

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ
УКРАЇНИ**

Донецький національний університет економіки і торгівлі імені
Михайла Туган-Барановського

Т.Д. Косова
Г.О. Роганова

*Фінансовий механізм управління оборотними
коштами підприємств*

Донецьк – 2013

ББК 65.290-5

К 71

УДК 336.115:658.153

Рецензенти:

д-р екон. наук, проф. Аптекарь С.С.

д-р екон. наук, проф. Іонін Є.Є.

д-р екон. наук, проф. Смерічевський С.Ф.

Рекомендовано до друку вченою радою Донецького національного університету економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського (протокол №4 від 27.12.2012 р.)

Косова Т.Д.

К 71 Фінансовий механізм управління оборотними коштами підприємств [Текст]: моногр. / Т.Д.Косова, Г.О. Роганова; ДонНУЕТ імені Михайла Туган-Барановського. – Донецьк, 2013. – 232 с.

ISBN

Монографію присвячено визначенню особливостей фінансового механізму управління оборотними коштами підприємств у сучасних умовах, обґрунтуванню концепції його удосконалення. Узагальнено підходи до організації оборотних коштів в системі фінансового менеджменту підприємств. Здійснено оцінку впливу їх розміщення на ліквідність ювелірних підприємств. Визначено стан управління дебіторською заборгованістю, обґрунтовано методичні підходи до фінансового нормування оборотних коштів та застосовано суміщений ABC-XYZ-аналіз, які адаптовано до специфіки запасів виробничо-торгівельних підприємств ювелірної галузі. Розроблено науково-практичні рекомендації щодо планування і вибору стратегії фінансування оборотних активів, здійснено фінансову оптимізацію їх розміру статистичними методами.

Призначено для економістів, науковців, викладачів і студентів вищих навчальних закладів, аспірантів.

ББК 65.290-5

ISBN

© Косова Т.Д., Роганова 2013

ПЕРЕДМОВА

Оборотні кошти є невід'ємною складовою частиною відтворювального процесу на етапах виробництва і обміну, від їх раціонального формування і використання залежать узагальнюючі показники фінансового стану підприємства, його фінансові результати, конкурентна позиція тощо. Тому стан і динаміка оборотних коштів на макрорівні є віддзеркаленням економічної ситуації в країні. За часів кризи в національній економіці протягом 2009 р. відбулося скорочення обсягів оборотних коштів із 1665,3 млрд. грн. до 1232,2 млрд. грн., або на 26%, у торгівлі за цей же період оборотні кошти зменшилися із 597,6 млрд. грн. до 393,5 млрд. грн., або на 34,2%. Тенденції до зростання відновилися у 2010 р., але темпи росту окремих елементів оборотних коштів лише погіршують і так не раціональну їх структуру, порівняно з докризовим періодом питома вага дебіторської заборгованості у цілому по економіці зростає із 58,75% до 64,9%, у торгівлі – із 62,7% до 69,7%, відбулося скорочення частки поточних фінансових інвестицій, грошових коштів та їх еквівалентів. На мікрорівні похідними є проблеми фінансування оборотних коштів в кризових умовах, уповільнення оборотності капіталу, зменшення ліквідності і фінансової стійкості. Особливої актуальності набуває дослідження окресленої проблеми в умовах виробничо-торгівельних підприємств, де оборотні кошти проходять замкнутий цикл трансформації від сировинної до товарної форми. Акцент зроблено на ювелірну галузь, на діяльність якої істотно вплинула фінансова криза, що виявилось у зменшенні обсягів виробництва і реалізації ювелірних виробів, зміні асортименту за рахунок зростання більш дешевих товарних груп, відносному зниженні роздрібних цін на фоні зростання вартості сировини тощо.

Питання формування і кругообігу оборотних коштів були предметом дослідження зарубіжних вчених: Бернстайна Л., Брелі Р., Брігхема Є., Ван Хорна Дж. К., Вестрефилда Р., Ворста Й., Гелбрейта Дж. К., Б. Джордана, Маршалла А., Норта Д., Росса С., Уолша К., Хелферта Е. та ін. Значний вклад у вирішення проблеми раціональної організації і оптимізації структури оборотних коштів підприємств, їх фінансування внесли російські і вітчизняні вчені: Азарян О.М., Аптекарь С.С., Балабанова Л.В., Балдинюк А.Г., Білик М.Д., Бланк І.О., Виноградова О.В., Довбня С.Б., Іонін Є.Є., Костирко Л.А., Мазаракі А.А., Маргасова В.Г., Оліфіров О.В., Омелянович Л.О.,

Папаїка О.О., Поддєрьогін А.М., Садеков А. А., Соляник Л.Г., Фролова Л.В., Чернега О. Б., Шубін О.О. та ін.

Однак, попри наявність значної кількості робіт, недостатньо дослідженими залишаються проблеми фінансування оборотних коштів в умовах дефіциту власних ресурсів і складності доступу до зовнішніх фінансових джерел, розробки обґрунтованих оптимальних фінансових нормативів оборотних коштів із врахуванням галузевої специфіки, організації фінансового контролю їх раціонального використання, планування з метою вивільнення оборотного капіталу. Актуальність досліджуваної проблеми удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами підприємств, її теоретичне і практичне значення обумовили вибір теми роботи, її мету та зміст.

Метою монографії є розробка теоретичних положень, методичних основ і практичних рекомендацій щодо удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами підприємств. При цьому вирішено такі завдання:

запропоновано теоретичні та методичні підходи до визначення сутності понять «оборотні кошти», «оборотні активи», «поточні активи», «оборотний капітал», уточнено класифікаційні ознаки оборотних коштів;

обґрунтовано особливості фінансового механізму управління оборотними коштами підприємств у сучасних умовах господарювання;

розроблено концепцію удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами виробничо-торгівельних ювелірних підприємств;

узагальнено підходи до організації оборотних коштів в системі фінансового менеджменту підприємств;

визначено вплив розміщення оборотних коштів на ліквідність підприємств;

досліджено стан управління дебіторською заборгованістю як основним елементом оборотних коштів підприємств;

визначено методичні підходи до фінансового нормування оборотних коштів ювелірних підприємств;

розроблено методичні рекомендації щодо планування і вибору стратегії фінансування оборотних активів;

здійснено фінансову оптимізацію розміру оборотних коштів підприємств на основі методів статистичного моделювання.

Дослідження включає п'ять розділів, в яких обґрунтовано теоретичні аспекти функціонування оборотних коштів, проблеми функціонування фінансового механізму управління ними, оцінку діючого фінансового механізму управління оборотними коштами ювелірних підприємств, науково-практичні рекомендації щодо вдосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами підприємств, методичні рекомендації по плануванню джерел фінансування оборотних активів.

Монографія розрахована на широке коло читачів, які працюють або вивчають процеси управління оборотними коштами підприємств. Це економісти, фінансисти, бухгалтери, керівники фінансово-економічних служб виробничо-торгівельних підприємств, зокрема ювелірних, різних форм власності.

Книга буде корисною для викладачів, студентів та аспірантів, які викладають і вивчають фінанси підприємств, фінансову діяльність суб'єктів господарювання, фінансовий аналіз, фінансовий менеджмент тощо.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ОБОРОТНИХ КОШТІВ ПІДПРИЄМСТВ

1.1 Оборотні кошти підприємств, їх структура та класифікація

У системі функціонування підприємств оборотному капіталу належить провідна роль не тільки при формуванні оборотних коштів, але і при розв'язанні практично всіх стратегічних, тактичних і оперативних завдань розвитку, забезпеченні зростання ринкової вартості та інвестиційної привабливості підприємств [1, 8]. Оборотні кошти підприємства – категорія, в якій переплітається безліч теоретичних і практичних питань. Правильна організація, збереження й ефективність використання оборотних коштів мають велике значення для забезпечення безперервного процесу суспільного відтворення, стійкого фінансового стану всіх суб'єктів господарювання, нормального грошового обігу, реального накопичення національного багатства країни.

Допущені теоретичні й практичні прорахунки у сфері лібералізації товарно-грошових відносин призвели у 1993 р. до гіперінфляції на рівні 10225% і практично повної ліквідації оборотних коштів на підприємствах [2, 103]. Низький рівень забезпеченості власними джерелами оборотних коштів за сучасних умов господарювання, відсутність їх нормування та належного оперативного контролю не сприяє ефективному їх використанню [3, 3]. Тому питання раціональної організації та ефективного використання оборотних коштів підприємств посідають важливе місце в управлінні їх фінансами в умовах становлення ринкових методів господарювання.

Раціональне використання оборотних коштів - найважливіший чинник підвищення ефективності виробництва, тому теоретичне дослідження категорії оборотних активів, розуміння їхньої сутності мають велике практичне значення [4, 5]. При визначенні рівня організації оборотних коштів слід чітко розібратися з економічною сутністю вживаних у науковій літературі термінів: «оборотний капітал», «оборотні кошти», «оборотні засоби», «оборотні активи», «поточні активи». Паралельне використання таких термінів не дає чіткого розуміння економічної категорії оборотних коштів [5, 4], що

обумовлює необхідність уточнення дефініції. У публікаціях останніх років незначна увага приділена дослідженню економічної сутності понять «оборотний капітал», «оборотні кошти» та «оборотні активи», а зосереджено увагу на управлінському та контрольному аспектах [6, 8].

Так, при визначенні змісту поняття «оборотний капітал», в якості синонімів використовуються терміни, в яких акцент робиться не на економічному, а скоріше на бухгалтерському трактуванні: оборотні кошти як вартість активів розділу балансу «Оборотні активи» і, відповідно, капіталу, вкладеного в ці активи [7, 6]. Це підтверджується наведеним у роботі визначенням оборотних активів, що теж відображає бухгалтерську концепцію, пов'язану з признанням активів і відображенням їх у балансі: оборотні активи - оборотні кошти підприємств, фірм, компаній, що відображаються в активі їхнього бухгалтерського балансу.

Оскільки дослідження має економічне направлення, то більш доцільним буде вживання терміну «оборотні кошти». Тобто, сутність оборотних коштів визначається їх економічною роллю, необхідністю забезпечення відтворювального процесу, який включає як процес виробництва, так і процес обігу [8, 5].

Оборотним коштам як економічній категорії безумовно «пощастило» - література про них, за словами А. М. Бірмана, «воістину неосяжна, і в кожній книзі дається своє визначення цього поняття. Але різниця лише здається...» [9, 157]. З метою виявлення економічної сутності поняття «оборотні кошти» проаналізовано і узагальнено підходи вітчизняних вчених-економістів.

В роботах ряду науковців поняття оборотних коштів стало розмиватися, замінюючись на поняття – оборотний капітал. Гусева О.Ю. вважає, що в умовах ринкової трансформації економіки слід використовувати поняття «оборотний капітал» замість терміну «обігові кошти», що зумовлює необхідність чіткого розмежування сутності оборотних коштів і капіталу, що їх авансує [1, 17]. Так, автор роботи [10, 9] зазначає, що, хоча оборотні кошти кількісно відповідають оборотному капіталу, все ж таки вони докорінно відрізняються тим, що для капіталу формою існування виступає його кругообіг, а формою існування оборотних коштів - їх функціональний цикл, впродовж якого вони виконують весь комплекс своїх функцій щодо обслуговування кругообігу капіталу.

У роботі [11, 7] визначено основні відмінності оборотних коштів

і оборотного капіталу таким чином: оборотні кошти характеризують активи підприємства, а капітал – джерело коштів; під капіталом прийнято розуміти вартість, що приносить додаткову вартість, а оборотні кошти переносять вартість оборотних фондів на готовий продукт; теорія оборотних коштів розглядає залучення позикових коштів як поповнення нестачі коштів, що забезпечують безперервність виробничого процесу, в теорії оборотного капіталу залучення позик не пов'язано з виробничим процесом; теорія оборотного капіталу розглядає однорідну групу – оборотні активи, не виділяючи в їх складі виробничі фонди і фонди обігу, абстрагуючись від властивих їм особливостей, обумовлених участю перших у виробництві й других у реалізації продукції.

Проаналізувавши підходи вітчизняних вчених-економістів до трактування сутності вище зазначених термінів можна зробити висновок про відсутність єдиного підходу до визначення терміну «оборотні кошти», що негативно відображається на формуванні та організації ефективного механізму управління оборотними коштами підприємств. Таким чином, вважається доцільним використовувати наступні визначення:

- оборотні кошти – ресурси підприємства у вигляді виробничих оборотних фондів і фондів обігу, використання яких в господарській діяльності протягом одного року чи операційного циклу повинно забезпечувати безперервність планомірного процесу відтворення;

- оборотний капітал – частина капіталу підприємства у вартісному виразі, що обслуговує сферу виробництва та обігу, перебування якої у постійному русі повинно приводити до отримання економічних вигод у майбутньому.

При цьому слід зазначити, що ці дві категорії треба розглядати у взаємозв'язку та взаємообумовленості – функціонування оборотного капіталу відбувається на основі кругообігу оборотних коштів, тобто оборотні кошти – це частина активів підприємства, що обслуговують його виробничо-господарську діяльність, а оборотний капітал – це джерело фінансування таких ресурсів.

Потрібно також підкреслити, що в науковій літературі зустрічається ототожнення оборотних і грошових коштів. Кошти, зайняті у виробництві й обігу не можна плутати з грошима (грошовими коштами). Останні є посередником у русі оборотних коштів. Грошові кошти згідно з П(С)БО 4 – готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання [12].

Утворення та використання оборотних коштів підприємств має свою специфіку, зумовлену організаційними та методологічними основами функціонування господарюючих суб'єктів. Маркетингове управління підприємствами орієнтує виробництво на ефективність збутової діяльності. Значний внесок в дослідження механізмів управління маркетинговим потенціалом підприємства було зроблено такими провідними економістами як Балабанова Л.В. [13], Ілляшенко С.М. [14] Павленко А.Ф. [15] та іншими. В умовах жорсткої конкуренції деякі з українських підприємств виробничої сфери організують фірмові магазини та відділи, через які здійснюють продаж населенню товарів власного виробництва. Це приводить до створення виробничо-торгівельних підприємств за галузево-функціональним видом діяльності, що безпосередньо відбивається на особливостях функціонування їх оборотних коштів.

Від правильної класифікації оборотних коштів залежить не лише порядок їх обліку взагалі чи окремого їх складника, а й ефективність управління ними. Науково обґрунтована класифікація, поділ за різними ознаками на групи, дає можливість цілеспрямовано впливати на процеси формування, фінансування та руху оборотних коштів, відокремлювати різноманітні чинники, що визначають розмір, ефективність використання їх складових [16].

Здійснивши аналіз підходів до класифікації оборотних коштів за джерелами [17, 530], [18, 7], [19, 6], [20, 13-14], [21, 6-7], [22], [23, 301-305], систематизувавши і доповнивши їх, пропонуємо наступне групування класифікаційних ознак оборотних коштів підприємств, наведене на рис. 1.1.

Перша група класифікаційних ознак оборотних коштів (рис. 1.2), що визначає рівень їх організації, передбачає класифікацію оборотних коштів за: сферою функціонування; елементами сфери виробництва; елементами сфери обігу; стадією кругообігу; принципом організації; ступенем використання; рівнем достатності; безперервністю та стабільністю споживання.

Більшість із наведених класифікаційних ознак першої групи є загальновідомими і широко використовуваними в управлінні оборотними коштами вітчизняних підприємств. З метою забезпечення раціональної організації оборотних коштів підприємств пропонується:



Рис. 1.1. Групування оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств за класифікаційними ознаками

1) існуючу класифікацію оборотних коштів за ступенем використання, що виділяє оборотні кошти постійного та мінливого використання, доповнити оборотними коштами сезонного використання, що надає можливість виділити та контролювати сезону складову оборотних коштів;

2) класифікувати оборотні кошти за рівнем достатності їх обсягу на надлишкові, оптимальні та дефіцитні оборотні кошти, що розширить можливості обліку, контролю та оптимізації залишків окремих елементів оборотних коштів з метою забезпечення ефективного управління оборотними коштами підприємств;

3) адаптувати класифікацію грошових потоків за ознаками безперервності формування та стабільності часових інтервалів формування [24, 133] до оборотних коштів, тобто виділити ознаку безперервності та стабільності споживання оборотних коштів з класифікацією на: регулярно споживані оборотні кошти із рівномірними і нерівномірними часовими інтервалами; дискретно споживані оборотні кошти. Така класифікація надає можливість здійснення контролю оборотних коштів як в рамках конкретного часового інтервалу, так і в рамках всього життєвого циклу підприємства.



Рис. 1.2. Класифікація оборотних коштів підприємств за їх організацією

Друга група ознак (рис. 1.3), що характеризує функціонування оборотних коштів, включає наступні класифікаційні ознаки: вид діяльності підприємства; характер участі в операційному процесі;

форма функціонування; період функціонування; місце функціонування; характер обслуговування діяльності; строк функціонування. З метою організації ефективного функціонування оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств щодо другої групи класифікаційних ознак пропонується:

1) адаптувати існуючу класифікацію активів підприємства за ознакою характеру обслуговування видів діяльності до класифікації оборотних коштів, тобто розрізняти операційні, що безпосередньо приймають участь у процесі виробництва та реалізації продукції, та інвестиційні оборотні кошти – короткострокові фінансові інвестиції, з метою обліку та контролю дохідності оборотних коштів підприємства окремо за операційною діяльністю та фінансовими вкладеннями;

2) класифікувати оборотні кошти залежно від їх призначення та строку функціонування в процесі кругообігу оборотного капіталу на короткострокові, середньострокові та довгострокові оборотні кошти, що надає можливість передбачувати доходність від використання оборотних коштів певного обсягу у часі.

До третьої групи класифікаційних ознак оборотних коштів (рис. 1.4), що визначає джерела формування оборотних коштів та вартість залучення таких джерел, було віднесено класифікацію за: джерелами формування; формою джерел формування; правом власності; характером джерел формування; ступенем інфляційної захищеності; вартістю внутрішнього формування; вартістю трансакційних витрат; вартістю зовнішнього залучення оборотних коштів. Оскільки, фінансування виробничо-господарської діяльності виробничо-торгівельних підприємств іноді потребує значного залучення додаткових фінансових ресурсів із зовнішніх та внутрішніх джерел, то постає питання визначення вартості залучення таких ресурсів. Так, з метою визначення вартості внутрішнього формування та зовнішнього залучення оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств пропонується:

1) класифікувати оборотні кошти за ознакою вартості внутрішнього формування на: власні оборотні кошти, залучення яких не потребує додаткових витрат та власні оборотні кошти, залучення яких потребує здійснення певних трансакційних витрат;

2) за наявності трансакційних витрат певної вартості виділяти - оборотні кошти мінімальної, середньої та високої вартості трансакційних витрат;

3) класифікувати оборотні кошти за ознакою вартості

зовнішнього залучення на: оборотні кошти із мінімальною, середньою та високою вартістю формування.

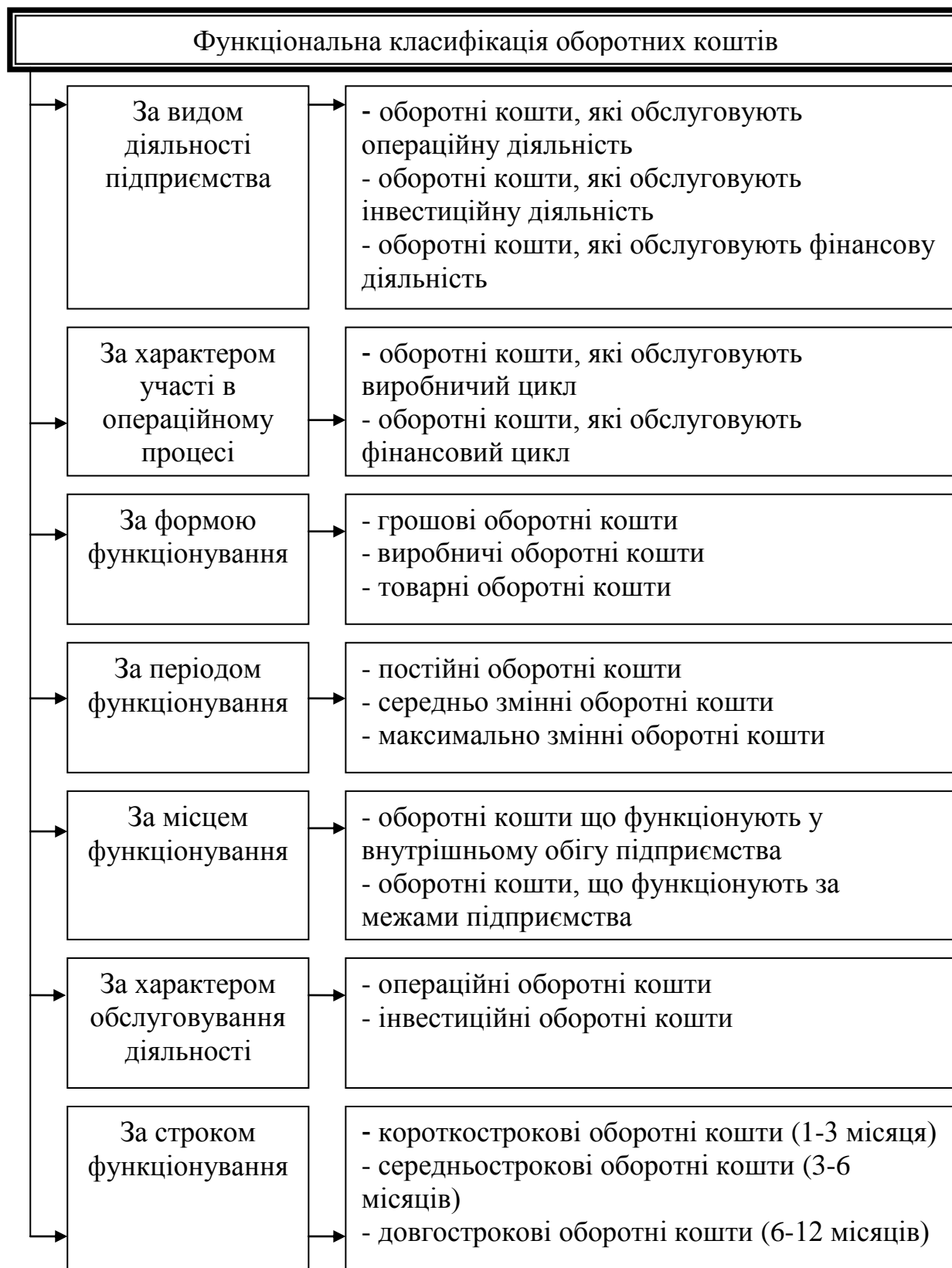


Рис. 1.3. Класифікація оборотних коштів підприємства за характером їх функціонування

Класифікація оборотних коштів за джерелами та вартістю їх формування

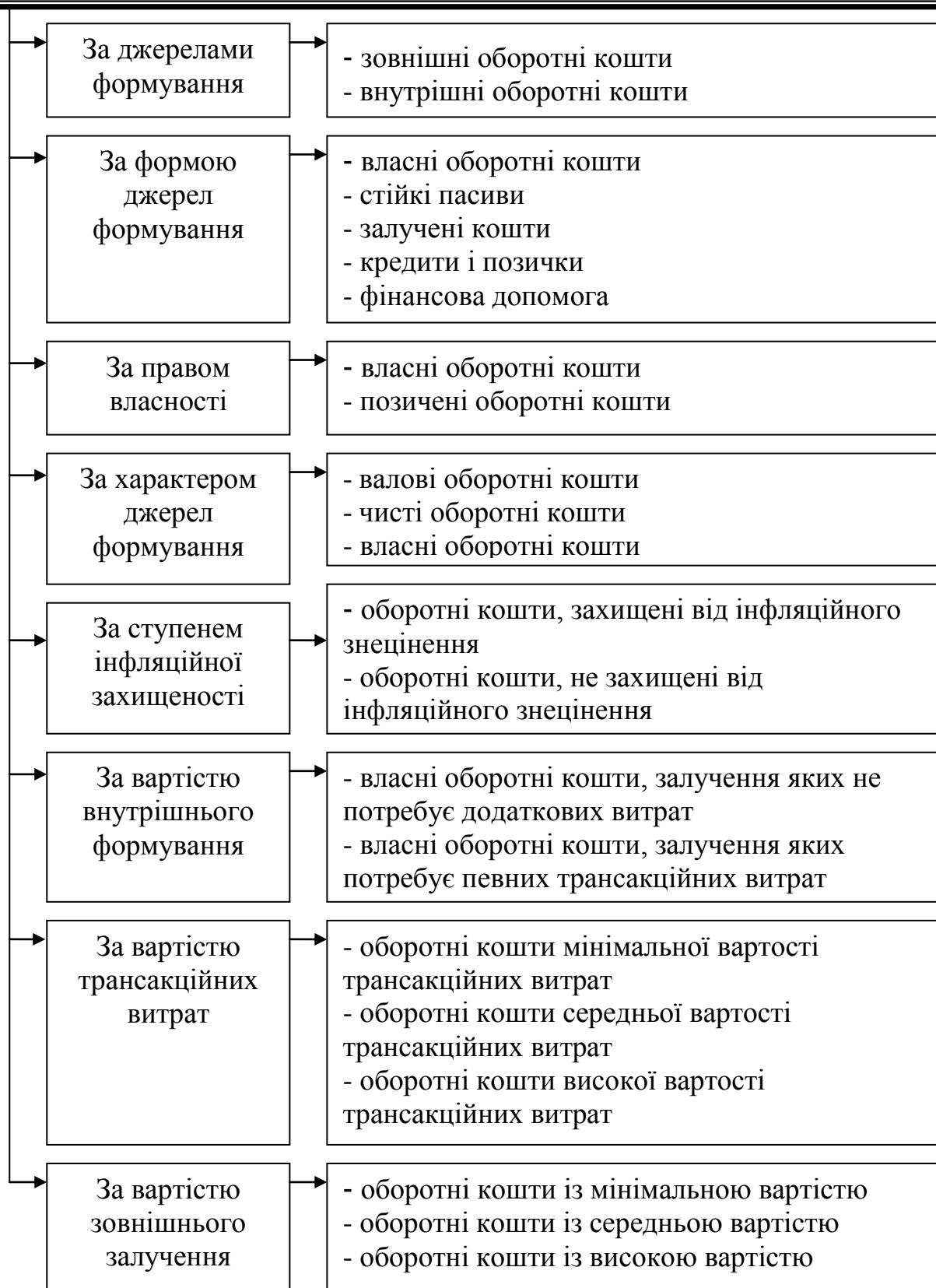


Рис. 1.4. Класифікація оборотних коштів підприємства за джерелами та вартістю їх формування

Застосування запропонованої класифікації дозволить обирати оптимальне джерело формування оборотних коштів із найменшою вартістю поповнення за рахунок моделювання можливих альтернативних варіантів як внутрішнього формування, так і зовнішнього залучення оборотних коштів.

Четверта група ознак (рис. 1.5), яка характеризує рівень ефективності управління оборотними коштами, передбачає класифікацію оборотних коштів за: рівнем ліквідності, швидкістю обертання; рівнем прибутковості; ступенем ризику авансування; рівнем цінності; рівнем впливу на кінцевий результат; рівнем контролю. Для підвищення якості та ефективності управління оборотними коштами підприємств пропонується наступне:

1) адаптувати класифікацію грошових потоків за ознакою рівня впливу на кінцевий результат до оборотних коштів, виділяючи при цьому пріоритетні, другорядні та обслуговуючі оборотні кошти. Така класифікація відповідає цілям ABC- і XYZ-аналізу та дозволяє виділити найбільш прибуткові та найменш рентабельні елементи оборотних коштів;

2) за рівнем контролю класифікувати оборотні кошти на контрольовані та слабо контрольовані, що дозволить зусилля керівників і менеджерів підприємств щодо управління оборотними коштами сконцентрувати на відповідній групі оборотних коштів.

Подібне групування класифікаційних ознак оборотних коштів дозволяє здійснювати всебічний і цілеспрямований вплив на показники ефективності функціонування оборотних коштів і сприяє раціональному управлінню ними в цілому.

Безпосередньо на ефективність використання оборотних коштів впливає і їхня структура. Збалансована структура оборотних коштів сприяє рівномірному і більш швидкому руху авансованої вартості на усіх стадіях кругообігу, підвищуючи оборотність і рентабельність оборотних коштів.

Співвідношення між окремими елементами оборотних коштів залежить від багатьох факторів, але перш за все від характеру і розміру виробництва, системи ведення господарства, виробничого напрямку підприємства, фінансового стану. На рис. 1.6 наведено склад оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств.

Класифікація оборотних коштів за рівнем ефективності їх управління



Рис. 1.5. Класифікація оборотних коштів підприємства за рівнем ефективності їх управління

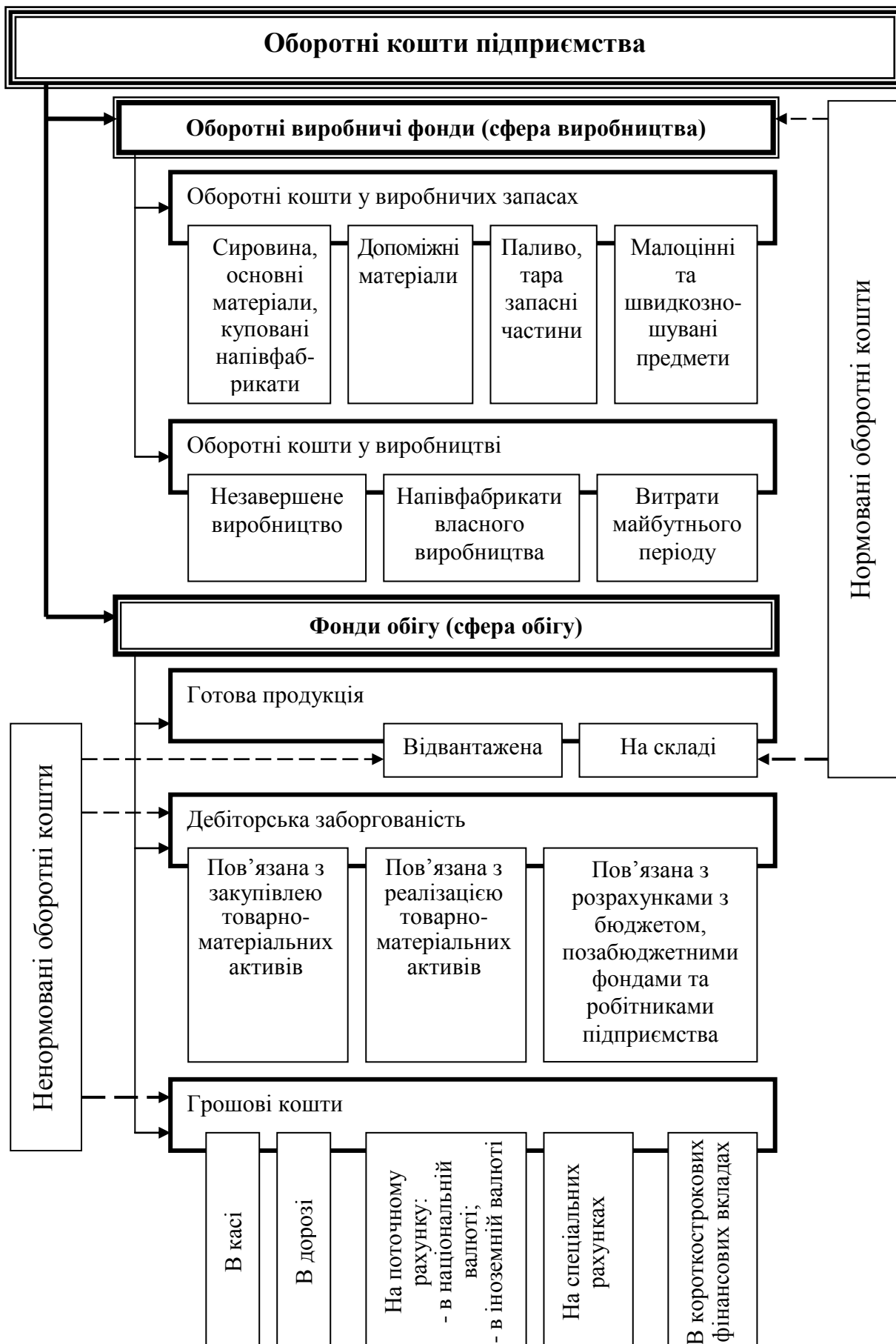


Рис. 1.6. Склад оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств

Склад та структура оборотних коштів визначають фінансовий стан підприємства, який, у свою чергу, впливає на конкурентоспроможність, оскільки виражає здатність підприємства ефективно реагувати на дестабілізуючі дії конкурентів, виконувати свої боргові зобов'язання, підтримувати здатність нарощувати прибутковість бізнесу. Оборотні кошти забезпечують безперервність процесу виробництва, і їм належить особливе місце у структурі підприємства, бо переважно вони зумовлюють стійкий фінансовий стан, кредитоспроможність, інвестиційну принадність суб'єкта господарювання.

Важливим є оптимальне співвідношення між основними засобами і оборотними коштами. Розміри основних засобів та оборотних коштів залежать від обсягу і характеру виробництва, швидкості обігу оборотних коштів, а їх співвідношення – від напрямку господарювання, ступеня спеціалізації та інтенсифікації [25, 15]. Привертає увагу комплекс зрушень у структурі оборотних коштів промисловості, насамперед, зміна співвідношення між їхніми основними складовими [26, 53].

Тільки оптимальна забезпеченість оборотними коштами приведе до ритмічності та злагодженості роботи, вона виступає однією з найважливіших умов забезпечення інноваційного розвитку, підвищення частки доданої вартості у складі витрат підприємства, поліпшення можливості створювати нові продукти або модифікувати старі згідно з сучасними потребами замовників.

1.2 Основні елементи оборотних коштів та грошові потоки

Виробничі запаси і дебіторська заборгованість являють собою саме ті компоненти всього обсягу оборотних засобів, в які іммобілізовані грошові засоби. Якщо грошові засоби, дебіторська заборгованість і виробничо-матеріальні запаси підприємства підтримуються на досить низьких рівнях, то ймовірність неплатоспроможності чи нестачі коштів для здійснення рентабельної діяльності досить висока.

Кошти підприємства в процесі безперервного кругообігу утворюють виробничий, операційний і фінансовий цикли, трансформуючись у різні форми оборотних коштів. Спочатку вони авансуються у виробничі запаси підприємства, які згодом трансформуються в готову продукцію, вартість якої порівняно з

виробничими запасами збільшується на витрати, що були понесені в процесі виробництва [27, 185-186]. Запаси – це оборотні матеріальні активи, які використовуються у процесі виробництва та обігу і постійно перебувають на різних стадіях активного перетворення, починаючи від закупівлі і закінчуючи їх використанням або реалізацією [28, 180]. На рівні підприємства запаси належать до об'єктів, які потребують великих капіталовкладень, і тому являють собою один із чинників, що визначають політику підприємства та впливають на рівень ефективності його функціонування [29, 189].

Для виробничих запасів, списаних на виробництво, важливим є забезпечення порядку списання витрат на собівартість продукції, а для запасів готової продукції – організація обліку її вартості. Це має особливе значення для великих підприємств, де виробничий цикл може тривати понад трьох років. Значна тривалість операційного циклу обумовлює капіталізацію витрат у вартості незавершеного виробництва та готової продукції, що потребує чіткої організації збору інформації про рух оборотних коштів і врахування особливостей капіталізації їх вартості в процесі обліково-аналітичного забезпечення управління.

Ефективне управління запасами дозволяє знизити тривалість виробничого і всього операційного циклу, зменшити рівень поточних витрат на їхнє зберігання, знизити рівень трансакційних витрат щодо їхньої закупівлі, вивільнити з поточного господарчого обороту частину фінансових ресурсів, реінвестуючи їх в інші активи. Воно має два основні аспекти: один стосується забезпечення підприємства виробничими запасами для виготовлення необхідного продукту в достатній кількості, у визначені терміни та в потрібному місці; другий аспект пов'язаний із витратами на підтримання певного рівня запасів.

Управління матеріальними оборотними коштами виробничих підприємств України є недосконалим і негативно впливає на показники виробництва та реалізації продукції; так, серед основних недоліків, що зменшують його ефективність слід виділити: наявність зайвих запасів сировини, матеріалів на складах підприємств, що збільшує складські витрати та призводить до втрати вартості запасів внаслідок зберігання; недостатнє використання у господарській діяльності логістичних моделей управління запасами; відсутність дієвих систем контролю за розподілом ресурсів між стадіями виробничого процесу; високу залежність ефективності використання

матеріальних ресурсів від технічного стану основних фондів; недосконале податкове законодавство, що змушує вітчизняні підприємства накопичувати матеріальні оборотні кошти і таким чином призводить до зменшення ліквідності активів [30, 10].

Неможливо говорити про ефективну структуру активів підприємства, якщо питома вага дебіторської заборгованості складає 40-50% від суми оборотних коштів [31, 75]. Так, за період з 1997 р. по 2004 р. питома вага дебіторської заборгованості у загальному обсязі оборотних коштів підприємств України в середньому займала 59% [32, 17]. Велика частка дебіторської заборгованості в загальній структурі активів знижує ліквідність і фінансову стійкість та підвищує ризик фінансових збитків [33, 157]. Також негативно впливає на фінансовий стан і платоспроможність підприємства уповільнення інкасації дебіторської заборгованості [34, 16]. Характерними ознаками низької платоспроможності підприємств є несвоєчасність повернення дебіторської заборгованості або повернення заборгованості не в повному обсязі, що сприяє виникненню сумнівної та безнадійної дебіторської заборгованості [35, 190]. Саме тому аналіз дебіторської заборгованості та розробка заходів щодо ефективного управління нею в складі оборотних коштів є актуальним питанням для більшості українських підприємств усіх галузей господарювання.

Згідно з П(С)БО 10 дебіторська заборгованість - сума заборгованості дебіторів підприємству на певну дату [36]. За ствердженням Савчука В.П. дебіторська заборгованість не погашається за такими причинами: клієнт не задоволений продукцією або послугами фірми, і затримка сплати є найкращим способом привернути до цього увагу; у клієнта достатньо грошових коштів, але складений ним розклад платежів не співпадає з очікуваннями фірми, тобто бюджети двох контрагентів не узгоджуються; у покупця недостатньо грошових коштів для того, щоб виконати всі зобов'язання [37]. Своєчасне виконання фінансових зобов'язань між суб'єктами господарювання сприяє прискоренню кругообігу коштів і зміцненню фінансового стану, у той час як низький рівень розрахунково-платіжної дисципліни зумовлює відволікання з обігу значної суми оборотних коштів, яка осідає в розрахунках [38]. Такі проблеми також стосуються вітчизняних виробничо-торгівельних підприємств, оскільки вагома частка дебіторської заборгованості в оборотних коштах спричиняє відволікання коштів з обороту, що

свідчить про неефективне управління оборотними коштами підприємств в цілому [39, 15].

Сучасні ринкові умови здійснення договірних зобов'язань та розрахунків по-новому впливають на оцінювання дебіторської заборгованості [40, 8]. Особливу увагу в процесі аналізу дебіторської заборгованості слід приділяти статті «Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги», яка має найбільшу питому вагу в загальній сумі дебіторської заборгованості. Згідно з національними стандартами бухгалтерського обліку ця заборгованість відображається в балансі за чистою реалізаційною вартістю, тобто як сума дебіторської заборгованості за мінусом сумнівних та безнадійних боргів.

Система інформаційного забезпечення обліку дебіторської заборгованості підприємства складається з двох частин – фінансової та управлінської. Фінансовий облік дебіторської заборгованості повинен здійснюватися з моменту підписання договору, де зазначаються суть та умови угоди, обов'язки сторін щодо виконання умов домовленості та відповідальність сторін у разі порушення таких зобов'язань. Управлінський облік дебіторської заборгованості є складовою системи обробки та підготовки інформації про діяльність підприємства для внутрішніх користувачів у процесі управління підприємством [41]. Необхідно звернути увагу на неможливість досконалої обробки та підготовки інформації для прийняття управлінських рішень без впровадження на кожному підприємстві політики управлінського обліку. Значення аналізу дебіторської заборгованості особливо зростає в період інфляції, коли іммобілізація власних оборотних активів стає дуже не вигідною [42]. Значний внесок у вдосконалення оцінки й урахування впливу інфляції у процесі регулювання грошових доходів внесли Аптекарь С.С. та Верич Ю.Л. [43].

У сучасній економічній літературі використовується поняття «управління дебіторською заборгованістю» [44, 7]. Управління дебіторською заборгованістю – це інтегрований процес планування, організації, координації, мотивації та контролю за станом дебіторської заборгованості, який необхідний для досягнення цілей підприємства; передбачає жорсткий відбір клієнтури з високою кредитоспроможністю, підвищену активність при стягненні боргів з покупців, пошук шляхів прискорення повернення боргів і зменшення безнадійних боргів, вибір умов продажу, що забезпечує гарантоване

надходження коштів. Управління такими процесами передбачає прийняття управлінських рішень щодо протилежних процесів: зменшення безнадійної дебіторської заборгованості з одного боку, зростання обсягів реалізації – з іншого.

Не можна не погодитися з Кононою О.О. [11], на думку якої, послідовне виконання основних принципів управління дебіторської заборгованості дозволить підприємству забезпечити своєчасність і повноту розрахунків, підвищити ефективність виробництва, підтримати на належному рівні відносини з контрагентами. Тобто, раціональне управління дебіторською заборгованістю може виступати одним із основних важелів впливу на ефективність використання оборотних коштів.

Обсяг і динаміка дебіторської заборгованості спричиняє значний вплив на формування джерел фінансування оборотних коштів. В роботі [45, 12-13] встановлено, що сприятливі умови для формування вільних коштів забезпечуються двома обставинами: коли середній одноденний розмір виручки від продажу перевищує середню одноденну суму витрат на продану продукцію і приріст балансових запасів; дебіторська заборгованість обертається швидше від кредиторської. Наявність вільних коштів у обігу чи їх брак для розрахунків із кредиторами визначається співвідношенням оборотності дебіторської й кредиторської заборгованості та величини кожного платежу дебіторів і кредиторів. Управлінню відносинами між дебіторами та кредиторами та дослідженню їх форм присвячена робота Лео О. Маерса [46].

Отже, рішення у сфері управління виробничими запасами і дебіторською заборгованістю має важливе значення, оскільки вони торкаються не тільки тривалості періоду обігу грошових коштів, але й політики стосовно зовнішніх джерел фінансування оборотних коштів. Кожне рішення, що пов'язане з визначенням рівня грошових коштів, дебіторської заборгованості та виробничих запасів повинно бути розглянуто як з позиції рентабельності даного виду активу, так і з позиції оптимальної структури оборотних коштів. Економічна вигода від дебіторської заборгованості виражається в тому, що підприємство в результаті її погашення розраховує рано чи пізно отримати грошові кошти або їх еквіваленти. Саме тому, основною функцією, на якій базується процес управління дебіторською заборгованістю, є жорсткий контроль за грошовими потоками підприємства.

Скорочення питомої ваги оборотного капіталу, вкладеного в грошові кошти, є відносно позитивною тенденцією, а її збільшення – відносно негативною, оскільки величина оборотного капіталу в грошових коштах повинна бути достатньою для здійснення поточних розрахунків, але не більшою і не меншою, тобто оптимальною величиною, яка не відволікала оборотний капітал з обігу і не створювала надлишкову платоспроможність. Тобто, фінансове благополуччя і прибутковість підприємств багато в чому залежать від такого невід’ємного елемента як управління коштами [47, 86]. Управління коштами полягає у визначенні оптимального для підприємства рівня середнього залишку коштів, який дає змогу підтримувати належну платоспроможність та отримувати прибуток від інвестування тимчасово вільних коштів [48, 336-338]. Система ефективного управління коштами, на думку Ковальова В.В. [49, 472], передбачає виділення чотирьох крупних блоків процедур, що потребують відповідної уваги аналітика: 1) розрахунок фінансового циклу; 2) аналіз руху коштів; 3) прогнозування грошових потоків; 4) визначення оптимального рівня коштів.

Управління грошовими потоками підприємства сприяє управлінню оборотними коштами (оцінка короткострокової потреби в готівкових коштах і управління запасами); плануванню часових параметрів капітальних витрат; управлінню капітальними потребами (фінансування за рахунок власних коштів або кредитів банків); управлінню затратами і їх оптимізації з точки зору більш раціонального розподілу ресурсів підприємства в процесі виробництва; управлінню економічним ростом. Кількісна і якісна характеристика грошових потоків підприємства обумовлюється його диференціальними особливостями: розміром, організаційно-правою формою, галузевою приналежністю тощо, а також станом зовнішнього середовища.

У вітчизняній економічній науці не вироблено єдиного підходу до тлумачення сутності категорії «грошові потоки», критеріїв, відповідно до яких здійснюється їх класифікація, відсутні чіткі формулювання цілей і завдань управління грошовими потоками підприємств. Значна частина авторів визначає їх як різницю між надходженнями та виплатами грошових коштів. Такий підхід ототожнює грошові потоки із залишком грошових коштів. Інша група вчених розглядає їх як рух грошових коштів, а ще одна – як надлишок (нестачу) грошових коштів, що є більш характерним для трактування

чистого грошового потоку [50, 8]. Систематизуємо погляди сучасних вчених на проблеми управління грошовими потоками і надамо їм критичну оцінку. У спеціальній літературі найбільше поширення одержали наступні визначення [51, 6]:

- грошові потоки в широкому розумінні - надходження і витрати коштів у результаті фінансово-господарської діяльності підприємства;

- грошові потоки у вузькому розумінні - приріст або зменшення оборотних коштів підприємства;

- грошові потоки з точки зору математичної статистики та теорії можливостей - послідовність фактів надходження або вибуття коштів у певні моменти або періоди часу.

Драч В.І під «грошовим потоком» розуміє розподілений у часі ряд платежів з позитивною величиною (надходження) і негативною величиною (виплати), що проходять по рахунках коштів підприємства [52, 3].

Наведені вище визначення грошових потоків не в повній мірі відповідають потребам ефективного управління підприємством, бо ґрунтуються на вузьких підходах (бухгалтерському, фінансовому, статистичному) і не є динамічними (не враховують мінливих умов функціонування підприємств) [53, 160]. Більш досконалим із цієї точки зору є визначення Бланка І.О.: «денежный поток предприятия представляет собой совокупность распределенных по отдельным интервалам рассмотренного периода времени поступлений и выплат денежных средств, которые генерируются его хозяйственной деятельностью, движение которых связано с факторами времени, риска и ликвидности» [54, 29]. Але найбільш відповідним у контексті управління грошовими потоками є дефініція, надана Поддєрьогіним А.М.: під грошовим потоком розуміється «сукупність розподілених у часі подій, які пов'язані із відособленим та логічно завершеним фактом зміни власника грошових коштів у зв'язку з виконанням договірних зобов'язань між економічними агентами» [55, 57], бо вона вказує на взаємозв'язок грошових потоків із специфікою інших організацій.

На відміну від цитованих вище тверджень щодо сутності грошових потоків, Ластовенко О.В. визначає сутність поняття «система управління грошовими потоками» як сукупність взаємозалежних елементів, які забезпечують цілісність і єдність всіх аспектів управління грошовими потоками підприємства [56, 5]. Він

також використовує поняття «когнітивний інструментарій управління грошовими потоками», який визначає як складовий елемент системи управління потоками коштів підприємства, що забезпечує прийняття і реалізацію управлінських рішень на базі інтелектуального потенціалу суб'єктів управління.

Загалом на формування теорії вітчизняного фінансового менеджменту в рамках управління грошовими потоками, фінансового аналізу ліквідності та платоспроможності значно вплинули розробки таких вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів як Л. Бернстайн [57], Р. Брелі [58], Є. Брігхем [59], Дж. Ван Хорн [60], С. Росс, Р. Вестрефилд, Б. Джордан [61], Й. Ворст [62], Т. Карлін, А. Макмін [63], Л.А. Костирко [64], Л.О. Омелянович [65], К. Уолш [66], Е. Хелферт [67].

Із моменту введення П(С)БО 4 «Звіт про рух грошових коштів» у 1999 р. до середини 2010 р. (Наказ Міністерства фінансів України № 382 від 10.06.2010 р.) розрахунок руху грошових коштів від операційної діяльності здійснювався непрямим методом, тоді як від інвестиційної та фінансової – прямим. Слід зазначити, що непрямий метод забезпечує нижчу, порівняно з прямим, трудомісткість складання Звіту про рух грошових коштів, оскільки базується на застосуванні переважної кількості необхідних для розрахунку показників Балансу, Звіту про фінансові результати, які формуються раніше. Разом із тим МСБО 7 рекомендує використовувати прямий метод розрахунку грошового операційного потоку, що дає змогу забезпечити більшу інформаційну прозорість і використовувати елементи такого розрахунку для потреб фінансового моделювання. У поточний час П(С)БО 4 приведено у відповідність до вимог МСБО 7.

Вихідним показником для оцінки руху грошових потоків у бухгалтерській концепції є чистий прибуток, скоректований на амортизацію та суми змін в поточних активах і зобов'язаннях. Для визначення чистого руху коштів від операційної діяльності використано непрямий метод, від фінансової та інвестиційної – прямий. Такий підхід порівняно зі світовою практикою, є менш трудомістким, але не дуже прозорим. Облікова концепція ґрунтується на розумінні амортизації як витрат і в умовах відсутності імперативних норм щодо створення амортизаційного фонду на підприємстві не повною мірою відповідає потребам ефективного управління відтворенням основних засобів [68, 64].

Наявність грошових коштів тісно пов'язана з прибутком і рухом оборотного капіталу [69, 157]. В цілому система управління грошовими потоками повинна забезпечити оперативне фінансування потреби підприємства в оборотних коштах, оскільки тільки грошові кошти є найбільш реальними власними джерелами їх формування.

Тобто, управління грошовими потоками підприємства безпосередньо впливає на ефективність управління оборотними коштами завдяки наявності таких особливостей: раціональне формування грошових потоків сприяє підвищенню ритмічності здійснення операційної діяльності, що зменшує ризик простоїв у зв'язку з недостатністю оборотних коштів; є важливим фінансовим важелем забезпечення прискорення обороту капіталу підприємства, підвищуючи віддачу використаних ресурсів.

Тобто, ефективне управління грошовими потоками впливає на фінансовий стан підприємства в цілому таким чином: грошові потоки обслуговують здійснення господарської діяльності підприємства у всіх її аспектах, що дозволяє системно розглядати можливі загрози; забезпечує фінансову рівновагу підприємства в процесі його стратегічного розвитку, що сприяє стабільності джерел фінансування; дозволяє скоротити потреби підприємства в позиковому капіталі, знижуючи фінансовий ризик як основний елемент небезпеки; забезпечує зниження ризику неплатоспроможності підприємства. Критеріями управління потоками грошових ресурсів є ліквідність і доходність. Оптимізація потоків коштів спрямована на запобігання негативних наслідків на результати господарської діяльності як дефіцитного, так і надлишкового грошового потоку [70, 153].

Якщо суб'єкт господарювання виробляє і реалізує рентабельну продукцію (товари, послуги, роботи), то це є найважливішою передумовою дотримання необхідного рівня потоку грошових коштів. З певною часткою умовності можна сказати, що приріст (зменшення) грошових коштів за певний період повинен відповідати прибутку (збитку) від діяльності підприємства. Між показниками прибутку і чистого грошового потоку є певне протиріччя, яке викликано тим, що підприємство може отримати значну суму коштів в ущерб прибутку, а також досягти збільшення рентабельності, пожертвувавши платоспроможністю.

Раціональне формування та використання оборотних коштів впливає на їх оборотність, фінансові результати та фінансовий стан

підприємства [71]. Раціональний обсяг оборотних коштів є основою прискорення оборотності оборотних коштів, що сприяє вивільненню капіталу підприємства та збільшенню прибутку. Як показник ефективності використання оборотних коштів, прибутковість є індикатором якості управління, здатності генерувати прибуток для формування необхідної суми власного капіталу, що і є основою раціонального фінансування оборотних коштів підприємств [72, 137], тобто прибуток – головне джерело власного оборотного капіталу і нарощування робочого капіталу [73, 59]. При низькому рівні оборотного капіталу операційна діяльність не підтримується належним чином, звідси - можлива втрата ліквідності, періодичні збої в роботі та низька рентабельність [74, 182]. При оптимальному рівні оборотного капіталу прибуток стає максимальним. Подальше підвищення величини оборотного капіталу призведе до того, що підприємство буде мати в розпорядженні вільні, бездіяльні поточні активи, а також зайві витрати фінансування, що спричинить зниження прибутку. Підприємство може бути прибутковим за даними бухгалтерського обліку і звітності і в той же час відчувати певні ускладнення в оплаті своїх поточних зобов'язань. Однією з причин такої ситуації є специфіка відображення інформації в звітності про фінансові результати, яка полягає у використанні методу нарахувань та відповідності доходів і витрат.

Платоспроможність, яка обумовлюється станом оборотних коштів, виступає індикатором інвестиційної привабливості підприємства, оскільки найбільш інформативним для інвесторів є представлення даних щодо інвестиційної привабливості підприємства у формі характеристики фінансового стану. Спроможність підприємства своєчасно погашати свої борги залежить від реального грошового обороту підприємства, який супроводжується потоком грошових платежів та розрахунків [75, 147-148]. Так, у рамках аналізу ліквідності необхідно встановлювати взаємозв'язок між рівнем чистого оборотного капіталу та прибутком з метою оцінки стабільності господарської діяльності [76, 8]. Тобто, бажана прибутковість господарювання, стійкий фінансовий стан будуть досягнуті тільки при контролі за рухом прибутку, оборотного капіталу та грошових коштів.

Володіння інформацією про стан оборотних коштів, зокрема рух грошових коштів, надає змогу контролювати ліквідність і платоспроможність підприємства, у разі необхідності здійснювати

заходи щодо стабілізації фінансового стану підприємства і підвищення прибутковості діяльності виробничо-торгівельних підприємств. Тобто управління оборотними коштами буде ефективним тоді, коли при оптимальному розмірі чистого грошового потоку буде досягтися максимізація прибутку підприємства.

1.3 Фактори впливу на забезпеченість виробничо-торгівельних підприємств оборотними коштами

Для визначення забезпеченості та ефективності використання оборотних коштів важливо правильно визначити показники, які би достатньо повно і об'єктивно характеризували ці процеси. У теперішній час аналіз оборотності оборотних коштів в основному зводиться до розрахунку коефіцієнта оборотності в цілому та їх складових частин, а також періоду їх обертю. Проблема підвищення ефективності використання оборотних коштів у сучасних умовах може бути вирішена тільки з застосуванням комплексного, системного підходу, з урахуванням особливостей руху оборотних коштів на всіх стадіях кругообігу.

Слід зазначити, що ефективність використання оборотних коштів безпосередньо пов'язана з ефективністю використання інших факторів виробництва. Взагалі, можна відмітити, що максимальна величина ефективності досягається у тому випадку, коли відсутні простої всіх факторів виробництва у процесі їх взаємодії і можливість прискорення кругообігу окремого взятого з них призводить до зменшення ефективності використання хоча б одного з інших.

Від того, наскільки обґрунтований розмір і склад оборотних коштів з урахуванням особливостей функціонування підприємства, залежить ефективність діяльності самого підприємства. У зв'язку з цим, важливе місце відводиться дослідженням періоду обертання оборотних коштів та вивченню факторів, що викликають структурні зрушення. До головних чинників, що забезпечують прискорення оборотності оборотних коштів виробничих підприємств на стадії обігу, належить зменшення запасів готової продукції на складах. Причому в роботі [92, 4] було зроблено висновок, що прискорення кругообігу оборотних коштів не завжди приводить до підвищення ефективності їх використання – так, існує межа, за якою зменшення часу перебування оборотних коштів в обігу буде приводити до втрат.

У роботі [98, 5] зазначено, що специфіка формування та використання оборотних коштів зумовлена їх призначенням у суспільному відтворенні і полягає у: забезпеченні безперервності і планованості процесу виробництва та реалізації продукції; мобілізації внутрішніх виробничих резервів; повноті і своєчасності фінансування підприємницької діяльності. Від забезпечення виробничих підприємств необхідними оборотними коштами, їх ефективного використання та вибору оптимальних джерел фінансування залежать можливості виконання виробничої програми, дотримання обов'язків перед покупцями, забезпечення стійкого фінансового положення й створення умов для подальшого конкурентоспроможного розвитку підприємства.

До особливостей, які властиві оборотним коштам виробничих підприємств як об'єкту управління, слід віднести: ліквідність, використання протягом одного року або операційного циклу, висока залежність від сезонних коливань попиту на продукцію та пропозиції сировини, спроможність генерувати дохід, висока схильність до впливу зовнішніх економічних, політичних та соціальних чинників, взаємозв'язок виробничого та фінансового циклу, різноманітність видового складу, пріоритетність у забезпеченні ритмічності виробничого процесу та процесу реалізації продукції, необхідність постійного планування й контролю [30, 7].

Побудова ефективного механізму формування та використання оборотних коштів вимагає врахування дії основних чинників, що впливають на неї. Поза сумнівом те, що на забезпеченість оборотними коштами та підвищення ефективності їх кругообігу впливає багато факторів, які часом діють у протилежних напрямках [107, 76]. Так, існують різні підходи до оцінки чинників впливу на процес формування та ефективного використання оборотних коштів, методики розрахунків показників при поточному та комплексному аналізі економічних процесів, що відбуваються на підприємствах. Але, існуючі на сьогоднішній день класифікації факторів впливу на оборотні кошти не повністю відповідають потребам управління оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств.

Здійснивши аналіз робіт, зокрема [108, 97], можна виділити загальні фактори, що впливають на формування та розмір оборотних коштів підприємств. До зовнішніх факторів відносять: недосконалість механізму поповнення оборотного капіталу із зовнішніх джерел; зміна розмірів підприємств та їхньої спеціалізації; порушення умов

постачання або затримка вантажу в дорозі; форма застосовуваних розрахунків; система державного регулювання, зокрема система оподаткування; незначні фінансові можливості більшості підприємств; висока вартість банківських кредитів; зміна обсягу товарообороту; затримка платежів, що породжена невідповідністю між стадіями руху оборотного капіталу; інфляція, що призводить до проїдання оборотних коштів.

Безумовно, чинниками зовнішнього середовища підприємства не можуть управляти, але повинні до них пристосовуватися і за допомогою ефективного менеджменту пом'якшувати їх негативну або посилювати позитивну дію. Пріоритетними внутрішніми економічними чинниками виробничо-торгівельних підприємств, якими необхідно ефективно керувати, є обсяг виробництва і реалізації продукції, організація оборотних коштів, тривалість операційного та фінансового циклів, обсяг власних оборотних коштів. В Україні значна частка підприємств нездатна орієнтуватися на внутрішні джерела розвитку через відсутність комплексного підходу до управління потенціалом [109, 142].

Стан оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств безпосередньо залежить від своєчасності початку виробничого циклу, тому що саме виробництво впливає на формування споживчих властивостей та якість товару, а його тривалість – на мінімально необхідний розмір оборотних коштів. Тобто, основою успішного функціонування промисловості в умовах трансформаційної економіки є збалансованість тривалості виробничого циклу та періоду залучення джерел його формування.

Окрім загальних факторів, на функціонування оборотних коштів (безпосередньо їх розмір, склад, структуру) ювелірних підприємств, впливають специфічні фактори - в залежності від функціонального виду діяльності (виробництво, торгівля) і галузі функціонування підприємств (ювелірна), які наведено на рис. 1.7.

Таким чином, виявлено загальні фактори макро- та мікросередовища впливу на забезпеченість оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств; зазначено, що наслідком наявності на виробничих підприємствах виробничої стадії є збільшення тривалості операційного циклу і уповільнення швидкості кругообігу оборотних коштів порівняно з підприємствами торгівлі.



Рис. 1.7. Специфічні фактори впливу на забезпеченість виробничо-торгівельних підприємств оборотними коштами

Висновки до розділу I

1. У результаті критичної оцінки літературних джерел з питань визначення економічної сутності оборотних коштів зроблено висновок про відсутність єдиного трактування терміну «оборотні кошти», про ототожнення його з терміном «оборотний капітал», що негативно відображається на формуванні та організації ефективного управління оборотними коштами підприємств. Уточнено та розмежовано за змістом і призначенням сутність термінів «оборотні кошти» та «оборотний капітал», ці дві категорії доцільно розглядати у взаємозв'язку та взаємообумовленості – функціонування оборотного капіталу відбувається на основі кругообігу оборотних коштів підприємств.

2. Визначення економічної сутності оборотних коштів спричинило необхідність доповнення та групування їх класифікаційних ознак підприємств за: рівнем організації, характером функціонування, джерелами формування та їх вартістю, рівнем ефективності управління оборотними коштами. Проведено уточнення класифікаційних ознак, яке в повній мірі відповідає потребам управління оборотними коштами, а саме надає можливість: здійснення контролю оборотних коштів як в рамках конкретного часового інтервалу, так і в рамках всього життєвого циклу підприємства; передбачення доходності від використання оборотних коштів певного обсягу у часі; вибору оптимального джерела формування оборотних коштів із найменшою вартістю поповнення оборотних коштів за рахунок моделювання можливих альтернативних варіантів як внутрішнього формування, так і зовнішнього залучення оборотних коштів; здійснення всебічного і цілеспрямованого впливу на показники ефективності функціонування оборотних коштів і сприяння раціональному управлінню оборотними коштами підприємств в цілому.

3. Управління оборотними коштами, зокрема грошовими потоками, безпосередньо впливає на формування фінансових результатів діяльності і загалом на фінансовий стан підприємств. З метою підвищення ефективності управління оборотними коштами було виявлено взаємозв'язок оборотних коштів, грошових потоків та фінансових результатів діяльності підприємств, що надає можливість впливати та контролювати ліквідність, платоспроможність та дохідність підприємств.

4. Формування ефективного фінансового механізму управління оборотними коштами підприємства ускладнюється нестабільністю зовнішнього середовища, у якому функціонує підприємство та невизначеністю впливу факторів, що негативно відбивається на життєздатності підприємства в цілому. У роботі систематизовано загальні і специфічні фактори впливу макро- і мікросередовища на забезпеченість оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств з урахуванням специфіки їх функціонування в ювелірній галузі, що дозволяє обрати ефективні механізми управління оборотними коштами у контексті подальшого стійкого економічного росту.

5. Таким чином, у першому розділі монографії з метою організації ефективного управління оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств надано авторську дефініцію термінам «оборотні кошти» та «оборотний капітал» підприємств; удосконалено класифікацію оборотних коштів, визначено їх склад із врахуванням особливостей виробничо-торгівельних підприємств, визначено напрями впливу ефективності управління оборотними коштами і грошовими потоками на рівень ліквідності, платоспроможності та формування фінансових результатів діяльності виробничо-торгівельних підприємств.

РОЗДІЛ 2

ПРОБЛЕМИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ПІДПРИЄМСТВ

2.1 Особливості фінансового механізму управління оборотними коштами підприємств у сучасних умовах

Серед тієї низки проблем, які змушені розв'язувати сучасні українські підприємства, важливе місце посідає проблема ефективного управління оборотними коштами. В умовах ринкових відносин для забезпечення ефективної господарської діяльності підприємств важливого значення набуває раціональне управління оборотними коштами. Зараз особливої важливості набуває не стільки розробка методів управління окремими елементами оборотних коштів, скільки завдання формування комплексного механізму управління оборотними коштами [77]. У цілях ефективного процесу управління оборотними коштами необхідно синтезувати всі наявні методичні підходи, які повинні взаємно доповнювати один одного, забезпечуючи при цьому не лише комплексний та послідовний, але і гнучкий механізм формування, оптимізації і поповнення обсягу оборотних коштів [78].

Структурна перебудова економіки, перш за все, позначилася на механізмі формування та використання оборотного капіталу, обумовила необхідність наукового аналізу та теоретичного обґрунтування низки проблемних питань. Актуальність таких проблем підсилюється тим, що в Україні за період з 2001-2009 рр. відзначено стрімке зростання обсягу оборотного капіталу підприємств – у 1,6 разів. Ситуація, що склалася, вимагає теоретичного обґрунтування та практичної реалізації заходів щодо підвищення ефективності формування та використання оборотного капіталу в умовах ринку шляхом запровадження нових дієвих механізмів управління [79, 186].

Механізм управління оборотними коштами не може існувати окремо від інших управлінських механізмів. Прийняття рішень в сфері управління оборотними коштами тісно пов'язані із стратегією розвитку підприємств, маркетинговими дослідженнями, прогнозуванням можливих змін державної промислової політики, інвестиціями в оборотний капітал тощо.

Підходи дослідників в основному зводяться до виділення методів, принципів, функцій, завдань, механізмів управління фінансами підприємств. Ящук Д.Л. механізм управління оборотними активами розглядає як важливу складову частину системи фінансового менеджменту підприємств [80, 252]. Бучковська Я.Г. визначає фінансовий механізм як сукупність методів реалізації економічних інтересів шляхом фінансового впливу на соціально-економічний розвиток підприємства. Складовими фінансового механізму є фінансове забезпечення, фінансове регулювання та система фінансових індикаторів і фінансових інструментів, які дають змогу оцінити цей вплив [81, 17]. Мельник П.І., Кичко І.І. розглядають фінансовий механізм підприємства як сукупність форм і методів зовнішнього та внутрішнього впливу на його фінансово-господарську діяльність з метою покращення його кінцевих результатів. Серед елементів фінансового механізму підприємства виділяються механізми фінансового забезпечення, формування структури капіталу і бюджетування, балансування грошових потоків тощо [82].

Що стосується оборотних коштів, то пошук науковців обмежується обґрунтуванням окремих характеристик, які визначають процес управління ними [83, 45]. Термін «механізм» Каріка І. М. зводить до поповнення оборотних коштів - розрахунку нормативів залучення власних та позикових коштів із урахуванням їх впливу на поточні фінансові показники роботи підприємства [84, 39]. Булат Г.В. акцентує увагу на тому, що відсутність відлагоджених механізмів управління фондами обігу стала однією з причин зростання заборгованості та відсутності грошових коштів у підприємств [85]. Івасишиним О.І. досліджено механізм відтворення оборотного капіталу, структурований за номенклатурними позиціями виробничої програми підприємства [86, 5].

Найбільш поширеним є поняття механізму управління оборотними активами як системи елементів, що регулюють процес розробки та реалізації управлінських рішень в цій сфері. Колодяжна К. А. визначає механізм як систему дії важелів, що виражається у формуванні, використанні та русі оборотних коштів підприємства [87, 331]. Водночас через механізм підвищення ефективності функціонування підприємства здійснюється вплив оборотних коштів на виробничий процес.

Момот Т.В. механізм управління оборотним капіталом розглядається як система управління за цільовим параметром, що

складається з таких функціональних блоків: керуючого центру, об'єкта і процесу, які підлягають управлінню, каналів прямого та зворотного зв'язку і будується на таких фундаментальних елементах: принципах, цілях, функціях і методах управління. Соляник, Л.Г. удосконалено дефініцію «організаційно-економічний механізм управління оборотними активами та джерелами їх фінансування», яка на відміну від існуючої визначає інформаційні потоки та взаємозв'язки між функціональними службами підприємства у процесі управління оборотними активами та джерелами їх фінансування, враховує стратегію управління оборотними активами та джерелами їх фінансування [88, 4]. Процес організації та управління оборотними коштами на підприємстві являє собою складний механізм формування та забезпечення підприємства оборотними коштами, планування їх величини, їх оптимального розміщення та використання у виробництві, від злагодженості і ефективного функціонування якого залежить результативність діяльності цілого підприємства.

У роботі [89, 14] автором зазначено, що управління оборотними коштами являє собою набір окремих функцій, недостатня організація яких є однією з причин недосягнення підприємством встановлених власником цілей діяльності. Ефективний механізм управління оборотними коштами підприємств потребує побудови інтегрованої системи, направленої на зіставлення стратегічних, тактичних і оперативних цілей розвитку, а також узгодження фінансової та виробничої політики. Слід зазначити, що ефективне фінансове управління оборотними коштами підприємства – одна з умов подолання незбалансованості їх структури, де ключове місце посідає вирішення проблеми достатності, вироблення механізму планування і поповнення, а також розумного використання.

Вирішення основних завдань управління оборотними коштами з використанням ефективних економічних методів управління є одним із основних напрямів максимізації економічних результатів діяльності підприємства і, як наслідок, врахування основних економічних інтересів виконавців та власників [90, 128].

Проведений аналіз літературних джерел переконує у відсутності чіткої дефініції «фінансовий механізм управління оборотними коштами». Для його обґрунтування розглянемо складові фінансового механізму управління оборотними коштами.

Функціонування оборотних коштів розпочинається з моменту їх формування і розміщення. Раціональне розміщення як складова управління оборотним капіталом має певні особливості не лише в різних галузях, а навіть і на різних підприємствах однієї галузі. Визначальними тут є такі чинники: вид господарської діяльності, обсяг виробництва; рівень технології та організації виробництва; тривалість виробничого циклу; система постачання необхідних товарно-матеріальних цінностей і реалізації продукції тощо. Ефективне управління оборотними коштами дозволяє оперативно впливати на процес виробництва і реалізації продукції на основі раціонального використання ресурсів і прискорення оборотності як усіх оборотних коштів, так і їх окремих компонентів, та забезпечує поліпшення техніко-економічних показників роботи [91, 1] та показників оцінки фінансового стану підприємства в цілому. Зростання ефективності означає збільшення ефекту на одиницю витрат, що дозволяє при наявних ресурсах виробляти більше продукції.

Питання ефективності управління є невід'ємним аспектом управління підприємством, проте вони не мають однозначних рішень [93, 136]. Однією з причин виникнення кризової ситуації на багатьох українських підприємствах є низький рівень менеджменту [94, 167]. Саме некваліфіковані та помилкові дії керівництва привели велику кількість суб'єктів господарювання на межу банкрутства. Аналіз системи управління оборотним капіталом в Україні, здійснений у роботі [95], висвітлив проблеми, характерні для більшості вітчизняних підприємств: нераціональне розміщення оборотного капіталу між сферою виробництва та сферою обігу; відсутність механізму поповнення оборотного капіталу; ряд факторів, які не залежать від діяльності підприємства, але впливають на стан оборотного капіталу (інфляція, недосконала податкова політика, загальна криза неплатежів, відсутність сучасних методів управління оборотним капіталом). Тобто, раціональне використання оборотних засобів – один із найважливіших чинників стабілізації економіки, а поліпшення їхнього використання – необхідна передумова економічного зростання.

Визначення економічної сутності оборотних коштів із сучасних позицій теорії управління фінансами підприємств та теорії бухгалтерського обліку показало, що їм притаманні особливості, які відрізняють їх від інших видів економічних ресурсів суб'єктів

господарювання [96, 7]. Необхідною передумовою ефективної діяльності підприємств в умовах ринкової економіки виступає оптимальна структура оборотних коштів достатнього обсягу. Співвідношення оборотних коштів, що перебувають у сфері виробництва й сфері обігу, є неоднаковим у різних галузях народного господарства, що пояснюється особливостями організації виробництва, постачання, збуту, а також системи розрахунків.

Управління будь-якими процесами діяльності підприємства, у тому числі формуванням та використанням оборотних коштів, може ґрунтуватися тільки на глибокому і всебічному вивченні його елементів та пізнанні як єдиного цілого. Основними напрямками оптимізації оборотних коштів виділяють наступні: оптимізація формування товарно-матеріальних запасів; оптимізація коштів, оптимізація управління дебіторською заборгованістю.

Кожен елемент оборотних коштів, а саме – запаси, кошти, дебіторська заборгованість, має свої особливості [97, 69]:

- управління запасами передбачає необхідність проведення розрахунку оптимальної партії поставки й середньодобового залишку матеріальних цінностей підприємства, потребує своєчасного проведення розрахунків з постачальниками матеріальних ресурсів, вимагає здійснення контролю за рухом та наявністю матеріальних цінностей;

- управління коштами має включати заходи щодо оптимізації середнього залишку коштів, застосування ефективних форм розрахунків із споживачами, забезпечення можливостей для своєчасних розрахунків підприємства з банками, бюджетом, персоналом;

- управління дебіторською заборгованістю потребує проведення аналізу динаміки її стану, питомої ваги, складу й структури, вимагає формування відповідної кредитної політики стосовно покупців продукції, визначає необхідність оцінки їх платоспроможності, передбачає проведення систематичного контролю дебіторів та розробку заходів щодо стимулювання погашення ними дебіторської заборгованості.

Аналіз індикаторів фінансового стану виробничих підприємств дозволяє виділити три періоди розвитку тенденції зростання обсягів оборотних коштів:

- для першого періоду (1991-1998 рр.) притаманне прискорене зростання частки дебіторської заборгованості в структурі оборотних

коштів підприємств на фоні скорочення реальних обсягів виробництва та реалізації продукції. Головним чинником таких змін стала глибока економічна криза першої половини 90-х років та породжена нею платіжна криза;

- другий період (1999-2008 рр.) формування структури оборотних коштів підприємств промисловості супроводжувався уповільненням темпів накопичення ними дебіторської заборгованості на тлі збільшення реальних показників випуску та реалізації продукції, що є свідченням зростання ефективності використання оборотних коштів у галузі [99, 8]. Також за результатами 2003-2004 рр. почала формуватися тенденція до зниження частки дебіторської заборгованості в структурі оборотних активів підприємств промисловості;

- третій період (2009 р. – поточний період) – скорочення обсягів оборотних коштів у кризовий період (із 1573,6 млрд. грн. до 1232,2 млрд. грн. за 2009 р., або на 21,7%) із відновленням тенденції до зростання у 2010-2011 рр. (рис. 2.1).

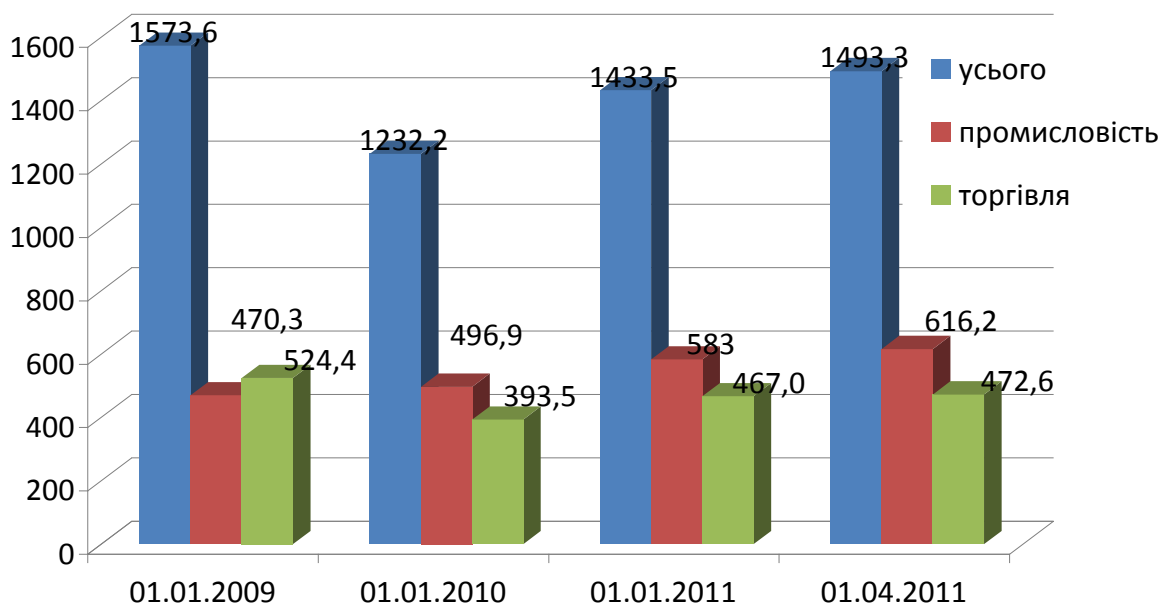


Рис. 2.1. Динаміка обсягу оборотних коштів в економіці України, млрд. грн. (побудовано за даними [100])

У промисловості скорочення обсягу оборотних коштів протягом досліджуваного періоду не відбулося, у торівлі оборотні кошти зменшилися протягом 2009 р. із 524,4 млрд. грн. до 393,5 млрд. грн., або на 25%. У 2010-2011 рр. промисловість вийшла на перше місце за обсягами оборотних коштів із галузей національної економіки, в торівля стала другою. У структурі оборотних коштів відновилися

тенденція першого періоду до зростання частки дебіторської заборгованості (табл. 2.1) – у цілому по економіці із 58,75% до 64,9%, у промисловості – із 58,07% до 66,34%, у торгівлі – із 62,74% до 69,68%. Відбулося скорочення частки поточних фінансових інвестицій і грошових коштів та їх еквівалентів – відповідно із 6,5 до 3,61% %, із 8,46 до 6,17% % у цілому по економіці.

Торгівля є посередником між виробником і споживачем, активно впливає на розвиток виробництва, вдосконалення його структури, підвищення якості, появу нових видів продукції і виробництва, на споживання, пропонуючи нові товари і послуги, скасовуючи застарілі вироби, формуючи смак у населення [101].

Регіональні аспекти розвитку внутрішньої торгівлі України було розглянуто у роботі [102], практичні аспекти фінансування торгівлі в країнах з перехідною економікою та фінансові питання управління малими та середніми підприємствами у роботах - [103], [104], [105], [106]. Розвиток роздрібного товарообороту потребує наявності й раціонального використання певного обсягу оборотного капіталу торговельних підприємств. Торгівля як галузь економічної діяльності відрізняється від інших галузей відносно високою потребою в оборотних коштах та високою швидкістю їх оборотності.

Особливості формування та використання оборотного капіталу в торгівлі не знайшли достатнього висвітлення в економічній літературі, а обґрунтування стратегії управління оборотним капіталом торговельних підприємств в сучасних умовах адаптації до світових вимог не привернуло достатньої уваги науковців. Дослідження макроекономічних та галузевих умов формування і використання оборотного капіталу в торгівлі дозволило виявити проблеми, з якими зіткнулася економіка України при переході до ринкових відносин [1, 10].

Ефективність управління оборотними коштами, які станом на 01.10.2010 р. займають основну частку (80,97%) у складі активів підприємств торгівлі, в значній мірі залежить від правильності підходів до їх структурування як багатоаспектного об'єкта управління. Потреба в оборотних коштах підприємств торгівлі визначається трьома головними їх статтями: товарними запасами, неминучої дебіторською заборгованістю, необхідними платіжними коштами й, крім того, запасами МШП, палива та матеріалів, що використовуються у технологічних процесах торгівлі та під час транспортування продукції.

Таблиця 2.1

Оборотні активи за видами економічної діяльності

Стаття оборотних активів	Сума, млн. грн.				Структура, %			
	01.01. 2008	01.01. 2009	01.01. 2010	01.10. 2010	01.01. 2008	01.01. 2009	01.01. 2010	01.10. 2010
економіка загалом								
Оборотні активи – всього	1178129,5	1665319,5	1232182,4	1378202,2	100	100	100	100
запаси	266148,2	351435,8	279415,7	307734,0	22,59	21,10	22,68	22,33
дебіторська заборгованість	692205,2	1023035,2	797470,6	894431,1	58,75	61,43	64,72	64,90
поточні фінансові інвестиції	76556,6	110199,8	47390,2	49765,4	6,50	6,62	3,85	3,61
грошові кошти та їх еквіваленти	99670,5	126345,2	72666,0	84977,8	8,46	7,59	5,90	6,17
інші оборотні активи	43549,0	54303,5	35239,9	41293,9	3,70	3,26	2,86	3,00
промисловість								
Оборотні активи – всього	355036,7	481216,6	496933,2	577602,0	100	100	100	100
Запаси	107777,5	131449,4	124224,1	140297,4	30,36	27,32	25,00	24,29
дебіторська заборгованість	206156,3	300071,0	328165,5	383189,5	58,07	62,36	66,04	66,34
поточні фінансові інвестиції	7155,5	9807,3	9142,6	11028,7	2,02	2,04	1,84	1,91
грошові кошти та їх еквіваленти	22605,6	26679,7	21782,7	27681,8	6,37	5,54	4,38	4,79
інші оборотні активи	11341,8	13209,2	13618,3	15404,6	3,19	2,74	2,74	2,67
торгівля автомобілями та мотоциклами, їх технічне обслуговування та ремонт								
Оборотні активи – всього	422061,7	597561,1	393500,9	433346,0	100	100	100	100
Запаси	91292,9	118593,4	83422,9	86119,9	21,63	19,85	21,20	19,87
дебіторська заборгованість	264822,1	397081,0	268551,9	301963,9	62,74	66,45	68,25	69,68
поточні фінансові інвестиції	23439,9	30548,5	13148,6	11987,6	5,55	5,11	3,34	2,77
грошові кошти та їх еквіваленти	26792,1	32640,5	17771,0	19939,2	6,35	5,46	4,52	4,60
інші оборотні активи	15714,7	18697	10606,5	13335,4	3,72	3,13	2,70	3,08

Головною відмінністю структури оборотних коштів виробничих підприємств від структури оборотних коштів торговельних компаній є відсутність в останніх виробничих запасів, незавершеного виробництва і готової продукції - замість цих активів у торговельних підприємств присутня група активів за назвою «Товари». Тобто, особливістю кругообігу оборотних коштів торговельного підприємства є відсутність виробничої стадії - сукупності операцій, що пов'язані з придбанням та використанням матеріально-технічних ресурсів, виготовленням продукції підприємства. Це об'єктивно обумовлює більш високу швидкість процесу кругообігу, притаманного торговельній діяльності.

2.2 Моделювання оборотних коштів в світі інституціональної теорії

Мінливі ринкові відносини в Україні вимагають розробки новітніх підходів до управління оборотними коштами суб'єктів господарювання на базі досягнень сучасної економічної теорії. Незадоволеність традиційною економічною теорією, яка приділяла надто мало уваги інституційному середовищу, де діють економічні агенти, привела до виникнення нової школи, що виступила під загальною назвою «нова інституціональна теорія».

Значний внесок у розвиток економічної теорії, зокрема інституціональної, зробили зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти О. Вільямсон [110], Дж. Гелбрейт [111], Р. Капелюшников [112], Р. Коуз [113], А. Маршалл [114], Д. Норт [115], О. Олейник [116], В. Радаєв [117], В. Тамбовцев [118], В. Якубенко [119]. Поширення інституціоналізму породжує виникнення і розвиток нових теорій, які формують нові запити у суспільстві, появу нових об'єктів дослідження, зокрема, людського, інтелектуального, екологічного капіталу, ризиків, трансакційних витрат тощо [120].

У контексті інституціональної теорії під фінансовим механізмом управління оборотними коштами слід розуміти сукупність основних елементів розробки та реалізації контрактів, пов'язаних з формуванням, розподілом та використанням оборотних коштів підприємства. Основними напрямками розвитку інституціональної теорії сьогодні є: теорії організацій, контрактів, трансакційних витрат, стимулів.

Оскільки відносини підприємства з іншими підприємствами,

організаціями, громадянами в усіх сферах господарської діяльності здійснюються на основі договорів (контрактів) [121], то розглядаючи механізм управління оборотними коштами у контексті теорії контрактів, на нашу думку, доцільно ввести поняття «грошовий контракт», під яким слід розуміти добровільну угоду між сторонами, яка гарантує поставку товару або послуги за умов виникнення руху коштів. Укладаючи грошовий контракт, економічні агенти покладаються на можливість використання формальної техніки для вирішення ймовірних конфліктів та суперечок між ними відносно формування, розподілу та використання грошових потоків, а також на можливість державного регулювання виконання грошових зобов'язань, зафіксованих у цьому контракті. Ключовим аспектом теорії неповних контрактів є специфічні активи, інвестиції у які призводять до зміни переговорної сили між сторонами контракту. Підписавши контракт, одна сторона, здійснюючи інвестиції у специфічні активи, ризикує стати заручником вимог іншої сторони, оскільки відмова від подальшої взаємодії пов'язана для неї з втратами. До проблем, що можуть спричинити конфлікт з постачальником, можна віднести: незадовільну якість поставки, затримку поставки, недопоставку товару тощо, у відносинах з покупцями можуть виникнути такі проблеми, як затримка або відмова від оплати товару.

Досліджуючи грошові контракти з позицій теорій контрактів і організацій, доцільно виділити три основних напрямки, за якими можна класифікувати грошові контракти:

- моделювання способів організації розподілу грошових потоків між незалежними агентами через безперервну адаптацію цін, які грають роль сигналів і визначають їх вибір, тобто управління «класичними» грошовими контрактами з сильними стимулами в умовах ринку;

- вивчення грошових контрактів, рішення відносно яких приймаються економічними агентами спільно, з попередньою координацією цих дій, орієнтованих на досягнення заздалегідь визначених цілей, тобто грошових контрактів із середніми стимулами, які передбачають утримання від ряду дій та формуються в рамках інтегрованих структур або «ієрархій»;

- дослідження грошових контрактів між партнерами, які залишаються конкурентами в одних сферах діяльності, тоді як в інших - координують свої дії за допомогою формальних відносин,

тобто дослідження «неокласичних» грошових контрактів гібридних форм, які характеризуються слабкими стимулами.

Не всі трансакційні витрати знаходять відображення в системі бухгалтерського обліку та у фінансовій звітності підприємств. Це пояснюється, по-перше, відсутністю поняття трансакційних витрат в бухгалтерському обліку, а по-друге, складністю їх ідентифікації та оцінки через неявний, часто неофіційний та нелегальний їх характер. П(С)БО 3 визначає витрати як - зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілу власниками) за звітний період [122].

З метою підтримки здатності підприємства ефективно функціонувати і пристосовуватися до змін зовнішнього середовища сформуємо систему управління оборотними коштами по видах господарської діяльності у контексті теорій контрактів і організацій (рис. 2.2), оскільки трансакційні витрати виникають в процесі господарської діяльності підприємства у всіх її сферах – операційній, фінансовій, інвестиційній.

Операційну (виробництво і реалізація продукції, товарів, робіт, послуг) і інвестиційну діяльність (придбання й продаж довгострокових необоротних активів, поточних фінансових інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів), які здійснюються підприємствами в умовах ринку автономно і координуються за допомогою самостійно встановлених цін, слід розглядати в рамках класичних грошових контрактів. Поряд з операційною та інвестиційною діяльністю підприємства здійснюють фінансову. Операції, які приводять до зміни величини і складу власного та позикового капіталу, здійснюються шляхом взаємної згоди між економічними агентами щодо кола прийнятих спільних рішень з метою одержання і поділу ренти.

Слід звернути увагу на фонд коштів, який формується на підприємстві при нарахуванні та сплаті до бюджету податків і зборів, які стягуються в порядку, встановленому відповідними законами держави. Такий фонд коштів формується шляхом попереднього планування і має ознаки грошових контрактів, які передбачають утримання від ряду дій. Також сторони контракту можуть вибирати між гарантованим і гнучким грошовим контрактом. Трансакції, які вимагають здійснення масивних специфічних інвестицій, спричиняють



Рис. 2.2. Відповідність видів контрактних угод способам організації та їх характеристикам

вибір гарантованих грошових контрактів. При високій невизначеності потрібні гнучкі грошові контракти.

Таким чином, при розробці грошових контрактів сторони порівнюють витрати специфікації і вигоди від більш чіткої фіксації зобов'язань в умовах невизначеності. Але при цьому використання менш чітких процедур забезпечує гнучкість, зворотною стороною якої є високі витрати наступних погоджень. Важливе місце в теорії контрактів займає фінансове зобов'язання – контрактне зобов'язання, суть якого полягає у тому, щоб [123, 145]: передавати грошові кошти або інший фінансовий актив іншому підприємству; обмінятися фінансовими інструментами з іншим підприємством за умов, які є потенційно несприятливими. Розмаїтість угод потребує відповідних способів організації діяльності економічних агентів.

У сучасній літературі «організації» трактуються досить широко - всі способи влаштувати трансакцію. З точки зору теорії організацій виділяють три способи організації: ринки; інтегровані організації або ієрархії; гібридні форми.

Порівняльна характеристика способів організації, наведених на рис. 2.2, дозволяє отримати важливу інформацію про внутрішні характеристики різних способів організації та виявити їхні відмінності. Слід зазначити, що в деякий момент часу одна управлінська структура домінує над іншими завдяки її адекватності в забезпеченні здійснення грошових контрактів зі специфічними атрибутами. При зміні атрибутів економічному агентові треба обирати інший спосіб організації. Із припущенням «прораховування» економічними агентами своїх рішень розглянута модель означає, що під впливом конкуренції агенти постійно шукають найбільш адекватну структуру, тобто структуру, яка відповідає атрибутам трансакції і тому сприяє зведенню трансакційних витрат до мінімуму. Тобто, обрана в конкурентному середовищі структура мінімізує трансакційні витрати.

Розвиваючи аналіз Коуза (який визначав трансакційні витрати як витрати користування ринковим механізмом) [124], сучасні економісти запропонували кілька різних класифікацій трансакційних витрат [125]: витрати пошуку інформації; витрати ведення переговорів; витрати вимірювання кількості та якості товарів і послуг, що вступають в обмін; витрати по специфікації і захисту прав власності; витрати опортуністичної поведінки. Якщо трансакційні витрати, пов'язані з організацією діяльності через ринки вищі, ніж

адміністративні витрати всередині підприємства, то координація діяльності буде досягатися за допомогою організації всередині підприємства. Загалом, розглядаючи теорію трансакційних витрат, економісти акцентують увагу на обмеженій раціональності економічних агентів, які в той же час завбачливі і здатні до опортунізму.

Взаємозв'язок основних передумов аналізу грошових контрактів залежно від форми власності у ключі теорії трансакційних витрат наведений на рис. 2.3. Поки зміни зовнішнього середовища не стають повністю непередбаченими, обмежена раціональність не заважає координації економічної діяльності. Але як тільки спостерігається високий рівень невизначеності економічні агенти можуть укласти тільки неповні грошові контракти. Доцільність використання підприємствами різних форм власності наведених на рис. 2.3 форм грошових контрактів спричиняється не тільки існуючими стимулами до інвестування в специфічні активи, невизначеністю зовнішнього середовища, труднощами вимірювання результатів угоди, але ще і тривалістю контракту. Слід зазначити, що специфічними активами є такі, що не можуть бути використані альтернативним чином без суттєвої втрати в їх виробничому потенціалі. Активи, специфічність яких надзвичайно висока, тобто цінність яких за альтернативного використання наближається до нуля, називають ідіосинкратичними. При визначенні оптимального строку грошового контракту треба враховувати, що: потреба у специфічних активах для здійснення угоди спричиняє укладання грошового контракту на більший термін; висока невизначеність угоди обумовлює менший термін укладання грошового контракту; здійснення специфічних інвестицій в умовах невизначеності має переваги в рамках інтегрованих структур.

Наведені характеристики основних напрямків управління оборотними коштами моделюванням контрактних відносин дозволяють зробити наступні висновки: формування універсальної моделі контрактації можливо тільки в теорії, а на практиці економічні агенти зіштовхуються з рядом труднощів; до обмежень моделі доцільно віднести: невизначеність зовнішнього середовища, складність оцінки повноти контракту, неможливість вимірювання результатів угоди заздалегідь, визначення оптимального строку контракту, передбачення ймовірних конфліктів та суперечок, які можуть призвести до збільшення трансакційних витрат; практична значущість наведених теоретичних моделей контрактації полягає в



Рис. 2.3. Моделювання контрактної угоди підприємств різних форм власності у контексті теорії трансакційних витрат

можливості висування гіпотез відносно зв'язків між окремими властивостями реальних грошових контрактів і умовами, в яких вони укладаються.

2.3 Концепція удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами ювелірних підприємств

Науковцями, економістами-практиками, бізнесменами в Україні приділяється пильна увага аналізу сучасного стану, рівня та важелів ефективності використання оборотних коштів на підприємствах різних галузей національної економіки. Сучасний ринок товарів народного споживання представляє собою складне економічне явище, що має деякі особливості, зокрема, обумовлені споживчими властивостями різноманітних товарних груп [126, 3]. Специфічним товаром на сучасному ринку виступають ювелірні вироби, які з одного боку є предметом споживання, який задовольняє переважно естетичні потреби людини, а з іншого – об'єктом інвестування, що приносить дохід від зростання вартості [127, 75]. Із кожним роком попит на золото у вигляді ювелірних виробів стає все більшим. Український ринок пропонує широкий асортимент ювелірної продукції, тому і конкуренція на ньому дуже жорстка [128].

Ювелірне виробництво має специфічні особливості, пов'язані з використанням рідкісної природної сировини, високотехнологічного обладнання, ручної мистецької праці. Ювелірні вироби як товар характеризуються широким асортиментом та ціновою диференціацією, випускаються малими серіями, або взагалі мають ексклюзивний характер. Ринок виробів із дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння, функціонування підприємств на якому регулюється безпосередньо Законом України «Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними» [129] та іншими законодавчими і нормативними актами, складається з таких сегментів [130, 5]: формування сировинної бази; виробництво виробів; реалізація; вторинний ринок (комісійна торгівля, утилізація й переробка).

1. Формування сировинної бази. Промислові споживачі здійснюють купівлю дорогоцінних металів у зливках, виробках і напівфабрикатах, дорогоцінного каміння, дорогоцінного каміння

органогенного утворення та напівдорогоцінного каміння на підставі укладених договорів купівлі-продажу з: переробниками та афінажними підприємствами; Державним сховищем дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України; Національним банком та іншими суб'єктами підприємницької діяльності всіх форм власності.

Для ювелірного виробництва характерними є великі витрати на сировину [131], що безпосередньо впливає на необхідний підприємству розмір оборотних коштів та тривалість виробничого та операційного циклів. Україна сировинним золотом забезпечую виробників лише на 0,2% від потреб галузі. Найчастіше сировина для українських ювелірів постачається з Німеччини, Австрії, Італії та Швейцарії; також використовується сировина, яку отримують від переплавки брухту дорогоцінних металів.

Ціни на золото залежать від коливання цін на світовому ринку дорогоцінних металів, які невпинно зростають та, за прогнозами аналітиків, збільшуватимуться й надалі. За останні 15 років світове споживання золота ювелірної промисловості збільшилося в 2 рази – приблизно до 3 тис. тон за рік. На ювелірні вироби припадає 85% усього продаваного золота. Причому більше ніж 70% від рівня світового споживання приходить на країни Азії та Середнього Сходу. Загальні обсяги споживання золота у світі за 1970-2006 рр. зображено в табл. 2.2 [132]. Слід зазначити, що в світі тільки за 2006 р. золото виросло в ціні на 40% [133]. Така динаміка цін на дорогоцінні метали зумовлена: збільшенням попиту на них; вичерпаністю цих природних ресурсів; нестабільністю цін на енергоносії на світових ринках.

В ювелірній промисловості чисте золото використовується рідко, в основному як сусальне для золотіння. Зазвичай, використовують сплави золота з міддю, сріблом, платиною, паладієм та іншими металами через те, що чисте золото дуже м'яке, маломіцне, має не дуже привабливий червоний колір. Вміст благородних металів в ювелірних виробах у межах допустимих відхилень гарантується пробірним клеймом, на малюнку якого вказується проба [134]. В Україні для ювелірних та побутових виробів із дорогоцінних металів встановлюються такі проби: платина – 900 та 950; золото – 375, 500, 585, 750, 958 та 999; срібло – 800, 830, 875, 925 та 960; паладій – 500 та 850. За даними 2009 р. в Україні залишається найбільш популярною 585 проба золота та 925 проба срібла. Загальні обсяги

ювелірних виробів, заклеюваних у 2009 р., склали 16,4 млн. шт. масою 66,3 тонни, що менше аналогічних показників минулого року відповідно на 34,9 та 33,8% [135]. Зменшення середньої маси виготовлення виробів, збільшення частки виробництва срібних ювелірних виробів та збільшення обсягів клеймування виробів більш низькими пробами відображають вплив на споживчий ринок виробів з дорогоцінних металів кризових явищ в економіці, що спостерігались в Україні впродовж 2009 р. [136]. Зменшення платоспроможності населення та збільшення вартості дорогоцінних металів, курсова нестабільність валюти змусили виробників йти на кроки до здешевлення вартості ювелірної продукції.

Таблиця 2.2

**Загальні обсяги споживання золота у світі за 1970-2006 рр.,
тон* (данні World Gold Council - www.gold.org)**

Показник	1970	1975	1980	1984	1994	1996	2005	2006
Видобуток із надр	1252,7	910,2	895,7	1058,5	2209	2284	2450	2500
Галузь використання:								
Ювелірні вироби	1066	516	127	819	2604	2807	2709	2190
Зубопротезування	58	63	64	51	52	55	62	60
Монети, медалі	91	272	201	174	75	60	37	45
Електроніка	89	66	89	122	192	207	273	312
Інші області	62	57	66	53	200	348	646	663
Сумарні витрати	1366	974	547	1219	3361	3477	3727	3270
Середня за рік ціна золота, \$US за 1 г.	1,0	4,2	19,7	13,0	11,9	12,5	14,2	19,3

* - з 1970 по 1984 гг. без урахування СРСР і Китаю.

Оскільки ювелірні вироби є високоліквідними товарами, для них визначені особливі процедури контролю і державного регулювання торгівлі. Висока вартість виробів з дорогоцінних металів визначається фізико-механічними властивостями безпосередньо сплаву, художньою, естетичною та колекційною цінністю виробу [137].

2. Виробництво ювелірних виробів є відносно молодого галуззю

економіки України, яка має колосальний внутрішній ринок, стрімке зростання й експортний потенціал. За останні 18 років ювелірна галузь зробила величезний крок вперед: за даними 2008 р. більше 1187 підприємств, які займаються виробництвом, і ще 3700 організацій мають ліцензії на реалізацію. Відповідно збільшився і обсяг продукції – виробники України випускають весь модельний ряд виробів з золота та срібла [138]. Донедавна у ювелірному бізнесі панували великі виробники - ювелірні фабрики, однак в останні роки серйозну конкуренцію їм становлять невеликі приватні фірми [139]. До 1995 р. на ринку України діяли чотири великих ювелірних підприємства, що складають основу галузі – Київський, Львівський, Харківський і Одеський ювелірні заводи. Але, у зв'язку із падінням попиту внаслідок інфляції, заводи були зупинені і виставлені на продаж. Тобто, на ринку склалась сприятлива ситуація для розвитку малого бізнесу та виходу на ринок нових приватних підприємств. Так, наприкінці 2010 р. в Україні було організовано і зареєстровано перший в Україні ювелірний кластер «Краматорськ Ювелірний», де партнерами виступили власники ювелірних заводів і Торгово-промислова палата Донецької області, що є практичним прикладом диверсифікації міської економіки та брендінгу території [140]. Всього, у 2009 р. Державною пробірною службою було зареєстровано 1217 відбитків іменників – спеціальних знаків, які засвідчують виготовлювачів виробів з дорогоцінних металів. За даними Державної пробірної служби, кількість ювелірних виробників зростає: у порівнянні з 2001 р. станом на кінець 2009 р. вона зросла на 672 суб'єкти підприємницької діяльності (123,3%).

Проблемою є значна питома вага нелегального ринку ювелірної продукції в Україні, тому згадані статистичні показники можуть сприйматися як кількість офіційно зареєстрованих і працюючих виробників.

3. Реалізація ювелірних виробів. Суб'єкти підприємницької діяльності України можуть здійснювати торгівлю ювелірними виробами у сферах роздрібною то оптовою торгівлі. Так у сфері оптової торгівлі можуть бути: оптові бази; товарні склади; склади-магазини. Роздрібна торгівля ювелірними виробами здійснюється через спеціалізовані магазини, спеціалізовані відділи (секції) магазинів з універсальним асортиментом товарів. Продаж ювелірних виробів у дрібнороздрібній торгівельній мережі, на ринках (крім розміщених на них спеціалізованих магазинів, відділів) та з рук

забороняється. Відповідно до джерела [141, 121] суб'єкти господарської діяльності мають право займатися комісійною торгівлею ювелірними виробами - вид роздрібною торгівлі ювелірними виробами, які надходять від їх власників на умовах договору комісії і призначаються для подальшого продажу кінцевому споживачу. Торгівля ювелірними виробами без відтисків державного пробірної клейма України або документів, що підтверджують їхню якість, забороняється, а реалізація виробів промислового призначення здійснюється без будь-яких обмежень і специфічних правил. Промислові вироби із дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння не підлягають обов'язковій сертифікації.

Загалом товарний ринок ювелірних виробів України формується за рахунок таких постачальників [142, 4]: ювелірні вироби народних художніх промислів; вироби ювелірної промисловості; ювелірні вироби багаточисельних самостійно діючих майстрів; вироби авторського ювелірного мистецтва; ювелірні вироби імпорту. Насичення ринку ювелірних виробів в 2008 р. відбувалося за рахунок власного виробництва на 72%, решта – імпортні вироби. Офіційна відміна в 2003 р. 55% акцизного збору [143] сприяла значним позитивним змінам в роботі ювелірних підприємств. Більшість підприємств змогли накопичити оборотні кошти і спрямувати їх на закупівлю обладнання, розвиток виробництва [144]. Однак зменшення розміру ввізного мита до 0-5% на дорогоцінне каміння і метали та до 20% на ювелірні вироби [145] приводить до зростання в обігу імпоротної продукції, що вимагає здійснення додаткових заходів для підвищення конкурентоспроможності вітчизняних виробників. Знання і повсякденний моніторинг діючого законодавства, у тому числі і регулюючий зовнішньоекономічну діяльність, дозволяють внести відповідні своєчасні корективи в дії менеджерів по досягненню ними результативного впливу на становлення господарського механізму, що веде до стабілізації економічних відносин [146, 68].

Високий показник імпортованої продукції свідчить про те, що українські торговці надають перевагу більш дешевій закордонній продукції, яка не завжди є якісною, проте користується попитом в українського споживача середнього рівня доходу. Отже кон'юнктура ювелірного ринку України має досить складний механізм саморегулювання, що безпосередньо відображається на умовах функціонування оборотного капіталу ювелірних підприємств і

можливостях його ефективного використання в умовах жорстокої конкуренції.

Основними проблемами, які негативно впливають на організацію оборотних коштів підприємств є: нестача власних оборотних коштів; проблеми із забезпеченням сировиною; низька купівельна спроможність населення, яка зменшує платоспроможний попит на ювелірні вироби.

Труднощі в управлінні оборотними коштами полягають у: наявності недоліків в організації та використанні, неузгодженості стадій руху, незбалансованості матеріальної та грошової складових, нестачі власних оборотних коштів, їх відволіканні з обігу в дебіторську заборгованість або на матеріальне забезпечення виробництва.

Зазначені недоліки в управлінні оборотними коштами підприємств потребують розробки концепції удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами в контексті інституціональної теорії (рис. 2.4), метою якої є раціоналізація формування і використання оборотних коштів, спрямована на економію трансакційних витрат.

Така концепція повинна урахувувати особливості управління оборотними коштами торгівельно-виробничих підприємств, що обумовлюють складність та специфічність їх управління. Запропонована концепція в контексті нової інституціональної теорії повинна вирішувати наступні задачі управління оборотними коштами: врахування специфічності оборотних коштів; оптимізація розміру оборотних коштів; врахування специфічності контрактів при фінансуванні оборотних коштів; планування та контроль руху оборотних коштів. У рамках кожної вище зазначеної задачі концепції доцільним буде виділити об'єкт, методи, складові та напрями дослідження.

1. Врахування специфічності оборотних коштів. Важливим є вирішення питання щодо розробки та реалізації ефективного механізму прийняття фінансових рішень в області управління оборотними коштами, оскільки саме рішення по структурі та складу оборотних коштів є визначальними для організації процесу виробництва і реалізації продукції на підприємстві. Раціональне розміщення як складова управління оборотними коштами має певні особливості не лише в різних галузях, а навіть і на різних підприємствах однієї галузі.

Концепція удосконалення механізму управління оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств (початок)

мета	раціоналізація формування і використання оборотних коштів, спрямована на економію трансакційних витрат							
задачі	1 врахування специфічності оборотних коштів			2 оптимізація розміру оборотних коштів				
об'єкт	розмір		склад, структура		нормовані оборотні кошти		ненормовані оборотні кошти	
метод	методи аналізу господарської діяльності			нормування оборотних коштів	ABC-XYZ-аналіз	система кредитування і розрахунків	оптимізація залишків коштів	
складові	використання оборотних коштів відповідно до галузевих особливостей			забезпечення синхронності використання збалансованих за обсягом оборотних коштів у часі				
напрями дослідження	осяг, специфіка та вид економічної діяльності	Нормативно-законодавче регулювання діяльності	визначення факторів впливу макро- та мікро-середовища		тривалість операційного та фінансового циклів	виявлення надлишку або дефіциту оборотних коштів	оптимізація розміру залишків окремих елементів оборотних коштів	раціональне розміщення оборотних коштів між сферою виробництва і обігу
загальний ефект	вивільнення оборотних коштів у результаті прискорення їх оборотності, збільшення прибутку на власний капітал за рахунок ефекту фінансового важеля							

Концепція удосконалення механізму управління оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств (продовження)							
мета	раціоналізація формування і використання оборотних коштів, спрямована на економію трансакційних витрат						
задачі	3 врахування специфічності контрактів при формуванні оборотних коштів			4 планування та контроль руху оборотних коштів			
об'єкт	постійна частина	змінна частина		виробничі фонди	фонди обігу		
метод	обґрунтування стратегії фінансування оборотних коштів			економіко-математичні методи, бюджетування оборотних коштів			
складові	оптимізація джерел фінансування оборотних коштів			виявлення резервів для формування та оптимізації оборотних коштів			
напрями дослідження	структура джерел фінансування оборотних коштів	доцільність короткострокового кредитування	ефект фінансового та операційного важелів	виявлення інших джерел фінансування	узгодження потреби в оборотних коштах з джерелами їх формування	прогнозування складу, структури та обсягів оборотних коштів	забезпечення ліквідності та платоспроможності
загальний ефект	вивільнення оборотних коштів у результаті прискорення їх оборотності, збільшення прибутку на власний капітал за рахунок ефекту фінансового важеля						

Рис. 2.4. Концепція удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств

Це дозволяє в якості об'єкта дослідження задачі врахування специфічності оборотних коштів вважати обсяг, склад та структуру оборотних коштів, які слід досліджувати за допомогою методів аналізу фінансово-господарської діяльності. Так, врахування як специфічності оборотних коштів, так і в цілому функціонування системи управління оборотним капіталом, неможливе без інформаційного забезпечення, тобто наявності сукупності оброблених даних про стан суб'єкта. Таким чином, у процесі розвитку інформаційних систем управління економічними об'єктами актуальною проблемою стає моделювання фінансово-господарської діяльності підприємств та прийняття рішень з вибору сценарію підвищення ефективності функціонування економічного об'єкта [147, 1].

Вирішення задачі врахування специфічності оборотних коштів реалізується шляхом коригування діючої стратегії управління оборотними коштами на галузеві особливості функціонування підприємства; при цьому пріоритетними напрямками дослідження є:

- обсяг, специфіка та вид економічної діяльності, яка обумовлює склад оборотних коштів різних підприємств, особливості їх кругообігу, сезонність використання тощо. Тобто, склад і розміщення оборотного капіталу залежать від того, в якій сфері він функціонує: виробничій, торгово-посередницькій, сфері послуг (у тому числі фінансовій);

- нормативно-законодавче регулювання діяльності підприємств. Підприємницьке право, що не є класичною галуззю права, сформувалося порівняно нещодавно в результаті необхідності врегулювання специфічних відносин, що виникають у зв'язку із зайняттям підприємницькою діяльністю [148]. Основними засобами регулюючого впливу держави на діяльність суб'єктів господарювання є: державне замовлення; ліцензування, патентування і квотування; сертифікація та стандартизація; застосування нормативів та лімітів; регулювання цін і тарифів; надання інвестиційних, податкових та інших пільг; надання дотацій, компенсацій, цільових інновацій та субсидій;

- визначення факторів впливу макро- та мікросередовища [149]. Негативні фактори впливу на формування і розмір оборотних коштів поділяються на внутрішні: неефективний менеджмент оборотних коштів, незбалансованість матеріальних та грошових потоків, низький рівень реалізації продукції (особливо в сучасних умовах

збільшення собівартості), збитковість господарської діяльності, нераціональна структура підсумку балансу, так зовнішні – податковий «тягар», інфляційні процеси, затримка платежів, зростання цін на сировину і матеріали, високий рівень конкуренції, нестабільність валютного і фінансового ринків.

2. Оптимізація розміру оборотних коштів, яка сприятиме більш швидкому досягненню підприємством фінансових цілей. Після того як визначено специфічні умови формування оборотних коштів, потрібно визначити потребу в них. Тобто, важливою задачею при управлінні оборотними коштами є оптимізація їх розміру, де об'єктом дослідження є нормовані і ненормовані оборотні кошти. Забезпечення синхронності формування та використання оборотних коштів у часі досягається застосуванням до об'єктів управління таких методів як: нормування оборотних коштів; ABC-XYZ-аналіз; система кредитування і розрахунків (для ненормованих оборотних коштів).

2.1. Нормування оборотних коштів. Вимоги ефективного фінансового управління потребують розподілення оборотних коштів підприємства за всіма стадіями кругообігу у відповідній формі та у мінімальному, але достатньому обсязі [150]. У цьому полягає суть нормування оборотних коштів, яке в умовах ринку має розглядатися не лише як економічний метод обчислення необхідного розміру оборотних коштів, а переважно як спосіб виявлення і мобілізації на підприємстві внутрішніх резервів підвищення ефективності виробництва. Тобто нормування – це один із основних методів оптимізації рівня оборотних коштів, що усуває їх незбалансованість.

Виробниче значення нормування полягає в розрахунку мінімальних розмірів вкладень в оборотні кошти, постійно необхідних підприємству для нормальної діяльності, фінансове - у визначенні суми та складу власних джерел покриття (рис. 2.5). У цілому обґрунтовані нормативи оборотних коштів забезпечують безперервність і безперебійність процесу виробництва, дають можливість ефективного їх використання; сприяють зміцненню режиму економії, мінімізації ризику підприємницької діяльності.

Нормативи мають визначатися за кожним видом оборотних засобів, що нормуються. Результатом досліджень елементів оборотних коштів повинне стати отримання деяких «норм», які допоможуть фінансовому менеджеру тримати під контролем стан фінансових справ підприємства [151, 189].

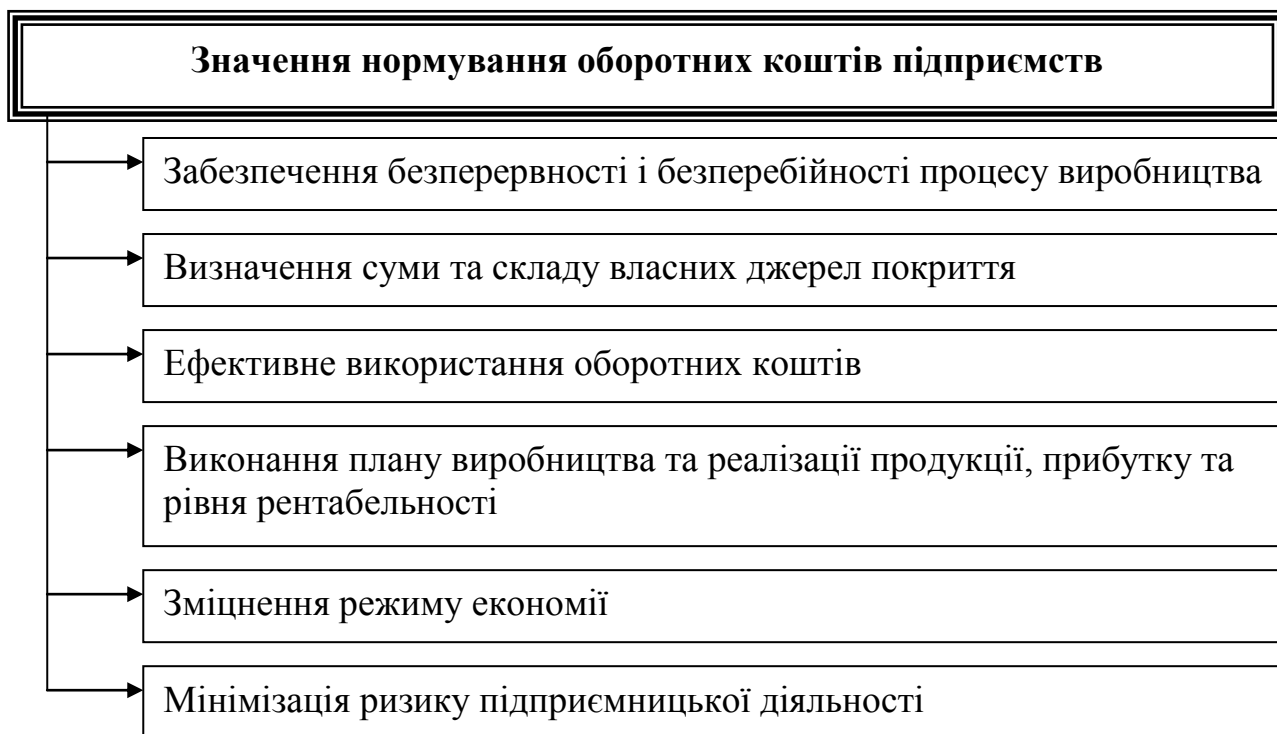


Рис. 2.5. Фінансове та виробниче значення нормування оборотних коштів

Важливість нормування відзначають такі економісти, як Н.В. Колчіна, А.Д. Шеремет, А.Ф. Іонова, І.Н. Чуєв, Л.Н. Чечевіцина, виділяючи три методи розрахунку нормативів оборотних коштів: аналітичний, прямого розрахунку, коефіцієнтний. У вітчизняній практиці перша методична розробка відноситься ще до 1930 р., коли була затверджена Інструкція про нормування запасів матеріальних цінностей постачання на підприємствах [152, 113]. Огляд методик та інструкцій щодо нормування оборотних коштів та їх елементів, розроблених у 1930-1993 рр. наведено в табл. Ж.1. Період із 1955 по 1985 рр. характеризується як найбільш інтенсивний в розвитку методології нормування запасів і оборотних коштів. Методи визначення необхідного рівня запасів, висловлювані в опублікованих на цей час в книгах по логістиці та менеджменту, зважаючи на достатню спрощеність у застосованих методологічних підходах до розглядання проблеми і неврахування багатьох реальних факторів, умов і особливостей формування запасів, не дозволяють практикам нормувати запаси і оборотні кошти з метою отримання економічно обґрунтованих норм для підприємств.

2.2. ABC-XYZ-аналіз. Функціонування торгівлі в період ринкової розбудови економіки України характеризується

загостренням конкуренції, розширенням асортименту товарів, створенням нових торгівельних марок, що в свою чергу викликає необхідність постійного вивчення потреб покупців та кінцевих споживачів [153, 156]. За таких умов першочерговим важливим рішенням для кожного підприємства є визначення обсягу і асортименту продукції, що буде вироблятися [154, 222]. Підприємства повинні формувати асортимент за винятком товарів, що не продаються на ринку або користуються незначним попитом, та передбачити включення таких товарів, які будуть добре продаватися та давати значний прибуток. Управління товарною номенклатурою передбачає [155, 250]: її модифікацію (створення нових чи ліквідацію існуючих асортиментних груп), а також збільшення чи скорочення асортиментних ліній.

Товарні запаси виробничо-торгівельних підприємств складають достатньо велику кількість активів підприємства і являють собою потужний центр витрат підприємства. [156]. Ухвалення рішень щодо управління товарними запасами спричиняє вплив на всі сторони господарської діяльності підприємства: зміну обсягу товарообігу, величину доходів, витрат обігу, прибуток і рентабельність [157, 226]. Занижені запаси матеріальних ресурсів можуть призвести до збитків, пов'язаних із простоями, незадоволеним попитом і, отже, до втрати прибутків, а також потенційних покупців продукції. З іншого боку, накопичення зайвих матеріальних запасів зв'язує оборотний капітал підприємства, зменшуючи можливість його вигідного альтернативного використання і уповільнюючи, його оборот, що відбивається на величині загальних витрат виробництва і фінансових результатах діяльності підприємства [158].

Традиційні аналітичні моделі спираються на трьох китів: по-перше, на ABC-аналіз, по-друге, на формулу оптимального заказу EOQ (economic order quantity) і, нарешті, на припущення, що всі випадкові процеси можна описати нормальним розподілом (розподіл Гауса) [159].

ABC-аналіз – це дослідження частоти певних явищ і фактів. За допомогою цього методу об'єкти аналізу розподіляються на декілька категорій за ступенем важливості і залежно від їх питомої вартості [160]. Ідея полягає в тому, щоби в управлінні запасами зосередити увагу на критичній меншості (нечисленні і дорогі товари), а не розпорозувати ресурси на тривіальну більшість (багаточисельні та дешеві товари) [161, 41]. Кількість товарних груп при здійсненні

ABC-аналізу може бути будь-яким, але найбільше розповсюдження отримав поділ сукупності дослідження на три групи, чим і обумовлено назву методу [162]. Тобто, ABC-аналіз – це спосіб ресурсного дослідження, що полягає в розподіленні продукції на категорії А, В і С, які складають в структурі продажів 80, 15 і 5% відповідно, і передбачає різні підходи до управління цими товарними групами [163]. У вітчизняній і західній науковій літературі, присвяченій проблемам ABC-аналізу, для різних категорій також рекомендуються особливі форми контролю [164, 36]. Суть принципу Парето (правило 80/20) полягає в тому, що в процесі досягнення будь-якої мети нераціонально приділяти об'єктам, утворюючим малу частину внеску, ту ж увагу, що і об'єктам першорядної важливості [165, 113].

Аналіз запасів не обмежується першими буквами латинського алфавіту. За ABC-аналізом слідує аналіз XYZ [166]. Сутність XYZ-аналізу полягає у визначенні ступеня відхилення величини, яка характеризує об'єкт дослідження, від її середнього значення і групуванні об'єктів залежно від величини коефіцієнту варіації [167]. Саме після його проведення складається підсумкова матриця, оцінка якої дозволяє оптимізувати запас на складі. Елементами цієї матриці є безліч таких позицій асортименту товару, які попадають в одну і ту групу за результатами як ABC, так і XYZ-аналізу.

У роботі [168, 16] було удосконалено методику проведення ABC-аналізу, який застосовується в комбінації з XYZ-аналізом, що дозволяє робити більш коректний добір номенклатурних позицій до відповідних класифікаційних груп й уникнути недоліків, властивих ABC-аналізу. Суть XYZ-аналізу полягає в оцінці сталості попиту на товарний асортимент підприємства, який може передбачатися і мати детермінований характер, або бути непередбачуваним, мати випадковий і навіть стохастичний характер. Суть і основні положення методу ABC- та XYZ-аналізу висвітлено в ряді праць провідних українських та російських фахівців у галузі управлінського обліку, серед яких А. Гаджинський, С. Голов, І. Івакіна, С. Ковтун, Л. Нападовська, Н. Ткачук, С. Савлук, Л. Фролова та інші. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених вчених, слід зупинитися на малодослідженому питанні взаємної ув'язки обсягів виробництва готової продукції, товарообороту, запасів товарів (готової продукції). Для здійснення ефективного управління запасами необхідним є створення на базі існуючих розробок такого механізму, який би

враховував особливості функціонування підприємств окремої галузі національної економіки.

2.3. Система кредитування і розрахунків. Найбільші можливості для скорочення обсягу ненормованих оборотних засобів відкриває розвиток прямих господарських зв'язків між підприємствами та зміцнення розрахунково-платіжної дисципліни для своєчасного виконання договірних зобов'язань. Від правильної організації грошових розрахунків у цілому залежить оперативність їх здійснення, а відтак і фінансовий стан підприємств. Одним із головних факторів нормалізації розрахунків у народному господарстві є запровадження єдиних розрахункових правил, які визначаються відповідними нормативними актами.

Стан дебіторсько-кредиторської заборгованості, їх розміри та якість сильно впливають на фінансовий стан підприємства, і є наслідком відповідного управління оборотними коштами в цілому. Особливе значення має аналіз і управління дебіторською та кредиторською заборгованістю в умовах інфляції, оскільки така імобілізація власного оборотного капіталу стає найбільш не вигідною для підприємств, тому що більшість з них відчувають гостру нестачу оборотних коштів [169].

Розглядаючи питання аналізу дебіторської заборгованості, слід приділити увагу одному з методів розрахунку з покупцями, що широко використовується в країнах з розвинутими ринковими відносинами, - методом надання знижок за дострокової оплати [170].

Результатом розробки політики підприємства в галузі управління оборотними коштами повинно стати визначення максимально допустимих строків надання комерційного кредиту, лімітів за комерційними кредитами, а також базових умов роботи з постачальниками і підрядниками (умови поставки та оплати) [171]. Діяльність підприємства в системі ринкової економіки неможлива без періодичного використання різноманітних форм залучення кредитів. Особливості індивідуального кругообігу коштів підприємств, які треба враховувати у процесі кредитування, проявляються у розбіжності в часі між вивільненням з обороту вартості в грошовій формі та авансуванням коштів у новий оборот. Такі розбіжності відбуваються, передусім, через сезонність виробництва, що створює реальне економічне підґрунтя для використання кредитів.

2.4. Оптимізація залишків коштів. Самим простим, і найбільш реальним методом оптимізації залишків коштів в сучасних умовах

господарювання є визначення окремо планованої суми операційного, а також страхового, компенсаційного та інвестиційного залишків коштів. Більш складний математичний апарат розрахунку оптимального залишку коштів притаманний моделям Баумоля та Міллера-Орра; їх застосування в практиці вітчизняних підприємств є досить складним.

Висока роль оборотних коштів у функціонування підприємств обумовлює посилення інтересу наукових і практичних працівників до забезпечення оптимальних умов їх розвитку в процесі формування в Україні соціально-орієнтованої ринкової моделі господарювання [172, 494].

З огляду на все вище зазначене можна виділити наступні напрями дослідження:

- тривалість операційного та фінансового циклів. У процесі операційного циклу постійно відбувається трансформація окремих елементів оборотних коштів: підприємство за кошти купує сировину та матеріали, виготовляє продукцію, потім її продає – в результаті виникає дебіторська заборгованість, яка через деякий час перетворюється на кошти. Оскільки підприємство сплачує рахунки постачальників з часовим лагом, протягом якого гроші відвернені з обігу, фінансовий цикл є меншим на середній час обігу кредиторської заборгованості;

- виявлення надлишку або дефіциту оборотних коштів. Помилки в розрахунку потреби в оборотних засобах, що виникають внаслідок недосконалості процесу нормування виробничих запасів за їх структурними складовими, призводять до появи надлишкових виробничих запасів або їх недостатньої кількості [173];

- раціональне розміщення оборотних коштів між сферою виробництва та обігу. Івашевська О.М. справедливо відмічає, що традиційно вітчизняна практика управління ними виходила з того, що більшу частку в структурі оборотних коштів повинні мати виробничі оборотні фонди, що функціонують у сфері, де створюється споживна вартість [174, 5]. Тобто існувала передумова до накопичування запасів. Сучасні підходи до управління, навпроти, орієнтовані на забезпечення обсягу грошових надходжень, який після здійснення необхідних виплат формує додаткові ліквідні активи і умови зниження ризику втрати самостійності.

3. Врахування специфічності контрактів при фінансуванні оборотних активів. Структура джерел фінансування формується

залежно від багатьох чинників, зокрема від оподаткування доходів підприємств, темпів зростання реалізації товарної продукції та їх стабільності, структури активів підприємств, стану ринку капіталу, відсоткової політики комерційних банків, рівня управління фінансовими ресурсами підприємства, стратегічних цільових фінансових рішень [175, 129]. У рамках задачі врахування специфічності контрактів при формуванні оборотних коштів методом дослідження будемо вважати вибір і обґрунтування відповідної стратегії фінансування оборотних активів. Теорія фінансового менеджменту розглядає три принципових підходи до формування оборотних коштів підприємства: консервативний, помірний (компромісний) та агресивний. Стратегія управління оборотними коштами визначає, наскільки підприємство готове піти на ризик виникнення збитків, пов'язаний із браком тієї чи іншої категорії оборотних коштів: ризик зупинки виробництва у зв'язку із нестачею сировини і матеріалів, ризик збитків, викликаних простроченою дебіторською заборгованістю та інше.

Оскільки продукція деяких підприємств в силу різних причин схильна до сезонного зростання та спаду продажів, то об'єктом дослідження в рамках вирішення задачі врахування специфічності контрактів доцільно розглядати постійну та змінну частину оборотних коштів. Тобто, спосіб, яким підприємство фінансує постійну та змінну частину оборотних коштів, визначається в рамках стратегії фінансування оборотних коштів [176].

В рамках оптимізації джерел фінансування напрямами дослідження є:

- структура джерел фінансування оборотних активів. Важливе значення в аналізі структури джерел фінансування має оцінка раціональності співвідношення власних і позикових коштів. Сучасні підходи до фінансування оборотних активів базуються на визначенні структури джерел фінансування з урахуванням ефекту фінансового важеля, внутрішніх темпів розвитку, забезпеченні фінансової незалежності підприємства;

- доцільність короткострокового кредитування. На забезпеченість оборотними коштами суттєво впливають кредити, метою яких є максимальне поліпшення стану формування джерел оборотних коштів, створення передумов забезпечення підприємств виробничими оборотними коштами, підтримки ліквідності;

- виявлення інших джерел фінансування. Додатковими джерелами фінансування оборотних активів підприємств, окрім від власних джерел і банківського кредитування є комерційне, лізингове, державне кредитування, кредитування за рахунок коштів міжнародних фінансового-кредитних інститутів, інвестиційний податковий кредит тощо.

4. Планування та контроль руху оборотних коштів. Об'єкт планування та контролю слід розглядати за двома крупними групами - виробничі оборотні фонди та фонди обігу, поєднання яких в єдину систему оборотного капіталу забезпечує безперервний кругообіг коштів; досліджувати за допомогою економіко-математичних методів; застосовувати до зазначених об'єктів підходи бюджетування та контролінгу, що, в свою чергу, дозволить виявити резерви для формування та оптимізації оборотних коштів.

Значний внесок у розробку економіко-математичних моделей фінансової оптимізації торгівельно-виробничих підприємств на основі використання методів статистичного аналізу здійснено в роботах таких вітчизняних вчених, як Вітлінський В.В., Демченко Т.А. [177], Демчишин М.Я. [178], Левицька Г.І. [179], Рябцев А.В. [180], Шіковець К.О. [181]. Питання планування на вітчизняних підприємствах було розглянуто такими вченими як Садсков А.А. [182], Смолін І.В. [183], Тарасюк Г.М. [184] та іншими провідними економістами. Серед останніх досліджень слід виділити роботу [185, 2], де Петренко О.Л. було розроблено комплексну модель балансування завантаження потоку виробництва продукції, засновану на положеннях теорії обмежень та теорії Lean Production, яка дозволяє досягти прискорення обігу оборотних коштів підприємства (практична реалізація розроблених моделей на такому підприємстві, як ТОВ „Ювелірний завод Багет”).

У роботі [7, 12] автором було розроблено методичні підходи до здійснення перспективного прогнозування обсягу оборотного капіталу підприємства із застосуванням методу багатofакторного економіко-математичного моделювання, що базується на побудові економетричних моделей. Никонович Г.І. було удосконалено модель прогнозного аналізу в інформаційному забезпеченні управління оборотними коштами, яка включає прогнозування обсягу та складу оборотних коштів [186, 6].

Існує ряд розробок вітчизняних вчених щодо управління товарними запасами на основі застосування економіко-математичних

методів. Так у роботі [187, 3] було розроблено матричну модель управління закупівлею товарних запасів підприємств оптової торгівлі, яка інтегрує різні варіанти постачання товарних запасів, на основі проведення суміщеного ABC-XYZ-аналізу. Віддаючи належне значним розробкам вітчизняних і зарубіжних вчених, слід зазначити, що застосування статистичних методів і моделей в дослідженні оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств є недостатнім як в теоретичному, так і в практичному аспектах, особливо з урахуванням специфіки діяльності ювелірних підприємств.

Планування оборотних коштів здійснюється відповідно до кошторисів витрат на виробництво і невиробничі потреби та бізнес-плану, який охоплює й пов'язує виробничі й фінансові показники, створюючи тим умови для успішної комерційної діяльності та розвитку підприємництва. Основною задачею короткострокового фінансового планування є забезпечення і підтримка ліквідності підприємства [188].

Тобто, планування оборотних коштів повинно здійснюватися на основі нормування нормованих оборотних коштів і прогнозування ненормованих оборотних коштів з урахуванням необхідності забезпечення відповідного рівня ліквідності підприємства.

Істотним чинником, який зумовлює прийняття неправильних управлінських рішень, є відсутність на вітчизняних підприємствах ефективної системи фінансового контролінгу, який є сучасною технологією управління, орієнтованої на досягнення кінцевих результатів діяльності підприємства [189]. Наслідком цього є застосування спрощеної та неефективної системи контролю формування та використання оборотних коштів, що призводить до обмеження інформаційної бази управління активами і капіталом підприємства.

Ключовим елементом системи внутрішнього контролю та коректування стратегічного вектору розвитку підприємства є бюджетування. В основі концепції стратегічно орієнтованого бюджетування полягає Збалансована Система Показників (BSC - Balanced ScoreCard), розроблена Р. Капланом і Д. Нортонем. Відповідно до стратегічного плану розвитку підприємства розроблюються стратегічні карти, які відображають його цілі в чотирьох проекціях: фінанси, клієнти, бізнес-процеси, персонал [190]. Бюджетний контроль дозволяє оперативно відстежувати відхилення

від заданих цільових значень і виявляти тенденції розвитку підприємства; організується з метою виявлення «несанкціонованих» витрат, однак більш ефективним інструментом є впровадження на підприємстві контролінгу.

Як нова концепція теорії і практики управління контролінг з'явився у економічно розвинутих країнах заходу але дістав найбільшого розвитку у таких країнах як США та Німеччина [191]. Контролінг у загальному розумінні є концепцією управління підприємством та визначається як провідна система менеджменту, яка представлена взаємопов'язаними складовими – плануванням, координуванням, моніторингом, інформаційними потоками, управлінським обліком, контролем та аналізом відхилень [192, 3].

Реалізація принципів контролінгу в сфері управління оборотними коштами гарантує управління їх складовими відповідно до цілей підприємства, дозволяє формалізувати всі зміни в обсягах оборотних коштів та вимірювати їх внесок у процес створення економічної доданої вартості підприємства. Деякі вчені досліджують проблему розрахунку інтегрального показника ефективності використання оборотних коштів з метою визначення його впливу на фінансовий стан підприємства [193]. Інші категорію ліквідності вважають однією з ознак визнання оборотних коштів або їх класифікаційних ознак.

Таким чином, управління оборотними коштами – це пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю роботи, який зводиться до вирішення двох основних задач:

- забезпечення платоспроможності, тобто, підприємство, що не має достатнього рівня оборотних коштів, може зіткнутися з ризиком неплатоспроможності;

- забезпечення прийняттого обсягу, структури та рентабельності оборотних коштів, тобто кожне рішення, пов'язане з визначенням рівня коштів, дебіторської заборгованості та виробничих запасів, повинно розглядатися як з позиції рентабельності даного виду активу, так і з позиції оптимальної структури оборотних коштів.

Запропонована концепція удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств в контексті інституціональної теорії підприємств дозволяє:

- врахувати специфіку використання оборотних коштів при визначенні їх розміру, складу та структури відповідно до галузевих

- особливостей функціонування виробничо-торгівельних підприємств;
- забезпечити синхронність формування оборотних коштів у часі та збалансованість їх поповнення та використання за обсягом на основі оптимізації розміру оборотних коштів;
 - врахувати специфічність контрактів шляхом оптимізації джерел фінансування оборотних коштів відповідно до потреб підприємства в таких активах;
 - виявити резерви формування та оптимізації оборотних коштів при умові забезпечення відповідного рівня ліквідності, платоспроможності підприємства та рентабельності оборотних коштів;
 - всебічно дослідити оборотні кошти за різними класифікаційними ознаками відповідно до завдань концепції; на основі аналізу стану та динаміки оборотних коштів сформуванати аналітично-інформаційну базу для прийняття управлінських рішень щодо подальшого раціонального формування та використання оборотних коштів;
 - вивільнити оборотні кошти в результаті прискорення їх оборотності, збільшити прибуток на власний капітал за рахунок ефекту фінансового важеля при умові забезпечення економії трансакційних витрат.

Зміст запропонованої концепції деталізовано для виробничо-торгівельних ювелірних підприємств на ринку виробів із дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння за такими сегментами: формування сировинної бази; виробництво виробів; реалізація; вторинний ринок тощо.

Висновки до розділу 2

1. Обґрунтовано використання терміну «фінансовий механізм» у сфері управління оборотними коштами підприємств із наданням такої дефініції – це сукупність взаємопов'язаних елементів (фінансові методи, важелі, правове, нормативне та інформаційне забезпечення), застосування яких до управління оборотними коштами забезпечує синхронність формування у часі збалансованих за обсягом оборотних коштів з метою забезпечення безперервності планомірного процесу виробництва та реалізації продукції, максимізації прибутку з найменшим рівнем фінансового ризику. Застосування ефективного фінансового механізму управління оборотними коштами дозволяє

підвищити їх рентабельність, прискорити оборотність, вивільнити оборотний капітал тощо. (із п. 2.1)

2. Визначено специфічність оборотних коштів як ідіосинкратичних активів за рахунок адаптації положень інституціонального підходу (теорії організацій, контрактів, трансакційних витрат, стимулів), врахування специфічності контрактів при управлінні оборотними коштами для формування і використання оборотних коштів на основі економії трансакційних витрат. Визначено причинно-наслідкові зв'язки організації і стану товарного ринку ювелірних виробів і фінансів виробничо-торгівельних ювелірних підприємств: поширення приватної власності із високими стимулами до кооперації обумовлюють обмежену раціональність суб'єктів ринку в частині екзогенних факторів (цінова конкуренція) з акцентом на ендогенні (раціоналізація оборотних коштів). (із автореферату)

3. Розроблено концепцію удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств у контексті інституціональної теорії, метою якої є раціоналізація формування і використання оборотних коштів, спрямована на економію трансакційних витрат. Основні положення розробленої концепції:

- врахування специфічності оборотних активів виробничо-торгівельних підприємств полягає в дослідженні розміру, складу та структури оборотних коштів за допомогою методів економічного аналізу, де напрямами дослідження є обсяг, специфіка та вид економічної діяльності, нормативно-законодавче регулювання діяльності та визначення факторів впливу макро- та мікросередовища;

- оптимізація розміру оборотних коштів, яка передбачає вплив на розмір та структуру: нормованих оборотних коштів за допомогою нормування та ABC-XYZ-аналізу, ненормованих оборотних коштів із застосуванням системи кредитування і розрахунків та оптимізації залишків коштів. Забезпечення синхронності використання збалансованих за обсягом оборотних коштів у часі можливо при дослідженні тривалості операційного та фінансового циклів, виявленні надлишку або дефіциту оборотних коштів, оптимізації розміру залишків окремих елементів оборотних коштів та раціонального розміщення оборотних коштів між сферою виробництва та обігу;

- врахування специфічності контрактів при формування оборотних коштів передбачає обґрунтування стратегії фінансування оборотних коштів шляхом оптимізації джерел фінансування за структурою, виявлення доцільності короткострокового кредитування та ефекту фінансового та операційного важелів;

- планування та контроль руху оборотних коштів відповідно до виробничих оборотних коштів та фонду обігу слід здійснювати із застосуванням економіко-математичних методів до оборотних коштів та бюджетування. Перспективними є такі напрями дослідження: узгодження потреби в оборотних коштах з джерелами формування, прогнозування складу, структури та обсягів оборотних коштів, забезпечення ліквідності та платоспроможності, які дозволять виявити резерви для формування та оптимізації оборотних коштів.

Таким чином, врахування розроблених положень запропонованої концепції удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами дозволить вивільнити оборотні кошти виробничо-торгівельних підприємств ювелірної галузі у результаті прискорення їх оборотності та збільшити прибуток на власних капітал за рахунок ефекту фінансового важеля при забезпеченні економії трансакційних витрат.

РОЗДІЛ 3

ОЦІНКА ДІЮЧОГО ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ЮВЕЛІРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1 Організація оборотних коштів підприємств

Розвиток ринку споживчих товарів і підприємництва багато в чому залежить від обґрунтованого формування і раціонального використання структури оборотних коштів, що складається в залежності від специфіки діяльності підприємства, а також визначає ефективність функціонування суб'єкта підприємницької діяльності.

Стан та ступінь використання оборотних коштів є одним з основних чинників конкурентоспроможності підприємства. В сучасних умовах однією з причин низької конкурентоспроможності вітчизняних виробників є ігнорування специфічних внутрішніх особливостей виробничих процесів і конкурентних умов [194, 16]. Прийнято виділяти у складі конкурентоспроможного потенціалу підприємства фінансовий потенціал, який включає, зокрема, такі характеристики та показники: стійкість темпів зростання власних коштів підприємства, забезпечення допустимої залежності підприємства від кредиторів, структура оборотних коштів, період обороту оборотних коштів, платоспроможність, склад і структура активів підприємства.

Так, з метою узагальнення підходів до організації оборотних коштів в системі фінансового менеджменту було поділено за основним видом економічної діяльності згідно КВЕД [195] всі досліджувані підприємства ювелірної галузі за даними річної звітності емітентів цінних паперів [196] на дві групи: виробничі (36.22.0 – виробництво ювелірної продукції) та торговельні підприємства (52.48.2 – спеціалізована роздрібна торгівля годинниками та ювелірними виробами), що разом складає двадцять підприємств у чотирнадцяти областях України (табл. 3.1).

Дані підприємства знаходяться на ринку ювелірної продукції понад 10-15 років, крім ЗАТ Білоцерківський ювелірний завод (БЮЗ), який вийшов на ринок України у 2002 р. Крім того, у лютому 2009 р. відносно ЗАТ Аурум (м. Одеса) було ініційовано процедуру банкрутства, у червні того ж року було призначено арбітражного керуючого, а у липні 2010 р. процедуру визнання підприємства банкрутом було призупинено у зв'язку з тим, що кредитор не зміг

надати оригінали документів, які підтверджували заборгованість підприємства на суму майже 80 млн. грн. [197]. Слід зауважити, що серед торгівельних підприємств одинадцять із чотирнадцяти (серед виробничих – одне із шістьох) станом на кінець 2008 р. застосовують спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва [198]; сімнадцять із досліджуваних підприємств є закритими акціонерними товариствами.

Таблиця 3.1

Кількість досліджуваних підприємств ювелірної галузі

№ п/п	Область	№ п/п	Назва підприємства	КВЕД
1	Винницька	1	ЗАТ Сюрприз (м. Винниця)	52.48.2
2	Волинська	2	ЗАТ Перлина (м. Луцьк)	52.48.2
3	Донецька	3	ТОВ Ювелір	36.22.0
		4	ПАТ Рубін (м. Донецьк)	52.48.2
4	Житомирська	5	ЗАТ Діамант (м. Житомир)	52.48.2
5	Запорізька	6	ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя)	52.48.2
6	Кіровоградська	7	ЗАТ Рубін (м. Кіровоград)	52.48.2
7	Київська	8	ПАТ Київський ювелірний завод (КЮЗ) (м. Київ)	36.22.0
		9	ЗАТ Перлина (м. Київ)	52.48.2
		10	ЗАТ Сюрприз (м. Київ)	52.48.2
		11	ЗАТ Білоцерківський ювелірний завод (БЮЗ) (м. Біла Церква)	36.22.0
		12	ЗАТ Аметист (м. Київ)	52.48.2
8	Луганська	13	ЗАТ Ізумруд (м. Луганськ)	52.48.2
9	Львівська	14	ЗАТ Діамант (м. Львів)	36.22.0
10	Одеська	15	ЗАТ Аурум (м. Одеса)	36.22.0
11	Сумська	16	ЗАТ Янтар (м. Суми)	52.48.2
12	Харківська	17	ЗАТ Харківський ювелірний завод (ХЮЗ) (м. Харків)	36.22.0
		18	Спільне українсько-американське підприємство в формі ЗАТ Харківювелірторг (м. Харків)	52.48.2
13	Черкаська	19	ЗАТ Рубін (м. Черкаси)	52.48.2
14	Чернігівська	20	ЗАТ Янтар (м. Чернігів)	52.48.2

Нова редакція Закону України «Про акціонерні товариства» набрала чинності 30.04.2009 р. [199], згідно з якою акціонерні товариства за типом поділяються на публічні акціонерні товариства (ПАТ) та приватні акціонерні товариства (ПрАТ). ПАТ зобов'язане мати власну веб-сторінку в мережі Інтернет, на якій у порядку,

встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства, інформація, визначена пунктами 1-3, 5, 6, 10, 11, 13-16 частини першої статті 77, та інформація, визначена частиною третьою статті 35 Закону України «Про акціонерні товариства».

На цей час тільки два із досліджуваних підприємств - КЮЗ (м. Київ) та Рубін (м. Донецьк) є публічними акціонерними товариствами, інформація про їх загальне фінансове становище та річна фінансова звітність, починаючи з 2009 р., є загальнодоступною в мережі Internet. Саме тому до дослідженого періоду 2002-2008 рр. увійшли усі зазначені у табл. 3.1 двадцять підприємств, а до наступного періоду 2009-2010 рр. було включено лише дані ПАТ КЮЗ (м. Київ), ТОВ Ювелір в складі виробничих ювелірних підприємств та ПАТ Рубін (м. Донецьк) серед торгівельних підприємств. Надалі період, який стосується тільки цих трьох підприємств, будемо позначати * та розрахунок базисних темпів росту та приросту, відносних та абсолютних відхилень для 2009-2010 рр. здійснювати на базі даних 2008 р. таких підприємств.

Оскільки період аналізу для сімнадцяти досліджених ювелірних підприємств, раніше створених у формі ЗАТ, закінчується у 2008 р. (у зв'язку із відсутністю доступу до їх фінансової річної звітності, починаючи з 2009 р., коли їх, відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства» [199], було перетворено на ПрАТ), надалі ми так само і будемо використовувати скорочення ЗАТ.

Наявність виробничого циклу безпосередньо відбивається на складі та структурі оборотних коштів, тривалості операційного циклу виробничих ювелірних підприємств. Особливості процесу безпосереднього виробництва ювелірних виробів формалізовано в табл. 3.2. Основними етапи виробничого циклу є: складання ескізного проекту виробу; виготовлення виробу в 1-10 примірниках; оцінка функціональних якостей виробу та технічних характеристик; підготовка воскової моделі ювелірного виробу та виготовлення воскової ялинки; лиття заготовок виробів по виплавленим моделям; збірка виробів; вставка та закріплення каміння або перлів; проставляння на виробі іменника; проставляння державного пробірнього клейма України з емблемою стилізованого зображення тризуба; закріплення товарного ярлика (типове маркування ювелірних виробів); індивідуальне пакування виробів.

Таблиця 3.2

Складові виробничого циклу середньої партії ювелірних виробів

№ п/п	Складові виробничого циклу	Характеристика	Виконавець	Тривалість, днів
1	Складання ескізного проекту виробу	Ювелір-дизайнер за допомогою програмного забезпечення 3Design CAD розроблює модель ювелірного виробу відповідно до вимог замовника або попиту, де повинні бути ураховані ливарні вимоги, особливості операцій монтування, поліровки та закріпки каменів і перлів.	дизайнер	2-5
2	Виготовлення виробу в 1-10 примірниках	З урахуванням технічного завдання заказу 3d-модель виробу матеріалізують у точному восковому прототипі на спеціальному 3d-принтері.	модельник	2-5
3	Оцінка функціональних якостей виробу та технічних характеристик	Передбачає перевірку та підтвердження зручності подальшого використання споживачами ювелірних виробів. Їх безпека та надійність повною мірою визначається складом дорогоцінного сплаву та дотриманням технологічного процесу. Також при розробці нових зразків виробів із дорогоцінних металів підприємство повинне зазначити в технічній документації та узгодити з органами державного пробірної контролю площинки (місця) для нанесення якісних відбитків державних пробірних клейм та забезпечити доступність для експертного випробування всіх деталей виробу.	дизайнер, технолог, органи державного пробірної контролю	1-2
4	Підготовка воскової моделі ювелірного виробу та виготовлення воскової	Серійні ювелірні вироби виготовлюються із вторинної копії вихідних моделей. Віск нагнітають у резинову прес-форму за допомогою воскового автоматичного	модельник	1-2

№ п/п	Складові виробничого циклу	Характеристика	Виконавець	Тривалість, днів
	ялинки	інжектора. Розбирання і витяг воскових моделей здійснюється вручну. Основними дефектами воскових моделей є повітряні бульбашки, деформації, усадка вище норми, шорсткості та тріщини. Після усунення дефектів збирається воскова ялинка із воскових моделей приблизно однакової товщини		
5	Лиття заготовок виробів по виплавленим моделям	Для лиття заготовок використовують метал тільки сплавлений або гранульований. Технологія лиття заготовок передбачає приготування формувальної маси, відпал опок. Після лиття ялинки миються в ультразвуковій мийці, сушаться, здаються на склад лиття для зважування, після чого починається процес обробки напівфабрикатів.	ливарник	3-6
6	Збірка виробів	Включає слюсарку, пайку та клепку. Деякі вироби можуть передбачати алмазне фрезерування і накладання візерунку на етапі пайки, яка здійснюється за допомогою бензинових паяльників припоєм відповідної марки з застосуванням флюсу. Припої, що використовуються при пайці виробів із дорогоцінних металів, повинні бути виготовлені на основі того самого дорогоцінного металу, що й сплави, з яких виготовлюються вироби. Припої для виробів із золота та платини повинні мати таку пробу, що й основний сплав. Припій для виробів із срібла повинен мати пробу не нижче 650, про цьому загальна проба виробу повинна відповідати одній із установлених проб.	монтавальник	3-6

№ п/п	Складові виробничого циклу	Характеристика	Виконавець	Тривалість, днів
7	Вставка та закріплення каміння або перлів	Розрізняють три основних види закріплення: глуху, крапанову та корнерову. Для закріплення вставок із натуральних каменів і перлів застосовують сукупність механічного та клейового закріплення.	закріпник	2-5
8	Поліровка та пуховка виробів	Механічна обробка поверхні виробу починається, як правило, зі шліфування (мокре, сухе), яке підготовлює поверхню до поліровки. До хрестів, підвісок та браслетів застосовують галтування, яке може усувати деякі дефекти лиття та деякі види пористості. Поліровка передбачає, що лицьова поверхня виробу буде мати глянцеви́й блиск, тильна – рівномірно полірована (до блиску) або матована.	полірувальник	3-6
9	Ультразвукова очистка виробів	Застосовується для виділення забруднення із важкодоступних порожнин, поглиблень, в місцях закріплення каменів і самих каменів. Для здійснення такої очистки коливання певної частоти (40-80 кГц) підводяться до поверхні виробу, який занурений у мильний розчин. Тривалість ультразвукового очищення залежить від характеру забруднення, потужності та частоти коливань та ін.	мийник	2-5
10	Проставляння на виробі іменника	Іменник - спеціальний знак, що засвідчує виготовлювачів ювелірних та побутових виробів із дорогоцінних металів, який реєструється щорічно в Державній пробірній службі. Відбиток іменника має бути рельєфним та чітким, з відтворенням форми іменника та всіх інформаційних знаків.	майстер	2-5

№ п/п	Складові виробничого циклу	Характеристика	Виконавець	Тривалість, днів
11	Проставляння державного пробірною клейма України з емблемою стилізованого зображення тризуба [124, 230]	Здійснюється в органах державної пробірною контролю і передбачає вибіркове зважування та зіскоблювання майстром зразків із різних місць кожного виробу. Клеймування – пробірною-технологічна операція нанесення відбитку державного пробірною клейма на ювелірні та побутові вироби з дорогоцінних металів. Вироби з дорогоцінних металів, що подаються до органів пробірною контролю на клеймування, повинні відповідати наступним вимогам: мати якісний рельєфний відбиток іменника виготовлювача виробів; мати ретельно підготовлені поверхню та площинки (місця) для нанесення якісного відбитка державного пробірною клейма; бути просушеними, очищеними від бруду, окислів, шкідливих речовин тощо; не мати неякісно закріплених вставок; бути без тріщин, надломів, раковин, інших дефектів, які можуть призвести до руйнування або пошкодження виробів при проведенні експертно-пробірною робіт; не мати вкраплень недорогоцінних металів та місць з надмірною кількістю припою. Строк випробування та клеймування цінностей не повинен перевищувати 15-ти календарних днів. Відбиток державного пробірною клейма після його нанесення на ювелірний виріб не підлягає будь-якому ушкодженню при здійсненні подальших технологічних операцій. Всього по Україні	інспектор органів державного пробірною контролю	3-10

№ п/п	Складові виробничого циклу	Характеристика	Виконавець	Тривалість, днів
		станом на початок 2010 р. налічується 11 казенних підприємств пробірного контролю.		
12	Закріплення товарного ярлика (типове маркування ювелірних виробів)	На лицьовому боці товарного ярлика до виробу зазначається найменування або товарний знак підприємства-виробника, найменування виробу або його шифр, найменування сплаву металу та його проба, маса виробу, ціна за 1 г (для вагових виробів) або ціна виробу; на зворотному боці товарного ярлика - артикул, номер (розмір) каблучки або браслета, найменування каменю, нормативно-правовий акт, відповідно до якого виготовлено виріб, кількісні та якісні характеристики каменів (колір, дефектність, маса, форма огранки). Товарний ярлик до вагового ювелірного виробу повинен бути прикріплений ниткою і опломбований. Якщо конструкція виробу перешкоджає такому кріпленню товарного ярлика, його кладуть в індивідуальну упаковку разом з виробом або прикріплюють до неї.	маркувальник	1-2
13	Індивідуальне пакування виробів	Передбачає пакування ювелірних виробів відповідно до законодавства України у спеціальні індивідуальні поліетиленові пакети для подальшої передачі виробів на склад готової продукції.	пакувальник	1-2
14	Разом виробничий цикл			30-60

Разом виробничий цикл середньої партії виробів складає 30-60 днів. Слід зазначити, що в процесі виробництва та реалізації ювелірної продукції її виробник може зіткнутися з проведенням трьох не обов'язкових, але можливих видів експертиз:

1) гемологічна експертиза здійснюється Державним гемологічним центром України і передбачає контроль якості сировини і виробів із дорогоцінних каменів, у т.ч. органогенного утворення (перлів), напівдорогоцінних каменів. Така експертиза здійснюється в строк 3-5 днів. Станом на жовтень 2010 р. в Україні нараховується 32 акредитованих гемологів Державного гемологічного центру України, п'ять з яких зареєстровано у Донецькій області [200]. Сьогодні у державній власності залишалися тільки два стратегічно важливих заводи по огранюванню алмазів – «Кристал» і «Смарагд», а також Львівський ювелірний завод. Розвивається також приватний сектор виробництва. Так, обсяг торгівлі обробленими алмазами в Україні сягає приблизно 40 млн. дол. США щороку [201].

Донедавна підприємства «Кристал» і «Смарагд» входили в ДАК «Українські поліметали», створену з ініціативи Кабінету Міністрів України в 1998 р. для реалізації державної програми «Золото України». Компанією «Українські поліметали» володіли три акціонери – Міністерство промислової політики (71,97% акцій), Фонд державного майна (25,95%) і Міністерство фінансів (2,08%). У червні 2004 р. Кабінет Міністрів передав функції по управлінню 100% акцій «Українських поліметалів» Міністерству промислової політики;

2) технологічної, яка передбачає внутрішній та зовнішній контроль відповідності виробів їх технологічним карткам, перевірку за додержанням стандартів, норм і правил у ході виробництва ювелірних виробів, здійснюється на підприємстві технологами (які на кожний виріб формують технологічну картку). Зовнішню технологічну експертизу можуть здійснювати на замовлення споживачів Товариство захисту прав споживачів та Стандартметрологія;

3) пробірної, що здійснюється органами Державної пробірної служби на підставі ухвали судів та листів або постанов правоохоронних органів, актів відбору проб за результатами перевірок органів державного пробірного контролю, а також заяв суб'єктів підприємницької діяльності та громадян. Відповідно до законодавства України така експертиза – дослідження з

використанням відповідних методик, пов'язані з визначенням фактичного вмісту дорогоцінних металів у виробках і матеріалах, проби сплаву дорогоцінного металу, хімічного складу сплавів і матеріалів, що містять дорогоцінні метали, характеристик вставок дорогоцінного каміння, відбитків пробірних клейм [202].

Найбільш поширеним способом клеймування за даними 2009 р. залишається механічний спосіб: майже за усіма казенними підприємствами пробірного контролю відсоток застосування механічного способу клеймування перевищує 80%. Для проведення експертизи установлюється строк до 30-ти календарних днів (може бути подовжено до 60-ти днів).

Загальну динаміку валюти балансу з розподілом на оборотні та необоротні активи досліджуваних виробничо-торгівельних ювелірних підприємств України за 2002-2010* рр. наведено на рис. 3.1 (за даними річної звітності емітентів цінних паперів) та в розрізі активів як виробничих підприємств і підприємств торгівлі, так і загалом, відображено в табл. 3.3.

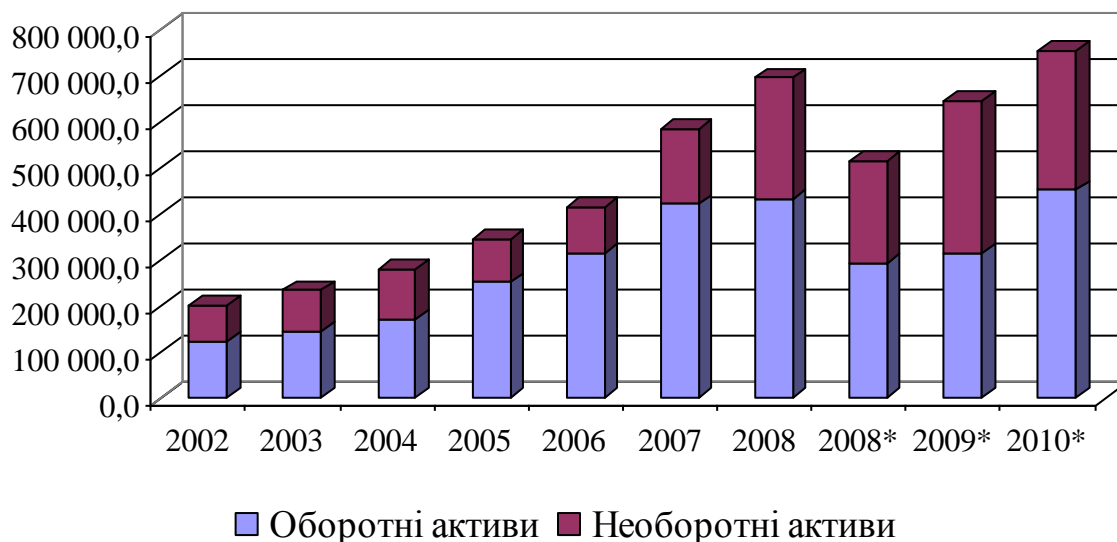


Рис. 3.1. Динаміка валюти балансу досліджуваних ювелірних підприємств, тис. грн.

Слід зазначити позитивну динаміку росту як оборотних коштів, так і необоротних активів за досліджений період, причому оборотні кошти нарощуються більшими темпами ніж необоротні активи, що є підґрунтям для дослідження організації оборотних коштів окремо за виробничими (рис. 3.2) та торговельними (рис. 3.3) підприємствами з метою виявлення розміру приросту оборотних коштів та факторів, за рахунок яких це відбулося.

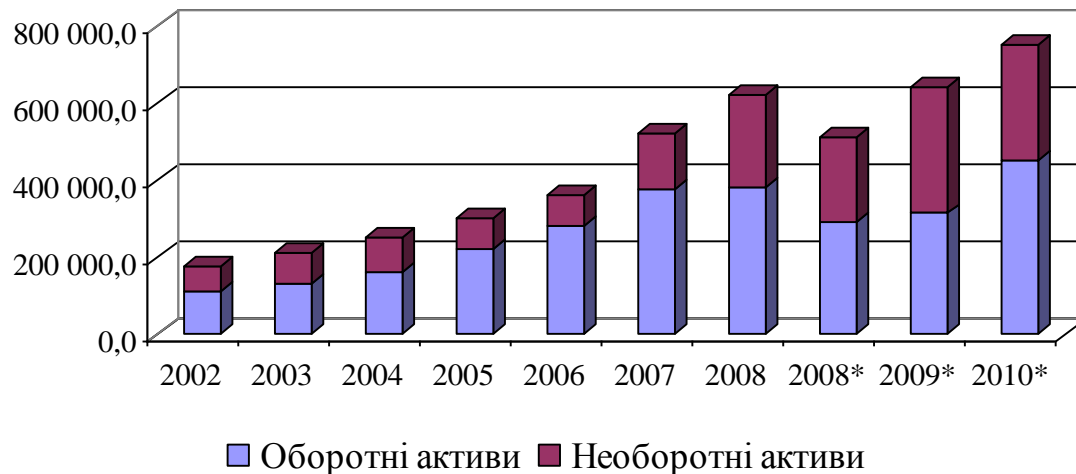


Рис. 3.2. Динаміка підсумку балансу досліджуваних виробничих ювелірних підприємств, тис. грн.

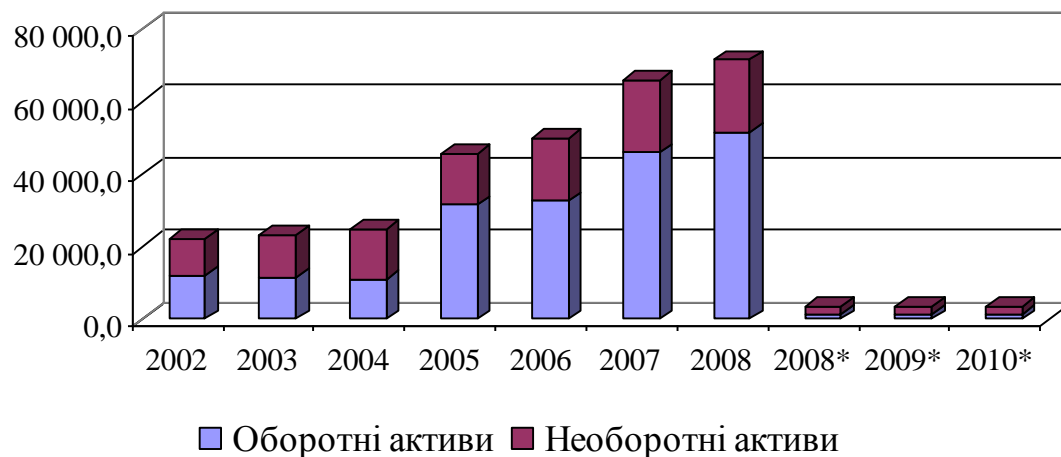


Рис. 3.3. Динаміка підсумку балансу досліджуваних торговельних ювелірних підприємств, тис. грн.

Підсумок балансу виробничих підприємств за 2002-2008 рр. виріс на 445478 тис. грн. (251,6%), у т.ч. оборотні кошти - на 269470,5 тис. грн. (244,2%). На підприємствах торгівлі 80% збільшення підсумку балансу, який за аналізований період зріс на 49277,7 тис. грн. (222,0%), забезпечив ріст оборотних коштів на 39310,6 тис. грн. (328,2%). У цілому підсумок балансу досліджуваних підприємств протягом 2002-2008 рр. збільшився на 494755,7 тис. грн. (248,3%), причому базисний темп приросту оборотних коштів (252,5%) є більшим, ніж темп росту необоротних активів (241,6%).

Таблиця 3.3

Динаміка оборотних та необоротних активів досліджуваних ювелірних підприємств, тис. грн.

№ п/п	Вид активу	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	Виробничі ювелірні підприємства							
1.1	Оборотні кошти	110330,1	130986,2	158244,3	218415,0	281808,3	373897,2	379800,6
1.2	Необоротні активи	66760,6	78643,2	93470,1	80276,2	80101,8	144745,0	242768,1
1.3	Разом	177090,7	209629,4	251714,4	298691,2	361910,1	518642,2	622568,7
2	Торгівельні ювелірні підприємства							
2.1	Оборотні кошти	11977,8	11473,2	11110,8	31463,3	32552,9	45874,4	51288,4
2.2	Необоротні активи	10217,3	11601,8	13702,6	14018,2	17229,7	20001,7	20184,4
2.3	Разом	22195,1	23075,0	24813,4	45481,5	49782,6	65876,1	71472,8
3	Разом виробничо-торгівельні підприємства							
3.1	Оборотні кошти	122307,9	142459,4	169355,1	249878,3	314361,2	419771,6	431089,0
3.2	Необоротні активи	76977,9	90245,0	107172,7	94294,4	97331,5	164746,7	262952,5
3.3	Разом	199285,8	232704,4	276527,8	344172,7	411692,7	584518,3	694041,5

Продовження табл. 3.3

№ п/п	Відхилення 2008 від 2002		2008*	2009*	2010*	Відхилення 2010* від 2008*	
	тис. грн.	%				тис. грн.	%
1.1	269470,5	244,2	292520,0	314620,0	450687,0	158167,0	54,1
1.2	176007,5	263,6	221484,0	329119,0	300812,0	79328,0	35,8
1.3	445478,0	251,6	514004,0	643739,0	751499,0	237495,0	46,2
2.1	39310,6	328,2	1 291,0	1 285,0	1 331,0	40,0	3,1
2.2	9967,1	97,6	1 924,0	2 074,0	2 006,0	82,0	4,3
2.3	49277,7	222,0	3 215,0	3 359,0	3 337,0	122,0	3,8
3.1	308781,1	252,5	293 811,0	315 905,0	452 018,0	158207,0	53,8
3.2	185974,6	241,6	223 408,0	331 193,0	302 818,0	79410,0	35,5
3.3	494755,7	248,3	517 219,0	647 098,0	754 836,0	237617,0	45,9

У 2010 р. відбулося збільшення валюти балансу досліджених виробничо-торгівельних підприємств на 237617,0 тис. грн. або 45,9%, у тому числі оборотні кошти збільшилися на 158207 тис. грн. або 53,8%, необоротні активи – на 79410 тис. грн. або 35,5%. Такий ріст здебільшого відбувся за рахунок активної діяльності саме виробничих підприємств, оборотні кошти яких збільшилися на 158167 тис. грн. або 54,1%, необоротні активи – на 79328 тис. грн. або 35,8%.

Розрахунок базисних та ланцюгових темпів приросту оборотних коштів досліджуваних ювелірних підприємств відображено в табл. 3.4, згідно з якими: збільшення оборотних коштів виробничих підприємств в абсолютному виразі є більшим, ніж у підприємств торгівлі, однак, у відносному значенні темп приросту оборотних коштів торгівельних підприємств, навпаки, є випереджаючим; динаміка ланцюгових темпів приросту оборотних коштів свідчить про їх сукупне постійне збільшення.

Розрахунок частки оборотних коштів підприємств окремих видів економічної діяльності в загальному обсязі сукупних оборотних коштів (табл. 3.5) та дані щодо динаміки (табл. 3.3) дає змогу констатувати:

- зменшення частки оборотних коштів виробничих підприємств з 90,2% у 2002 р. до 88,1% у 2008 р. в загальному обсязі сукупних оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств супроводжується значним збільшенням розміру таких коштів на 269470,5 тис. грн.; станом на кінець 2010 р. відбувається збільшення частки оборотних коштів до 99,7%;

- відповідне збільшення частки оборотних коштів торгівельних підприємств на 2,1% протягом 2002-2008 рр. в загальному обсязі супроводжується збільшенням їх абсолютного значення на 39310,6 тис. грн.; станом на кінець 2010 р. частка оборотних коштів склала 0,3%.

Визначення відмінностей структури оборотних коштів підприємств окремих видів економічної діяльності з розподілом оборотних коштів, що обслуговують сферу виробництва та обігу, формалізовано в табл. 2.6.

В цілому динаміку структури балансу виробничих підприємств ювелірної галузі стосовно першого періоду дослідження 2002-2008 рр. можна оцінити двояко:

Таблиця 3.4

Розрахунок темпів приросту оборотних коштів досліджуваних ювелірних підприємств

Вид підприємства	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*	2010*
в абсолютному виразі, тис. грн.								
1 Базисний темп приросту								
Виробничі	20656,1	47914,2	108084,9	171478,2	263567,1	269470,5	22100,0	158167,0
Торгівельні	-504,6	-867,0	19485,5	20575,1	33896,6	39310,6	-6,0	40,0
Разом	20151,5	47047,2	127570,4	192053,3	297463,7	308781,1	22094,0	158207,0
2 Ланцюговий темп приросту								
Виробничі	20656,1	27258,1	60170,7	63393,3	92088,9	5903,4	22100,0	136067,0
Торгівельні	-504,6	-362,4	20352,5	1089,6	13321,5	5414,0	-6,0	46,0
Разом	20151,5	26895,7	80523,2	64482,9	105410,4	11317,4	22094,0	136113,0
у відносному виразі, %								
1 Базисний темп приросту								
Виробничі	18,7	43,4	98,0	155,4	238,9	244,2	7,6	54,1
Торгівельні	-4,2	-7,2	162,7	171,8	283,0	328,2	-0,5	3,1
Разом	16,5	38,5	104,3	157,0	243,2	252,5	7,5	53,8
2 Ланцюговий темп приросту								
Виробничі	18,7	20,8	38,0	29,0	32,7	1,6	7,6	43,2
Торгівельні	-4,2	-3,2	183,2	3,5	40,9	11,8	-0,5	3,6
Разом	16,5	18,9	47,5	25,8	33,5	2,7	7,5	43,1

Таблиця 3.5

Частка оборотних коштів ювелірних підприємств окремих видів економічної діяльності в загальному обсязі їх оборотних коштів

Вид підприємства	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008*	2009*	2010*
Виробничі	90,2	91,9	93,4	87,4	89,6	89,1	88,1	99,6	99,6	99,7
Торгівельні	9,8	8,1	6,6	12,6	10,4	10,9	11,9	0,4	0,4	0,3

- з одного боку, відбулося зменшення частки виробничих оборотних коштів майже в два рази, при загальному збільшенні їх сукупної вартості на 38017,5 тис. грн. (або 72,4%);

- з іншого боку, по-перше, можна спостерігати значні залишки готової продукції на складах, що є наслідком зниження купівельної спроможності населення, неефективної системи збуту продукції; по-друге, відбулося незначне зменшення частки сукупної дебіторської заборгованості на 1,7% (при збільшенні її фактичного значення на 46352,6 тис. грн. або 214,5%), що свідчить про наявність неплатоспроможних або несумлінних покупців.

За даними ПАТ КЮЗ (м. Київ) та ТОВ Ювелір за період 2008-2010 рр. навпаки:

- з одного боку, сталося збільшення частки оборотних коштів, зайнятих у сфері виробництва, на 8,1% або 77949 тис. грн. (більш ніж у 2 рази) при їх абсолютному збільшенні лише в 1,5 рази. Це свідчить про відволікання оборотних коштів у сферу виробництва, зокрема в незавершене виробництво, частка якого в структурі оборотних коштів збільшилася на 9,4%, що є підґрунтям для здійснення глибокого аналізу, впровадження режиму економії матеріальних ресурсів, застосування методів нормування оборотних коштів;

- з іншого боку, зменшення частки оборотних коштів, вкладених у сферу обігу, на 5,1%, яке відбулося за рахунок зменшення частки майже усіх елементів оборотних коштів, крім грошових коштів та їх еквівалентів (що свідчить про підвищення ліквідності і платоспроможності) та дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги, супроводжується збільшенням фондів обігу більш ніж на 80 млн. грн. (майже на 40%).

Слід зазначити, що у виробничих підприємств стаття «готова продукція» має таку саму матеріальну форму (ювелірні вироби), як «товари» у торговельних (табл. 3.6). Але і у магазинах виробничих підприємств ювелірні вироби власного виробництва обліковуються як готова продукція, бо так вимагають стандарти бухгалтерського обліку, а покупні – як товари. Готова продукція - це елемент оборотних коштів, виготовлений на підприємстві, призначений для продажу, який відповідає технічним та якісним характеристикам, передбаченим договором або іншим нормативно-правовим актом. Товари - це матеріальні цінності, що придбані (отримані) та утримуються підприємством з метою подальшого продажу [203].

Таблиця 3.6

Структура оборотних коштів досліджуваних , %

№ п/п	Елементи оборотних коштів	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008*	2009*	2010*
виробничі ювелірні підприємства											
	Оборотні кошти - всього, у т.ч.:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1	Сфера виробництва – всього	47,6	37,3	39,0	42,5	41,4	31,6	23,8	26,3	29,3	34,4
1.1	Виробничі запаси	16,7	14,1	15,1	17,8	13,4	12,6	11,1	11,7	12,7	10,3
1.2	Незавершене виробництво	30,9	23,3	23,9	24,7	27,9	19,0	12,8	14,6	16,6	24,1
2	Сфера обігу - всього	52,4	62,7	61,0	57,5	58,6	68,4	76,2	73,7	70,7	65,6
2.1	Готова продукція	24,6	40,8	41,1	37,6	46,6	42,1	54,5	57,0	51,7	45,5
2.2	Товари	5,0	4,2	3,9	4,1	0,6	0,8	1,5	1,5	2,6	1,5
2.3	Векселі одержані	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.4	ДЗ за товари, роботи, послуги	2,8	3,4	2,4	2,3	2,2	2,4	3,4	3,6	4,3	5,8
2.5	ДЗ за розрахунками	0,2	0,1	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
2.6	Інша поточна ДЗ	16,6	11,3	10,3	10,4	6,8	13,5	14,4	8,7	11,4	10,0
2.7	Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,5	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.8	Грошові кошти та їх еквіваленти	2,5	1,6	1,6	1,6	1,0	9,2	1,5	1,8	0,6	2,7
2.9	Інші оборотні активи	0,5	0,7	1,1	1,2	1,2	0,3	0,8	1,0	0,2	0,1
торгівельні ювелірні підприємства											
	Оборотні кошти - всього, у т.ч.:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1	Сфера виробництва - всього	0,8	3,5	2,4	0,8	1,9	0,1	0,2	6,2	1,7	1,7
1.1	Виробничі запаси	0,8	3,5	2,4	0,8	1,9	0,1	0,2	6,2	1,7	1,7
1.2	Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2	Сфера обігу – всього	99,2	96,5	97,6	99,2	98,1	99,9	99,8	93,8	98,3	98,3
2.1	Готова продукція	14,5	8,5	4,9	2,4	6,1	5,2	5,0	0,0	0,0	0,0
2.2	Товари	39,2	54,5	59,7	24,1	21,4	17,5	18,1	84,8	87,5	85,9
2.3	Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.4	ДЗ за товари, роботи, послуги	7,5	8,7	12,9	3,4	2,9	2,7	1,7	0,0	0,6	0,4

№ п/п	Елементи оборотних коштів	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008*	2009*	2010*
2.5	ДЗ за розрахунками	15,2	1,9	1,1	0,2	0,1	0,0	0,2	5,0	3,9	4,6
2.6	Інша поточна ДЗ	7,4	5,3	7,1	1,6	2,3	29,0	4,1	1,2	0,5	0,5
2.7	Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,8	0,0	61,1	61,1	39,4	57,1	0,0	0,0	0,0
2.8	Грошові кошти та їх еквіваленти	13,8	15,3	9,2	5,5	2,8	5,0	13,3	2,7	5,7	6,7
2.9	Інші оборотні активи	1,5	1,5	2,6	0,8	1,4	0,9	0,3	0,1	0,1	0,2
ювелірна галузь											
	Оборотні кошти - всього, у т.ч.:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1	Сфера виробництва - всього	43,0	34,6	36,6	37,3	37,3	28,2	21,0	26,2	29,1	34,3
1.1	Виробничі запаси	15,1	13,2	14,3	15,6	12,2	11,2	9,8	11,6	12,7	10,3
1.2	Незавершене виробництво	27,9	21,4	22,3	21,6	25,1	16,9	11,2	14,6	16,5	24,0
2	Сфера обігу - всього	57,0	65,4	63,4	62,7	62,7	71,8	79,0	73,8	70,9	65,7
2.1	Готова продукція	23,6	38,2	38,7	33,2	42,4	38,1	48,6	56,8	51,5	45,4
2.2	Товари	8,4	8,3	7,6	6,6	2,8	2,6	3,4	1,9	2,9	1,7
2.3	Векселі одержані	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.4	ДЗ за товари, роботи, послуги	3,2	3,9	3,1	2,5	2,3	2,4	3,2	3,6	4,3	5,8
2.5	ДЗ за розрахунками	1,7	0,2	0,4	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
2.6	Інша поточна ДЗ	15,7	10,8	10,1	9,3	6,3	15,2	13,1	8,7	11,3	10,0
2.7	Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,5	0,3	7,9	6,4	4,3	6,8	0,0	0,0	0,0
2.8	Грошові кошти та їх еквіваленти	3,6	2,7	2,1	2,1	1,2	8,8	2,9	1,8	0,6	2,7
2.9	Інші оборотні активи	0,6	0,7	1,2	1,2	1,2	0,4	0,7	1,0	0,2	0,1

Взагалі структура оборотних коштів ювелірних підприємств торгівлі (табл. 3.6) станом на кінець 2008 р. порівняно із 2002 р. значно покращилася: збільшилася частка високоліквідних оборотних коштів за рахунок здійснення короткострокового фінансового інвестування, зменшилася частка дебіторської заборгованості, товарів і готової продукції; частка оборотних коштів, зайнятих у сфері обігу значно збільшилася, що в кінцевому результаті призводить до прискорення оборотності оборотного капіталу. Слід зазначити, що наявність готової продукції підприємств торгівлі обумовлено тим, що імпортовані ювелірні вироби, призначені для продажу на території України, повинні проходити обов'язкове пробірування Державною пробірною службою України і мати ярлик продавця; тому імпортовані товари, що реалізуються через торгівельну мережу, обліковуються як готова продукція.

Загалом відбулося покращення структури оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств (табл. 3.6), тому що зниження частки оборотних коштів, зайнятих у сфері виробництва, на 22% при їх абсолютному збільшенні на 72,2%, свідчить про збільшення обсягів виробництва продукції та розміщення оборотних коштів в сфері обігу, зокрема в короткострокових фінансових вкладеннях підприємств торгівлі, що значно підвищує поточну ліквідність. Слід зауважити, що здебільшого такі зміни відбулися за рахунок застосування ефективного механізму управління оборотними коштами саме виробничих підприємств, оскільки підприємствам торгівлі, по-перше, взагалі не є притаманним наявність незавершеного виробництва та значних залишків виробничих запасів, по-друге, протягом всього періоду дослідження частка їх оборотних коштів, зайнятих в сфері обігу, перевищувала 96,5%. Протягом 2008-2010 рр. оборотні кошти виробничо-торгівельних підприємств збільшилися на 53,8% або 158207 тис. грн., у тому числі у сфері виробництва – на 77892 тис. грн., у сфері обігу – 80315 тис. грн.

Результати розрахунків показників наявності та оборотності оборотних коштів виробничих ювелірних підприємств (коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом, рентабельність, тривалість одного обороту, коефіцієнти оборотності та закріплення, вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) їх оборотності) розраховані за стандартними методиками, наведено в табл. 3.7.

Таблиця 3.7

Показники наявності та оборотності оборотних коштів виробничих ювелірних підприємств

№ п/п	Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	ЗАТ Київський ювелірний завод							
1.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом (ВОК)	-0,16	-0,23	-0,28	0,01	0,12	-0,05	0,14
1.2	Рентабельність оборотних коштів	-10,8	3,5	3,0	12,1	10,3	10,3	17,7
1.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	289	267	225	227	233	233	221
1.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,25	1,35	1,60	1,58	1,54	1,54	1,63
1.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,80	0,74	0,62	0,63	0,65	0,65	0,61
1.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-4883,8	-13051,5	1207,2	3552,6	-2,8	-12824,6
2	ЗАТ Харківський ювелірний завод							
2.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів ВОК	0,26	0,43	0,41	0,68	0,65	0,67	0,56
2.2	Рентабельність оборотних коштів	0,1	16,7	1,9	11,3	4,7	5,2	8,0
2.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	230	184	151	129	119	112	94
2.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,57	1,95	2,39	2,79	3,03	3,21	3,83
2.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,64	0,51	0,42	0,36	0,33	0,31	0,26
2.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-668,9	-826,9	-750,2	-424,1	-349,8	-1167,4
3	ЗАТ Аурум, м. Одеса							
3.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів ВОК	0,88	0,92	0,90	0,93	0,73	0,96	0,07
3.2	Рентабельність оборотних коштів	6,9	6,2	3,4	1,3	0,3	0,2	0,1
3.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	638	619	626	590	648	1008	1151
3.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	0,56	0,58	0,57	0,61	0,56	0,36	0,31
3.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	1,77	1,72	1,74	1,64	1,80	2,80	3,20
3.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-861,3	367,8	-1750,5	3209,0	21900,9	8212,8

№ п/п	Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
4	ТОВ Ювелір							
4.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,33	0,40	0,49	0,56	0,53	0,90	0,87
4.2	Рентабельність оборотних коштів	21,0	34,1	33,0	18,8	14,3	10,3	7,7
4.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	156	170	235	216	200	314	306
4.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	2,31	2,12	1,53	1,67	1,80	1,15	1,18
4.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,43	0,47	0,65	0,60	0,56	0,87	0,85
4.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	220,2	1200,0	-415,1	-530,9	6323,8	-473,3
5	ЗАТ Білоцерківський ювелірний завод							
5.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,34	0,46	0,47	0,43	0,46	0,84	0,90
5.2	Рентабельність оборотних коштів	-12,0	49,4	44,0	12,4	20,2	26,2	8,6
5.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	278	86	107	157	175	158	199
5.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,30	4,18	3,35	2,29	2,05	2,28	1,80
5.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,77	0,24	0,30	0,44	0,49	0,44	0,55
5.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-356,4	215,8	749,7	282,4	-310,1	1052,4
6	ЗАТ Діамант, м. Львів							
6.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,71	0,76	0,76	0,61	0,68	0,58	0,07
6.2	Рентабельність оборотних коштів	14,2	-1,1	-5,3	-3,0	14,6	-18,1	-21,7
6.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	115	119	108	86	81	82	63
6.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	3,13	3,02	3,34	4,18	4,46	4,39	5,68
6.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,32	0,33	0,30	0,24	0,22	0,23	0,18
6.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	2,9	-7,8	-16,7	-5,2	1,4	-21,4

Станом на кінець 2008 р. коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом, розрахований за даними виробничих підприємств, у 67% є більшим 0,1, тобто структура балансу визнається задовільною, а підприємства – платоспроможними. На підприємствах ЗАТ ХЮЗ (м. Харків), ТОВ Ювелір та ЗАТ БЮЗ (м. Біла церква) значення даного показника перевищує 0,5, тобто є оптимальним і свідчить про їх здатність проводити незалежну фінансову політику. Однак, на інших підприємствах, ситуація відносно значення коефіцієнту забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом протягом 2002-2008 рр., така:

- протягом дослідженого періоду у ЗАТ КЮЗ (м. Київ) значення показника значно коливалося: від -0,28 (у 2004 р.) до 0,14 (у 2008 р.), що свідчить про недодержання підприємством політики формування задовільної структури балансу і є підґрунтям для здійснення аналізу ліквідності;

- значно погіршився стан показника на ЗАТ Аурум (м. Одеса) та ЗАТ Діамант (м. Львів): якщо у 2002-2007 рр. значення коефіцієнту було досить високим, то на кінець 2008 р. – лише 0,07. Така зміна відбулася: на ЗАТ Аурум (м. Одеса) за рахунок збільшення поточних зобов'язань підприємства на 63992 тис. грн. (у т.ч. короткострокових кредитів банку на 49110 тис. грн. та кредиторської заборгованості на 12765 тис. грн.) або 2389,5% в порівнянні з даними на початок 2008 р.; на ЗАТ Діамант (м. Львів) за рахунок зменшення обсягу оборотних коштів на 54,4 тис. грн. або 57,3%.

Рентабельність оборотних коштів демонструє можливості підприємства в забезпеченні достатнього рівня прибутку по відношенню до використовуваних оборотних коштів [204, 135]. Відносно динаміки показника рентабельності оборотних коштів (розрахованого за чистим прибутком) протягом дослідженого періоду 2002-2008 рр. слід зазначити:

- найбільше значення на кінець 2008 р. має рентабельність оборотних коштів ЗАТ КЮЗ (м. Київ) у розмірі 17,7%, причому для даного підприємства це максимальне значення протягом досліджуваного періоду, тобто динаміка показника є позитивною;

- від'ємне значення рентабельності оборотних коштів у розмірі - 21,7% у ЗАТ Діамант (м. Львів) станом на кінець 2008 р, причому 2003-2005 та 2007 рр. теж були нерентабельними; негативна динаміка зменшення рентабельності оборотних коштів - на ЗАТ Аурум (м. Одеса): з 6,9% у 2002 р. до 0,1% у 2008 р. за рахунок випереджуючого

зменшення величини чистого прибутку при збільшенні середньорічних оборотних коштів;

- в динаміці рентабельність оборотних коштів інших підприємств зменшується (але не досягає від'ємних значень), і станом на кінець 2008 р. коливається від 7,7% до 8,6%.

Коефіцієнти оборотності (фондовіддачі) та закріплення оборотних коштів є взаємозалежними, а саме обернено пропорційними. На таких підприємствах як ЗАТ КЮЗ (м. Київ), ЗАТ ХЮЗ (м. Харків), ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква) та ЗАТ Діамант (м. Львів) станом на кінець 2008 р. спостерігається збільшення (зменшення) коефіцієнту оборотності (закріплення) оборотних коштів в порівнянні з 2002 р. Відповідно ТОВ Ювелір та ЗАТ Аурум (м. Одеса) мають в динаміці відповідне зменшення (збільшення) таких показників. На динаміку розрахованих показників безпосередньо впливає тривалість одного обороту оборотних коштів, тобто збільшення (зменшення) коефіцієнту оборотності (закріплення) оборотних коштів відбулося за рахунок зменшення тривалості одного обороту оборотних коштів, і навпаки.

Прискорення оборотності оборотних коштів дозволяє здійснювати виробництво продукції з найменшими витратами праці та коштів. Прискорення оборотності оборотних коштів має важливе значення для кожного підприємства тому, що дозволяє вивільнити оборотні кошти з обігу, спрямувати їх на інші не менш важливі цілі та скоротити потребу в залучених коштах. Прискорення оборотності на чотирьох вище зазначених підприємствах призвело до загального (за 2002-2008 рр.) вивільнення оборотних коштів тільки на трьох із них у розмірі: 26003 тис. грн. - ЗАТ КЮЗ (м. Київ), 4187,4 тис. грн. - ЗАТ ХЮЗ (м. Харків), 46,8 тис. грн. - ЗАТ Діамант (м. Львів); на ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква) відбулося залучення оборотних коштів в оборот у розмірі 1633,8 тис. грн., оскільки, порівняно з 2003-2007 рр. (на відміну від 2002 р.), коефіцієнт оборотності значно зменшився і збільшилась тривалість одного обороту оборотних коштів. Також залучення оборотних коштів в оборот відбулося у ЗАТ Аурум (м. Одеса) та ТОВ Ювелір у розмірі 31078,6 та 6324,6 тис. грн. відповідно. До наступного дослідженого періоду 2008-2010 рр. біло включено лише два з шістьох виробничих ювелірних підприємств – ПАТ КЮЗ (м. Київ) та ТОВ Ювелір, причому спостерігається погіршення майже всіх показників наявності та оборотності оборотних коштів:

- на ПАТ КЮЗ (м. Київ) відбулося: зменшення рентабельності оборотних коштів на 13,2%; збільшення тривалості одного обороту оборотних коштів на 115 днів; зменшення коефіцієнту оборотності оборотних коштів на 0,56 при відповідному збільшенню коефіцієнту закріплення на 0,32; залучення оборотних коштів у процесі уповільнення оборотності в 2010 р. в порівнянні з попереднім роком на суму 39001 тис. грн. (наслідком чого стало перевищення нормативного значення коефіцієнту забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом);

- на ТОВ Ювелір сталося: погіршення значення коефіцієнту забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом до рівня 0,15; зменшення рентабельності оборотних коштів на 2,5% (що перевищує значення показника для ПАТ КЮЗ (м. Київ)); збільшення тривалості одного обороту оборотних коштів на 198 днів; зменшення коефіцієнту оборотності оборотних коштів на 0,47 при відповідному збільшенню коефіцієнту закріплення на 0,55; залучення оборотних коштів у процесі уповільнення оборотності в 2010 р. на суму 6203 тис. грн.

Така тенденція є не тільки підґрунтям для здійснення аналізу ліквідності, платоспроможності та ділової активності, оскільки, володіючи інформацією про збільшення валюти балансу досліджених підприємств за 2008-2010 рр. на 46,2% (табл. 3.3) за рахунок як нарощування необоротних активів - на 35,8%, так і значного збільшення обсягу оборотних коштів - на 54,1% (за рахунок росту довгострокової та поточної заборгованості на 218189 тис. грн.), а і в цілому може призвести до погіршення фінансового стану таких підприємств підприємства.

Результати аналізу показників наявності та оборотності оборотних коштів торговельних ювелірних підприємств зведено до таблиці 3.8. Відносно коефіцієнта забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом торговельних підприємств за результатами аналізу за 2002-2008 рр. можна констатувати наступне:

- станом на кінець 2008 р. 50% досліджених торговельних підприємств мають перевищення оптимального значення даного коефіцієнта (0,5): ПАТ Рубін (м. Донецьк) - 0,91, ЗАТ Ізумруд (м. Луганськ) - 0,54, ЗАТ Перлина (м. Київ) - 0,99; ЗАТ Янтар (м. Чернігів) - 0,95; ЗАТ Перлина (м. Луцьк) - 0,77; ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця) - 0,94; ЗАТ Харківювелірторг (м. Харків) - 0,61; на більшості підприємств в динаміці показник збільшується;

Таблиця 3.8

Показники наявності та оборотності оборотних коштів торговельних ювелірних підприємств

№ п/п	Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	ВАТ Рубін, м. Донецьк							
1.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів ВОК	0,53	0,55	0,48	0,49	0,66	0,67	0,91
1.2	Рентабельність оборотних коштів	36,4	25,8	11,5	8,8	16,5	15,8	13,0
1.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	50	49	48	47	37	38	66
1.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	7,18	7,37	7,54	7,60	9,75	9,46	5,42
1.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,14	0,14	0,13	0,13	0,10	0,11	0,18
1.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності		-44,3	-41,2	-14,1	-506,4	62,8	1298,8
2	ЗАТ Ізумруд, м. Луганськ							
2.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів ВОК	0,51	0,63	0,84	0,71	0,69	0,56	0,54
2.2	Рентабельність оборотних коштів	13,4	4,0	12,0	0,2	4,5	3,8	8,8
2.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	69	81	90	114	118	114	123
2.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	5,22	4,45	4,02	3,15	3,06	3,17	2,93
2.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,19	0,22	0,25	0,32	0,33	0,32	0,34
2.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності		115,4	78,1	212,3	25,0	-32,6	95,0
3	ЗАТ Рубін, м. Черкаси							
3.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів ВОК	0,03	-0,02	0,17	0,27	0,39	0,33	0,32
3.2	Рентабельність оборотних коштів	-9,5	-2,7	-8,7	-11,8	0,1	1,3	2,8
3.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	230	213	230	331	236	216	247
3.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,57	1,69	1,57	1,09	1,52	1,67	1,46
3.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,64	0,59	0,64	0,92	0,66	0,60	0,69
3.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності		-105,7	169,4	1453,5	-1175,8	-417,2	854,5
4	ЗАТ Перлина, м. Київ							

№ п/п	Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
4.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,86	0,81	0,65	0,58	-0,64	-1,57	0,99
4.2	Рентабельність оборотних коштів	2,3	0,5	-0,7	24,2	-16,5	-27,8	8,4
4.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	101	132	100	78	716	1579	666
4.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	3,55	2,73	3,59	4,62	0,50	0,23	0,54
4.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,28	0,37	0,28	0,22	1,99	4,39	1,85
4.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності		1259,2	-869,0	-541,0	15067,6	2430,8	-1292,7
5	ЗАТ Сюрприз, м. Київ							
5.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,28	0,16	-0,12	0,11	0,06	-0,07	-0,17
5.2	Рентабельність оборотних коштів	5,2	-2,8	1,7	1,2	52,5	39,4	67,2
5.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	113	136	171	171	114	119	142
5.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	3,17	2,65	2,10	2,10	3,16	3,02	2,54
5.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,32	0,38	0,48	0,48	0,32	0,33	0,39
5.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	95,0	116,6	1,0	-108,6	11,3	49,1
6	ЗАТ Ювелір, м. Запоріжжя							
6.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	-1,17	-11,10	-21,91	-2,59	-4,22	-8,63	-12,43
6.2	Рентабельність оборотних коштів	-8,7	-28,0	-108,7	-31,0	-33,3	-64,7	-49,0
6.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	328	1133	8141	331	-	-	-
6.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,10	0,32	0,04	1,09	-	-	-
6.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,91	3,15	22,61	0,92	-	-	-
6.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	1723,3	2575,1	-86,8	-	-	-
7	ЗАТ Янтар, м. Чернігів							

№ п/п	Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
7.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,06	0,25	-1,52	0,76	0,76	1,00	0,95
7.2	Рентабельність оборотних коштів	-10,9	-5,1	-59,8	0,1	0,0	0,3	-33,8
7.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	46	136	156	15344	33306	36185	8190
7.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	7,87	2,65	2,30	0,02	0,01	0,01	0,04
7.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,13	0,38	0,43	42,62	92,52	100,51	22,75
7.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	188,0	20,9	10994,0	11411,0	1702,9	-19402,5
8	ЗАТ Рубін, м. Кіровоград							
8.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	-0,78	-0,68	-0,87	-0,61	-0,68	-0,39	-0,03
8.2	Рентабельність оборотних коштів	-51,5	-20,9	-23,0	-23,4	-11,9	44,8	18,1
8.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	121	138	167	166	192	148	147
8.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	2,97	2,62	2,15	2,17	1,87	2,43	2,45
8.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,34	0,38	0,47	0,46	0,53	0,41	0,41
8.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	10,7	22,6	-1,1	30,3	-60,3	-2,0
9	ЗАТ Перлина, м. Луцьк							
9.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,25	0,62	0,64	0,83	0,37	0,56	0,77
9.2	Рентабельність оборотних коштів	9,2	0,8	8,6	22,9	33,1	23,7	32,8
9.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	336	224	109	136	61	56	43
9.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,07	1,60	3,30	2,65	5,86	6,43	8,41
9.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,93	0,62	0,30	0,38	0,17	0,16	0,12
9.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-278,5	-315,3	104,5	-263,2	-39,2	-94,4
10	ЗАТ Діамант, м. Житомир							

№ п/п	Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
10.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	-1,14	-0,45	-9,49	-6,46	-8,64	-8,96	-23,63
10.2	Рентабельність оборотних коштів	11,0	52,9	-15,6	-116,3	-44,4	-48,9	-103,0
10.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	95	93	354	-	-	-	-
10.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	3,81	3,85	1,02	-	-	-	-
10.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,26	0,26	0,98	-	-	-	-
10.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-0,7	179,1	-	-	-	-
11	ЗАТ Аметист, м. Київ							
11.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	-0,23	-0,05	0,04	0,11	0,15	0,17	0,23
11.2	Рентабельність оборотних коштів	7,5	17,1	9,2	6,4	1,9	2,1	5,6
11.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	132	127	130	136	178	162	157
11.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	2,72	2,83	2,76	2,64	2,02	2,23	2,29
11.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,37	0,35	0,36	0,38	0,50	0,45	0,44
11.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-14,0	9,0	17,4	123,0	-38,5	-11,0
12	12 ЗАТ Янтар, м. Суми							
12.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,30	0,32	0,49	0,08	-0,08	0,05	0,15
12.2	Рентабельність оборотних коштів	1,8	2,7	-7,6	-30,3	-17,0	9,3	-22,2
12.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	75	66	84	61	72	68	61
12.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	4,82	5,46	4,27	5,93	5,00	5,32	5,94
12.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,21	0,18	0,23	0,17	0,20	0,19	0,17
12.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-41,8	95,0	-66,8	36,0	-11,5	-17,3
13	ЗАТ Сюрприз, м. Вінниця							

№ п/п	Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
13.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	-0,20	-0,19	-0,25	-0,10	-0,12	0,71	0,94
13.2	Рентабельність оборотних коштів	-47,0	295,9	484,7	202,0	311,5	119,1	-41,9
13.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	53	50	44	42	50	252	5982
13.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	6,80	7,25	8,18	8,53	7,14	1,43	0,06
13.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	0,15	0,14	0,12	0,12	0,14	0,70	16,62
13.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-8,2	-16,4	-6,1	29,0	808,1	16385,1
14	ЗАТ Харківювелірторг							
14.1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом	0,90	0,86	0,74	0,76	0,87	0,91	0,61
14.2	Рентабельність оборотних коштів	28,7	5,6	27,3	14,1	24,2	16,9	-13,0
14.3	Тривалість одного обороту оборотних коштів	581	452	407	383	313	404	476
14.4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	0,62	0,80	0,88	0,94	1,15	0,89	0,76
14.5	Коефіцієнт закріплення оборотних коштів	1,61	1,26	1,13	1,06	0,87	1,12	1,32
14.6	Вивільнення (залучення) оборотних коштів у процесі прискорення (уповільнення) оборотності	×	-198,7	-79,0	-44,4	-125,3	197,7	165,4

- в межах нормативного значення (більше 0,1) знаходиться розрахований коефіцієнт у таких підприємств, як ЗАТ Рубін (м. Черкаси), ЗАТ Аметист (м. Київ) та АТЗТ Янтар (м. Суми), і становить на кінець 2008 р. 0,32, 0,23 та 0,15 відповідно. Причому, якщо на перших двох підприємствах динаміка зміни показника позитивна (збільшення з 0,03 (-0,23) у 2002 р. до 0,32 (0,23) у 2008 р. відповідно), то на третьому – негативна (зменшення з 0,30 до 0,15);

- на таких підприємствах як ЗАТ Сюрприз (м. Київ), ЗАТ Ювелір (Запоріжжя), ЗАТ Рубін (м. Кіровоград), ЗАТ Діамант (м. Житомир) станом на кінець 2008 р. досліджений коефіцієнт має значне від'ємне значення, причому (крім ЗАТ Рубін (м. Кіровоград)) спостерігається негативна динаміка його зміни протягом всього періоду дослідження.

За результатами розрахунків показника рентабельності торговельних підприємств ювелірної галузі на основі аналізу показників за 2002-2008 рр. пропонується поділити такі підприємства за рівнем рентабельності оборотних коштів на:

- рентабельні: ПАТ Рубін (м. Донецьк), ЗАТ Ізумруд (м. Луганськ), ЗАТ Перлина (м. Луцьк), ЗАТ Аметист (м. Київ), у яких значення показника є постійно позитивним протягом досліджуваного періоду і становить на кінець 2008 року 13%, 8,8%, 32,8% та 5,6% відповідно;

- змінно рентабельні: ЗАТ Рубін (м. Черкаси), ЗАТ Перлина (м. Київ), ЗАТ Сюрприз (м. Київ), ЗАТ Янтар (м. Чернігів), ЗАТ Рубін (м. Кіровоград), ЗАТ Діамант (м. Житомир), АТЗТ Янтар (м. Суми), ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця), ЗАТ Харківювелірторг – майже 65% досліджених торговельних підприємств, рентабельність оборотних коштів яких протягом 2002-2008 рр. набуває то незначні позитивні, то від'ємні значення;

- нерентабельні: ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя), де від'ємне значення рентабельності оборотних коштів має негативну динаміку протягом всього періоду дослідження.

Спостерігається збільшення тривалості одного обороту оборотних коштів, наслідком чого є уповільнення оборотності (зниження коефіцієнту оборотності та відповідне збільшення коефіцієнту закріплення оборотних коштів), на більшості торговельних підприємств (майже 65%), а саме: ПАТ Рубін (м. Донецьк) - з 50 у 2002 р. до 66 днів у 2008 р., ЗАТ Ізумруд (м. Луганськ) - з 69 до 123 днів, ЗАТ Рубін (м. Черкаси) – з 230 до 247 днів, ЗАТ Перлина (м.

Київ) – зі 101 до 666 днів, ЗАТ Сюрприз (м. Київ) - зі 113 до 142 днів, ЗАТ Янтар (м. Чернігів) – з 46 до 8190 днів, ЗАТ Рубін (м. Кіровоград) – зі 121 до 147 днів, ЗАТ Аметист (м. Київ) – зі 132 до 157 днів, ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця) – з 53 до 5982 днів відповідно. Відбулося збільшення цього показника за рахунок того, що оборотні кошти підприємств нарощуються більшими темпами, ніж темпи росту виручки від реалізації (56% зазначених вище підприємств мають в динаміці зменшення виручки від реалізації). Наслідком такої ситуації стало протягом 2002-2008 рр. залучення до обороту таких підприємств оборотних коштів у сукупному розмірі 44829 тис. грн.

Розрахунок тривалості одного обороту оборотних коштів, що показав негативну динаміку збільшення, таких підприємств як ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя) та ЗАТ Діамант (м. Житомир) здійснено тільки за періоди 2002-2005 та 2002-2004 рр. відповідно у зв'язку з відсутністю виручки від реалізації (дорівнює нулю) таких підприємств протягом наступних років. І тільки на трьох підприємствах за 2002-2008 рр. відбулося зменшення тривалості одного обороту оборотних коштів: ЗАТ Перлина (м. Луцьк) – на 293 дні (або 87,2%), АТЗТ Янтар Суми – на 14 днів (або 18,7%) та ЗАТ Харківювелірторг – на 105 днів (або 18,1%). У зв'язку з прискоренням оборотності відбулося вивільнення оборотних коштів з обороту за 2002-2008 рр. у сукупному розмірі 976,9 тис. грн.

Дослідивши показники наявності та оборотності оборотних коштів ПАТ Рубін (м. Донецьк) протягом 2008-2010 рр., слід звернути увагу на: зменшення рентабельності оборотних коштів на 8,9%; збільшення тривалості одного обороту оборотних коштів на 46 днів; відповідне зменшення коефіцієнту оборотності оборотних коштів на 2,2 та ріст коефіцієнту закріплення на 0,13; залучення оборотних коштів у процесі уповільнення оборотності в 2009 р. порівняно з 2008 р. на суму 1323 тис. грн. та вивільнення оборотних коштів у процесі прискорення оборотності в 2010 р. порівняно з 2009 р. на суму 145 тис. грн. За період з 2002 р. по 2010 р. на ПАТ Рубін (м. Донецьк) значно погіршилися все досліджені показники: так, рентабельність оборотних коштів зменшилася майже в 9 разів, тривалість одного обороту оборотних коштів збільшилася більш ніж в 2 рази, і, відповідно, відбулося зменшення коефіцієнту оборотності оборотних коштів. Найгіршими значеннями аналізованих показників, як наслідок фінансової кризи, відрізняється 2009 р.

Порівняння показників наявності та оборотності оборотних коштів ювелірних підприємств різних видів економічної діяльності свідчить про більшу ефективність управління оборотними коштами виробничих підприємств ніж торгівельних, оскільки протягом 2002-2008 рр. відбулося:

- зниження показника рентабельності оборотних коштів або його незначне збільшення протягом дослідженого періоду, що спостерігалось на 71% торгівельних та 17% виробничих підприємств;

- збільшення тривалості одного обороту оборотних коштів переважної більшості підприємств торгівлі та відповідне зменшення (збільшення) коефіцієнту оборотності (закріплення) оборотних коштів;

- залучення до обороту торгівельних підприємств значних розмірів оборотних коштів - 44829 тис. грн., у виробничих - 39037 тис. грн.;

- незначне вивільнення з обороту підприємств торгівлі оборотних коштів у розмірі 976,9 тис. грн. проти вивільнення в наслідок прискорення оборотності коштів 30237,2 тис. грн. з обороту виробничих підприємств.

Наступного дослідженого періоду 2008-2010 рр. відбулося погіршення усіх показників наявності та оборотності оборотних коштів виробничо-торгівельних ювелірних підприємств, що супроводжується уповільненням оборотності оборотних коштів.

3.2 Нейтралізація впливу ефекту G-гіперболізму

Результати розрахунку власних оборотних коштів наведено у табл. 3.9. Загальний приріст власних оборотних коштів за досліджений період 2002-2008 рр. шістьох виробничих ювелірних підприємств склав 57892,9 тис. грн., що на 21409,1 тис. грн. або 58,7% більше, ніж приріст власних оборотних коштів чотирнадцяти підприємств торгівлі, який складає 36483,8 тис. грн. Протягом 2008-2010 рр. відбулося збільшення власних оборотних коштів виробничих підприємств на 39561 тис. грн., торгівельних – на 32 тис. грн.

Оскільки досліджувані підприємства мають різні обсяги діяльності та на результати розрахунків багатьох відносних показників впливає так званий ефект «G-гіперболізму» [205, 183-188; 206, 17-22], динаміку власних оборотних коштів за 2002-2008 рр. доцільно

Таблиця 3.9

Розрахункова вартість власних оборотних коштів

№ п/п	Назва підприємства	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	+/-	2009	2010	+/-
1	Виробничі ювелірні підприємства											
1.1	ЗАТ КЮЗ	-11756	-20642	-31871	1132	24868	-12758	38324	50080	34672	78123	39799
1.2	ЗАТ ХЮЗ	1108	2048	2343	3559	4410	5225	5453	4346	-	-	-
1.3	ЗАТ Аурум (м. Одеса)	25143	27277	27965	32306	31973	70020	5131	-20012	-	-	-
1.4	ТОВ Ювелір	806	1515	3116	4654	7288	19090	19449	18643	16040	12150	-7299
1.5	ЗАТ Білоцерківський ювелірний завод	177	558	967	1188	1597	3820	5068	4891	-	-	-
1.6	ЗАТ Діамант (м. Львів)	58	62	64	51	63	55	3	-55	-	-	-
Разом виробничі підприємства		15535	10819	2583	42890	70199	85452	73428	57893	50712	90273	39561
2	Торгівельні ювелірні підприємства											
2.1	ВАТ Рубін (м. Донецьк)	891	1050	1063	1151	1194	1121	1174	283	1114	1146	32
2.2	ЗАТ Ізмурд (м. Луганськ)	339	504	629	619	681	755	917	578	-	-	-
2.3	ЗАТ Рубін (м. Черкаси)	38	-65	647	1208	2019	2167	2537	2499	-	-	-
2.4	ЗАТ Перлина (м. Київ)	3616	2482	1161	1101	-1381	-3639	6738	3122	-	-	-
2.5	ЗАТ Сюрприз (м. Київ)	134	67	-49	27	16	-18	-40	-175	-	-	-
2.6	ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя)	-820	-1464	-1074	-99	-110	-123	-128	692	-	-	-
2.7	ЗАТ Янтар (м. Чернігів)	5	46	-61	14829	15226	30155	29251	29245	-	-	-
2.8	ЗАТ Рубін (м. Кіровоград)	-62	-87	-115	-157	-186	-76	-12	50	-	-	-
2.9	ЗАТ Перлина (м. Луцьк)	213	244	293	417	136	239	345	132	-	-	-
2.10	ЗАТ Діамант (м. Житомир)	-67	-31	-35	-39	-41	-42	-45	23	-	-	-
2.11	ЗАТ Аметист (м. Київ)	-85	-19	17	48	59	65	87	172	-	-	-
2.12	АТЗТ Янтар (м. Суми)	109	104	75	19	-12	10	15	-94	-	-	-
2.13	ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця)	-26	-30	-34	-16	-31	846	301	328	-	-	-
2.14	ЗАТ Харківювелірторг	810	597	587	434	682	956	441	-370	-	-	-
Разом торгівельні підприємства		5096	3396	3106	19544	18254	32416	41580	36484	1114	1146	32

аналізувати за допомогою як індексів росту, так і застосуванням «G-індикатору» та «G-індексу» (табл. 3.10).

Нейтралізація впливу ефекту «G-гіперболізму» досягається в результаті виконання процедури «G-нормалізації», сутність якої полягає в приведенні значення величини знаменника до одиниці за допомогою «способу паралельного перенесення», який передбачає віднімання із знаменника та чисельника значення величини знаменника та наступний додатак до знаменника та чисельника одиниці: за результатами отримуємо значення так званого «G-індексу»:

$$I_G = \frac{X_t - X_{t-1} + 1}{X_{t-1} - X_{t-1} + 1} = X_t - X_{t-1} + 1 \quad (3.1)$$

Формула «G-індикатору» для часткового випадку, - характеристики динаміки зміни величини в дослідженому інтервалі часу, має наступний вид:

$$G^I = \frac{X_t - X_{t-1}}{t_t - t_{t-1}} \quad (3.2)$$

де X_t - значення дослідженої величини X в момент часу t_t ;

X_{t-1} - значення дослідженої величини X в момент часу t_{t-1} ;

t_{t-1} - момент часу, відповідний початку аналізованого інтервалу часу;

t_t - момент часу, відповідний закінченню аналізованого інтервалу часу.

Фактично «G-індикатор» показує швидкість росту власних оборотних коштів, за якою першу позицію в ренкінгу виробничих підприємств займає ЗАТ КЮЗ (м. Київ), серед підприємств торгівлі – ЗАТ Янтар (м. Чернігів).

Але наявність високих значень власних оборотних коштів не завжди свідчить про ефективний механізм управління оборотними коштами, доказом чого є зіставлення показників наявності та оборотності оборотних коштів підприємств із побудованим ренкінгом. Так, ЗАТ Харківювелірторг (м. Харків) займаючи шосту позицію в ренкінгу за вартість власних оборотних коштів (440,6 тис. грн.) станом на кінець 2008 р., за «G-індикатором» та «G-індексом» посідає останнє місце, оскільки протягом дослідженого періоду відбулося найбільше серед торговельних підприємств абсолютне зниження вартості власних оборотних коштів (на 396,8 тис. грн.) - майже в два ризи.

Таблиця 3.10

Визначення ренкінгу підприємств за різними оцінками вартості власних оборотних коштів

№ п/п	Вид підприємства	Індекс росту	«G-індикатор»	"G-індекс"	Ренкінг підприємств					
					за вартістю, тис. грн.	за індексом росту	за G-ін-дикатором	за «G-індексом»	Сума місць	Сумарний ренкінг
1	Виробничі підприємства - разом	4,73	9648,8	57893,9	×	×	×	×	×	×
1.1	ЗАТ Київський ювелірний завод	-3,26	8346,7	50081,2	1	4	1	1	7	1
1.2	ЗАТ Харківський ювелірний завод	4,92	724,3	4346,5	3	3	4	4	14	4
1.3	ЗАТ Аурум (м. Одеса)	0,20	-3335,3	-20010,7	4	5	6	6	21	5
1.4	ТОВ Ювелір	24,13	3107,2	18644,1	2	2	2	2	8	2
1.5	ЗАТ Білоцерківський ювелірний завод	28,63	815,2	4892,0	5	1	3	3	12	3
1.6	ЗАТ Діамант (м. Львів)	0,05	-9,2	-54,2	6	6	5	5	22	6
2	Торгівельні підприємства – разом	8,16	6080,6	36484,8	×	×	×	×	×	×
2.1	ВАТ Рубін (м. Донецьк)	1,32	47,1	283,7	4	7	7	7	25	5
2.2	ЗАТ Ізумруд (м. Луганськ)	2,71	96,4	579,3	5	4	5	5	19	3
2.3	ЗАТ Рубін (м. Черкаси)	67,12	416,5	2500,2	3	2	3	3	11	2
2.4	ЗАТ Перлина (м. Київ)	1,86	520,3	3122,7	2	5	2	2	11	2
2.5	ЗАТ Сюрприз (м. Київ)	-0,30	-29,1	-173,8	12	10	13	13	48	11
2.6	ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя)	0,16	115,3	692,6	14	13	4	4	35	8
2.7	ЗАТ Янтар (м. Чернігів)	5416,78	4874,2	29246,2	1	1	1	1	4	1
2.8	ЗАТ Рубін (м. Кіровоград)	0,20	8,3	50,5	11	12	10	10	43	9
2.9	ЗАТ Перлина (м. Луцьк)	1,62	22,0	132,9	7	6	9	9	31	6
2.10	ЗАТ Діамант (м. Житомир)	0,67	3,8	23,5	13	14	11	11	49	12
2.11	ЗАТ Аметист (м. Київ)	-1,03	28,7	173,1	9	8	8	8	33	7
2.12	АТЗТ Янтар (м. Суми)	0,14	-15,7	-92,9	10	11	12	12	45	10
2.13	ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця)	-11,46	54,6	328,6	8	3	6	6	23	4
2.14	ЗАТ Харківювеліторг (м. Харків)	0,54	-61,6	-368,8	6	9	14	14	43	9

Для проведення порівняльного аналізу динаміки власних оборотних коштів пропонується визначати інтегрований ренкінг на основі методу суми місць за частковими ренкінгами (за вартістю, за індексом росту, за «G-індикатором», за «G-індексом»). Перше місце в ренкінгу виробничих ювелірних підприємств має ЗАТ КЮЗ (м. Київ), друге - ТОВ Ювелір , відповідно в ренкінгу торговельних ювелірних підприємств - ЗАТ Янтар (м. Чернігів), ЗАТ Рубін (м. Черкаси), ЗАТ Перлина (м. Київ) (останні два розділяють друге місце).

Застосування різних підходів до оцінки динаміки власних оборотних коштів свідчить про стабільність позицій в ренкінгу лише двох підприємств - ТОВ Ювелір , що посідає другу позицію серед виробничих підприємств та ЗАТ Янтар (м. Чернігів) – перша позиція серед підприємств торгівлі.

Для подальшого дослідження організації оборотних коштів з метою виявлення впливу факторів зовнішнього середовища на діяльність підприємств, треба ознайомитись із конкурентним середовищем, у якому вони функціонують. Основними конкурентами торговельних підприємств, таких як ПАТ Рубін (м. Донецьк), є торговці приватних малих підприємств. Великі підприємства, такі як ПАТ КЮЗ (м. Київ), ведуть конкурентну боротьбу не тільки з собі рівними виробниками ювелірної продукції, а ще й з підприємствами роздрібною торгівлі.

Виробничі ювелірні підприємства в умовах жорсткої конкурентної боротьби створюють власні структурні підрозділи-магазини, тому що не бажають втратити додаткову вартість, створювану у разі продажу через торгову мережу. Наприклад, ТОВ Ювелір, у разі оптової реалізації закладає в ціну товару 20-тивідсоткову рентабельність, а при реалізації через фірмовий магазин 50-тивідсоткову. Тобто мінімальний рівень прибутку, який втрачає виробник у разі реалізації через торгових посередників, складає 30 відсотків.

У річних звітах, розміщених на сайті www.smida.gov.ua, виділено основні фактори, що впливають на діяльність українських торговельно-виробничих ювелірних підприємств, а саме фінансово-економічні, виробничо-технологічні та соціальні. Оскільки основними споживачами продукції ювелірних підприємств є населення, саме зниження його життєвого рівня або недостатня купівельна спроможність є найбільш істотним фактором, що негативно впливає на діяльність ювелірних підприємств.

За основну проблему фінансово-економічного напрямку торгівельні підприємства вважають сплату 5% від продажу дорогоцінних виробів до Пенсійного фонду згідно Постанові КМУ від 3 листопада 1998 р. № 1747 [207], у той час як виробничі підприємства зіштовхуються з труднощами виробничо-технологічного характеру: забезпечення виробництва сировиною, моральним і фізичним зносом обладнання.

3.3 Вплив розміщення оборотних коштів на ліквідність підприємств

Укріплення майнового стану підприємства на основі управління його платоспроможністю та ліквідністю є одним із цільових завдань забезпечення фінансової безпеки підприємства, що концептуально відповідає інтересам власників [208, 3].

Аналіз обсягів і структури оборотних коштів повинен забезпечувати пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю роботи. Статистика свідчить, що підприємства припиняють свою діяльність частіше внаслідок нестачі грошових коштів, тобто при недостатньому рівні платоспроможності, ніж через недостатню рентабельність [209]. Тобто, важливим завданням в сфері управління оборотних коштів підприємства є забезпечення оптимального співвідношення між платоспроможністю та рентабельністю шляхом підтримання відповідного розміру і структури оборотних коштів. Це вимагає при аналізі ефективності використання оборотних коштів приділяти увагу ліквідності його елементів, а предметом такого дослідження є аналіз впливу на фінансовий стан, зокрема ліквідність та платоспроможність, підприємства розміщення оборотних коштів [210].

Оборотні кошти та поточні зобов'язання балансу відносяться до тих його блоків, що показують короткострокові аспекти діяльності підприємств. Ті три блоки, що лишилися, - власний капітал, довгострокові зобов'язання та необоротні активи - демонструють його довгострокову діяльність.

Управління ліквідністю передбачає застосування відповідних методів до управління підприємством для забезпечення необхідних йому коштів [211]. Аналіз ліквідності активів допомагає визначити можливість покриття зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких у грошові кошти відповідає строку погашення

зобов'язань.

Ліквідність можна охарактеризувати як рівень трансформації одного активу в інший за допомогою обміну. З огляду на це виділяють кілька видів активів [212, 31]. Активи підприємства залежно від швидкості перетворення їх у грошові кошти поділяються на 4 групи [213]: найбільш ліквідні активи - А(1), активи, що швидко реалізуються - А(2), активи, що повільно реалізуються - А(3), активи, що важко реалізуються - А(4).

Зобов'язання підприємства (пасиви балансу) залежно від терміну їх сплати поділяються на 4 групи: найбільш термінові зобов'язання - П(1), короткострокові пасиви - П(2), довгострокові та середньострокові пасиви - П(3), постійні пасиви - П(4).

Баланс підприємства є абсолютно ліквідним, якщо:

$$A(1) \geq P(1); \quad (3.3)$$

$$A(2) \geq P(2); \quad (3.4)$$

$$A(3) \geq P(3); \quad (3.5)$$

$$A(4) \leq P(4). \quad (3.6)$$

Результати здійсненого аналізу ліквідності двадцяти ювелірних підприємств (табл. 3.11) дозволяють виділити три торговельних підприємства, баланси яких відповідно до умов (3.3) – (3.6) є абсолютно ліквідними: ЗАТ Перлина (м. Київ) станом на кінець 2002 та 2008 рр., ЗАТ Перлина (м. Луцьк) та ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця) станом на кінець 2008 р. Надалі результати аналізу ліквідності балансу було згруповано за видами економічної діяльності підприємств і зведено до табл. 3.12.

Так, загалом станом на кінець 2002 р. на виробничих і торговельних підприємствах виконувалися умови (3.5) – (3.6); невиконання умов (3.3) – (3.4) свідчить про нестачу найбільш ліквідних А(1) та швидкоореалізуємих активів А(2) для покриття найбільш термінових зобов'язань П(1) та короткострокових пасивів П(2) відповідно. На кінець 2008 р. ситуація значно змінилася: на виробничих ювелірних підприємствах погіршилася - виконується лише умова (3.5); виконання умов (3.3) – (3.4) свідчить про збільшення найбільш ліквідних А(1) та швидкоореалізуємих активів торговельних підприємств. Станом на кінець 2010 р. за даними двох досліджених виробничих підприємств спостерігається нестача найбільш ліквідних активів А(1) для покриття найбільш термінових

Таблиця 3.11

Розрахунок платіжного надлишку або нестачі коштів підприємств ювелірної галузі

№ п/п	Зіставлення груп активів та пасивів	2002	2008	2010	2002	2008	2002	2008	2002	2008	2010
2		ЗАТ КЮЗ (м. Київ)			ЗАТ ХЮЗ (м. Харків)		ЗАТ Аурум (м. Одеса)		ТОВ Ювелір		
3	A1 - П1 >0	-19230,6	-113280	-319319	-1075,7	-1177	-612,4	-4205	-904,4	-2077	-15597
4	A2 - П2 >0	-45767,1	-78413	52019	-1098,8	-561	-987	-33757	-497,4	469	6174
5	A3 - П3 >0	53304,8	141633	163450	3282	6096	26261,5	43093	2102	6761	17673
6	A4 - П4 <0	11692,9	50060	103850	-1107,5	-4358	-24662,1	-5131	-700,2	-5153	-8250

Продовження табл. 3.11

№ п/п	2002	2008	2002	2008	2002	2008	2010	2002	2008	2002	2008
2	ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква)		ЗАТ Діамант (м. Львів)		ПАТ Рубін (м. Донецьк)			ЗАТ Ізмурд (м. Луганськ)		ЗАТ Рубін (м. Черкаси)	
3	-63,6	-193	-19,2	-36,5	557,7	-54	27	73	-37,1	-289	-316
4	-13,6	689	1,8	6,7	-524,3	52	-50	-231	-703	-572,9	-4801
5	254,2	1340	75,3	27,8	860,9	1079	1046	500	1659,8	914	7654
6	-177	-1836	-57,9	2	-894,3	-1077	-1023	-342	-919,7	-52,1	-2537

Продовження табл. 3.11

№ п/п	2002	2008	2002	2008	2002	2008	2002	2008	2002	2008	2002	2008
2	ЗАТ Перлина (м. Київ)		ЗАТ Сюрприз (м. Київ)		ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя)		ЗАТ Янтар (м. Чернігів)		ЗАТ Рубін (м. Кіровоград)		ЗАТ Перлина (м. Луцьк)	
3	404,5	5991,1	26,9	-42,2	-821,3	-7,7	8,9	-1318,2	-9,2	-14	11	8,2
4	1398	448	-323,2	-228,2	-621,5	-120,5	-78,3	30555,2	-128	-348	-437,3	161,3
5	1819,2	304	261,9	124,5	623,9	0,2	-860,8	-41671,9	76,1	350	640,2	175,9
6	-3621,7	-6743,1	34,4	145,9	818,9	128	930,2	12434,9	61,1	12	-213,9	-345,4

Продовження табл. 3.11

№ п/п	2002	2008	2002	2008	2002	2008	2002	2008	2002	2008
1	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
2	ЗАТ Діамант (м. Житомир)		ЗАТ Аметист (м. Київ)		АТЗТ Янтар (м. Суми)		ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця)		ЗАТ Харківювелірторг (м. Харків)	
3	-3,7	0,2	18,6	-81,5	24,6	-17,9	-36,4	160,9	-54,9	-273,2
4	-117,5	-45,8	-430,3	-199,5	-217,6	-67,2	-101,9	101	855,3	679,2
5	54,1	0,7	327	369,4	302,2	53,2	112,9	40,2	10	34,6
6	67,1	44,9	84,7	-88,4	-109,2	31,9	25,4	-302,1	-810,4	-440,6

Таблиця 3.12

Зведення результатів розрахунку платіжного надлишку або нестачі коштів підприємств в розрізі видів діяльності

Зіставлення груп активів та пасивів	Виробничі підприємства				Торгівельні підприємства			
	2002	2008	2008*	2010*	2002	2008	2008*	2010*
A1 - П1 >0	-21905,9	-120969	-115357	-334916	-89,3	3998,6	-54	27
A2 - П2 >0	-48362,1	-111566	-77944	58193	-1530,5	25483,5	52	-50
A3 - П3 >0	85279,8	198950,8	148394	181123	5641,6	-29826,4	1079	1046
A4 - П4 <0	-15011,8	33584	44907	95600	-4021,8	344,3	-1077	-1023

зобов'язань П(1) у розмірі 334916 тис. грн. та надлишок важкореалізуємих активів А(4) для покриття постійних пасивів П(4) на суму 95600 тис. грн., у тому числі:

- на ТОВ Ювелір нестача найбільш ліквідних активів А(1) у розмірі 15597 тис. грн., тобто виконуються умови (3.4) – (3.6), відповідно до чого інші активи А(2)-А(4) у надлишку. У 2008 р. нестача А(1) склала лише 2077 тис. грн;

- на ПАТ КЮЗ (м. Київ) нестача найбільш ліквідних активів А(1) у розмірі 319319 тис. грн. та надлишок активів, що важко реалізуються А(4), на суму 103850 тис. грн., тобто виконуються лише умови (3.4) – (3.5). Проте у 2008 рр. спостерігалася, крім нестачі найбільш ліквідних активів А(1) у розмірі 113280 тис. грн., ще й нестача швидкореалізуємих активів А(2) на суму 78413 тис. грн., що в сукупності (191693 тис. грн.) не перевищує нестачу активів 2010 р. (319319 тис. грн.).

Ознаками хорошого балансу з погляду підвищення ефективності можна назвати такі відомі показники [214]: коефіцієнт поточної ліквідності 2,0; забезпеченість підприємства власним оборотним капіталом 0,1; має місце зростання власного капіталу; немає різких змін в окремих статтях балансу; дебіторська заборгованість відповідає розмірам кредиторської заборгованості; у балансі відсутні «хворі» статті (збитки, прострочена заборгованість); запаси і витрати не перевищують величину мінімальних джерел їх формування.

Оскільки, найчастіше в практиці оцінки ліквідності підприємств використовуються такі показники, як коефіцієнт поточної, термінової та абсолютної ліквідності, застосуємо їх для визначення впливу розміщення оборотних коштів на фінансовий стан. Підприємство може зіткнутися з ситуацією, коли воно матиме стабільний коефіцієнт поточної ліквідності, проте слабкий коефіцієнт термінової ліквідності. Це одна з найбільш небезпечних ознак, яка свідчить про, що надлишок запасів утворюється за рахунок скорочення обсягів дебіторської заборгованості та грошових коштів.

Зазначені коефіцієнти ліквідності є найбільш широко вживаними показниками короткострокової ліквідності, проте їх недолік полягає в їх статичності, тобто вони демонструють лише ситуацію на момент їх визначення (на час складання останнього балансу). Аби уникнути цього недоліку, звичайно застосовують техніку визначення грошових потоків, що мають надійти до підприємства найближчим часом, тобто аналізують перспективну платоспроможність за допомогою

коефіцієнта забезпеченості реалізації робочим (власним оборотним) капіталом - $KЗР_{ВОК}$.

Для більш цілісної характеристики стану ліквідності та платоспроможності підприємств також було розраховано коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власним оборотним капіталом ($KЗ_{ВОК}$) та коефіцієнт участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань ($KУ_{МЗ}$).

Відповідно до фінансової звітності класифікація оборотних коштів за рівнем ліквідності та ризиком вкладання відображається таким способом (розрахунок здійснюється згідно рядків активу балансу):

а) високоліквідні:

$$B_{л} = p.220 + p.230 + p.240 \quad (3.7)$$

б) середньоліквідні:

$$C_{л} = p.130 + p.140 + p.150 + p.160 + p.170 + p.180 + p.190 + p.210 \quad (3.8)$$

в) низьколіквідні:

$$H_{л} = p.100 + p.110 + p.120 + p.250 + p.270 \quad (3.9)$$

У всіх виробничих ювелірних підприємств частка високоліквідних активів не перевищують 5% оборотних коштів протягом 2002-2008 рр. Позитивні зміни збільшення високоліквідних оборотних коштів на таких підприємствах, як ЗАТ ХЮЗ (м. Харків) та БЮЗ ЗАТ (м. Біла Церква) на 3,83% та 0,58% відповідно не призвели до набуття коефіцієнтом абсолютної ліквідності нормативного значення. Коефіцієнт абсолютної ліквідності станом на кінець 2002 р. перевищує мінімально нормативне значення 0,2 тільки на одному підприємстві – ЗАТ Аурум (м. Одеса), але в динаміці він зазнає значного зменшення: з 0,33 у 2002 р. до 0,00 у 2008 р. за рахунок зменшення високоліквідних оборотних коштів на 93,2% (або на 996,4 тис. грн.) та збільшення поточних зобов'язань більш ніж у 20 раз (або на 63382,6 тис. грн.), що свідчить про значне погіршення ліквідності та платоспроможності підприємства.

Станом на кінець 2010 р. порівняно із 2002 відбулося: на ПАТ КЮЗ (м. Київ) збільшення частки високоліквідних оборотних коштів (майже на 30%) у сукупних оборотних коштах, що, однак, також не перевищує рівня 5%; на ТОВ Ювелір зменшення частки високоліквідних (на 90%) та низьколіквідних оборотних коштів (на

40%) у загальному обсязі оборотних коштів із відповідним ростом частки середньоліквідних.

Станом на кінець 2008 р. на 67% досліджуваних виробничих підприємств (ЗАТ КЮЗ (м. Київ), ЗАТ ХЮЗ (м. Харків), ТОВ Ювелір , ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква)) спостерігається позитивна динаміка збільшення коефіцієнтів поточної та термінової ліквідності, що супроводжується зменшенням частки високоліквідних активів лише на двох підприємствах - як ЗАТ КЮЗ (м. Київ) та ТОВ Ювелір . Проте коефіцієнт термінової ліквідності, який краще коефіцієнта поточної ліквідності характеризує короткострокову платоспроможність, при умові обґрунтованого розміру дебіторської заборгованості, досягає нормативного значення станом на кінець 2008 р. лише у ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква).

Станом на кінець 2010 р. позитивна динаміка збільшення коефіцієнту поточної та термінової ліквідності до рівня 1,23 та 0,22 (на 5% та 16% порівняно із 2008 р.) відповідно спостерігається на ПАТ КЮЗ (м. Київ), хоча і не набуває нормативного значення. На ТОВ Ювелір навпроти відбулося зменшення обох досліджених коефіцієнтів до рівня 1,71 та 0,45 (на 78% та 2% порівняно із 2008 р.) відповідно, при цьому значення показників є більшими ніж у ПАТ КЮЗ (м. Київ).

Збільшення високоліквідних оборотних коштів ПАТ КЮЗ (м. Київ) на 128,7% (6851 тис. грн.) при рості поточних зобов'язань лише на 48,1% (111472 тис. грн.) порівняно із 2008 р. призвело до росту коефіцієнта абсолютної ліквідності до рівня 0,04. На ТОВ Ювелір протягом 2008-2010 рр. відбулося незначне збільшення високоліквідних оборотних коштів лише на 14,8% (4 тис. грн.) при збільшенні поточних зобов'язань на 497,2% (14295 тис. грн.), що відповідним чином відобразилося на коефіцієнті абсолютної ліквідності – 0,0.

Протягом 2002-2008 рр. спостерігається динаміка зменшення частки низьколіквідних оборотних коштів на п'яти виробничих ювелірних підприємствах, що складає 83% їх загальної кількості, при збільшенні сукупних оборотних коштів та валюти балансу. Це свідчить про розміщення оборотних коштів у сфері обігу, зокрема, внаслідок збільшення обсягів виробництва, у готовій продукції та дебіторській заборгованості (табл. 3.6).

У торговельних підприємств спостерігаються значно більші значення частки високоліквідних оборотних коштів, що обумовлено

специфікою торгівельної діяльності та наслідком чого є більш високі показники абсолютної ліквідності. Із чотирнадцяти торгівельних підприємств на кінець 2008 р. тільки п'ять мали частку високоліквідних оборотних коштів більшу за 10%, причому в порівняно з даними 2002 р. відбулося її значне збільшення. Як наслідок, на таких підприємствах торгівлі в динаміці відбулося значне збільшення усіх показників ліквідності та платоспроможності, крім ЗАТ Діамант (м. Житомир), де збільшення частки високоліквідних активів відбулося за рахунок зменшення загальної вартості оборотних активів та 87,1% та значення названих показників не задовольняють нормативним значенням.

Позитивно можна охарактеризувати зменшення частки високоліквідних активів тоді, коли при зменшенні поточних зобов'язань відбувається значне покращення показників ліквідності та платоспроможності. Така ситуація спостерігається на ПАТ Рубін (м. Донецьк), причому зменшення частки високоліквідних оборотних коштів на 40,6% протягом 2002-2008 рр. та поточних зобов'язань на 85,3% при збільшенні валюти балансу відбувається поступово в динаміці, що свідчить про наявність відповідної політики управління грошовими потоками та фінансування оборотних коштів.

Наступне збільшення частки високоліквідних оборотних коштів в сукупних оборотних коштах ПАТ Рубін (м. Донецьк) на 3,97% (54 тис. грн.) призвело до досягнення коефіцієнтом абсолютної ліквідності нормативного значення: станом на кінець 2010 р. - 0,48. Проте, значення коефіцієнтів поточної та термінової ліквідності зменшилися на 3,84 та 0,10 відповідно, але при цьому перший показник значно перевищує норматив і дорівнює 7,19.

Негативна динаміка зменшення частки високоліквідних оборотних коштів протягом 2002-2008 рр. призводить до погіршення значень показників термінової та абсолютної ліквідності на 50% торгівельних підприємств як: ЗАТ Ізумруд (м. Луганськ), ЗАТ Аметист (м. Київ), ЗАТ Сюрприз (м. Київ), ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя), ЗАТ Рубін (м. Кіровоград), АТЗТ Янтар (м. Суми), ЗАТ Харківювелірторг (м. Харків). Причому останні п'ять підприємств в динаміці мають зменшення значення коефіцієнта забезпеченості реалізації власним оборотним капіталом, що свідчить про втрату контролю над грошовими потоками таких підприємств або недоотримання відповідного рівня виручки від реалізації продукції.

Щодо низьколіквідних активів підприємства, що включають виробничі запаси, тварини на вирощуванні та відгодівлі, незавершене виробництво, запаси, інші оборотні активи та витрати майбутніх періодів, слід зазначити їх частку в складі сукупних оборотних коштів у розмірі, що не перевищує 10%, і є наслідком відсутності виробничого циклу.

Здійснений аналіз показав, що більша кількість досліджуваних підприємств має низькі значення показників ліквідності та платоспроможності, наслідком чого, незважаючи на прибуткову діяльність окремих підприємств, є високий рівень фінансового ризику. Значною мірою ліквідність та платоспроможність підприємства обумовлена станом їх взаєморозрахунків з контрагентами, тому надалі доцільним буде здійснення аналізу стану дебіторської та кредиторської заборгованості.

3.4 Управління дебіторською заборгованістю

Підвищити об'єктивність аналізу показників ліквідності можна за допомогою оцінки якості дебіторської заборгованості підприємств. Аналіз дебіторської заборгованості має особливе значення в періоди інфляції, коли іммобілізація власних оборотних коштів є особливо не вигідною. Поточна платоспроможність залежить від надійності дебіторської заборгованості. Велика частка такої заборгованості в загальній структурі активів знижує ліквідність і фінансову стійкість підприємства та підвищує ризик фінансових збитків.

Для визначення особливостей формування дебіторської заборгованості ювелірних підприємств різних видів економічної діяльності здійснимо аналіз складу та структури дебіторської заборгованості (ДЗ) окремо виробничих та торгівельних ювелірних підприємств. Загальну характеристику зміни частки дебіторської заборгованості у вартості оборотних коштів ювелірних підприємств наведено в табл. 3.13. Згідно з П(С)БО 2 до товарної дебіторської заборгованості належить та, що відображена у статтях «Векселі одержані» та «Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги».

Особливу увагу в процесі аналізу дебіторської заборгованості слід приділяти статті "Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги", яка має значну питому вагу, але меншу за іншу поточну

дебіторську заборгованість, в загальній сумі дебіторської заборгованості.

Таблиця 3.13

Частка дебіторської заборгованості у загальній вартості оборотних коштів, %

№ п/п	Показник	2002	2008	Відхил., +/-	2008*	2010*	Відхил., +/-
1	Векселі одержані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2	ДЗ за товари, роботи, послуги	3,23	3,23	0,00	3,59	5,82	2,23
3	ДЗ за розрахунками:	1,68	0,10	-1,58	0,00	0,02	0,02
3.1	з бюджетом	0,33	0,04	-0,29	0,00	0,01	0,01
3.2	за виданими авансами	0,04	0,05	0,01	0,02	0,01	-0,01
3.3	із внутрішніх розрахунків	1,30	0,01	-1,30	0,00	0,00	0,00
4	Інша поточна ДЗ	15,71	13,15	-2,56	8,70	9,99	1,29
5	Разом ДЗ	20,61	16,48	-4,13	12,29	15,83	3,54

Згідно з національними стандартами бухгалтерського обліку така дебіторська заборгованість відображається в балансі за чистою реалізаційною вартістю, тобто як сума первісної дебіторської заборгованості за мінусом сумнівних та безнадійних боргів. Слід відмітити добру якість дебіторської заборгованості досліджуваних підприємств, оскільки лише ЗАТ Аурум (м. Одеса) у 2003 р. та 2004 р. формувало резерв сумнівних боргів.

Із шістьох досліджуваних виробничих підприємств протягом 2002-2008 рр. у трьох - ПАТ КЮЗ (м. Київ), ТОВ Ювелір та ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква) спостерігається зменшення частки дебіторської заборгованості в оборотних коштах в динаміці. Відбулося збільшення частки дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на таких підприємствах як ЗАТ КЮЗ (м. Київ) та ЗАТ ХЮЗ (м. Харків) на 1,03% і 5,18% відповідно станом на кінець 2008 р. На інших підприємствах частка такого виду дебіторської заборгованості в оборотних коштах зменшилася.

Слід відмітити значне збільшення частки іншої поточної дебіторської заборгованості з 2,18% і 3,68% у 2002 р. на ЗАТ Аурум (м. Одеса) та ЗАТ Діамант (м. Львів) до 39,05% та 16,50% у 2008 р. відповідно, наслідком чого став значний сукупний ріст частки дебіторської заборгованості в оборотних коштах таких підприємств. На таких підприємствах як ЗАТ КЮЗ (м. Київ), ЗАТ ХЮЗ (м. Харків),

ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква) відбулося значне скорочення частки іншої дебіторської заборгованості на 14,48%, 2,91% та 2,48% відповідно. Досліджувані підприємства не мають дебіторської заборгованості за розрахунками по виданим авансам та із внутрішніх розрахунків, крім ЗАТ ХЮЗ (м. Харків) та ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква), у яких частка такої дебіторської заборгованості складає 1,53% та 0,68% станом на кінець 2008 р. відповідно.

У цілому на виробничих ювелірних підприємствах протягом досліджуваного періоду 2002-2008 рр. відбулося зменшення частки дебіторської заборгованості на 4,13% у структурі оборотних коштів здебільшого за рахунок зменшення частки іншої поточної дебіторської заборгованості на 2,56%.

У наступних 2008-2010 рр. на базі даних ПАТ КЮЗ (м. Київ) та ТОВ Ювелір спостерігається збільшення частки дебіторської заборгованості на 3,52% за рахунок збільшення часток дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та іншої поточної на 2,23% та 1,28% відповідно. Проте, станом на кінець 2010 р. частка дебіторської заборгованості має значення менше на 3,73% та 2,03%, ніж значення її частки станом на кінець 2002-2008 р. (за результатами розрахунку для шістьох досліджених підприємств), що слід оцінювати позитивно.

Таким чином, можна зробити висновок, що суттєвих змін протягом періоду дослідження щодо складу та структури дебіторської заборгованості виробничих підприємств не спостерігається, на більшості з них слід зазначити зменшення частки дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів.

Найбільшу увагу досить високими значеннями частки дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів привертає до себе ЗАТ Харківювелірторг (м. Харків). Протягом 2002-2008 рр. відбулися такі зміни: значне збільшення частки дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на 49,75%; суттєве зменшення частки іншої поточної дебіторської заборгованості на 49,20%; зменшення частки заборгованості за розрахунками з бюджетом з на 2,01%. Середнє значення частки загальної дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів складає 95,80%, що є досить високим і свідчить про недосконалий механізм управління або його відсутність. Загалом відбулося незначне зменшення частки загальної дебіторської заборгованості на 1,45%. Дуже стрімке зростання частки дебіторської заборгованості в

оборотних коштах спостерігається на ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя) з 3,54% у 2002 р. до 95,15% у 2008 р. переважно у зв'язку з ростом частки іншої поточної дебіторської заборгованості.

Високі значення частки дебіторської заборгованості на ЗАТ Перлина (м. Луцьк) та ЗАТ Діамант (м. Житомир) у розмірі 44,21% та 52,63 відповідно станом на кінець 2008 р. призвели до формування середнього значення частки загальної дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів на рівні 31,58% і 30,22% відповідно. Треба відзначити позитивні зміни зменшення частки дебіторської заборгованості на ЗАТ Рубін (м. Черкаси) та ЗАТ Перлина (м. Київ) - з 35,59% і 45,62% у 2002 р. до 2,63% і 7,03% у 2008 р. відповідно, що більшою мірою обумовлено зменшенням частки дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги. На інших торговельних ювелірних підприємствах зміни структури та складу дебіторської заборгованості протягом 2002-2008 рр. були незначними.

Також слід звернути увагу на те, що практично на всіх торговельних підприємствах, крім ЗАТ Перлина (м. Луцьк) та ЗАТ Сюрприз (м. Винниця) станом на кінець 2008 р. відбулося значне зменшення частки дебіторської заборгованості за розрахунками з бюджетом. Тільки 7,2% підприємств мають заборгованість із розрахунків за виданими авансами, причому із тенденцією до збільшення їх частки в оборотних коштах. Станом на кінець 2010 р. за даними ПАТ Рубін (м. Донецьк) відбулося зменшення частки дебіторської заборгованості на 0,71% від 2008 р. та збільшення на 0,64% від 2002 р. В цілому, коливання часток різних видів дебіторської заборгованості є незначними і не перевищують 1%, що свідчить про наявність відповідного механізму управління дебіторською заборгованістю такого підприємства.

Здійснивши аналіз складу та структури дебіторської заборгованості підприємств в розрізі видів економічної діяльності, конкретизуємо висновки щодо її динаміки. Для цього за даними 2002-2008 рр. розділимо підприємства на чотири групи (табл. 3.14). До першої групи увійдуть підприємства, де частка дебіторської заборгованості в оборотних коштах підприємств не буде перевищувати 10%. До другої групи віднесемо підприємства, що не увійшли до першої групи і частка дебіторської заборгованості яких не перевищує 40%. Третя група буде включати підприємства, що не увійшли до першої та другої групи і питома вага дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів яких не перевищує 80%.

До четверної групи віднесемо інші підприємства, частка заборгованості в оборотних коштах яких буде перевищувати 80%.

За даними табл. 3.14 можна констатувати, що у 64,3% (16,7%) торгівельних (виробничих) ювелірних підприємств станом на кінець 2008 р. середнє значення частки дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів не перевищує 10%, що взагалі є позитивним моментом. В межах 10-40% частки дебіторської заборгованості 7,2% торгівельних і 83,3% виробничих підприємств. Станом на кінець 2008 р. майже 22% торгівельних підприємств мають частку дебіторської заборгованості понад 40%.

Спотворення структури оборотних коштів у напрямі завантаження їх у сферу розрахунків, у кредиторську заборгованість веде до багатьох негативних явищ і наслідків для таких підприємств як ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя), ЗАТ Діамант (м. Житомир), ЗАТ Харківювеліртог (м. Харків) підприємств: є приводом для рейдерських атак; веде до зменшення надходжень у каси та на рахунки підприємств, а також у бюджет; призводить до гальмування швидкості обороту коштів.

Взагалі, збільшення частки дебіторської заборгованості в оборотних коштах можна спостерігати здебільшого у торгівельних підприємств, що є наслідком продажу товарів в кредит або без попередньої оплати, і є більш притаманним сфері виробництва. Аналіз стану та динаміки дебіторської заборгованості слід здійснювати в порівнянні з аналізом кредиторської заборгованості, якій властиві такі три важливі характеристики: її ресурс може бути відносно легко мобілізований, оскільки здійснення оплати саме в момент виникнення зобов'язань при постачанні ТМЦ, сплаті обов'язкових платежів, у трудових відносинах із персоналом часто є неефективним, а іноді й технічно неможливим; їй властиво заміщати кредит у структурі залучених коштів, спираючись на номінальну безкоштовність використання заборгованості; наявність певної незнижуваної частини кредиторської заборгованості в структурі пасивів ритмічно працюючого підприємства та відносна складність стягнення кредитором належної йому суми незабезпеченої заборгованості.

Важливо постійно відстежувати співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості: значне перевищення дебіторської заборгованості над кредиторською створює загрозу фінансовій стійкості підприємства і робить необхідним залучення додаткових (як правило, дорогих) коштів; перевищення кредиторської заборгованості

Таблиця 3.14

Групування підприємств за рівнем питомої ваги дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів

Досліджувані підприємства	Частка загальної ДЗ в структурі оборотних коштів, %								Відхилення	Середнє значення	
	до 10%		від 10% до 40%		від 40% до 80%		понад 80%				
	початок періоду	кінець періоду	початок періоду	кінець періоду	початок періоду	кінець періоду	початок періоду	кінець періоду			
Виробничі ювелірні підприємства											
ПАТ КЮЗ (м. Київ)			26,40	12,91						-13,49	19,66
ЗАТ ХЮЗ (м. Харків)			18,87	22,60						3,73	20,74
ЗАТ Аурум (м. Одеса)	2,18			39,88						37,70	21,03
ТОВ Ювелір	9,70	5,47								-4,23	7,59
ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква)				17,91	50,34					-32,43	34,13
ЗАТ Діамант (м. Львів)	3,68			16,50						12,82	10,09
Разом	3	1	2	5	1					x	18,87
Торгівельні ювелірні підприємства											
ПАТ Рубін (м. Донецьк)	4,84	6,20								1,36	5,52
ЗАТ Ізумруд (м. Луганськ)	3,15	1,78								-1,37	2,47
ЗАТ Рубін (м. Черкаси)		2,63	35,59							32,96	19,11
ЗАТ Перлина (м. Київ)		7,03			45,62					38,59	26,33
ЗАТ Сюрприз (м. Київ)	2,01	1,03								-0,98	1,52
ЗАТ Ювелір (м. Запоріжжя)	3,54							95,15		91,61	49,35
ЗАТ Янтар (м. Чернігів)	2,10	4,11								2,01	3,11
ЗАТ Рубін (м. Кіровоград)	3,15	0,84								-2,31	2,00
ЗАТ Перлина (м. Луцьк)			18,94			44,21				25,27	31,58

Досліджувані підприємства	Частка загальної ДЗ в структурі оборотних коштів, %								Відхилення	Середнє значення
	до 10%		від 10% до 40%		від 40% до 80%		понад 80%			
	початок періоду	кінець періоду	початок періоду	кінець періоду	початок періоду	кінець періоду	початок періоду	кінець періоду		
ЗАТ Діамант (м. Житомир)	7,80					52,63			44,83	30,22
ЗАТ Аметист (м. Київ)	1,47	3,09							1,62	2,28
АТЗТ Янтар (м. Суми)	0,81	0,30							-0,51	0,56
ЗАТ Сюрприз (м. Вінниця)	0,76			31,87					31,11	16,32
ЗАТ Харківювелірторг (м. Харків)							96,52	95,07	-1,45	95,80
Разом	10	9	2	1	1	2	1	2	x	20,44

Таблиця 3.15

Показники оцінки стану та динаміки дебіторської (ДЗ) та кредиторської заборгованості (КЗ)

№ п/п	Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008*	2009*	2010*
1	Оборотність ДЗ, дн.	108	66	59	52	43	200	83	32	55	71
2	Коефіцієнт оборотності ДЗ	5,7	8,6	10,6	10,6	14,4	6,5	7,9	13,1	7,4	5,6
3	Оборотність КЗ, дн.	109	137	130	199	194	186	171	169	87	72
4	Коефіцієнт оборотності КЗ	3,3	2,6	2,8	1,8	1,9	1,9	2,1	2,1	4,1	5,0
5	Базисний темп росту ДЗ, %	-	83,5	90,6	116,1	108,9	292,8	279,7	170,5	214,8	242,6
6	Базисний темп росту КЗ, %	-	179,3	229,7	465,5	577,7	666,1	692,2	319,0	110,4	38,4
7	Відношення ДЗ до КЗ	1,20	0,56	0,47	0,30	0,23	0,53	0,48	0,30	0,92	1,89
8	Частка ДЗ у валюті балансу, %	12,8	9,1	8,3	8,5	6,7	12,7	10,2	7,0	7,6	9,4
9	Частка КЗ у валюті балансу, %	10,7	16,4	17,6	28,6	29,5	24,0	21,1	23,4	8,3	4,9

над дебіторською може призвести до неплатоспроможності підприємства.

Показники оцінки стану та динаміки дебіторської та кредиторської заборгованості виробничих і торгівельних ювелірних підприємств окремо відображено в табл. 3.15. Дуже високі частки кредиторської заборгованості у складі джерел формування оборотних коштів та дебіторської заборгованості у складі об'єктів розміщення їх оборотних коштів свідчить про застосування комерційного кредитування.

Позитивно можна охарактеризувати зменшення тривалості одного обороту дебіторської заборгованості на 25 днів протягом 2002-2008 рр. (або збільшення коефіцієнту оборотності з 5,7 до 7,9) з одночасним збільшенням оборотності кредиторської заборгованості на 62 дні (або зменшення коефіцієнту оборотності з 3,3 до 2,1 відповідно). Відбулося це за рахунок випереджаючого базисного темпу росту кредиторської заборгованості – зі 179,3% у 2003 р. до 692,2% у 2008 р. проти базисного темпу росту дебіторської заборгованості, який станом на кінець 2008 р. склав 279,7%. Як наслідок, частка кредиторської заборгованості у валюті балансу збільшилася майже у два рази, у той час як частка дебіторської зменшилася на 2,6%.

Станом на кінець 2010 р. порівняно із 2008 р. відбулося: збільшення оборотності дебіторської заборгованості на 39 днів із відповідним зменшенням коефіцієнту оборотності на 7,5; значне скорочення оборотності кредиторської заборгованості на 97 днів при збільшенні коефіцієнту оборотності на 2,9; базисний темп росту дебіторської заборгованості перевищує темп росту кредиторської заборгованості на 204,2%; частка дебіторської заборгованості у валюті балансу майже в два рази перевищує частку кредиторської.

Така ситуація свідчить про значне скорочення як розміру кредиторської заборгованості, так і темпів її зростання станом на кінець 2010 р., наслідком чого є покращення загальної ліквідності балансу від попереднього кризисного 2008 р., коли такі підприємства були змушені максимально прискорювати оборотність дебіторської заборгованості та уповільнювати оборотність кредиторської. Таким чином, наведені вище розрахунки дозволяють охарактеризувати механізм управління дебіторською заборгованістю протягом 2002-2010 рр. як задовільний на більшості ювелірних підприємств.

Висновки до розділу 3

1. З метою узагальнення підходів до організації оборотних коштів в системі фінансового менеджменту було поділено за основним видом економічної діяльності згідно КВЕД всі досліджувані підприємства ювелірної галузі на дві групи: виробничі (36.22.0 – виробництво ювелірної продукції) та торговельні підприємства (52.48.2 – спеціалізована роздрібна торгівля годинниками та ювелірними виробами), що разом складає двадцять підприємств у чотирнадцяти областях України. На ефективність використання оборотних коштів впливає їхня структура. Найбільш вагомим елементом оборотних коштів є готова продукція, частка якої зросла з 23,6% до 45,4%, значну питому вагу, яка скоротилася з 27,9% до 24,0%, має також незавершене виробництво.

2. У дослідженні удосконалено методичний підхід до проведення міжгосподарського порівняльного аналізу динаміки власних оборотних коштів на основі визначення інтегрованого ренкінгу шляхом ранжування суми місць за частковими ренкінгами (за вартістю, за індексом росту, за «G-індикатором», за «G-індексом»). Запропонований показник, на відміну від існуючих, синтезує ознаки абсолютної, відносної та нормалізованої динаміки та дозволяє нейтралізувати вплив ефекту «G-гіперболізму». (із автореферату)

3. У результаті дослідження впливу розміщення оборотних коштів на фінансовий стан здійснено групування підприємств за рівнем ліквідності і ризику. Результати здійсненого аналізу дозволяють виділити три торговельних підприємства, баланси яких є абсолютно ліквідними: ЗАТ «Перлина» (м. Київ) станом на кінець 2002 та 2008 рр., ЗАТ «Перлина» (м. Луцьк) та ЗАТ «Сюрприз» (м. Вінниця) станом на кінець 2008 р. Станом на кінець 2010 р. нестача найбільш ліквідних активів для покриття поточних зобов'язань становить: на ПАТ «Київський ювелірний завод» (КЮЗ, м. Київ) 319319 тис. грн., на ТОВ «Ювелір» - 15597 тис. грн.

4. За результатами аналізу складу та структури дебіторської заборгованості ювелірні підприємства поділено на чотири групи. У 64,3% (16,7%) досліджуваних торговельних (виробничих) підприємств середнє значення частки дебіторської заборгованості в структурі оборотних коштів не перевищує 10%, що взагалі є позитивним моментом. В межах 10-40% частки дебіторської

заборгованості в оборотних коштах знаходяться 7,2% торгівельних і 83,3% виробничих підприємства, майже 22% торгівельних підприємств мають частку такої заборгованості понад 40%. Спотворення структури оборотних коштів (питома вага дебіторської заборгованості більше 80%) є притаманним для ЗАТ «Ювелір» (м. Запоріжжя), ЗАТ «Діамант» (м. Житомир), ЗАТ «Харківювелірторг» (м. Харків).

5. Позитивно можна охарактеризувати зменшення тривалості одного обороту дебіторської заборгованості зі 108 днів у 2002 р. до 83 днів 2008 р. (або збільшення коефіцієнту оборотності з 5,7 до 7,9 відповідно) з одночасним збільшенням оборотності кредиторської заборгованості зі 109 днів у 2002 р. до 171 дні у 2008 р. (або зменшення коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості з 3,3 до 2,1 відповідно). Станом на кінець 2010 р. порівняно із 2008 р. спостерігається значне скорочення як розміру кредиторської заборгованості, так і темпів її зростання, наслідком чого є покращення загальної ліквідності балансу від попереднього кризисного 2008 р., коли підприємства були змушені максимально прискорювати оборотність дебіторської заборгованості та уповільнювати оборотність кредиторської.

6. Підвищити ефективність структури активів та покращити фінансовий стан ювелірних підприємств можна за рахунок: оформлення дебіторської заборгованості векселями з нарахуванням процентів і переведення її у статус комерційного кредиту; проведення оперативного контролю за станом дебіторської заборгованості шляхом взаємних звірок розрахунків; своєчасного виявлення простроченої заборгованості з метою активізації претензійної роботи, сумнівної та безнадійної дебіторської заборгованості – для своєчасного формування резервів сумнівних боргів або списання з балансу; проведення періодичної переоцінки у необхідних розмірах. Для цього потрібно класифікувати дебіторську заборгованість за продукцію, товари, групуванням дебіторської заборгованості за строками її непогашення із встановленням коефіцієнта сумнівності для кожної групи.

РОЗДІЛ 4

НАУКОВО-ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ПІДПРИЄМСТВ

4.1 Методичний підхід до нормування оборотних коштів ювелірних підприємств

Успіх фінансово-господарської діяльності підприємств значною мірою залежить від ступеня економічного і наукового обґрунтування процесу планування оборотних коштів [215, 47]. У сучасних умовах господарювання увага підприємств до нормування оборотних коштів дуже послаблена. Серед чинників, які спричинили це явище, визначають такі: відмова від державного (адміністративного) контролю за поповненням оборотного капіталу за рахунок залишку прибутку; відсутність зв'язку між кредитуванням матеріальних запасів і затрат та величиною нормативу оборотних коштів; недосконалість процесу нормування. Причини та наслідки недосконалості процесу нормування оборотних коштів підприємств зображено на рис. 4.1.

При визначенні норм оборотних коштів кожного підприємства необхідно враховувати [216]: умови постачання та збуту; віддаленість постачальників від споживачів; транспортні умови; час, необхідний для підготовки матеріалів для використання у виробництві, товарів для реалізації; періодичність запуску матеріалів у виробництво; тривалість виробничого циклу і розподіл його між структурними підрозділами виробництва; форми розрахунків, тривалості документообігу. Здійснимо адаптацію існуючих підходів до нормування оборотних коштів галузевій специфіці ювелірного підприємства і вимогам антикризового управління ним. При цьому необхідним є урахування факторів впливу на процес нормування оборотних коштів відповідно етапу операційного циклу ювелірного підприємства (рис. 4.2).

Визначення потреби в оборотних коштах за усіма нормованими елементами для підприємства ТОВ Ювелір (виробничі запаси, готова продукція та незавершене виробництво) буде здійснено в розрахунку на 4 квартал 2009 р. Виробничі запаси як елемент затрат неможливо розглядати без їхньої класифікації, яка дає повну характеристику, зокрема дозволяє виділити види ресурсів, контролювати їх

використання та організувати заходи щодо зниження затрат [217, 5].



Рис. 4.1. Причини та наслідки недосконалості процесу нормування оборотних коштів підприємств



Рис. 4.2. Групування факторів впливу на процес нормування оборотних коштів відповідно етапу операційного циклу

Запаси ТОВ Ювелір представлені сировиною і матеріалами, паливом, будівельними матеріалами, малоцінними та швидкозношуваними предметами (МШП), незавершеним виробництвом, готовою продукцією та товарами. Частка таких елементів запасів як паливо, будівельні матеріали та МШП станом на кінець 2009 р. є незначною і складає 0,005%, 0,015% та 0,299% відповідно, тому нормування до них застосовувати не будемо. Нормування фондів обігу - витрат майбутніх періодів (які включають патенти та передплату на підписку) також не доцільно, оскільки їх

питома вага в складі оборотних коштів складає не більше 0,009% і коливається від 2 до 3 тис. грн. протягом 2007-2009 рр.

Норматив оборотних коштів визначається умовами транспортування, зберігання запасів і готової продукції, особливостями технології виробництва. Слід зазначити, що вироби з золоту на досліджуваному підприємстві виготовляються на основі сплаву 585-ї та 750 проби, вироби зі срібла мають 925 та 875 пробу, з платини – 950 пробу. В аналізованому періоді було використано тільки золото 585-ї проби та срібло 925 проби.

У разі схвалення ескізного проекту та відповідної функціональної якості ювелірного виробу підприємство замовляє партію основних та допоміжних виробничих запасів; при цьому собівартість дрібносерійного та ексклюзивного виробництва буде більшою, ніж затрати масового виробництва за рахунок перевищення угару металу на 2% та 10% (7%, 15% і 5% відповідно) і більш високої оплати праці. Слід зазначити, що в ювелірній термінології серійним виробництвом вважається випуск одного зразка, який перевищує 200 штук, одиничним виробництвом - випуск виробів одного зразка до 200 штук. Індивідуальним вважається виготовлення єдиного ювелірного виробу за рисунком автора [218, 602].

Велике значення у вирішенні проблеми раціонального використання оборотних коштів має перша стадія кругообігу, яка формує виробничі запаси. Важливо, щоби запаси підприємства створювалися в оптимальних розмірах, обумовлених потребами виробництва. Для виготовлення ювелірних виробів підприємство отримує дорогоцінні метали у вигляді злитків, ювелірного брухту, проволони, смуг; також метали надходять до складу напівфабрикатів через торгівельну точку в порядку обміну (давальницький метал у вигляді лома ювелірних виробів). Прийнятий метал сплавляється в злитки, які при необхідності легуються до необхідної проби.

При нормуванні виробничих запасів слід застосовувати метод прямого розрахунку, який пред'являє жорсткі вимоги до економічної обґрунтованості застосованої методології для нормування запасів і до вихідної інформації, використовуваної для визначення специфікованої норми. Практично на всі види виробничих запасів норма оборотних коштів (H_{B3} , у днях) включає наступні елементи: транспортний запас (H_{B3}^T), підготовчий запас (H_{B3}^H), технологічний (H_{B3}^T), поточний складський ($H_{B3}^{Пс}$) та страховий запас (H_{B3}^C), розрахунок яких здійснено в табл. 4.1 за формулою (4.1):

Таблиця 4.1

Розрахунок норми часу для визначення потреби в оборотних коштах для виробничих запасів за даними 4 кварталу 2009 р.

№ п/п	Найменування виробничого запасу	Транспортний запас, днів						Підготовчий запас, днів.					Кількість у 2009 р.		інтервал між поставками за факт. даними 2009 р., днів	Поточний запас, днів	Страховий запас, днів
		формування заказу	транспортування	митний контроль та оформлення	поштовий пробіг документів	обробка документів	Разом	розвантаження та складування	сортування	лабораторний аналіз	прийняття на склад	Разом	постачальників	поставок			
1	Золото 999.9, г	0	0	0	1	2	-3	0,5	0	2	0,5	3	1	3	120	60	30
2	Срібло 999.9, г	0	0	0	1	2	-3	0,5	0	2	0,5	3	1	1	360	180	90
3	Дорогоцінне каміння, ст	10	10	15	1	2	32	0,5	3	0	0,5	4	2	4	90	45	22,5
4	Напівдорогоцінне каміння, шт.	10	10	15	1	2	32	0,5	3	0	0,5	4	3	5	72	36	18
5	Синтетичне каміння, шт.	2	0	0	1	1	0	0,5	0	0	0,5	1	1	2	180	90	45
6	Перли, ст	10	10	15	1	2	32	0,5	2	0	0,5	3	2	3	120	60	30
7	Віск, кг	0	0	0	1	2	-3	0,5	0	0	0,5	1	1	2	180	90	45
8	Лігатура, кг	0	0	0	1	2	-3	0,5	0	0	0,5	1	1	4	90	45	22,5
9	Формувальна маса, кг	0	0	0	1	2	-3	0,5	0	0	0,5	1	1	1	360	180	90
10	Резина, кг	0	0	0	1	2	-3	0,5	0	0	0,5	1	1	4	90	45	22,5
11	Паста полірувальна, кг	0	0	0	1	2	-3	0,5	0	0	0,5	1	1	5	72	36	18
12	Разом	32	30	45	11	21	75	5,5	8	4	5,5	23	15	34	-	867	434

$$H_{B3} = H_{B3}^T + H_{B3}^H + H_{B3}^T + H_{B3}^{Ic} + H_{B3}^C, \quad (4.1)$$

Транспортний запас для золота, срібла, синтетичного каміння та всіх допоміжних виробничих запасів не встановлюється, оскільки, як правило, документообіг платіжних документів перевищує час перебування партії заказаних запасів в дорозі від постачальника до споживача (постачальники цих запасів знаходяться за місцем знаходження підприємства).

Транспортний запас для дорогоцінного, напівдорогоцінного каміння та перлів залежить від розташування постачальників і наявності таких запасів на складі. Розраховується за формулою (4.2):

$$H_{B3}^T = (T_{ФПЗ} + T_T + T_{МКОД}) - (T_{ППД} + T_{ОД}) \quad (4.2)$$

$T_{ФПЗ}$ - час на формування партій заказу виробничих запасів постачальником – від 2 до 10 днів (підбір каменів, у разі необхідності – огранка, шліфування, поліровка каміння);

T_T - час на безпосереднє транспортування виробничих запасів від місця розташування постачальника до підприємства-споживача – 10 днів;

$T_{МКОД}$ - час на митний контроль та оформлення документів на кордоні – 15 днів;

$T_{ППД}$ - час на поштовий пробіг розрахункових документів (1 день);

$T_{ОД}$ - час на обробку документів у постачальників і в банку (2 дні).

Досить багато часу займає митний контроль та оформлення документів на кордоні: митниця приймаючого аеропорту, через яку здійснюється імпорт дорогоцінного, напівдорогоцінного каміння і перлів замовляє сертифікованого експерта-гемолога для здійснення відповідної експертизи. Ставка мита для натуральних та культивованих перлів коливається від 5% до 10% за грам залежно від наявності пільг, діамантів: 0-10% за карат, дорогоцінного каміння (крім діамантів): 2-5% за карат, дорогоцінне (крім діамантів), напівдорогоцінне та синтетичне каміння: 2-5% за грам. Посилки з цінностями, що надходять на підприємство, реєструються в спеціальному журналі в день їх надходження. Розпакування посилок і прийом дорогоцінних металів та дорогоцінного каміння здійснюється

матеріально відповідальною особою не пізніше шести робочих днів із дня їх надходження в присутності комісії.

Підготовчий запас для виробничих запасів включає час, необхідний для здійснення наступних операцій (4.3):

$$H_{B3}^{II} = T_{PC} + T_C + T_{LA} + T_{PC} \quad (4.3)$$

T_{PC} - час, необхідний для розвантаження та складування виробничих запасів (переважно не більше доби);

T_C - час на сортування виробничих запасів, яке для дорогоцінного, напівдорогоцінного каміння та перлів одночасно передбачає лабораторний аналіз якості, складає 2-3 дні;

T_{LA} - час, необхідний для здійснення лабораторного аналізу якості металу (не передбачає сортування) – 2 дні;

T_{PC} - час для наступного прийняття на склад здійснюється партіями заказаних запасів і не перевищую добу.

Слід зазначити, що зберігання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та виробів із них здійснюється у спеціальних приміщеннях, обладнаних сучасними засобами охорони, під наглядом матеріально відповідальних осіб.

Технологічний запас для дорогоцінних металів передбачає доведення золота 999.9-ї проби до сплаву 585-ї проби (додаванням лігатури) і срібла 999.9-ї проби до сплаву 925-ї проби; для каміння і перлів такий запас відсутній, оскільки вони не потребують попередньої обробки. Стосовно допоміжних виробничих запасів технологічний запас розраховано для воску, формувальної маси, резини та полірувальної пасти (включає час на підготовку цих елементів запасів безпосередньо до процесу виробництва). Технологічний запас встановлюється за фактичними даними.

Поточний складський запас сировини і основних матеріалів рекомендується приймати в розмірі 50% від тривалості інтервалу між двома суміжними типовими поставками [152, 128] (4.4):

$$H_{B3}^{IIc} = \frac{T_{cp}}{2}, \quad (4.4)$$

страховий запас устанавлюється в межах 50% поточного складського запасу [152, 130] (4.5):

$$H_{B3}^C = \frac{H_{B3}^{IIc}}{2} \quad (4.5)$$

Розрахунок потреби в оборотних коштах для виробничих запасів здійснено за даними кошторису витрат на виробництво 4 кварталу 2009 р., результати наведено в табл. 4.2. Потребу в оборотних коштах для виробничих запасів (N_{B3}) було розраховано за допомогою формули (4.6):

$$N_{B3} = O_B \times H_{B3} = O_B \times (H_{B3}^T + H_{B3}^П + H_{B3}^T + H_{B3}^{Пc} + H_{B3}^C) \quad (4.6)$$

Де O_B - односторонні витрати виробничих запасів згідно кошторису витрат на виробництво.

Загальна потреба в оборотних коштах для формування виробничих запасів складає 4735,55 тис. грн. Найбільшу питому вагу займають: дорогоцінне каміння 58,13% (2752,80 тис. грн.), золото 33,21% (1572,91 тис. грн.) та перли – 5,79% (274,41 тис. грн.). Частка потреби в оборотних коштах по іншим елементам запасів є незначною і складає 2,86% (135,43 тис. грн.).

Незавершеним виробництвом вважається виготовлення продукції на всіх стадіях виробничого процесу з моменту першої операції і до здавання готової продукції на склад [219, 200]. Визначення потреби в оборотних коштах (табл. 4.3) здійснено по групам: вироби з золота (B3); вироби з перлів (BП); вироби зі срібла (BС). У свою чергу вироби з золота можуть бути: з дорогоцінним камінням (B31); з синтетичними вставками (B32); з напівдорогоцінним камінням і синтетичними вставками (B33); дрібносерійного виробництва (вироби за замовленням споживача) (B34). Технологія виробництва виробів із перлами обумовлює необхідність їх групування таким чином: вироби з активованими перлами (BП1), тобто вироби, які мають акт ідентифікації перлів; перлові намиста та браслети (BП2).

Встановлення нормативу для незавершеного виробництва (N_{H3B} , табл. 4.3) було визначено за формулою (4.7):

$$N_{H3B} = B_O \times H_{H3B} = B_O \times T_{BЦ} \times K_{3B}, \quad (4.7)$$

тобто шляхом множення односторонніх витрат (B_O) на норму оборотних коштів (H_{H3B}) для незавершеного виробництва, величина якої залежить від коефіцієнта зростання витрат (K_{3B} , розрахованого за умов рівномірного зростання витрат) і тривалості виробничого циклу ($T_{BЦ}$), яка в 4 кварталі 2009 р. коливається від 32 до 37 днів.

Таблиця 4.2

Розрахунок потреби в оборотних коштах для виробничих запасів ювелірного підприємства за даними 4 кв. 2009 р.

№ п/п	Найменування виробничого запасу	Витрати на виробництво			Норма запасу, днів						Потреба в оборотних коштах	
		разом, грн.	частка, %	одноденні, грн.	транспортний	підготовчий	технологічний	поточний	страховий	разом	разом, грн.	частка, %
1	Золото 999.9, г	1490121	35,34	16557	0	3	2	60	30	95	1572905	33,21
2	Срібло 999.9, г	688	0,02	8	0	3	2	180	90	275	2103	0,04
3	Дорогоцінне каміння, ст	2393739	56,77	26597	32	4	0	45	22,5	104	2752800	58,13
4	Напівдорогоцінне каміння, шт.	56561	1,34	628	32	4	0	36	18	90	56561	1,19
5	Синтетичне каміння, шт.	6728	0,16	75	0	1	0	90	45	136	10166	0,21
6	Перли, ст	197575	4,69	2195	32	3	0	60	30	125	274410	5,79
7	Віск, кг	3421	0,08	38	0	1	2	90	45	138	5245	0,11
8	Лігатура, кг	12420	0,29	138	0	1	0	45	22,5	69	9453	0,20
9	Формувальна маса, кг	6854	0,16	76	0	1	2	180	90	273	20790	0,44
10	Резина, кг	3709	0,09	41	0	1	2	45	23	71	2905	0,06
11	Паста полірувальна, кг	44549	1,06	495	0	1	2	36	18	57	28214	0,60
12	Разом	4216365	100,0	46849	96	23	12	867	434	1432	4735554	100,0

Таблиця 4.3

Визначення потреби в оборотних коштах для незавершеного виробництва за даними 4 кв. 2009 р.

№ п/п	Найменування виробу	Виробнича собівартість продукції			тривалість виробни- чого циклу, днів	Витрати		Коефі- цієнт зрос- тання витрат	Норма оборот- них коштів, днів	Норматив	
		разом, грн.	одноденні, грн.	частка, %		одноразові	наступні			разом, грн.	частка, %
1	ВЗ1	3984755,94	44275,07	80,48	32	870088,50	3114667,44	0,61	19,49	863083,46	75,88
2	ВЗ2	88439,57	982,66	1,79	37	55664,50	32775,07	0,81	30,14	29621,39	2,60
3	ВЗ3	114168,42	1268,54	2,31	34	39971,50	74196,92	0,68	22,95	29115,32	2,56
4	ВЗ4	69984,33	777,60	1,41	35	39276,00	30708,33	0,78	27,32	21245,06	1,87
5	ВП1	393260,67	4369,56	7,94	36	233536,50	159724,17	0,80	28,69	125359,43	11,02
6	ПВП2	287624,18	3195,82	5,81	33	76445,50	211178,68	0,63	20,89	66746,11	5,87
7	ВС	13043,27	144,93	0,26	30	639,65	12403,62	0,52	15,74	2280,49	0,20
8	Разом	4951276,38	55014,18	100,00	237	1315622,15	3635654,23	4,83	165,22	1137451,26	100,00

заборгованості на 36 днів (144%), виробничих запасів на 16 днів (8%), готової продукції на 94 днів (33%); при цьому спостерігається прискорення оборотності незавершеного виробництва на 5 дні (47%). Загалом тривалість виробничого циклу збільшилася на 104 дні або 21%. Це свідчить про зниження ефективності виробничої та комерційної діяльності підприємства в 2009 р. порівняно з 2008 р.

У цілому позитивним є незначне скорочення тривалості фінансового циклу на 2 дні або 1% за рахунок уповільнення оборотності кредиторської заборгованості на 143 дні або 253% (тобто підприємство залучило в оборот більше коштів, ніж відволікло з обороту). З іншого боку, неоправдане уповільнення оборотності кредиторської заборгованості має скоріше негативний, ніж позитивний відтінок, оскільки підприємство зобов'язане погашати свої борги незалежно від стану та розміру дебіторської заборгованості. Впровадження нормування, застосованого до даних 4 кварталу 2009 р., не тільки приводить до скорочення тривалості операційного циклу на 173 дні або 26% (рис. 4.3), а ще й вивільняє коштів на суму 10117 тис. грн., які можна направити на погашення довгострокових кредитів банків та кредиторську заборгованість і тим самим підвищити ліквідність балансу.

Це є найменшим значенням за поточний рік, як наслідок, фактичне значення незавершеного виробництва нижче розрахованого нормативу і спостерігається перевищення запасів готової продукції на складі відносно нормативної величини.

За результатами розрахунків нормативів для незавершеного виробництва можна констатувати: найбільшу частку (75,88%) нормативу займають вироби з золота з дорогоцінним камінням – 863,04 тис. грн. за рахунок високої вартості сировини та великих обсягів виробництва; сукупна частка в розмірі 16,89% нормативу припадає на золоті вироби з активованими перлами та перлові намиста і браслети, що складає 192,11 тис. грн.; для інших елементів оборотних коштів норматив складає лише 7,23% загальної потреби (82,26 тис. грн.).

Готовою продукцією ювелірні вироби стають після завершення заключної стадії виробництва (закріплення товарного ярлика та індивідуальне пакування виробу) з попереднім здійсненням технологічної та пробірної експертизи і здачі їх на склад готової продукції. Норму запасу оборотних коштів для готової продукції також будемо обчислювати в днях за формулою (4.8):

$$H_{ГП} = T_{ГП}^{КПЗ} + T_{ГП}^{П} + T_{ГП}^{ОД} + T_{ГП} + T_{ГП}^{МКОД} + T_{ГП}^B, \quad (4.8)$$

$T_{ГП}^{КПЗ}$ - час на комплектування партій заказу готової продукції безпосередньо маркетологами підприємства (частіше не перевищує 1 дня), яке передбачає (після маркірування та пакування кожної одиниці виробу) відбір таких, які замовлено магазином для подальшої реалізації;

$T_{ГП}^{П}$ - час на пакування укомплектованих маркетологами підприємства партій замовлення ювелірних виробів пакувальником (зазвичай 1 день);

$T_{ГП}^{ОД}$ - час на оформлення платіжних документів і передача їх до обслуговуючої установи банку (не перевищує 1 дня);

$T_{ГП}$ - час на транспортування готової продукції (3-7 днів) від підприємства-виробника до місця подальшої реалізації; безпосередньо залежить від місця розташування магазину;

$T_{МКОД}$ - час на митний контроль та оформлення документів на кордоні. У 4 кварталі 2009 р. досліджуваним підприємством не було експортовано ювелірні вироби до інших країн, але у разі такої необхідності час на митний контроль та оформлення документів необхідно включати до часу транспортного запасу (займає приблизно 10-15 днів);

$T_{ГП}^B$ - час, необхідний для відвантаження ювелірних виробів на склад магазину для подальшої реалізації (1 день). Під час приймання товарів проводиться перевірка наявності маркування, яке наноситься на ювелірний виріб, товарного ярлика або індивідуальної упаковки, групової, транспортної тари і пакувального листа (за наявності на виробках відбитків іменників виробників та державних пробірних клейм України).

Розрахунок потреби в оборотних коштах для готової продукції ($N_{ГП}$, табл. 4.4) здійснено методом прямого розрахунку по тих самих групах, за якими було розраховано нормативи оборотних коштів для незавершеного виробництва (за даними 4 кв. 2009 р.) за формулою (4.9):

$$N_{ГП} = O_{ГП}^B \times H_{ГП} = O_{ГП}^B \times (T_{ГП}^{КПЗ} + T_{ГП}^{П} + T_{ГП}^{ОД} + T_{ГП} + T_{ГП}^{МКОД} + T_{ГП}^B) \quad (4.9)$$

Де $O_{ГП}^B$ - одноденний випуск готової продукції за виробничою собівартістю.

Таблиця 4.4

Визначення потреби в оборотних коштах для готової продукції за даними 4 кв. 2009 р.

№ п/п	Найменування груп виробів	Виробнича собівартість		Одноденні витрати, грн.	Норма запасу, дн.	Норматив	
		грн.	частка, %			грн.	частка, %
1	ВЗ1	3984755,94	80,48	44275,07	7,7	343122,91	80,15
2	ВЗ2	88439,57	1,79	982,66	7,7	7567,97	1,77
3	ВЗ3	114168,42	2,31	1268,54	8,1	10314,23	2,41
4	ВЗ4	69984,33	1,41	777,60	7,9	6104,27	1,43
5	ВП1	393260,67	7,94	4369,56	7,9	34461,43	8,05
6	ВП2	287624,18	5,81	3195,82	8,0	25514,50	5,96
7	ВС	13043,27	0,26	144,93	7,0	1021,54	0,24
8	Разом	4951276,38	100,00	55014,18	-	428106,84	100,00

Загальна потреба в оборотних коштах для готової продукції визначена у розмірі 428,11 тис. грн. Найбільша частка потреби в оборотних коштах (80,15% або 343,12 тис. грн.) доводиться на вироби із золота з дорогоцінним камінням переважно за рахунок його високої вартості і великих обсягів виробництва; достатню питому вагу (8,5% або 34,46 тис. грн.) займають золоті вироби з активованими перлами за рахунок високої вартості перлів великого розміру; частка потреби в оборотних коштах інших видів виробів коливається від 0,24% до 5,96%.

Сукупний норматив оборотних коштів (N) дослідженого підприємства було розраховано за формулою (4.10):

$$N = N_{ВЗ} + N_{НЗВ} + N_{ГП} \quad (4.10)$$

Результати розрахунку нормативів для оборотних коштів в порівнянні з фактичними даними 4 кварталу 2009 р. зведено до табл. 4.5. Частка нормованих оборотних коштів у загальному їх розмірі за фактичними даними на початок і кінець періоду свідчить про відносну стабільність їх формування на підприємстві. Фактичні дані 4 кварталу 2009 р. (крім незавершеного виробництва) показують їх завищення відносно розрахованого нормативу (6301,1 тис. грн.) у розмірі 10117 тис. грн. відповідно, наслідком чого є заморожування коштів у виробничих запасах та готовій продукції.

Таблиця 4.5

Визначення економічного ефекту від впровадження нормування оборотних коштів за даними 4 кварталу 2009 р.

№ п/п	Елементи оборотних коштів	На початок кварталу		На кінець кварталу		Норматив	
		разом, тис. грн.	частка, %	разом, тис. грн.	частка, %	разом, тис. грн.	частка, %
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Виробничі запаси	6278	38,24	6007	37,88	4735,5	75,15
2	Незавершене виробництво	145	0,88	95	0,6	1137,5	18,05
3	Готова продукція	9995	60,88	9754	61,52	428,1	6,8
4	Разом	16418	100	15856	100	6301,1	100

Продовження табл. 4.5

№ п/п	Відхилення абсолютне, тис. грн.		Відхилення відносне, %		Ефект від впровадження нормування, тис. грн.
	факт	норматив	факт	норматив	
1	9	10	11	12	13
1	-271	-1542,5	-4,32	-25,68	1271,5
2	-50	992,45	-34,48	1044,68	-1042,5
3	-241	-9566,9	-2,41	-98,08	9325,9
4	-562	-10117	-41,21	63,8	9554,9

Правильне співвідношення розміру оборотних коштів із обсягом виробництва має принципове значення для нормального виробництва та реалізації продукції. Суть фінансової політики полягає в пошуку оптимальної величини та оптимальної структури оборотних коштів. Запропоновані нормативи значно змінюють структуру оборотних коштів:

- найбільша питома вага припадає на виробничі запаси у розмірі 75,15% (при загальному зниженні потреби в оборотних коштах на 1542,5 тис. грн. або 25,68%);

- збільшення частки незавершеного виробництва до 18,05%. Заниження фактичного значення оборотних коштів відносно розрахованого нормативу (1137,5 тис. грн.) може призвести до перебоїв у виробництві ювелірних виробів і реалізації продукції, але в даному випадку така ситуація є наслідком і скорочення виробничого

циклу і відповідного перевищення обсягів виробництва відносно плану;

- зменшення питомої ваги готової продукції до 6,80% або 428,1 тис. грн., що потребує активізації маркетингової та збутової діяльності пошуком нових споживачів та реалізаторів ювелірних виробів (за фактичними даними найбільшу частку нормованих оборотних коштів займала саме готова продукція – приблизно 60%).

Можливий економічний ефект від впровадження та додержання норм оборотних коштів (табл. 4.5) на підприємстві складає 9554,89 тис. грн. При цьому передбачається загальне вивільнення оборотних коштів із обороту у розмірі 10117 тис. грн. або на 63,8%.

На величину оборотних коштів підприємства суттєво впливають як тривалість операційного циклу, так і період обороту дебіторсько-кредиторської заборгованості. Операційний цикл можна визначити двома методами, тобто як суму: тривалості виробничого циклу та оборотності дебіторської заборгованості; тривалості фінансового циклу та оборотності кредиторської заборгованості. Розрахунок фінансового, виробничого та операційного циклів за даними 2008-2009 р., а також з урахуванням нормативу оборотних коштів, розрахованого за даними 4 кварталу 2009 р. наведено в табл. 4.6 і зображено на рис. 4.3. Виробничі запаси і дебіторська заборгованість являють собою саме ті компоненти оборотних коштів, в які іммобілізовані гроші. Результати наведених розрахунків свідчать про збільшення тривалості операційного циклу у 2009 р. на 141 день або 27% відносно 2008 р. за рахунок: уповільнення оборотності дебіторської заборгованості на 141 день (11%) і готової продукції на 168 днів (45%), скорочення тривалості операційного циклу відбулося за рахунок скорочення виробничого циклу на 29%; як наслідок - скорочення тривалості фінансового циклу на 38%. У свою чергу, на зміну тривалості виробничого циклу вплинуло: прискорення оборотності виробничих запасів на 24 дні (11%) і готової продукції на 168 днів (45%), уповільнення оборотності незавершеного виробництва на 19 дні (345%). Таким чином, застосування нормування до оборотних коштів є доцільним і ефективним інструментом управління оборотними коштами підприємства.

Норми оборотних коштів підлягають уточненню у випадках суттєвих змін показників, які покладені в основу визначення цих норм, зокрема:

Таблиця 4.6

Розрахунок операційного циклу за даними 2008-2009 рр.

№ п/п	Найменування показника	2008 р.	2009 р.		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення	
			факт	норматив	факт	норматив	факт	норматив
1	Оборотність дебіторської заборгованості, днів	25	62	62	36	0	144	0
2	Оборотність кредиторської заборгованості, днів	57	200	200	143	0	253	0
3	Оборотність виробничих запасів, днів	200	215	191	16	-24	8	-11
4	Оборотність незавершеного виробництва, днів	10	5	24	-5	19	-47	345
5	Оборотність готової продукції, днів	280	373	206	94	-168	33	-45
6	Тривалість виробничого циклу, днів	490	594	421	104	-173	21	-29
7	Тривалість фінансового циклу, днів	458	456	283	-2	-173	-1	-38
8	Тривалість операційного циклу, днів	515	656	483	141	-173	27	-26
9	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1	1	1	0	0	-24	25

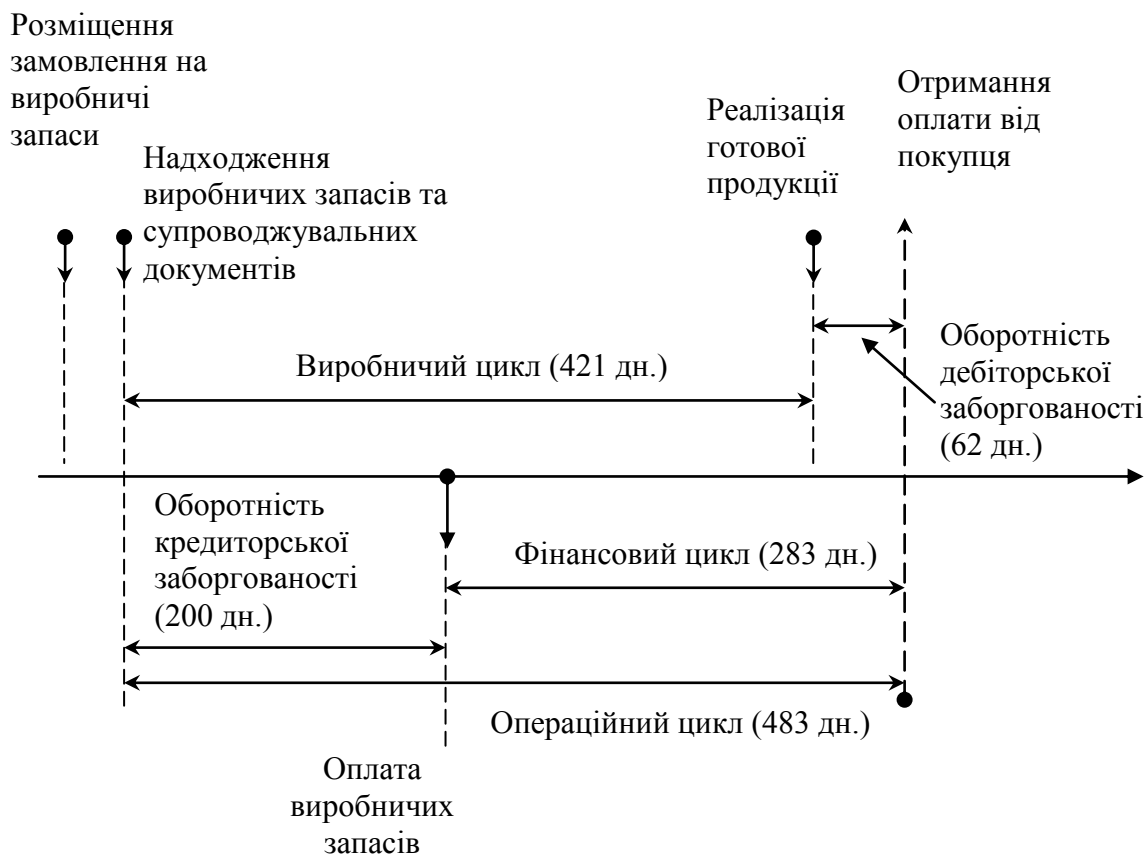


Рис. 4.3. Розрахунок операційного циклу за даними 2009 р. із впровадженням нормування виробничих запасів у 4 кварталі

- на основні і допоміжні матеріали, паливо та інші матеріальні цінності - у випадках зміни: норм запасів, передбачених матеріально-технічним забезпеченням; постачальників; засобу перевозок матеріалів; умов поставки; структури і цін, споживаних матеріалів;

- на незавершене виробництво - у випадках зміни технології і організації виробництва, асортименту продукції, що виробляється, тривалості виробничих циклів окремих видів продукції, введення в дію нових виробництв і цехів тощо;

- на готову продукцію - у випадках зміни умов замовлень торговельних організацій, збуту продукції, її комплектування, упаковки та відвантаження, зміни асортименту вироблюваної продукції, норм розрахунків тощо.

Готова продукція виробничих підприємств (яка у ТОВ Ювелір фактично на кінець 2009 р. складала майже 62% усіх запасів і перевищувала розрахований норматив на 55%) та товари підприємств торгівлі в сучасних умовах господарювання потребують застосування

заходів щодо покращення та оптимізації строків та умов їх реалізації. Торгівля поєднує різні цілі й задачі всієї сукупності економічних операцій між виробником і споживачем, її роль визначається просторовим аспектом, що охоплює транспортування та розповсюдження товарів по певній території з метою наближення їх до споживача; функціональним, який полягає в узгодженні пропозиції з попитом, і часовим аспектом, пов'язаним із узгодженням термінів і темпів постачання товарів як із ритмом виробничого процесу, так і з динамікою попиту [220, 15].

Управління запасами передбачає необхідність проведення розрахунку оптимальної партії поставки й середньодобового залишку матеріальних цінностей підприємства, потребує своєчасного проведення розрахунків з постачальниками матеріальних ресурсів, можливостей для своєчасних розрахунків підприємства з банками, бюджетом, персоналом тощо.

Безпосередньо механізм управління запасами досліджуваного ювелірного підприємства можна представити двома крупними блоками (рис. 4.4): управління запасами сировини, напівфабрикатів та кредиторською заборгованістю (що включає стадії закупівлі сировини та напівфабрикатів, розрахунків із постачальниками та виробництва товарів) та управління запасами готової продукції та дебіторською заборгованістю (що передбачає розрахунок споживачів за отриману продукцію згідно з планом відвантаження та реалізації).

Основною задачею при управлінні запасами є підтримання необхідного і достатнього їх обсягу для забезпечення (виконання) плану продажів. Ця задача може бути вирішена при наявності наступних вимог [221]: для кожної номенклатурної позиції повинно бути обрано оптимальний метод управління, який дозволить нівелювати ризики, пов'язані з прогнозуванням і подальшим плануванням продажів; для забезпечення (виконання) плану продажів повинно бути обрано оптимальний режим поповнення запасів. Ключовим аспектом управлінського обліку товарних запасів є досягнення за кожною товарною групою оптимального рівня запасів, який би дозволив мінімізувати витрати на постачання та зберігання товарів і водночас максимально задовольнити попит на них. Враховуючи це, необхідно визначити рівень товарних запасів; момент видачі заявок на поповнення запасів; розмір партії для закупівлі [222].

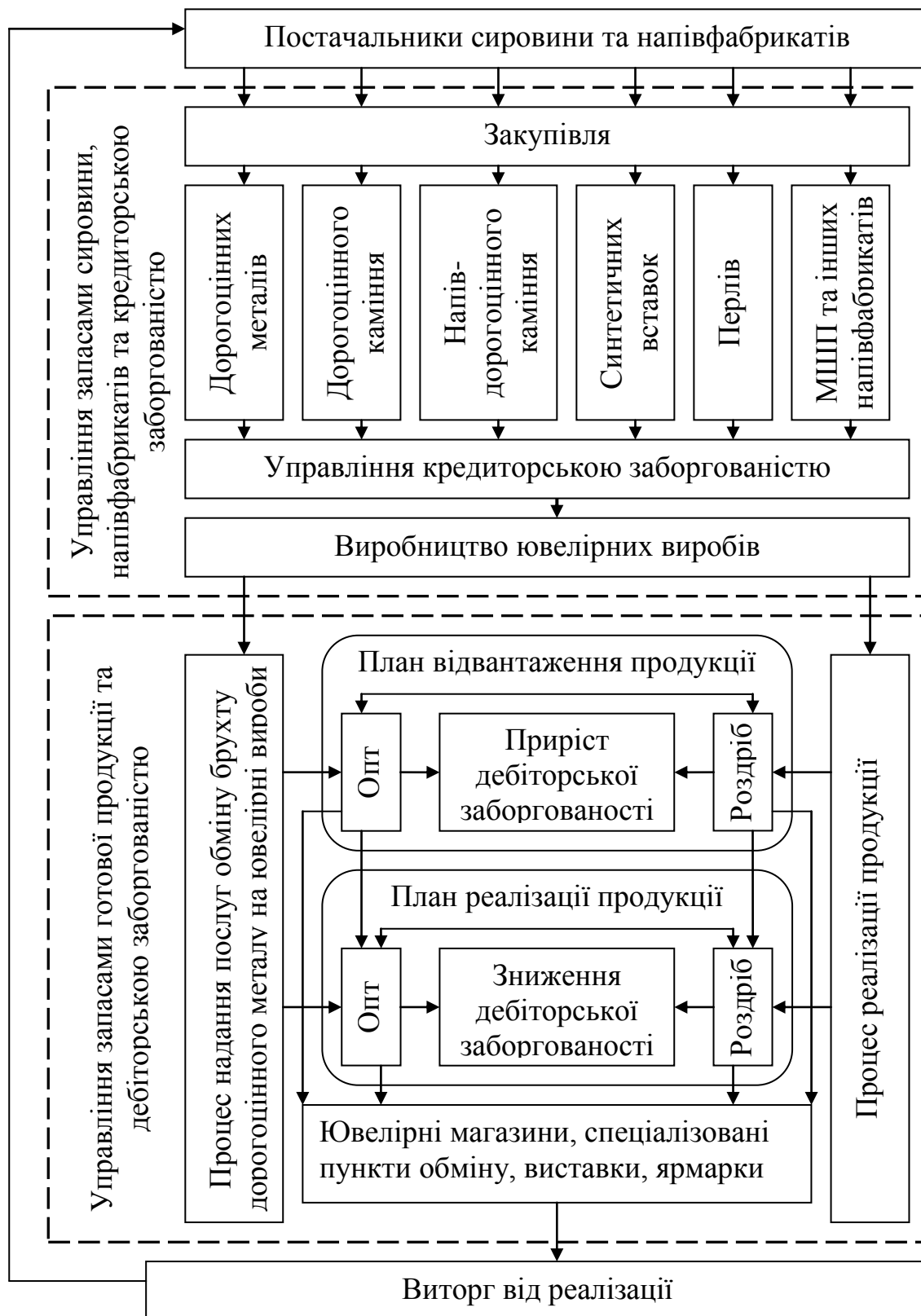


Рис. 4.4. Механізм управління запасами ювелірного підприємства

4.2 Застосування суміщеного ABC-XYZ-аналіз до управління запасами готової продукції, товарів

Застосуємо методи ABC та XYZ-аналізу до управління товарними запасами на прикладі ТОВ Ювелір. Оскільки крім купівлі споживач може обмінювати свої старі вироби з дорогоцінних металів або брутт дорогоцінних металів на нові ювелірні вироби (за собівартістю металу, сплачуючи вартість послуг), виникає необхідність ведення обліку товарів за реалізаційною ціною виробу та ціною послуги з урахуванням виду реалізації (опт чи роздріб). Таким чином, номенклатурні позиції (тобто групи ювелірних виробів, класифіковані для цілей нормування готової продукції) доцільно обліковувати за такими видами цін: роздрібна ціна виробу (РЦ); ціна роздрібної послуги (ЦРП); оптова ціна виробу (ОЦ); ціна оптової послуги (ЦОП). Подібне групування запасів готової продукції дозволяє виділити 22 номенклатурні позиції, за якими і буде здійснено ABC-аналіз, а результати зведено до табл. 4.7. Загальну ABC-класифікацію номенклатурних позицій ювелірного підприємства наведено в табл. 4.8.

Таблиця 4.7

Результати застосування ABC-аналізу

№ п/п	Найменування номенклатурної позиції	Виручка від реалізації за рік, грн.	Частка у виручці, %		ABC група
			позиції	кумулятивно	
	Всього	29634356,99	100,0	-	-
1	V31 (ЦРП)	12383339,75	41,8	41,80	A
2	V31 (ОЦ)	6571314,39	22,2	64,00	A
3	V32 (ОЦ)	2705665,17	9,1	73,10	A
4	V31 (РЦ)	1513410,90	5,1	78,20	A
5	VP2 (ЦРП)	1015874,02	3,43	81,63	B
6	VP2 (РЦ)	894647,21	3,02	84,65	B
7	VP1 (ЦРП)	828506,95	2,80	87,45	B
8	VP1 (РЦ)	753812,78	2,54	89,99	B
9	VP2 (ОЦ)	702121,07	2,37	92,36	B
10	BC (ОЦ)	428554,14	1,45	93,81	B
11	V34 (ОЦ)	367685,00	1,24	95,05	B
12	V32 (РЦ)	354003,04	1,19	96,24	C
13	V34 (ЦРП)	326553,34	1,10	97,34	C
14	V34 (РЦ)	251422,44	0,85	98,19	C
15	VP1 (ОЦ)	244748,40	0,83	99,02	C
16	V32 (ЦРП)	176958,75	0,60	99,62	C

№ п/п	Найменування номенклатурної позиції	Виручка від реалізації за рік, грн.	Частка у виручці, %		АВС група
			позиції	кумулятивно	
17	В33 (ЦРП)	52669,88	0,18	99,80	С
18	В32 (ЦОП)	33570,80	0,11	99,91	С
19	В33 (ОЦ)	11761,00	0,04	99,95	С
20	ВС (ЦРП)	7254,00	0,02	99,97	С
21	ВС (РЦ)	6249,00	0,02	99,99	С
22	В33 (РЦ)	4234,97	0,01	100,0	С

Таблиця 4.8

АВС - класифікація номенклатурних позицій

Група	Виручка від реалізації за рік		Номенклатурні позиції		
	грн.	частка, %	Найменування	кількість, од.	частка, %
А	23173,7	78,2	В31(ЦРП), В31(ОЦ), В32(ОЦ), В31(РЦ)	4	18,2
В	4991,2	16,8	ВП2(ЦРП), ВП2(РЦ), ВП1(ЦРП), ВП1(РЦ), ВП2(ОЦ), ВС(ОЦ), В34(ОЦ)	7	31,8
С	1469,4	5,0	В32(РЦ), В34(ЦРП), В34(РЦ), ВП1(ОЦ), В32(ЦРП), В33(ЦРП), В32(ЦОП), В33(ОЦ), ВС(ЦРП), ВС(РЦ), В33(РЦ)	11	50
Разом	29634,3	100,0		22	100

Так, за результатами аналізу до групи А можна віднести чотири номенклатурні позиції, які займають 18,2% товарного асортименту і 78,2% обсягу реалізації продукції – це переважно вироби з золота з дорогоцінним камінням (за ціною роздрібного обміну, оптовою та роздрібною ціною продажу) та синтетичними вставками (за роздрібною ціною продажу).

До групи В входять сім номенклатурних позицій, що займає 31,8% їх загальної кількості і приносить підприємству 16,8% валового доходу. Слід зазначити: 22,7% всього товарного асортименту, тобто п'ять позицій групи В займають жемчужні намиста та браслети (за ціною роздрібної послуги, роздрібною і оптовою ціною продажу) та вироби з активованими перлами (за ціною роздрібної послуги та роздрібною ціною продажу). Також до групи В віднесено срібні та дрібносерійні золоті вироби за оптовою ціною продажу.

Група С є найбільш кількісною: 50% номенклатури або одинадцять номенклатурних позицій забезпечують підприємству тільки 5% валового доходу. Але такий результат ще не свідчить про необхідність непередуманого виключення номенклатурних позицій групи С з асортименту.

Діапазони груп можна визначити експертним шляхом або побудувавши криву Лоренця [223, 97]. Тобто отримані результати проілюструємо застосуванням графічного методу визначення границь за допомогою дотичної до кривої АВС (рис. 4.5).

Метод базується на розподілі безлічі об'єктів управління, упорядкованій за зниженням ознаки значимості об'єкта, за допомогою дотичної до кривої АВС-аналізу.

Крива АВС будується у прямокутній системі координат, де по осі ОХ відкладемо об'єкти управління (номенклатурні позиції), розташовані в порядку убуття частки об'єкта в загальному результаті (частка номенклатурної позиції в обсязі виручки від реалізації), у відсотках до загальної кількості об'єктів управління -22; по осі ОУ відкладемо частку внеску об'єкта (частка виручки від реалізації за конкретною номенклатурною позицією) в загальному результаті, обчислена накопичувальним підсумком, у відсотках.

Абсциса точки дотику (точка М) до кривої АВС, яка паралельна лінії ОД, покаже границю між групами А і В, а ордината точки М – частку внеску групи А в загальний результат. Абсциса точки дотику (точка N) дотична до кривої АВС, яка паралельна лінії МД, покаже границю між групами В і С, а ордината цієї точки вкаже на сумарний внесок груп А і В до загального результату. Із рис. 4.5 можна побачити, що розташування координат точки М [18,2; 78,2] та точки N [50,0; 95,0] свідчить про правильність наведених вище розрахунків. Результати XYZ-аналізу наведено в табл. 4.9 загальна XYZ-класифікація номенклатурних позицій підприємства - в табл. 4.10, результати застосування суміщеного АВС-XYZ-аналізу – в табл. 4.11.

Ефективність використання оборотних коштів можна охарактеризувати показниками оборотності, які і застосуємо до аналізу запасів готової продукції (табл. 4.12). За результатами такого аналізу можна констатувати:

- залучення в оборот засобів у розмірі 5773928,2 грн., у тому числі за рахунок: виробів із золота з дорогоцінним камінням на суму 5085407,7 грн. (88,08% залучення), що призвело до уповільнення у 2009 р. оборотності готової продукції на 41,29% (89 днів) в

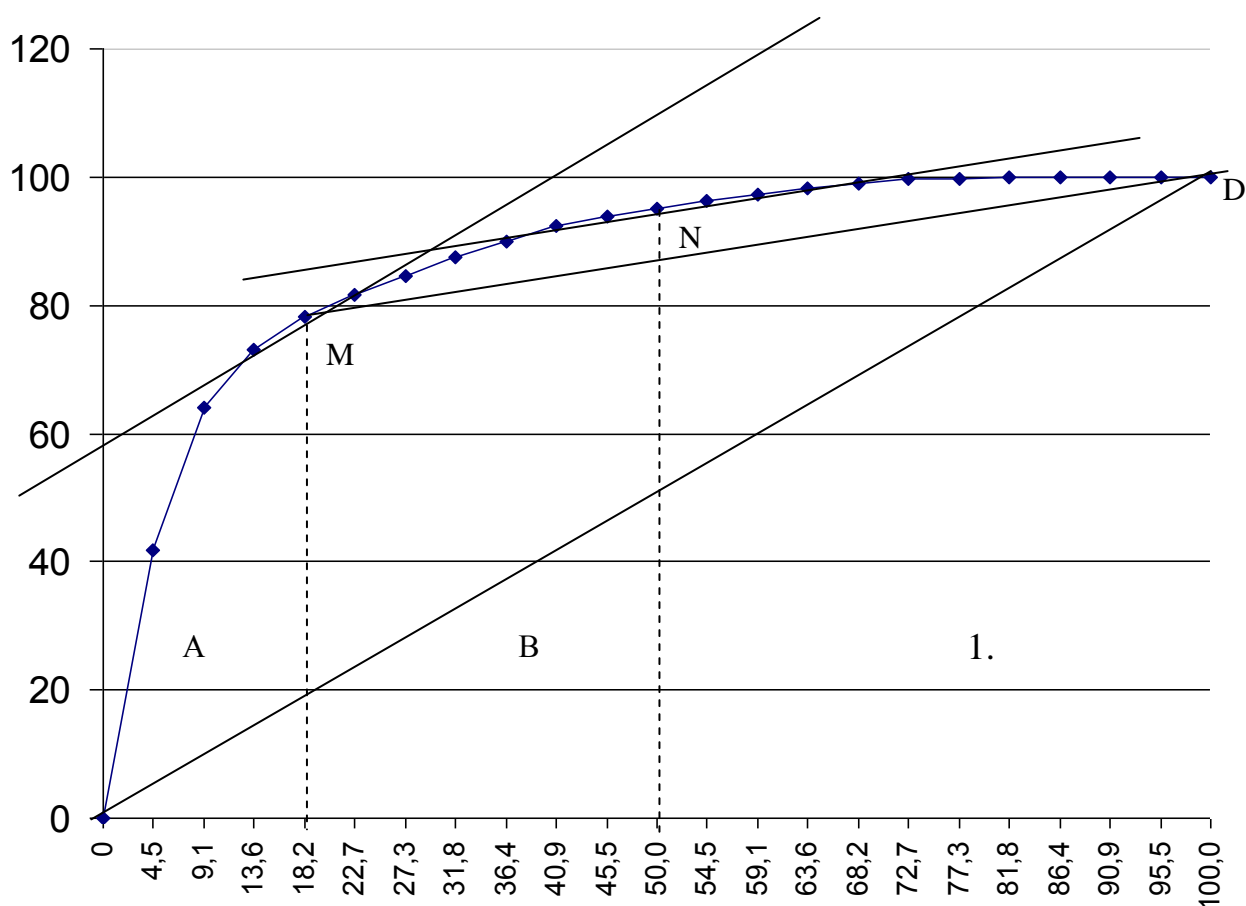


Рис. 4.5. Розподіл сукупності номенклатурних позицій на групи А, В і С за допомогою дотичної до кривої ABC

Таблиця 4.9

Результати застосування XYZ-аналізу

№	Найменування номенклатурної позиції	Виручка від реалізації за рік, грн.	Середнє значення виручки за місяць, грн.	Середнє квадратичне відхилення, грн.	Коефіцієнт відносної варіації	XYZ група
1	BC (PC)	6249,00	3124,50	24,8	0,79%	X
2	B31 (CP)	12383339,75	1031944,98	27030,93	2,62%	X
3	B32 (CP)	176958,75	14746,56	675,75	4,58%	X
4	BP2 (CP)	1015874,02	84656,17	4442,64	5,25%	X
5	BP1 (CP)	828506,95	69042,25	3683,83	5,34%	X
6	B33 (OC)	11761,00	5880,50	363,25	6,18%	X
7	B34 (CP)	326553,34	27212,78	1984,43	7,29%	X
8	B32 (PC)	354003,04	29500,25	2977,14	10,09%	Y
9	BP1 (PC)	753812,78	83756,98	8814,31	10,52%	Y
10	BP2 (PC)	894647,21	99405,25	10522,31	10,59%	Y
11	B34 (PC)	251422,44	27935,83	3086,76	11,05%	Y
12	B31 (PC)	1513410,90	137582,81	17150,90	12,47%	Y

№	Найменування номенклатурної позиції	Виручка від реалізації за рік, грн.	Середнє значення виручки за місяць, грн.	Середнє квадратичне відхилення, грн.	Коефіцієнт відносної варіації	XYZ група
13	ВП2 (ОЦ)	702121,07	58510,09	8100,35	13,84%	Y
14	ВП1 (ОЦ)	244748,40	20395,70	2984,73	14,63%	Y
15	В34 (ОЦ)	367685,00	30640,42	5200,70	16,97%	Y
16	В33 (РЦ)	4234,97	1411,66	262,03	18,56%	Y
17	ВС (ЦРП)	7254,00	2418,00	525,78	21,74%	Y
18	В31 (ОЦ)	6571314,39	547609,53	122552,61	22,38%	Y
19	В33 (ЦРП)	52669,88	17556,63	4077,61	23,23%	Y
20	ВС (ОЦ)	428554,14	47617,13	13706,21	28,78%	Z
21	В32 (ОЦ)	2705665,17	225472,10	98680,36	43,77%	Z
22	В32 (ЦОП)	33570,80	4196,35	3921,18	93,44%	Z

Таблиця 4.10

XYZ-класифікація номенклатурних позицій

Група	Виручка від реалізації за рік		Номенклатурні позиції		
	тис. грн.	частка, %	найменування	кількість, од.	частка, %
X	14 749,2	50%	ВС(РЦ), В31(ЦРП), В32(ЦРП), ВП2(ЦРП), ВП1(ЦРП), В33(ОЦ), В34(ЦРП)	7	32%
Y	11 717,3	40%	ВП2(РЦ), ВП1(РЦ), ВП2(РЦ), В34(РЦ), В31(РЦ), ВП2(ОЦ), ВП1(ОЦ), В34(ОЦ), В33(РЦ), ВС(ЦРП), В31(ОЦ), В33(ЦРП)	12	55%
Z	3 167,8	11%	ВС(ОЦ), В32(ОЦ), В32(ЦОП)	3	14%
Разом	29 634,3	100%	-	22	100%

Таблиця 4.11

Результати застосування суміщеного ABC- та XYZ –аналізу

№ п/п	Найменування номенклатурної позиції	ABC група	XYZ група	Суміщення
1	В31 (ЦРП)	A	X	AX
2	В31 (ОЦ)	A	Y	AY
3	В31 (РЦ)	A	Y	AY
4	В32 (ОЦ)	A	Z	AZ
5	ВП2 (ЦРП)	B	X	BX

№ п/п	Найменування номенклатурної позиції	ABC група	XYZ група	Суміщення
6	ВП1 (ЦРП)	B	X	BX
7	ВП2 (РЦ)	B	Y	BY
8	ВП1 (РЦ)	B	Y	BY
9	ВП2 (ОЦ)	B	Y	BY
10	В34 (ОЦ)	B	Y	BY
11	BC (ОЦ)	B	Z	BZ
12	В34 (ЦРП)	C	X	CX
13	В32 (ЦРП)	C	X	CX
14	В33 (ОЦ)	C	X	CX
15	BC (РЦ)	C	X	CX
16	В32 (РЦ)	C	Y	CY
17	В34 (РЦ)	C	Y	CY
18	ВП1 (ОЦ)	C	Y	CY
19	В33 (РЦ)	C	Y	CY
20	BC (ЦРП)	C	Y	CY
21	В33 (ЦРП)	C	Y	CY
22	В32 (ЦОП)	C	Z	CZ

порівнянні з 2008 р.; виробів із золота з напівдорогоцінним камінням і синтетичними вставками у розмірі 15256,5 грн. (0,26%), наслідком чого було уповільнення оборотності цієї продукції на 24,98% або 80 днів відносно попереднього періоду; виробів дрібносерійного виробництва на суму 296496,6 грн. (5,14%) і призвело до уповільнення оборотності на 26,15% або 113 днів від попереднього періоду; виробів у виді перлових намист і браслетів у розмірі 376767,5 грн. (6,52%) з подальшим уповільненням оборотності готової продукції на 22,63% або 52 дні;

- вивільнення з обороту коштів у загальному розмірі 8433406,6 грн. відбулося за рахунок: золотих виробів з синтетичними вставками на суму 1768909,5 грн., що складає 20,98% загального вивільнення, і призводить до прискорення оборотності на 39,02% або 195 днів в порівнянні з попереднім періодом; виробів з активованими перлами у розмірі 6517205,7 грн. (77,28%), наслідком чого стало прискорення оборотності готової продукції на 86,24% або 1284 дні; виробів зі срібла на суму 147291,3 грн. (1,75%) з подальшим прискоренням оборотності товарів на 84,28% або 120 днів;

- в цілому на підприємстві спостерігається загальне залучення в оборот коштів на суму 4002521,1 грн., що призвело до уповільнення оборотності готової продукції на 19,26% або 49 днів.

Таблиця 4.12

Показники ефективності використання запасів готової продукції за 2009 р.

Товарна група	Виручка від реалізації продукції		Середні залишки готової продукції		Коефіцієнт оборотності	Тривалість обороту, днів		Залучення (вивільнення) в оборот, грн.	Прискорення (уповільнення) оборотності, %
	грн.	частка, %	грн.	частка, %		звіт	база		
В31	20468065	69,07	17402769,2	70,22	1,18	306,1	216,6	5085407,7	-41,29
В32	3270197,8	11,04	2764818,03	11,16	1,18	304,4	499,1	-1768909,5	39,02
В33	68665,9	0,23	76336,5	0,31	0,90	400,2	320,2	15256,5	-24,98
В34	945660,8	3,19	1430330,8	5,77	0,66	544,5	431,6	296496,6	-26,15
ВП1	1827068,1	6,17	1039997,5	4,20	1,76	204,9	1489,0	-6517205,7	86,24
ВП2	2612642,3	8,82	2041800	8,24	1,28	281,3	229,4	376767,5	-22,63
ВС	442057,1	1,49	27465	0,11	16,10	22,4	142,3	-147291,3	84,28
Разом	29634357	100,00	24783517	100,0	1,20	301,1	252,4	4002521,1	-19,26

Наявність надлишків запасів готової продукції, відсутність систематичного аналізу і контролю запасів, адаптованого до дослідженого підприємства механізму нормування цих запасів свідчать про необхідність розробки ефективного механізму управління запасами готової продукції. З метою оптимізації запасів готової продукції по групах суміщеного ABC-XYZ-аналізу було розроблено рекомендації по управлінню запасами готової продукції і представлено у вигляді матриці суміщеного ABC-XYZ-аналізу (табл. 4.13). Матричне поєднання результатів застосування методів ABC- та XYZ-аналізу дозволяє отримати групи товарів, які формуються за такими критеріями, як внесок у загальну прибутковість від продажів, стабільність попиту та його прогнозованість.

Ювелірним виробам груп AX (вироби з золота з дорогоцінним камінням за ціною роздрібною послуги - 4,5% номенклатури) та VX (золоті вироби з активованими перлами, перлові намиста та браслети за ціною роздрібною послуги – 9% номенклатури) притаманні високий товарооборот і стабільність, що потребує щоденного обліку вибуття товарів, частого розгляду і контролю розмірів партій виробництва, застосування нормування запасів, зниження надлишку запасу з подальшим формуванням стійких запасів товарів. Золоті вироби груп AY (вироби з дорогоцінним камінням за оптовою та роздрібною ціною - 9% номенклатури) і VY (перлові намиста та браслети за роздрібною та оптовою ціною, вироби з активованими перлами за роздрібною ціною, вироби дрібносерійного виробництва за оптовою ціною - 18,1% номенклатури) при досить високому товарообігу мають недостатню стабільність доходу. В якості рекомендацій слід здійснити: зниження наднормативного надлишку запасу при формуванні страхового запасу готової продукції, організацію періодичного обліку запасів, застосування нормування. Слід зазначити, що страховий запас готової продукції призначений для нейтралізації «нормальних» коливань попиту і відхилень в поставках [224].

Товари груп AZ (золоті вироби з синтетичними вставками за оптовою ціною - 4,5% номенклатури) та VZ (срібні вироби за оптовою ціною – 4,5% номенклатури) при досить високому товарообороті характеризуються стохастичним споживанням. По товарам даної групи необхідно передивитися систему заказів з урахуванням вимог попиту, здійснити періодичний облік запасів готової продукції, також можливе збільшення страхового запасу готової продукції групи VZ.

Таблиця 4.13

Рекомендації по управлінню запасами готової продукції в матриці суміщення ABC- та XYZ-аналізу

Категорія	X	Y	Z
A	В31(ЦРП) - щоденний облік вибуття товарів, частий розгляд і контроль розмірів партій виробництва, застосування методів нормування, зниження надлишку запасу і подальше формування стійких запасів товарів	В31(ОЦ), В31(РЦ) - зниження надлишку запасу при формуванні страхового запасу готової продукції, організація періодичного обліку запасів, застосування методів нормування запасів	В32(ОЦ) - перегляд системи заказів товарів з урахуванням вимог попиту, підтримка рівня запасів на існуючому рівні
B	ВП1(ЦРП) - щоденний облік вибуття товарів, частий розгляд і контроль розмірів партій виробництва, застосування нормування, формування стійких запасів товарів; ВП2(ЦРП) – теж саме зі зниженням надлишку при формуванні стійких запасів товарів	ВП1(РЦ) – підтримка існуючого рівня страхового запасу готової продукції, організація періодичного обліку запасів; ВП2(РЦ), ВП2(ОЦ), В34(ОЦ) – теж саме при зниженні надлишку при формуванні страхового запасу готової продукції	ВС(ОЦ) - перегляд системи заказів товарів з урахуванням вимог попиту, організація періодичного обліку запасів, можливе збільшення страхового запасу
C	В32(ЦРП) - підтримка страхового товарного запасу на існуючому рівні, застосування системи заказів з постійною періодичністю В34(ЦРП), В33(ОЦ), ВС(РЦ) – теж саме при умові зниження страхового товарного запасу	В32(РЦ), В34(РЦ) ВП1(ОЦ), В33(ЦРП) ВС(ЦРП), В33(РЦ) - формування страхового запасу виходячи з наявних фінансових можливостей підприємства, застосування системи з постійним обсягом заказу	В32(ЦОП) - припинення виробництва ювелірних виробів на базі застарілих моделей, недопускання виникнення надлишку запасів

Ювелірні вироби групи СХ (золоті вироби дрібносерійного виробництва, з синтетичними вставками за ціною роздрібною послуги, з напівдорогоцінним камінням за оптовою ціною та срібні вироби за роздрібною ціною - 18,1% номенклатури) вимагають застосування системи заказів з постійною періодичністю, зниження розміру страхового запасу готової продукції.

За товарами групи СУ (золоті вироби з синтетичними вставками та дрібносерійного виробництва за роздрібною ціною, з напівдорогоцінним камінням за роздрібною ціною та ціною роздрібною послуги, вироби з активованими перлами за оптовою ціною та срібні вироби за ціною роздрібною послуги складають 27,2% номенклатури) можна використовувати систему з постійним обсягом заказу, але при цьому формувати страховий запас з урахуванням наявних фінансових можливостей підприємства.

До групи CZ (золоті вироби з синтетичними вставками за ціною оптової послуги – 4,5% номенклатури) попали товари, які виробляються під заказ населення або інших підприємств, тобто товари спонтанного попиту. Треба припинити виробництво ювелірних виробів на базі застарілих моделей, що вийшли з моди і вже відносяться до категорії стокових. Інші товари цієї групи необхідно постійно контролювати, оскільки саме з них виникають неліквідні та важкореалізуємі товарні запаси, від яких у підприємства виникають збитки, тобто треба не допускати виникнення надлишку запасів.

4.3 Оптимізація розміру оборотних коштів підприємств на основі методів статистичного моделювання

Багатомірні методи є незамінними для дослідження в області маркетингу та економіки. Першовідкривач цих методів У.С. Госсет працював під псевдонімом Стьюдент та винайшов t-критерій. Надалі ці методи розвивалися Фішером стосовно до різних задач в агрономії. На цей час у розпорядженні дослідників є сотні багатомірних методів [240].

На ефективність діяльності підприємства все більше впливає раціональне формування та розміщення оборотних коштів і, як наслідок, постає питання виявлення основних факторів впливу на розмір оборотних коштів за допомогою статистичних методів аналізу. Для з'ясування залежностей показників оборотних коштів від

факторів використано такий стохастичний метод економічного аналізу як кореляційно-регресійний.

Розробимо кореляційно-регресійну модель за стандартним алгоритмом для досліджуваних ювелірних підприємств, як разом, так і поділених на дві групи: виробничі підприємства; торговельні підприємства. Фактори, які включаються в множинну регресію, повинні задовольняти наступним вимогам: бути кількісно вимірні, не знаходитися у точній функціональній залежності.

Дані фінансової звітності досліджуваних підприємств і джерел [241; 242; 243; 244; 245] дозволяють виділити наступні фактори впливу на оборотні кошти (Y, станом на кінець року (ряд. 260 ф.1)):

– дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, послуг) (ряд. 010 ф.2), тис. грн.;

– чистий грошовий потік за рік (сума ряд. 230-240 ф.1), тис. грн.;

– поточні зобов'язання станом на кінець року (ряд. 620 ф.1), тис. грн.;

– нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємства на кінець року (ряд. 350 ф.1), тис. грн.;

– власний капітал станом на кінець року (ряд. 380 ф.1), тис. грн.;

– короткострокові кредити банків на кінець року (ряд. 500 ф.1), тис. грн.;

– чистий прибуток підприємства за рік (ряд. 220 або 225 ф.2), тис. грн.;

– ціна 1 тройської унції золота на міжнародному ринку станом на кінець року, \$;

– індекс інфляції за рік, %;

– собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) за рік (ряд. 040 ф.2), тис. грн.;

– витрати на оплату праці за рік (ряд. 240 ф.2), тис. грн.;

– матеріальні витрати за рік (ряд. 230 ф.2), тис. грн.;

– основні засоби підприємства за залишковою вартістю станом на кінець року (ряд. 030 ф.1), тис. грн.;

– середньомісячна заробітна плата по економіці в цілому, грн.;

– зайнятість населення по Україні (у віці 15-70 років), млн.;

– питома вага непродовольчих товарів у загальному обсязі роздрібного товарообігу підприємств, %.

Збір даних за зазначеними факторами дозволяє побудувати динамічний ряд за кожним із них. Для здійснення кореляційно-регресійного аналізу вхідні дані було зведено до матриці, розміром

$m \times n$ (4.11). Строки матриці відповідають щорічним даним досліджуваних підприємств ($i = \overline{1, n}$), а стовпці – виділеним вище факторам впливу на оборотні кошти ($j = \overline{1, m}$).

$$X = \begin{pmatrix} x_{11} & x_{12} & \dots & x_{1m} \\ x_{21} & x_{22} & \dots & x_{2m} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ x_{n1} & x_{n2} & \dots & x_{nm} \end{pmatrix} \quad (4.11)$$

На наступному етапі здійснювався відбір факторів в пакеті Microsoft Excel (за допомогою настройки „Пакет аналізу”). При виявленні кореляційних зв’язків між факторами за допомогою кореляційних матриць, було побудовано кореляційно-регресійну лінійну модель, визначено коефіцієнт множинної кореляції, коефіцієнт детермінації, середню помилку апроксимації, здійснено оцінку статистичної значимості коефіцієнтів регресії за допомогою t -критерію та оцінку розробленої моделі в цілому за допомогою F -критерію. Розрахунки, здійснені за допомогою настройки „Пакет аналізу” в пакеті Microsoft Excel підтверджені результатами застосування до вхідних даних пакету «Statistica».

За результатами аналізу виробничо-торгівельних підприємств було відібрано п’ять факторів, за якими і було побудовано загальну кореляційно-регресійну модель (4.12):

$$Y = -420,850 + 1,942 \times X_1 - 0,858 \times X_2 - 1,331 \times X_3 + 0,395 \times X_4 + 1,150 \times X_5 \quad (4.12)$$

де X_1 - поточні зобов’язання станом на кінець року, тис. грн.;

X_2 - нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємства на кінець року, тис. грн.;

X_3 - короткострокові кредити банків на кінець року, тис. грн.;

X_4 - чистий прибуток підприємства за рік, тис. грн.;

X_5 - необоротні активи станом на кінець року, тис. грн.

Результати регресійної статистики та інші дані, що характеризують кореляційно-регресійну модель, побудовану для досліджених ювелірних підприємств разом, наведені в табл. 4.14-4.15.

Технологія оцінки статистичної значимості коефіцієнтів регресії базується на перевірці нульової гіпотези про незначущість коефіцієнтів регресії. При цьому перевіряється виконання умови:

якщо $t_T > t_{КРИТ}$, то нульова гіпотеза відкидається і коефіцієнт регресії приймається значимим.

Таблиця 4.14

Регресійна статистика

№ п/п	Показники	Підприємства		
		разом	виробничі	торгівельні
1	Множинний R	0,9920	0,9615	0,7284
2	R -квадрат	0,9840	0,9246	0,5305
3	Нормований R -квадрат	0,9834	0,9181	0,5094
4	Стандартна помилка	4630,0	17521,9	2955,3

Таблиця 4.15

Характеристика моделі для виробничо-торгівельних підприємств

№ п/п	Показники	Коефіцієнти регресії	Стандартна помилка	t -статистика	P -значення
1	Y -пересічення	420,8503	454,5986	0,9258	0,3563
2	Фактор X_1	-1,9423	0,3842	-5,0553	0,0000
3	Фактор X_2	0,8580	0,0954	8,9931	0,0000
4	Фактор X_3	1,3307	0,0696	19,1305	0,0000
5	Фактор X_4	-0,3954	0,0672	-5,8880	0,0000
6	Фактор X_5	-1,1497	0,3386	-3,3955	0,0009

Із таблиці 4.15 видно, що t_T для Y -пересічення та коефіцієнтів регресії X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 складає 0,926; -5,055; 8,993; 19,131; -5,888; -3,395 відповідно.

Критичне значення показника $t_{КРИТ}$ при рівні значимості $\alpha = 0,05$ визначаємо за допомогою статистичної функції *СТЬЮДРАСПОБР*. Вхідними параметрами функції є рівень значимості та число степенів свободи. Для п'ятифакторної моделі число степенів свободи дорівнює: $133 - 5 - 1 = 127$. Здійснений аналіз дає результат критичного значення, що дорівнює: $t_{КРИТ} = 1,979$. Оскільки умова $t_T > t_{КРИТ}$ виконується для таких коефіцієнтів регресії як X_2, X_3 , то тільки ці пояснюючі фактори в розробленій моделі є статистично значимі [246]. Величина коефіцієнту множинної кореляції R для моделі (4.12) дорівнює 0,992, що свідчить про наявність в моделі високої кореляції. Значення R -квадрата (коефіцієнта детермінації), що є індикатором степені підгонки моделі до вхідних даних, дорівнює 0,984. Це значить, що доля дисперсії результату Y , пояснена регресією, складає 98,4%. Змінність значень результату Y біля лінії регресії складає 1,6% ($1-0,984$) від початкової дисперсії, тобто, 1,6% - це доля

неврахованих в отриманні економетричної моделі пояснюючих факторів.

Перевірка значимості рівняння множинної регресії в цілому з використанням F -критерію дає наступний результат: $F_T = 1566,7$. $F_{КРИТ}$ визначаємо за допомогою використання статистичної функції $F_{РАСПОБР}$. Для моделі множинної регресії з п'ятьма факторами число степенів свободи складає 5 та $133-5-1=127$; $F_{КРИТ} = 2,286$. Оскільки $F_T > F_{КРИТ}$, то рівняння регресії в цілому є значимим, тобто адекватно описує зв'язок оборотних коштів виробничо-торгівельних підприємств із зазначеними факторами.

Для деталізації аналізу і виявлення головних факторів впливу на розмір оборотних коштів з урахуванням специфіки діяльності підприємств було побудовано кореляційно-регресійні моделі окремо для виробничих і торгівельних підприємств.

Протягом всього аналізу, здійсненого для досліджених виробничих ювелірних підприємств за досліджений період, коефіцієнт множинної кореляції мав значення, що перевищувало 0,9. При цьому зменшення факторів, що включалися в кореляційно-регресійну модель, призвело до позитивного збільшення вірогідності довіри до значень показників. Відбір факторів здійснювався шляхом виключення з моделі найбільш взаємозалежних факторів з урахуванням значимості коефіцієнтів регресії, оцінених за допомогою t -критерію.

Результати аналізу, здійсненого для виробничих підприємств, дозволяє відібрати три фактори, за якими і було побудовано кореляційно-регресійну модель (4.13):

$$Y = 5156,486 + 1,614 \times X_1 + 1,360 \times X_2 + 8,328 \times X_3 \quad (4.13)$$

X_1 – поточні зобов'язання станом на кінець року, тис. грн.;

X_2 – чистий прибуток підприємства за рік, тис. грн.;

X_3 – ціна 1 тройської унції золота на міжнародному ринку, \$.

Результати регресійної статистики наведені в табл. 4.14, загальна характеристика кореляційно-регресійної моделі, побудованої для виробничих підприємств, наведена в табл. 4.16. Величина коефіцієнту множинної кореляції R для моделі (4.13) дорівнює 0,961, що свідчить про наявність в моделі високої кореляції, причому всі фактори корелюють позитивно.

Значення R -квадрата дорівнює 0,932. Це значить, що доля

дисперсії результату Y , пояснена регресією, складає 93,2%. Змінність значень результату Y біля лінії регресії складає 6,8% від початкової дисперсії, що є більшим, ніж для рівняння регресії, побудованого разом для виробничо-торгівельних підприємств, але допустимим для даного випадку.

Таблиця 4.16

Характеристика моделі для виробничих підприємств

№ п/п	Показники	Коефіцієнти регресії	Стандартна помилка	t -статистика	P -значення
1	Y -пересічення	5156,4863	3157,3445	1,6332	0,1114
2	Фактор X_1	1,6144	0,7162	2,2541	0,0306
3	Фактор X_2	1,3598	0,1621	8,3895	0,0000
4	Фактор X_3	8,3278	0,6953	11,9776	0,0000

Для перевірки статистичної значимості коефіцієнтів регресії і рівняння регресії в цілому було розраховано $t_{КРИТ}$ (за допомогою статистичної функції *СТЬЮДРАСПОБР*) і $F_{КРИТ}$ (за допомогою статистичної функції *FRASPOBR*). Із таблиці 4.16 видно, що t_T для Y -пересічення дорівнює 1,633, для першого коефіцієнта регресії складає 2,254, для другого — 8,39, для третього — 11,98. Здійснені розрахунки дають результати критичного значення, що дорівнюють: $t_{КРИТ} = 2,035$ та $F_{КРИТ} = 2,874$. Оскільки $t_T > t_{КРИТ}$ для всіх коефіцієнтів регресії, то пояснюючі фактори є статистично значимі. $F_T > F_{КРИТ}$ — можна зробити висновок про статистичну значимість рівняння регресії в цілому.

Добір фактор для будування моделі для торговельних підприємств дозволяє отримати чотирьохфакторну модель, де значення коефіцієнту множинної кореляції складає мінімальне значення - 0,728. Причому не всі фактори корелюють позитивно. Зменшення факторів за рахунок виключення із моделі найбільш корельованих між собою факторів, призводить до істотного зменшення значення коефіцієнту множинної кореляції.

Здійснений кореляційно-регресійний аналіз оборотних коштів торговельних підприємств дозволяє побудувати модель (4.14):

$$Y = -696,349 + 1,892 \times X_1 - 0,762 \times X_2 - 2,360 \times X_3 + 5,925 \times X_4 \quad (4.14)$$

X_1 — нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємства на кінець року, тис. грн.;

X_2 – власний капітал підприємства станом на кінець року, тис. грн.;

X_3 – короткострокові кредити банків на кінець року, тис. грн.;

X_4 – основні засоби (залишкова вартість) на кінець року, тис. грн.

Регресійна статистика для моделі (4.13) наведена в табл. 4.14, загальна характеристика цієї моделі наведена в табл. 4.17.

Таблиця 4.17

Характеристика моделі для торгівельних підприємств

№ п/п	Показники	Коефіцієнти регресії	Стандартна помилка	<i>t</i> -статистика	<i>P</i> -значення
1	У-пересічення	-696,349	419,0192	-1,66186	0,100060
2	Фактор X_1	1,892	0,2777	6,81297	0,000000
3	Фактор X_2	-0,762	0,4995	-1,52566	0,130640
4	Фактор X_3	-2,360	0,3257	-7,24424	0,000000
5	Фактор X_4	5,925	0,7695	7,69931	0,000000

Значення *R* - квадрата дорівнює 0,531. Це значить, що доля дисперсії результату *Y*, пояснена регресією, складає 53,1%, а доля неврахованих в отриманні економетричної моделі пояснюючих факторів дорівнює 46,9%, що є наслідком середньої корельованості відібраних факторів з оборотними коштами торгівельних ювелірних підприємств.

При цьому, враховуючи значимість моделі в цілому, оцінену за допомогою *F*-критерію ($F_T = 25,145 > F_{\text{КРИТ}} = 2,474$), спостерігається статистична незначущість окремих коефіцієнтів регресії: $t_{\text{КРИТ}}$ при рівні значимості $\alpha = 0,05$, складає 1,987 і перевищує значення показників *t*-статистики для факторів X_2 (-1,526), X_3 (-7,244) та *Y*-пересічення (-1,662).

Додатні та від'ємні коефіцієнти регресії у моделях (4.12)-(4.14) свідчать про прямий та зворотній кореляційний зв'язок відповідно. Спостерігається прямий вплив на оборотні кошти виробничо-торгівельних підприємств нерозподіленого прибутку та короткострокових кредитів банків. Від'ємні значення коефіцієнтів регресії при таких факторах, як поточні зобов'язання, чистий прибуток та основні засоби, свідчать про: а) необґрунтовано великий розмір поточної заборгованості, наслідком чого є погіршення показників ліквідності та платоспроможності; б) наявність непокритого збитку, що може призвести до негативного впливу зменшення суми нерозподіленого прибутку на оборотні кошти; в)

постійне здійснення капітальних інвестицій протягом всього періоду аналізу або нераціональне розміщення фінансових ресурсів в основних засобах (законсервованих або неефективно використовуваних об'єктах) відповідно.

За результатами здійсненого кореляційно-регресійного аналізу, що показав прямий зв'язок усіх трьох факторів впливу на оборотні кошти за моделлю (4.13), нарощування останніх для виробничих ювелірних підприємств можна досягти за рахунок активного використання кредитних ресурсів і збільшення обсягів реалізації високорентабельної продукції, наслідком чого є збільшення чистого прибутку та чистого грошового потоку.

Від'ємне значення коефіцієнтів регресії в моделі (4.14) при факторах - власний капітал підприємства та короткострокові кредити банків торговельних підприємств, свідчить про: по-перше, від'ємне значення І розділу пасиву балансу, коли збитки «з'їдають» власний капітал, або його необґрунтоване надлишкове значення, що свідчить про неефективне використання капіталу; по-друге, використання кредитних ресурсів на покриття дефіциту власних оборотних коштів. Позитивно впливають на оборотні кошти розмір нерозподіленого прибутку та основні засоби, які, на відміну від виробничих підприємств, мають меншу частку в структурі підсумку балансу.

Надалі застосуємо відповідну ТОВ Ювелір кореляційно-регресійну модель визначення оптимального розміру оборотних коштів. У попередніх розрахунках досліджене підприємство було зараховано до групи виробничих підприємств, тому застосуємо до нього модель (4.13).

Вхідні дані для застосування моделі (4.13) до ТОВ Ювелір зведено та табл. 4.18. Данні 2010 р. є фактичними даними фінансової звітності, дані 2011 р. – є плановими, тобто побудованими за даними 2010 р. з урахуванням росту обсягів виробництва на 30%.

Розрахунок оборотних коштів для ТОВ Ювелір за моделлю для виробничих підприємств здійснено за формулою (4.13):

$$Y_{2010} = 5156,486 + 1,614 \times 17050 + 1,360 \times 1441 + 8,328 \times 1410,3 = 46380$$

$$Y_{2011} = 5156,486 + 1,614 \times 24926 + 1,360 \times 2947 + 8,328 \times 1475 = 61679$$

Результати застосування моделі для виробничих підприємств до ТОВ Ювелір в порівнянні із фактичними даними зведено до табл. 4.19.

Таблиця 4.18

**Вхідні дані для застосування кореляційно-регресійної моделі
для виробничих ювелірних підприємств, тис. грн.**

№ /п	Показник	2010	2011	Відхилення
1	Поточні зобов'язання	17050	24926	7876
2	Чистий прибуток	1441	2947	1506
3	Ціна 1 тройської унції золота	1410,3	1475	64,7

Таблиця 4.19

**Порівняння результатів застосування моделі для виробничих
підприємств до ТОВ Ювелір із фактичними та плановими даними,
тис. грн.**

Показник	Факт	План	Результат моделювання		Відхилення абсолютне		Відхилення відносне	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Модель (4.13)	29200	37960	46380	61679	17180	23719	58,8	62,5

Абсолютне відхилення значення оборотних коштів, розрахованих за допомогою моделі (4.13), від фактичного розміру оборотних коштів у 2010 р. склало 17180 тис. грн. (58,8%). У 2011 р. відхилення прогнозного значення оборотних коштів від планового значення склало 23719 тис. грн. (62,5%). Такі відхилення в розрахунках оборотних коштів на 2010-2011 рр. за допомогою моделі (4.13) пояснюються порівнянням гр. 11 з гр. 12-15 табл. 4.20, тобто середнього темпу росту оборотних коштів за період 2002-2009 рр. у розмірі 142,1% із фактичним темпом росту у 2010 р. (110,5%) та плановим темпом росту на 2011 р. (130%) у порівнянні із відповідним періодом. Тобто, за фактичними та плановими даними 2010-2011 рр. темп росту оборотних коштів є меншим, ніж за попередні досліджені періоди. Це призводить до необхідності введення коефіцієнту коригування моделі (4.13), заснованого на середньому значенні відношення фактичних та розрахованих за моделлю (4.13) оборотних коштів протягом усього періоду (K_K) (4.15):

$$K_K = \frac{1}{n} \times \sum_{i=1}^n \frac{OK_i^\phi}{OK_i^\pi}, \quad (4.15)$$

де OK_i^ϕ - фактичне значення оборотних коштів i -того періоду;

OK_i^π - прогнозне значення оборотних коштів i -того періоду;

n - кількість періодів дослідження, починаючи з 2002 року.

Таблиця 4.20

Розрахунок ланцюгових темпів росту факторів впливу на розмір оборотних коштів ТОВ Ювелір у 2003-2011 рр., %

№ п/п	Показник	2003	2004	2005	2006	2007
1	2	4	5	6	7	8
1	Поточні зобов'язання	137,2	140,7	114,7	174,9	34,3
2	Чистий прибуток	205,7	156,5	82,5	114,6	114,0
3	Ціна 1 тройської унції золота	121,7	105,0	117,1	123,9	131,6
4	Оборотні кошти	153,7	166,6	131,8	164,7	154,9

Продовження табл. 4.20

№ п/п	2008	2009	Середнє значення за 2002-2009 рр.	2010	План 2011	Відхилення від середнього значення за 2002-2009 рр.	
						2010	2011
1	9	10	11	12	13	14	15
1	128,9	363,9	156,4	164,1	146,2	7,8	-10,2
2	93,4	100,4	123,9	85,2	204,5	-38,7	80,6
3	103,4	127,6	118,6	127,7	104,6	9,1	-14,0
4	104,7	118,5	142,1	110,5	130,0	-31,6	-12,1

Результати застосування коефіцієнту коригування моделі (4.13), розрахованого для дослідженого підприємства ТОВ Ювелір у 2010 р. за даними 2002-2009 рр., 2011 р. – за даними 2002-2010 рр. зведено до табл. 4.21, згідно з якою: коефіцієнт коригування, розрахований за формулою (4.15), у 2010 р. склав 0,64, 2011 р. – 0,63, далі потребує щорічного перерахування; у 2010 р. абсолютне відхилення скоригованих оборотних коштів від фактичного їх значення складає 280 тис. грн. або 1%; у 2011 р. 1203 тис. грн. або 3,2%. Таким чином, введення коефіцієнту коригування оборотних коштів, розрахованого на основі фактичних значень оборотних коштів ТОВ Ювелір, до загальної моделі (4.13), побудованої для виробничих підприємств із різними обсягами оборотних коштів та темпами їх росту, дозволяє прогнозувати точніше розмір оборотних коштів підприємства.

Також відхилення прогнозних значень оборотних коштів (58,8% у 2010 р., 62,5% - 2011 р.) можна обґрунтувати тим, що модель (4.13) було побудовано, окрім ТОВ Ювелір, ще для п'ятох виробничих ювелірних підприємств, чотири з яких, такі як ПАТ КЮЗ (м. Київ), ЗАТ ХЮЗ (м. Харків), ЗАТ Аурум (м. Одеса), ЗАТ БЮЗ (м. Біла Церква), є крупними та відомими виробниками ювелірних виробів.

Така ситуація обґрунтовує необхідність побудови моделі прогнозування розміру оборотних коштів окремо для дослідженого підприємства за такими факторами впливу на оборотні кошти, які було використано у раніше побудованих моделях (4.12)-(4.14).

За результатами аналізу даних ТОВ Ювелір було відібрано три фактори, за якими і було побудовано кореляційно-регресійну модель (4.16):

$$Y = -892,784 + 2,119 \times X_1 + 65,561 \times X_2 - 0,705 \times X_3 \quad (4.16)$$

де X_1 - власний капітал станом на кінець року (ряд. 380 ф.1), тис. грн.;

X_2 - чистий грошовий потік за рік (сума ряд. 230-240 ф.1), тис. грн.;

X_3 - необоротні активи станом на кінець року, тис грн.

Регресійну статистику для побудованої моделі (4.16) наведено в табл. 4.22, загальну характеристику - в табл. 4.23. Величина коефіцієнту множинної кореляції R дорівнює 0,9921, що свідчить про наявність високої кореляції. Такі фактори як власний капітал та чистий грошовий потік мають додатні коефіцієнти регресії, тобто є прямими джерелами формування оборотних коштів. Від'ємне значення коефіцієнту регресії при основних засобах свідчить про постійне здійснення капітальних інвестицій протягом всього періоду дослідження. Значення R - квадрата дорівнює 0,9842, тобто доля дисперсії результату Y , пояснена регресією, складає 98,42%, а доля неврахованих в отриманні економетричної моделі пояснюючих факторів дорівнює 1,58%. Розрахунок критичного значення $t_{КРИТ}$ дає результат, що дорівнює 2,776. При цьому, враховуючи значимість моделі в цілому, оцінену за допомогою F -критерію ($F_T = 83,235 > F_{КРИТ} = 2,776$), спостерігається статистична незначущість декількох коефіцієнтів регресії. Із таблиці 4.23 видно, що t_T для Y - пересічення та коефіцієнтів регресії X_2 , X_3 , складає -0,681; 1,025; -0,663 відповідно, тобто $t_{КРИТ}$ (при рівні значимості $\alpha = 0,05$) складає 2,776 і перевищує значення показників t -статистики для зазначених факторів.

Застосуємо модель (4.16) до ТОВ Ювелір з метою прогнозування розміру оборотних коштів на 2010-2011 рр. Порівняння результатів за моделлю з фактичними і плановими даними відображено в табл. 4.24:

$$Y_{2010} = -892,784 + 2,119 \times 15967 + 65,561 \times 31 - 0,705 \times 7717 = 29530$$

$$Y_{2011} = -892,784 + 2,119 \times 18914 + 65,561 \times 40 - 0,705 \times 7780 = 36320$$

Таблиця 4.21

Результати застосування коефіцієнту коригування моделі (4.13) для 2010-2011 рр.

№ п/п	Показник	Характеристика показника	2010	2011
1	Оборотні кошти, тис. грн.	Фактичне значення оборотних коштів у 2010 р. та планове значення у 2011 р. відповідно	29200	37960
2	Результат моделювання оборотних коштів, Y , тис. грн.	Оборотні кошти, розраховані за моделлю (4.13)	46380	61679
3	Коефіцієнт коригування моделі, (K_K)	Середнє значення відношення фактичного значення оборотних коштів до результату моделювання оборотних коштів за попередні розрахункові періоди, починаючи з 2002 р.	0,64	0,63
4	Скориговані оборотні кошти тис. грн.	Оборотні кошти, розраховані шляхом застосування до моделі (4.13) коефіцієнту коригування, $Y' = Y \times K_K$	29480	39163
5	Абсолютне відхилення, тис. грн.	Відхилення скоригованих оборотних коштів від оборотних коштів за фактом 2010 р. та планом 2011 р. відповідно	280	1203
6	Відносне відхилення, %		1,0	3,2

Таблиця 4.22

Регресійна статистика

№ п/п	Показник	значення
1	Множинний R	0,9921
2	R -квадрат	0,9842
3	Нормований R -квадрат	0,9724
4	Стандартна помилка	1534,8912

Таблиця 4.23

Характеристика моделі (4.16) для ТОВ Ювелір

Показники	Коефіцієнти регресії	Стандартна помилка	t -статистика	P -значення
У-пересічення	-892,784	1311,7363	-0,6806	0,5335
Фактор X_1	2,119	0,6423	3,2988	0,0300
Фактор X_2	65,561	63,9713	1,0248	0,3634
Фактор X_3	-0,705	1,0634	-0,6628	0,5437

Таблиця 4.24

Порівняння результатів застосування моделі для ТОВ Ювелір з фактичними та плановими даними, тис. грн.

Показник	Факт		План		Результат моделювання		Відхилення абсолютне		Відхилення відносне	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011		
Модель (4.16)	29200	37960	29530	36320	330	-1640	1,1	-4,3		

Відхилення розміру оборотних коштів, розрахованих за допомогою моделі (4.16) в абсолютному вираженні, від фактичного значення розміру оборотних коштів у 2010 р. склало 330 тис. грн. (або 1,1% - у відносному вираженні). У 2011 р. планове значення розміру оборотних коштів є більшим за результат моделювання на 1640 тис. грн. або 4,3%. Тобто, результат моделювання є близьким до фактичного розміру оборотних коштів у 2010 р. та планових оборотних коштів у 2011 р. Таким чином запропонована модель (4.16) є статистично значимою ($F_T = 83,235 > F_{КРИТ} = 2,776$) і дозволить надалі здійснювати прогнозні розрахунки щодо визначення розміру оборотних коштів ТОВ Ювелір, що в свою чергу є важливим для планування стратегії фінансування оборотних коштів наступних періодів.

Висновки до розділу 4

1. Адаптація існуючих підходів до нормування оборотних коштів галузевій специфіці ювелірного підприємства дозволила врахувати фактори, які впливають на розмір та структуру оборотних коштів: час на формування партій заказу перлів та дорогоцінного, напівдорогоцінного каміння постачальником, тривалість транспортування запасів (з урахування часу на митний контроль та оформлення документів); розмір партій заказу та кількість постачальників; час, необхідний для легування дорогоцінного металу до необхідної проби; час на сортування та лабораторний аналіз якості дорогоцінного, напівдорогоцінного каміння, перлів та безпосередньо дорогоцінного металу; тривалість виробничого циклу та характер розподілу витрат; асортимент номенклатурних позицій; час на доставку укомплектованих партій виробів до магазинів залежно від їх віддаленості.

2. В основу нормування виробничих оборотних коштів було покладено метод прямого розрахунку, який, незважаючи на високу трудомісткість, є досить точним - урахує різноманіття факторів, що характеризують особливості постачання запасів, виробництва та реалізації ювелірних виробів. Цей метод є необхідним у рамках режиму економії коштів, оскільки дозволяє розробити обґрунтовані норми та нормативи, які за результатами впровадження значно змінюють структуру та розмір оборотних коштів, необхідних для забезпечення безперебійного процесу виробництва та реалізації продукції ювелірного підприємства.

3. Визначено вплив на тривалість операційного циклу таких факторів, як: оборотність виробничих запасів, готової продукції та незавершеного виробництва (тривалість виробничого циклу); оборотність кредиторсько-дебіторської заборгованості. Здійснені розрахунки показують можливі варіанти скорочення тривалості фінансового циклу: шляхом прискорення оборотності дебіторської заборгованості, уповільнення оборотності кредиторської заборгованості, скорочення тривалості виробничого циклу.

4. Формалізовано механізм управління запасами ювелірного підприємства, який полягає в підтриманні необхідного і достатнього обсягу запасів готової продукції для забезпечення виконання плану реалізації і задоволення попиту споживачів за умови мінімізації витрат

на постачання та зберігання товарів. Складовими механізми управління запасами є два крупних блока: управління запасами сировини, напівфабрикатів та кредиторською заборгованістю (що включає стадії закупівлі сировини та напівфабрикатів, розрахунків з постачальниками та виробництва товарів) та управління запасами готової продукції та дебіторською заборгованістю (що передбачає розрахунок споживачів за отриману продукцію згідно з планом реалізації).

5. Аналіз стану незавершеного виробництва та запасів готової продукції свідчить про перевищення плану виробництва ювелірних виробів, наслідком чого стала наявність надлишкових запасів готової продукції на складі. Саме тому необхідно приділити особливу увагу управлінню запасами готової продукції на складі застосуванням методів ABC-XYZ-аналізу і пошуком нових ринків збуту ювелірних виробів. Запаси ювелірних підприємства поділено на 22 номенклатурні позиції, в основу їх класифікації покладено вид дорогоцінного металу (золото, срібло) та перлів, вставок (дорогоцінних і синтетичних), а також форми продажу (роздрібна, оптова, надання послуг). Поділ на ABC-групи проведено за питомою вагою номенклатурної позиції в річному обсязі продаж, при виділенні XYZ-груп враховано варіацію товарообороту. Суміщення груп ABC-XYZ дозволило установити значущість товарних груп як джерела доходу підприємства з урахуванням мінливості споживацького попиту.

6. Максимізація кінцевих результатів діяльності підприємства досягається при управлінні запасами товарів групи А, що займає 18,2% усіх номенклатурних позицій та дозволяє контролювати 78,2% обсягу реалізації. Запас виробів групи С, що складає 50% усіх номенклатурних позицій, не повинен бути меншим за його необхідну величину, оскільки (за рахунок нижчої ціни виробів із синтетичними вставками) охоплює більшу кількість споживачів, ніж вироби групи А (яка включає золоті вироби з дорогоцінним камінням і характеризується своєю дорожнечею). Проведено аналіз оборотності ювелірних виробів у розрізі окремих товарних груп. У цілому має місце загальне залучення в оборот коштів, переважно за рахунок виробів із золота з дорогоцінним камінням, вивільнення з обороту коштів забезпечили золоті вироби з синтетичними вставками і вироби з активованими перлами.

7. Розроблено рекомендації по управлінню запасами готової

продукції ювелірного виробництва в матриці суміщення ABC-XYZ-аналізу. Їх реалізація на практиці дозволить: прогнозувати обсяги продажів ювелірних виробів наступних періодів; виявити і підвищити частку високорентабельних товарів; знизити ризик перебоїв в торгівельно-виробничій діяльності підприємства; увести в оборот частку грошових засобів за рахунок ліквідації надлишку дорогих запасів готової продукції; знизити сумарний товарний запас; у цілому підвищити ефективність управління товарними запасами підприємства.

8. Здійснено практичні розробки стосовно моделювання оборотних коштів виробничо-торгівельних ювелірних підприємств на основі застосування методів статистичного аналізу. Застосування запропонованих моделей дозволяє оптимізувати розмір оборотних коштів ювелірних підприємств за рахунок моделювання визначених головних факторів впливу на оборотні кошти відповідно до виду економічної діяльності таких підприємств, прогнозувати розмір оборотних коштів у наступних періодах відповідно до передбаченої динаміки факторів розроблених моделей.

РОЗДІЛ 5

МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ПЛАНУВАННЯ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ

5.1 Раціоналізація структури джерел фінансування оборотних активів

Управління фінансуванням оборотних активів підприємства має виконувати три основні функції: встановлювати необхідний обсяг оборотних коштів; визначати склад власних і позикових джерел формування оборотного капіталу; забезпечувати оптимальне співвідношення рівня доходності і ризику його використання.

На рис. 5.1 за даними табл. 5.1 графічно зображено три альтернативні стратегії відносно загального рівня оборотних коштів ТОВ Ювелір, які за твердженням Брігхема Ю. та Гапенски Л. [225, 264] відрізняються лише обсягом оборотних коштів, які підприємство вважає за необхідним мати для підтримання заданого рівня реалізації: обмежувальна стратегія передбачає отримання вигоди від відносно меншого обсягу фінансових ресурсів (разом з тим вона тягне за собою найбільший ризик); зворотне твердження є вірним для обережної стратегії; помірна стратегія з позиції співвідношення очікуваного рівня ризику і доходності знаходиться посередині.

Оборотні кошти,
тис. грн.

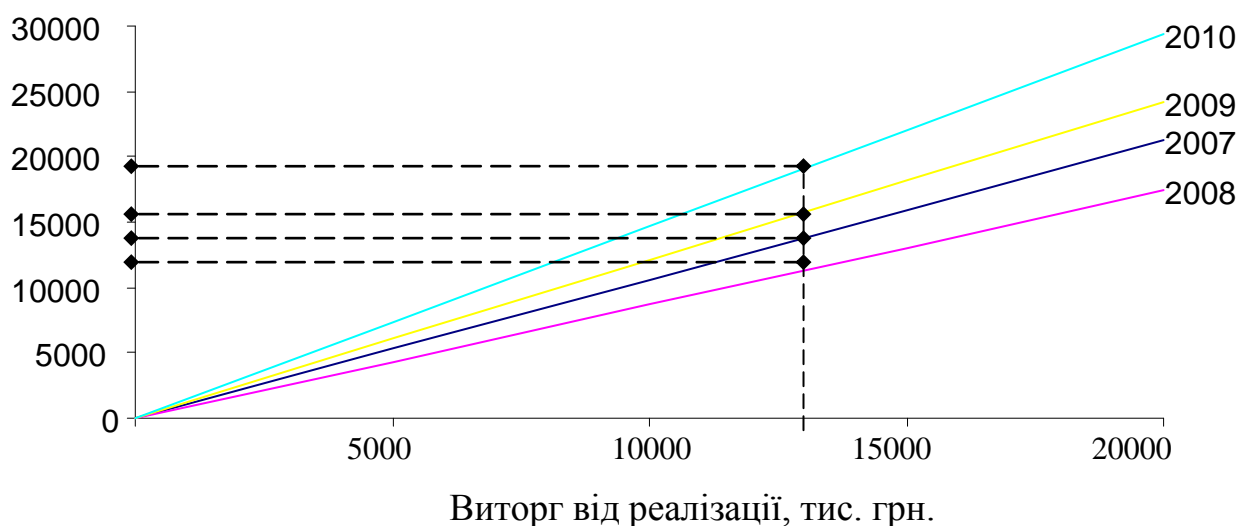


Рис. 5.1. Альтернативні стратегії інвестицій в оборотні кошти

Таблиця 5.1

Вхідні дані для побудови кривої ОК/ВР, тис. грн.

№ п/п	Показник	Значення показника				Відхилення ланцюгове абсолют.		
		2007	2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2	Дохід (виручка) від реалізації продукції	20075	25664	21848	19879	5589,0	-3816,0	-1969,0
3	Оборотні кошти	21307,8	22306	26431	29203	998,2	4125,0	2772,0
4	Відношення оборотного капіталу до доходу (виручки) від реалізації продукції	1,06	0,87	1,21	1,47	-0,19	0,34	0,26

Продовження табл. 5.1

№ п/п	Відхилення ланцюгове відносне			Відхилення базисне абсолютне			Відхилення базисне відносне		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	10	11	12	13	14	15	16	17	18
2	27,8	-14,9	-9,0	5589,0	1773,0	-196,0	27,8	8,8	-1,0
3	4,7	18,5	10,5	998,2	5123,2	7895,2	4,7	24,0	37,1
4	-18,10	39,24	21,40	-0,19	0,15	0,41	-18,10	14,04	38,45

Рівень нахилу ліній (OK/VP), які відображають залежність необхідного обсягу оборотних коштів (OK) для забезпечення відповідного розміру виручки від реалізації (VP), зображених на рис. 3.4, дозволяє визначити стратегію загального рівня оборотних коштів у 2007-2009 як обмежувальну, у 2010 р. - помірну. Тобто, у 2010 р. підприємство використовувалося на 31% оборотних коштів більше, ніж у 2008 р., але виручка від реалізації у 2010 р. склала лише 77% від виручки 2008 р.

Сучасні підходи до фінансування оборотних активів базуються на визначенні структури джерел фінансування з урахуванням ефекту фінансового важеля, внутрішніх темпів розвитку, забезпеченні фінансової незалежності підприємства.

Джерелами фінансування оборотних активів, поряд із власними, є також позикові й залучені кошти. Однак саме за рахунок власних коштів формується стабільна частина оборотних коштів. Їх наявність дозволяє підприємству створювати необхідні для виробництва та реалізації продукції виробничі запаси сировини, матеріалів, готової продукції; вкладати певну суму грошових коштів у сферу розрахунків; своєчасно виконувати фінансові зобов'язання. Сучасні умови господарювання обґрунтовують необхідність зміни підходів до вибору джерел фінансування оборотних активів. При цьому треба врахувати: необхідний обсяг та оборотність оборотних коштів, циклічність використання оборотного капіталу, можливі втрати оборотних коштів. Правильний вибір джерел фінансування оборотних активів здатний оптимізувати співвідношення між рівнем ефективності використання капіталу й рівнем фінансової стійкості підприємства, оскільки надлишок коштів, вкладених в оборотні активи, знижує рівень платоспроможності, а нестача коштів для фінансування оборотних активів сповільнює хід виробничого процесу та швидкість їх обороту. Питання фінансово-кредитного механізму формування капіталу підприємств було розглянуто та вдосконалено такими вітчизняними вченими-економістами як Бланк І.О. [226], Косова Т.Д. [227], Ляшенко Г.П. [228] та іншими.

В різних країнах використовуються різні співвідношення між власними і позиковими оборотними засобами: США застосовується співвідношення 40/60, в Японії 30/70 [229, 104]. Дані табл. 5.2, розраховані для ТОВ Ювелір за 2007-2010 рр., свідчать про приблизне співвідношення між власними та позиковими коштами у розмірі 40/60.

Спостерігається динаміка збільшення частки поточних зобов'язань з 7,8% у 2007 р. до 46,2% у 2010 р. при значному зменшенні частки довгострокових зобов'язань з 53,2% до 10,6% відповідно за рахунок погашення останніх. Загалом довгострокові пасиви (власний капітал та довгострокові зобов'язання) протягом дослідженого періоду зменшилися абсолютно майже на 6,5 млн. грн., і станом на кінець 2010 р. займали 53,8% джерел фінансування діяльності підприємства проти 92,3% у 2007 р. Збільшення короткострокових зобов'язань майже на 15 млн. грн. або до 46,2% усіх джерел фінансування станом на кінець періоду (проти 7,8% на початок періоду) свідчить про схильність підприємства до використання більш агресивної політики, ніж у 2007-2008 рр. Така структура джерел фінансування призводить до високого рівня ризику втрати ліквідності.

Таблиця 5.2

Дослідження структури та динаміки джерел фінансування підприємства

№ п/п	Найменування показника	2007		2008		2009		2010	
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
1	Власний капітал	11149	39,1	12834	42,8	14526	42,6	15967	43,2
2	Довгострокові зобов'язання	15170	53,1	14298	47,7	9168	26,9	3903	10,6
3	Поточні зобов'язання	2215	7,8	2855	9,5	10388	30,5	17050	46,2
	Разом	28534	100,0	29987	100	34082	100	36920	100

Для оцінки рівня чистих оборотних активів у табл. 5.3 було розраховано коефіцієнт чистих оборотних активів ($K_{чОА}$) за формулою (5.1), за допомогою якого можна визначити тип політики фінансування (5.1):

$$K_{чОА} = \frac{ЧОК}{ОК} = \frac{ДП - НА}{ОК} \quad (5.1)$$

де ЧОК - чистий оборотний капітал підприємства;

ОК - розмір оборотних коштів;

ДП - довгострокові пасиви, тобто власний капітал (ВК) та довгострокова заборгованість підприємства;

НА - необоротні активи підприємства.

Таблиця 5.3

Загальна характеристика показників стану фінансування оборотних активів ТОВ Ювелір

№ п/п	Показник	2007	2008	2009	2010
1	Оборотні активи	21307,8	22306	26431	29203
2	Поточні зобов'язання	2215	2855	10388	17050
3	Власний капітал	11149	12834	14526	15967
4	Довгострокові зобов'язання	15170	14298	9168	3903
5	Необоротні активи	7226,2	7681	7651	7717
6	Чистий оборотний капітал, тис. грн.	19092,8	19451	16043	12153
7	Стабільна частина оборотних коштів, тис. грн.	14030,2	21516,2	23554,4	27307,3
8	Варіативна частина оборотних коштів, тис. грн.	7277,60	789,80	2876,60	1895,70
9	Довгострокові пасиви, тис. грн.	26319	27132	23694	19870
10	Коефіцієнт чистих оборотних активів	0,90	0,87	0,61	0,42
11	Обсяг поточного фінансування оборотних активів, тис. грн.	18806,1	19600,0	15905,0	12011,0
12	Коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів	0,88	0,88	0,60	0,41
13	Коефіцієнт поточної ліквідності	9,6	7,8	2,5	1,7

Тобто, оскільки у 2007-2008 рр. значення такого показника є близьким до 1, то протягом цього періоду підприємство використовує консервативний тип політики фінансування оборотних активів, що підтверджується наявністю надлишкової поточної ліквідності (коефіцієнти поточної ліквідності складають відповідно 9,6 і 7,8). При цьому обсяг реалізації стимулюється політикою кредитів, які надаються покупцям, що призводить до високого рівня дебіторської заборгованості [230, 36]. У 2009 р. значення показника знаходиться в межах 50% (дорівнює 0,61), тому політику фінансування оборотних коштів можна охарактеризувати як помірну, підтвердженням чого є значення коефіцієнта поточної ліквідності у розмірі 2,5.

Коефіцієнт чистих оборотних активів у 2010 р. має мінімальне значення (нижче 50%) і дорівнює 0,42, що свідчить про використання агресивної політики фінансування оборотних активів. Вона передбачає одержання вигоди від відносно меншого обсягу фінансових ресурсів, заморожених у цих активах, разом із тим, вона тягне за собою й найбільший ризик. Підходи до фінансування оборотних активів відрізняються обсягом фінансування за допомогою короткострокових

зобов'язань, використовуваних в них. Агресивна політика вимагає найбільшого обсягу короткострокових зобов'язань, консервативну політику влаштував би якнайменший їх обсяг, а політика узгодження термінів (помірна) займає проміжне становище.

5.2 Планування стратегій фінансування оборотних активів

Вибір стратегії фінансування оборотних активів зводиться до встановлення величини довгострокових пасивів і розрахунку на її основі величини чистого оборотного капіталу як різниці між довгостроковими пасивами та необоротними активами. Бланк І.А., розглядаючи принципи фінансування оборотних активів, не зосереджується на джерелах фінансування необоротних активів за рахунок довгострокових пасивів, що в свою чергу дає змогу сформулювати балансове рівняння, виходячи із встановлення величини короткострокових пасивів.

Підходи таких провідних вчених-економістів як Бланк І.А. [231, 374-376] та Ковальов В.В. [229, 337-342] до визначення стратегії фінансування оборотних активів наведено в табл. 5.4, результати їх застосування до ТОВ Ювелір наведено в табл. 5.5. Показник ЧОК розраховуємо за наведеними в табл. 5.5 формулами, і обираємо (виділяємо жирним) із найменшим значенням (по модулю); в ідеалі значення повинно дорівнювати нулю. Знак +/- показує надлишок/нестачу пасивів для покриття необхідної частини оборотних коштів відповідно кожній стратегії.

Таблиця 5.4

Підходи до визначення стратегії фінансування оборотних активів

№ п/п	Назва стратегії фінансування	Балансове рівняння за Ковальовим В.В.	Балансове рівняння за Бланком І.А.
1	Ідеальна	$ДП = НА$	-
2	Агресивна	$ДП = НА + СЧ$	$КП = ВЧ + 0,5СЧ$
3	Помірна	$ДП = НА + СЧ + 0,5ВЧ$	$КП = ВЧ$
4	Консервативна	$ДП = НА + СЧ + ВЧ$	$КП = 0,5ВЧ$

де $КП$ – короткострокові пасиви підприємства;

$СЧ$ – стабільна частина оборотних коштів підприємства;

$ВЧ$ – варіативна частина оборотних коштів підприємства;

$НА$ – необоротні активи підприємства;

$ДП$ – довгострокові пасиви підприємства, що включають власний капітал ($ВК$) та довгострокову заборгованість ($ДЗ$).

Таблиця 5.5

Визначення стратегії фінансування оборотних активів ТОВ Ювелір-за класичними підходами, тис. грн.

№ п/п	Розрахунок	2007	2008	2009	2010
1	За принципами фінансування оборотних активів (Бланк І.А.)				
1.1	Агресивна: $КП - (ВЧ + 0,5СЧ) = 0$	-12077,70	-8692,90	-4265,80	1500,65
1.2	Помірна: $КП - ВЧ = 0$	-5062,60	2065,20	7511,40	15154,30
1.3	Консервативна: $КП - 0,5ВЧ = 0$	-1423,80	2460,10	8949,70	16102,15
1.4	Обрана стратегія	консерв.	помірна	помірна	агресив.
2	За стратегіями фінансування оборотних активів (Ковальов В.В.)				
2.1	Ідеальна: $ДП - НА = 0$	19092,8	19451	16043	12153
2.2	Агресивна: $ДП - (НА + СЧ) = 0$	5062,60	-2065,20	-7511,40	-15154,30
2.3	Помірна: $ДП - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) = 0$	1423,80	-2460,10	-8949,70	-16102,15
2.4	Консервативна: $ДП - (НА + СЧ + ВЧ) = 0$	-2215,00	-2855,00	-10388,00	-17050,00
2.5	Обрана стратегія	помірна	агресивна	агресивна	ідеальна

Розрахунок стабільної і варіативної частини оборотних коштів дослідженого підприємства за 2007-2010 рр. здійснено в табл. 5.6. Стабільна частина оборотних коштів відповідає мінімальному значенню оборотних коштів протягом кожного відповідного року. Розрахунок варіативної частини оборотних коштів здійснено двома способами: 1) як різниця між максимальним і мінімальним значенням оборотних коштів за кожний окремий рік з 2007 по 2010 рр.; 2) як різниця між значенням оборотних коштів станом на кінець кожного року та їх мінімальним значенням за такий відповідний період (рік). Надалі з метою підтримання рівноваги статей балансу дослідженого підприємства будемо використовувати розмір варіативної частини оборотних коштів, розрахований станом на кінець року.

Різниця між підходами до фінансування оборотних активів полягає в тому, що: по-перше, Бланком І.А. взагалі не розглядається ідеальна стратегія фінансування оборотних активів; по-друге, за Ковальовим В.В. стабільна частина оборотних активів завжди, тобто

Таблиця 5.6

Розрахунок стабільної та варіативної частини оборотних коштів ТОВ Ювелір за щомісячними даними, тис. грн.

№ п/п	Рік	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2	2007	14636,7	14030,2	14558,0	16103,6	18387,4	16346,4	18514,9	19026,0	19628,4	20573,2	20864,5
3	2008	21885,1	22036,6	22091,1	21723,5	21655,3	21516,2	21784,2	22331,8	22463,4	22390,4	22631,5
4	2009	23554,4	23985,3	24621,2	24849,2	25277,2	25705,0	5731,4	25757,7	25784,0	25817,0	26149,9
5	2010	27307,3	28280,7	28756,1	29826,4	29522,4	29521,5	29877,3	29801,4	29938,0	29522,5	30187,4

Продовження табл. 5.6

№ п/п	Грудень	Розмір оборотних коштів			Стабільна частина оборотних коштів	Варіативна частина оборотних коштів	
		мінімальний	максимальний	середній		за період	на кінець року
1	14	15	16	17	18	19	20
2	21307,8	14030,2	21307,8	17831,43	14030,2	7277,6	7 277,6
3	22306,0	21516,2	22631,5	22067,93	21516,2	1115,3	789,8
4	26431,0	23554,4	26431	25305,28	23554,4	2876,6	2 876,6
5	29203,0	27307,3	30187,4	29312	27307,3	2880,1	1 895,7

у будь-якій стратегії, фінансується за рахунок довгострокових пасивів, у той час як агресивна стратегія на думку Бланка І.А. передбачає фінансування половини стабільної частини оборотних активів за рахунок короткострокових пасивів, що загалом робить принципи фінансування оборотних активів, запропоновані Бланком І.А., більш м'якими. Сучасні умови функціонування підприємств вимагають більшої конкретизації при формуванні принципів фінансування оборотних активів підприємств. Так, з урахуванням дослідження існуючих підходів, економічну сутність таких стратегій слід розглядати наступним чином (табл.5.7):

- Таблиця 5.7

- Характеристика класичних стратегій фінансування оборотних активів

№ п/п	Назва стратегії фінансування			Балансове рівняння	Чистий оборотний капітал
	запропонована	за І.А. Бланком	за В.В. Ковальовим		
1	Ідеальна (вкрай агресивна)	-	Ідеальна (вкрай агресивна)	$ДП = НА$ $КП = СЧ + ВЧ$	$ЧОК = 0$
2	Агресивна	Агресивна	-	$ДП = НА + 0,5СЧ$ $КП = ВЧ + 0,5СЧ$	$ЧОК = 0,5СЧ$
3	Помірна (компромісна)	Помірна	Агресивна	$ДП = НА + СЧ$ $КП = ВЧ$	$ЧОК = СЧ$
4	Консервативна	Консервативна	Компромісна	$ДП = НА + СЧ + 0,5ВЧ$ $КП = 0,5ВЧ$	$ЧОК = СЧ + 0,5ВЧ$
5	Вкрай консервативна	-	Консервативна	$ДП = НА + СЧ + ВЧ$ $КП = 0$	$ЧОК = СЧ + ВЧ$
6	Стратегія самофінансування	-	-	$ВК = НА + СЧ + ВЧ$ $ДЗ = 0; КП = 0$	$ЧОК = СЧ + ВЧ$

- ідеальна або вкрай агресивна стратегія основана на твердженні Ковальова В.В. про збіг оборотних коштів підприємств із короткостроковими пасивами, тобто чистий оборотний капітал дорівнює нулю;

- агресивна стратегія передбачає повне покриття варіативної частини та приблизно 50% стабільної частини оборотних коштів короткостроковими пасивами (за Бланком І.А.) або приблизно

рівність довгострокових пасивів із необоротними активами та залишком стабільної частини оборотних коштів;

- помірна (компромісна) базується на можливості довгострокових пасивів повністю покрити необоротні активи та стабільну частину оборотних коштів підприємства (як це пропонує Бланк І.А.), тобто короткострокові пасиви повинні дорівнювати варіативній частині оборотних коштів;

- консервативна стратегія фінансування відповідно до Бланку І.А. передбачає, що за рахунок короткострокових пасивів фінансується приблизно 50% варіативної частини оборотних коштів; їх стабільна частина та 50% варіативної частини, покриваються довгостроковими пасивами;

- вкрай консервативна стратегія відповідає консервативній стратегії, запропонованій В.В. Ковальовим, і передбачає майже повне покриття довгостроковими пасивами необоротних та оборотних активів, тобто відсутність короткострокової заборгованості. Така стратегія носить штучний характер і надалі не буде приймати участь у розрахунках;

- самофінансування передбачає покриття активів підприємства тільки за рахунок власних фінансових ресурсів і базується на реінвестуванні прибутку підприємства, тобто передбачає фінансування інвестиційної та операційної діяльності за рахунок прибутку та амортизаційних відрахувань. Оскільки на практиці забезпечити абсолютне виконання запропонованих балансових рівнянь (табл. 5.7) досить важко, пропонується для визначення стратегії фінансування оборотних активів сформулювати вимоги таким чином, як наведено в табл. 5.8, тобто здійснювати розрахунок зведеного показника фінансування оборотних активів.

Результати застосування запропонованих стратегій фінансування оборотних активів до ТОВ Ювелір наведено в табл. 5.9-5.10, згідно з якими: у 2007 р. підприємством було застосовано консервативну стратегію фінансування оборотних активів, у 2008-2009 рр. - помірну або компромісну стратегію, у 2010 р. - агресивною. Визначення стратегії фінансування оборотних активів відбувалося за критерієм найменшого значення (по модулю). Знак +/- показує надлишок/нестачу короткострокових пасивів для покриття.

Таблиця 5.8

Запропоновані моделі щодо визначення стратегій фінансування оборотних активів підприємств

№ п/п	Назва стратегії фінансування	Система балансових нерівностей	Зведений показник фінансування
1	Ідеальна (вкрай агресивна)	$\begin{cases} \ddot{A}\ddot{I} - \dot{I}\dot{A} \rightarrow 0; \\ (\ddot{N}\times + \hat{A}\times) - \hat{E}\ddot{I} \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА} + \frac{СЧ + ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$
2	Агресивна	$\begin{cases} ДП - (НА + 0,5СЧ) \rightarrow 0; \\ (ВЧ + 0,5СЧ) - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + 0,5СЧ} + \frac{ВЧ + 0,5СЧ}{КП} \right) \rightarrow$
3	Помірна (компромісна)	$\begin{cases} ДП - (НА + СЧ) \rightarrow 0; \\ ВЧ - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + СЧ} + \frac{ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$
4	Консервативна	$\begin{cases} ДП - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) \rightarrow 0; \\ 0,5ВЧ - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + СЧ + 0,5ВЧ} + \frac{0,5ВЧ}{КП} \right) \rightarrow$
5	Самофінансування	$\begin{cases} \hat{A}\hat{E} - (\dot{I}\dot{A} + \ddot{N}\times + \hat{A}\times) = 0; \\ \ddot{A}\zeta = 0; \\ \hat{E}\ddot{I} = 0. \end{cases}$	$\frac{ВК}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$

Таблиця 5.9

Застосування системи балансових нерівностей до ТОВ Ювелір, тис. грн.

№ п/п	Назва стратегії фінансування	2007	2008	2009	2010
1	Ідеальна (вкрай агресивна): $\begin{cases} ДП - НА \rightarrow 0; \\ (СЧ + ВЧ) - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	19092,8	19451	16043	12153
2	Агресивна: $\begin{cases} ДП - (НА + 0,5СЧ) \rightarrow 0; \\ (ВЧ + 0,5СЧ) - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	12077,70	8692,90	4265,80	-1500,65
3	Помірна (компромісна): $\begin{cases} ДП - (НА + СЧ) \rightarrow 0; \\ ВЧ - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	5062,60	-2065,20	-7511,40	-15154,30
4	Консервативна: $\begin{cases} ДП - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) \rightarrow 0; \\ 0,5ВЧ - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	1423,80	-2460,10	-8949,70	-16102,15
5	Самофінансування: $\begin{cases} ВК - (НА + СЧ + ВЧ) = 0; \\ ДЗ = 0; \\ КП = 0. \end{cases}$	-17385,00	-17153,00	-19556,00	-20953,00
6	Обрана стратегія	консервативна	помірна	помірна	агресивна

Таблиця 5.10

Застосування зведеного показника фінансування до ТОВ Ювелір

№ п/п	Назва стратегії фінансування	2007	2008	2009	2010
1	Ідеальна (вкрай агресивна): $\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА} + \frac{СЧ + ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	6,63	5,67	2,82	2,14
2	Агресивна: $\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + 0,5СЧ} + \frac{ВЧ + 0,5СЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	4,15	2,76	1,32	0,92
3	Помірна (компромісна): $\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + СЧ} + \frac{ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	2,26	0,60	0,52	0,34
4	Консервативна: $\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + СЧ + 0,5ВЧ} + \frac{0,5ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	1,35	0,53	0,43	0,30
5	Самофінансування: $\frac{ВК}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$	0,39	0,43	0,43	0,43
6	Обрана стратегія	консервативна	помірна	помірна	агресивна

Застосування зведеного показника фінансування оборотних активів до дослідженого підприємства (табл. 5.10) уможливило стверджувати, що у 2007 р. на 135% стратегія була консервативною, у 2008 р. на 60% - помірною, у 2008 р. – помірною на 112%, у 2010 р. – на 92% агресивною. Порівняння табл. 5.9-5.10 та табл. 5.5 свідчить про ідентичність отриманих результатів щодо визначення стратегії фінансування оборотних активів при застосуванні запропонованої системи нерівностей та зведеного показника фінансування із принципами фінансування, запропонованими І.А. Бланком. До табл. 5.11 було зведено результати застосування різних методів визначення стратегії фінансування оборотних активів до дослідженого підприємства протягом 2007-2010 рр.

Для формування ефективної системи фінансування оборотних активів підприємства необхідно визначити такий набір джерел їх фінансування, який би відрізнявся мінімальною вартістю залучення. Вартість фінансування містить у собі такі елементи [232, 136]: плата безпосередньо за використання коштів (проценті платежі за банківськими кредитами, векселями, облігаціями, дивіденди за

Таблиця 5.11

Визначення стратегії фінансування оборотних активів підприємства відповідно до різних критеріїв оцінки

№ п/п	Критерій оцінки	2007	2008	2009	2010
1	За принципами фінансування постійної та змінної частини оборотних активів (Бланк І.А.)	консервативна	помірна	помірна	агресивна
2	За стратегіями фінансування оборотних активів (Ковальов В.В.)	помірна	агресивна	агресивна	ідеальна
3	За коефіцієнтом чистих оборотних активів	консервативна	консервативна	помірна	агресивна
4	За рівнем поточної ліквідності	консервативна	консервативна	помірна	агресивна
5	За коефіцієнтом поточного фінансування оборотних активів	консервативна	консервативна	помірна	агресивна
6	За рівнем джерел фінансування	консервативна	консервативна	помірна	агресивна
7	За запропонованою системою балансових нерівностей	консервативна	помірна	помірна	агресивна
8	За запропонованим зведеним показником фінансування оборотних активів	консервативна	помірна	помірна	агресивна

акціями); додаткові витрати, пов'язані із залученням фінансування, розмір яких залежить від суми коштів, що залучаються (витрати на страхування застави, витрати на емісію і поширення цінних паперів, комісія банку); додаткові витрати, пов'язані із залученням фінансування, розмір яких не залежить від суми коштів, що залучаються (витрати на нотаріальне оформлення договору фінансування, придбання або виготовлення бланків цінних паперів та інші витрати, пов'язані з оплатою супутніх послуг).

Для дослідження структури джерел формування оборотного капіталу доцільно використовувати показники середньозваженої вартості капіталу та ефекту фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі, за допомогою яких можна оцінити відносну її оптимальність [233].

Розрахувати показники, які характеризують ефективність структури джерел фінансування оборотного активів, дозволяє бруто-баланс (табл. 5.12), побудований на основі показників балансу підприємства (форма №1). Різниця між ними полягає в тому, що в бруто-балансі показники наведені з урахуванням регулюючих статей і оборотів: по-перше, в активі необоротні активи відображаються за первісною вартістю, в пасиві – у складі власного капіталу враховується амортизація основних засобів та нематеріальних активів; по-друге, фактичне значення бруто-балансу є меншим за бухгалтерський баланс на величину поточних зобов'язань (за вирахуванням короткострокових кредитів та поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями), оскільки в бруто-активі відображається потреба в оборотних коштах (а не загальна сума оборотних активів як у бухгалтерському балансі), тобто оборотні активи за вирахуванням господарської кредиторської заборгованості. У складеному бруто-балансі підприємства з метою визначення джерел фінансування оборотних активів важливими є, по-перше, такі статті як «Потреба в оборотних коштах» (*ПОК*) в бруто-активі підприємства, «Власний капітал, який направлений на покриття потреби в оборотному капіталі» (*ВК_{ПОК}*), та «Фінансова заборгованість, яка направлена на покриття потреби в оборотному капіталі» (*ФЗ_{ПОК}*), в бруто-пасиві (розрахунок наведено в табл. 5.12), по-друге, співвідношення останніх двох статей (табл. 5.13). Структура джерел фінансування за даними бруто-балансу дослідженого підприємства свідчить про політику зниження частки фінансової заборгованості,

Таблиця 5.12

Брутто-баланс ТОВ Ювелір, тис. грн.

№ п/п	Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Брутто-активи	2107,5	3615,7	6100,7	9167,1	16576,1	27658,1	28768,0	25455,0	22018,0
1.1	Необоротні активи за первісною вартістю: <i>p.080 + p.012 + p.032</i>	616,6	999,0	1231,9	3254,8	6643,0	8312,3	9064,0	9412,0	9865,0
1.2	Потреба в оборотних коштах: <i>p.260 – p.230 – p.240 + p.162 + p.270 – p.620 + p.500 + p.510</i>	1463,5	2614,5	4865,0	5910,2	9917,1	19314,8	19677,0	16018,0	12122,0
1.3	Кошти: <i>p.230 + p.240</i>	27,4	2,2	3,8	2,1	16	31	27	25	31
2	Брутто-активи	2107,5	3615,7	6100,7	9167,1	16576,1	27658,1	28768,0	25455,0	22018,0
2.1	Власний капітал, вкладений в необоротні активи: <i>p.080 + p.012 + p.032 – p.480</i>	510,3	839,0	925,9	825,3	3002,1	-6857,7	-5234,0	244,0	5962,0
2.2	Фінансова заборгованість, кладена в необоротні активи: <i>p.480</i>	106,3	160,0	306,0	2429,5	3640,9	15170,0	14298,0	9168,0	3903,0
2.3	Власний капітал, направлений на покриття потреби в оборотному капіталі	779,1	1515,6	3115,4	4660,8	7275,6	19061,7	19424,0	16018,0	12122,0
2.4	Фінансова заборгованість, направлена на покриття потреби в оборотному капіталі	684,4	1098,9	1749,6	1249,5	2641,5	253,0	253,0	0,0	0,0
2.5	Власний капітал, вкладений в кошти: <i>залишок власного капіталу</i>	27,4	2,2	3,8	2,1	16	31	27	25	31
2.6	Фінансова заборгованість, вкладена в кошти: <i>залишок фінансової заборгованості</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

направленої на покриття потреби в оборотному капіталі та відмови від короткострокового банківського кредитування у 2009-2010 рр.

Це значно відобразилося на таких показниках як середньозважена вартість капіталу та ефект фінансового важеля (табл. 5.14). Протягом дослідженого періоду спостерігається послідовне зниження ефекту фінансового важеля в основному за рахунок зниження фінансової заборгованості, яка покриває потребу в оборотному капіталі, з одночасним збільшення розміру власного капіталу (більш ніж у 15 разів), спрямованого на покриття потреби в оборотному капіталі, наслідком чого стало зниження середньозваженої вартості оборотного капіталу. Причинами цього є:

- зниження рівня віддачі на власний капітал за рахунок перевищення темпів росту власного капіталу відносно темпів росту чистого прибутку;

- збільшення реального рівня відсоткової ставки за кредит з 22,55% у 2002 р. до 39% у 2010 р., оскільки сплата відсотків за довгостроковим кредитом почала відбуватися тільки у 2008-2010 рр. (з 2002 р. відсотки сплачувалися лише за короткостроковими кредитами банків);

- зниження рентабельності бруто-активів з 41,90% у 2002 р. до 17,64% у 2010 р. за рахунок перевищення темпів росту бруто-активів відносно темпів росту фінансових результатів від операційної діяльності.

Від'ємне значення реального диференціалу фінансового важеля у 2008-2010 рр. сталося внаслідок перевищення реальної відсоткової ставки за кредитами рентабельності бруто-активів. Це спричинило появу у 2008 р. від'ємного значення реального ефекту фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі у розмірі 0,02%. У наступні періоди цей показник дорівнює нулю, оскільки підприємство не використовувало короткострокові кредити.

Частина оборотних активів, що покривається кредиторською заборгованістю, не відображається в бруто-балансі, тому що: по-перше, така заборгованість враховується при визначенні потреби в оборотних коштах, по-друге, не підпадає під критерій платної фінансової заборгованості (як кредити банків). Тому аналіз видів, динаміки та структура кредиторської заборгованості є окремим об'єктом дослідження. Найбільшу частку в структурі кредиторської заборгованості займають кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги та поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків –

Таблиця 5.13

Структура джерел фінансування оборотного капіталу, %

№ п/п	Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Власний капітал, направлений на покриття потреби в оборотному капіталі	53,24	57,97	64,04	78,86	73,36	98,69	98,71	100,0	100,0
2	Фінансова заборгованість, направлена на покриття потреби в оборотному капіталі	46,76	42,03	35,96	21,14	26,64	1,31	1,29	0,00	0,00
3	Разом	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Таблиця 5.14

Система показників аналізу структури джерел фінансування оборотних активів

№ п/п	Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
2	Умовний рівень віддачі на власний капітал, %	46,11	51,54	46,46	28,58	16,79	16,19	13,13	11,65	9,16
3	Рівень ставки відсотків за кредит, %	30	19	18	20	19,5	18	18	21,5	21
4	Податковий коректор	0,7	0,7	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
5	Реальний рівень віддачі на власний капітал, %	39,51	45,42	41,42	25,19	15,39	14,75	11,85	10,39	7,95
6	Реальний рівень відсоткової ставки за кредит, %	22,55	17,70	14,44	11,04	13,01	8,15	18,16	27,30	39,00
7	Рентабельність активів-брутто, %	41,90	40,87	34,80	22,35	32,96	15,01	16,21	17,91	17,64
8	Середньозважена вартість оборотного капіталу, %	38,57	37,86	36,22	26,76	17,51	16,21	13,19	11,65	9,16
9	Реальна середньозважена вартість оборотного капіталу, %	31,58	33,77	31,72	22,20	14,75	14,67	11,93	10,39	7,95
10	Диференціал фінансового важеля, %	8,33	15,31	12,60	1,76	10,10	-2,25	-1,34	-2,69	-2,52
11	Плече фінансового важеля	0,88	0,73	0,56	0,27	0,36	0,01	0,01	0,00	0,00
12	Ефект фінансового важеля джерел фінансування, %	7,32	11,10	7,07	0,47	3,67	-0,03	-0,02	0,00	0,00
13	Реальний диференціал фінансового важеля, %	13,54	16,22	15,26	8,48	14,97	5,14	-1,46	-7,04	-16,02
14	Реальний ефект фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі, %	11,90	11,76	8,57	2,27	5,43	0,07	-0,02	0,00	0,00

величина їх сукупної частки коливається від 61% до 88%, причому частка першої починаючи з 2005 р. поступово значно зменшується з 45,71% до 8,34% у 2010 р., наслідком чого є прискорення оборотності такої кредиторської заборгованості та покращення стосунків із постачальниками.

5.3 Персоналістський підхід до фінансування оборотних активів

Згідно з П(С)БО 2 у статті «Поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків» відображається заборгованість підприємства пов'язаним сторонам та кредиторська заборгованість із внутрішньовідомчих розрахунків. Середнє значення частки поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків за період дослідження складає 55,40% і досягає свого найбільшого значення у 2010 р. у розмірі 79,31% сукупної кредиторської заборгованості. Фактично у складі такої заборгованості відображаються безвідсоткові запозичення, надані підприємству його власниками, тобто з точки зору власників таке джерело фінансування оборотних коштів можна розглядати як власне. Метою короткострокового фінансування є підтримка поточної платоспроможності підприємства, поповнення тимчасової нестачі коштів для придбання оборотних коштів [234, 68]. Таким чином, можливість власників інвестувати власні фінансові ресурси в підприємство із відображенням таких ресурсів у поточних зобов'язаннях із внутрішніх розрахунків має переваги:

- не треба збільшувати статутний або інший власний капітал на розмір інвестованих в підприємство фінансових ресурсів, що супроводжується додатковими фінансовими та трансакційними витратами;

- у разі відкриття ліквідаційної процедури стосовно підприємства ресурси, відображені у поточних зобов'язаннях із внутрішніх розрахунків, підлягають погашенню відповідно до черговості задоволення вимог кредиторів [235], тобто є більше захищеними, а ресурси, відображені у складі власного капіталу, є джерелом погашення таких поточних зобов'язань;

- відсутність сплати відсотків за користування такими фінансовими ресурсами або нарахування пені у разі несвоєчасного їх повернення.

Зважаючи на значні розмір та частку поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків і розглядаючи їх з позиції власників підприємства як власне джерело фінансування оборотних активів, можна стверджувати про застосування не агресивної, як було визначено вище, стратегії фінансування оборотних коштів, а як найменш, помірної.

Застосуємо основні положення персоналізму до визначення стратегії фінансування оборотних активів, тобто з точки зору власників підприємства. Так, Я. В. Соколов виводить із інституціоналізму та персоналізму дванадцять балансових проблем и наводить перелік відмінностей у поглядах представників двох шкіл на ці проблеми [236, 358]. З точки зору персоналістів рахунок капіталу – це зобов'язання підприємства перед власниками, у той час як представники інституціоналізму трактують його як власність підприємства, вільну від боргів. Така інтерпретація капіталу персоналістами дозволяє віднести до складу власного капіталу ту частину кредиторської заборгованості, що виникла за рахунок кредитування підприємства власниками, тобто поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків, які фактично і є зобов'язаннями підприємства перед власниками. Зміни в структурі балансу значним образом вплинуть на результати розрахунку показників стану фінансування оборотних активів та визначення стратегії їх фінансування (табл. 5.15).

Таблиця 5.15

Загальна характеристика показників стану фінансування оборотних активів ТОВ Ювелір з позиції персоналізму

№ п/п	Показник	2007	2008	2009	2010
1	Оборотні активи	21307,8	22306,0	26431,0	29203,0
2	Поточні зобов'язання	1228,0	1757,0	2366,0	3528,0
3	Власний капітал	12136,0	13932,0	22548,0	29489,0
4	Довгострокові зобов'язання	15170,0	14298,0	9168,0	3903,0
5	Необоротні активи	7226,2	7681,0	7651,0	7717,0
6	Чистий оборотний капітал, тис. грн.	20079,8	20549,0	24065,0	25675,0
7	Стабільна частина оборотних коштів, тис. грн.	14030,2	21516,2	23554,4	27307,3
8	Варіативна частина оборотних коштів, тис. грн.	7277,60	789,80	2876,60	1895,70
9	Довгострокові пасиви, тис. грн.	27306,0	28230,0	31716,0	33392,0
10	Коефіцієнт чистих оборотних активів	0,94	0,92	0,91	0,88

№ п/п	Показник	2007	2008	2009	2010
11	Обсяг поточного фінансування оборотних активів, тис. грн.	19793,1	20698,0	23927,0	25533,0
12	Коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів	0,93	0,93	0,91	0,87
13	Коефіцієнт поточної ліквідності	17,4	12,7	11,2	8,3

З табл. 5.15 можна констатувати, що порівняння чистого оборотного капіталу із розміром стабільної частини оборотних коштів, дозволяє визначити стратегію фінансування оборотних активів здебільшого як помірну протягом всього періоду дослідження. Значення інших коефіцієнтів свідчать про застосування майже консервативної стратегії.

Природа поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків та їх походження потребують адаптації системи балансових рівнянь (табл. 5.16). Вживання запропонованих вимог, виконання яких дозволяє визначити стратегію фінансування оборотних активів, до ТОВ Ювелір значно змінює результат застосування класичних підходів (табл. 5.17-5.18). Так, у 2007 та 2009 рр. власниками підприємства застосовувалася консервативна стратегія фінансування оборотних активів, у 2008 та 2010 рр. – помірна.

Таким чином, залежно від користувачів стратегії фінансування оборотних активів – підприємства або його власників залежить вибір тієї (табл. 5.8) чи іншої (табл. 5.16) запропонованої моделі вибору стратегії фінансування оборотних активів відповідно. Тобто, застосування класичних стратегій фінансування оборотних активів, які здебільшого підпадають під основні положення інституціоналізму, не відповідають стратегіям фінансування з точки зору персоналізму.

Великий вплив на потребу підприємства в залученні ресурсів із зовнішніх фінансових джерел здійснюють: плановий темп росту обсягу реалізації; вихідний рівень використання основних засобів або наявність надлишкових потужностей; капіталомісткість; рентабельність продукції; дивідендна політика. З метою визначення потреби у зовнішніх джерелах фінансування оборотних активів ТОВ Ювелір у 2011 р. здійснимо планування Звіту про фінансові результати та Балансу (табл. 5.19-5.21).

Таблиця 5.16

Запропоновані моделі щодо визначення стратегій фінансування оборотних активів з позиції персоналізму

№ п/п	Назва стратегії фінансування	Система балансових нерівностей	Зведений показник
1	Ідеальна (вкрай агресивна)	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - НА \rightarrow 0; \\ (СЧ + ВЧ) - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА} + \frac{СЧ + ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$
2	Агресивна	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + 0,5СЧ) \rightarrow 0; \\ (ВЧ + 0,5СЧ) - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + 0,5СЧ} + \frac{ВЧ + 0,5СЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$
3	Помірна (компромісна)	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + СЧ) \rightarrow 0; \\ ВЧ - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + СЧ} + \frac{ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$
4	Консервативна	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) \rightarrow 0; \\ 0,5ВЧ - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + СЧ + 0,5ВЧ} + \frac{0,5ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$
5	Самофінансування	$\begin{cases} ВК - (НА + СЧ + ВЧ) = 0; \\ ДЗ = 0; \\ КП = 0. \end{cases}$	$\frac{ВК}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$

Таблиця 5.17

Застосування запропонованої системи балансових нерівностей до ТОВ Ювелір з позиції персоналізму, тис. грн.

№ п/п	Стратегія фінансування оборотних активів		Значення показника			
	назва	розрахунок	2007	2008	2009	2010
1	Ідеальна (вкрай агресивна)	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - НА \rightarrow 0; \\ (СЧ + ВЧ) - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	20079,8	20549	24065	25675
2	Агресивна	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + 0,5СЧ) \rightarrow 0; \\ (ВЧ + 0,5СЧ) - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	13064,70	9790,90	12287,80	12021,35
3	Помірна (компромісна)	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + СЧ) \rightarrow 0; \\ ВЧ - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	6049,60	-967,20	510,60	-1632,30
4	Консервативна	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) \rightarrow 0; \\ 0,5ВЧ - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	2410,80	-1362,10	-927,70	-2580,15
5	Самофінансування	$\begin{cases} ВК - (НА + СЧ + ВЧ) = 0; \\ ДЗ = 0; \\ КП = 0. \end{cases}$	-16398,00	-16055,00	-11534,00	-7431,00
6	Обрана стратегія	-	консервативна	помірна	консервативна	помірна

Таблиця 5.18

Застосування зведеного показника фінансування оборотних активів до ТОВ Ювелір з позиції персоналізму

№ п/п	Стратегія фінансування оборотних коштів		Значення показника			
	назва	розрахунок	2007	2008	2009	2010
1	Ідеальна (вкрай агресивна)	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА} + \frac{СЧ + ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	10,57	8,19	7,66	6,30
2	Агресивна	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + 0,5СЧ} + \frac{ВЧ + 0,5СЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	6,78	4,05	3,91	2,98
3	Помірна (компромісна)	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + СЧ} + \frac{ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	3,61	0,71	1,12	0,75
4	Консервативна	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + СЧ + 0,5ВЧ} + \frac{0,5ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	2,03	0,59	0,79	0,60
5	Самофінансування	$\frac{ВК}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$	0,43	0,46	0,66	0,80
6	Обрана стратегія	-	консервативна	помірна	консервативна	помірна

У 2011 р. планується збільшення обсягів виробництва на 30% від попереднього календарного року. Таким чином коригуванню на індекс 1,3 підлягають ті рядки Звіту про фінансові результати, які безпосередньо залежать від збільшення обсягів виробництва (собівартість реалізованої продукції, інші витрати) та адміністративні витрати, витрати на збут.

Таблиця 5.19

Планування Звіту про фінансові результати, тис. грн.

№ п/п	Показник	2010	План 2011	Відхил.
1	Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	19879	25855	5976
2	Податок на додану вартість	3313	4309	996
3	Інші вирахування з доходу	9	22	13
4	Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	16557	21524	4967
5	Собівартість реалізованої продукції	7455	9692	2237
6	Валовий прибуток	9102	11833	2731
7	Інші операційні доходи	589	589	0
8	Адміністративні витрати	4580	5954	1374
9	Витрати на збут	808	1050	242
11	Інші операційні витрати	419	419	0
12	Фінансовий результат від операційної діяльності – прибуток	3884	4998	1114
13	Фінансові витрати	1522	550	-972
14	Інші витрати	458	595	137
15	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування – прибуток	1904	3853	1949
16	Податок на прибуток	463	905	442
17	Чистий прибуток	1441	2947	1506

Фінансові витрати підприємства передбачають сплату відсотків за довгостроковими кредитами і плануються бухгалтерією підприємства на 2011 р. у розмірі 550 тис. грн. Такі рядки Звіту про фінансові результати, що не залежать від обсягів виробництва підприємства і є вхідними для розрахунку чистого прибутку, тобто інші операційні доходи (доходи від операційної оренди активів та операційних курсових різниць), інші операційні витрати (витрати на утримання та обслуговування об'єктів операційної оренди) залишимо незмінними, тобто будемо планувати виходячи із фактичних даних попереднього календарного року. Інші рядки Звіту про фінансові

результати (дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), податок на додану вартість, інші вирахування з доходу, чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), валовий прибуток, фінансовий результат від операційної діяльності, фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, податок на прибуток, чистий прибуток) розраховано відповідно до вимог П(С)БО 3. Причому, оскільки протягом першого кварталу 2011 р. ставка податку на прибуток складала 25%, а далі до кінця 2011 року відповідно до Податкового кодексу України [237] 23%, чверть фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування оподатковуємо за ставкою 25%, залишок фінансового результату – за ставкою 23%.

Плановий актив балансу ТОВ Ювелір на 2011 р. наведено в табл. 5.20. Збільшення вартості необоротних активів планується у розмірі 63 тис. грн. у зв'язку із придбанням нематеріальних активів та основних засобів. Всі складові елементи оборотних активів плануються у розмірі збільшення обсягів виробництва продукції, тобто коригуються на індекс 1,3. Лише витрати майбутніх періодів на 2011 р. залишаємо незмінними. Потреба у зовнішніх джерелах фінансування оборотних коштів визначається на основі пасиву планового балансу (табл. 5.21) як нестача ресурсів для доведення розміру пасивів підприємства до обсягу активів.

У 2011 р. відповідно до розрахованого планового чистого прибутку (табл. 5.19) планується збільшення власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку на 2947 тис. грн. Зменшення довгострокових зобов'язань підприємства планується за рахунок погашення довгострокового кредиту у розмірі 2000 тис. грн. Відстрочені податкові зобов'язання залишаємо незмінними у зв'язку із неможливістю їх планування оскільки вони відображають суму податку на прибуток, що підлягає сплаті в майбутніх періодах в результаті виникнення тимчасової різниці між обліковою та податковою базами оцінки [238]. Кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги та поточні зобов'язання за розрахунками коригуємо на темп росту обсягів виробництва – 1,3.

Таким чином, за результатами зіставлення виробничої програми з фінансовим планом, підприємству треба планувати залучення короткострокових кредитів на суму 2761 тис. грн. Надання такого кредиту відділенням банку за ставкою 23% річних в національній валюті обумовлює необхідність розрахунку ефекту фінансового

важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі (табл. 5.22) за побудованим бруто-балансом (табл. 5.23).

Таблиця 5.20

Планування активу балансу ТОВ Ювелір, тис. грн.

№ п/п	Показник	2010	План 2011	Відхил.
1	Необоротні активи	7717	7780	63
2	Оборотні активи, в т.ч.:	29200	37960	8760
2.1	Запаси	21465	27905	6440
2.2	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	881	1145	264
2.3	Інша поточна дебіторська заборгованість	6715	8730	2015
2.4	Поточні фінансові інвестиції		0	0
2.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	31	40	9
2.6	Інші оборотні активи	108	140	32
3	Витрати майбутніх періодів	3	3	0
4	Баланс	36920	45743	8823

Таблиця 5.21

Планування пасиву балансу ТОВ Ювелір, тис. грн.

№ п/п	Показник	2010	План 2011	Відхил.
1	Власний капітал, у т.ч.	15967	18914	2947
1.1	Інший додатковий капітал	74	74	0
1.2	Резервний капітал	154	154	0
1.3	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	15739	18686	2947
2	Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0
3	Довгострокові зобов'язання	3903	1903	-2000
3.1	Довгострокові кредити банків	3300	1300	-2000
3.2	Відстрочені податкові зобов'язання	603	603	0
4	Поточні зобов'язання, в т.ч.:	17050	24926	7876
4.1	Короткострокові кредити банків	0	2761	2761
4.2	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1422	1849	427
4.3	Поточні зобов'язання за розрахунками	15628	20316	4688
5	Доходи майбутніх періодів	0	0	0
6	Баланс	36920	45743	8823

Таблиця 5.22

Показники аналізу структури джерел фінансування оборотних активів капіталу за планом 2011 р.

№ п/п	Показник	2010	План 2011	Відх.
1	Умовний рівень віддачі на власний капітал, %	9,16	18,72	9,56
2	Рівень ставки відсотків за кредит за статистикою підприємства, %	21	23	2
3	Податковий коректор	0,75	0,765	0,015
4	Реальний рівень віддачі на власний капітал, %	7,95	13,98	6,03
5	Реальний рівень відсоткової ставки за кредит, %	39,00	11,79	-27,21
6	Рентабельність активів-брутто, %	17,64	19,41	1,77
7	Середньозважена вартість оборотного капіталу (порівняльна), %	9,16	19,47	10,31
8	Реальна середньозважена вартість оборотного капіталу, %	7,95	13,60	5,65
9	Диференціал фінансового важеля (порівн.), %	-2,52	-2,74	-0,22
10	Плече фінансового важеля	0,00	0,21	0,21
11	Ефект фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі (порівн.), %	0,00	-0,58	-0,58
12	Реальний диференціал фінансового важеля, %	-16,02	5,83	21,85
13	Реальний ефект фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі, %	0,00	1,24	1,24

Таблиця 5.23

Брутто-баланс ТОВ Ювелір у 2010-2011 рр., тис. грн.

Показник	2010	План 2011	Відхил.
Необоротні активи за первісною вартістю	9865	9946	81
Потреба в оборотних коштах	12122	15758	3636
Кошти	31	40	9
Брутто-активи	22018	25744	3726
Власний капітал, вкладений в необоротні активи	5962	8043	2081
Фінансова заборгованість, вкладена в необоротні активи	3903	1903	-2000
Власний капітал, який направлений на покриття потреби в оборотному капіталі	12122	12997	875
Фінансова заборгованість, яка направлена на покриття потреби в оборотному капіталі	0	2761	2761
Власний капітал, вкладений в кошти	31	40	9
Фінансова заборгованість, вкладена в кошти	0	0	0
Брутто-пасиви	22018	25744	3726

За результатами розрахунків відбувається: збільшення умовного і реального рівня віддачі на власний капітал; зниження реального рівня відсоткової ставки за короткостроковим кредитом на 2% при рості рівня відсоткової ставки за статистикою (за рахунок виплати відсотків за довгостроковими кредитами у 2010 р. у розмірі значно більшим, ніж у 2011 р.); ріст рентабельності активів-брутто підприємства майже на 2%; збільшення реального ефекту фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі до незначного рівня 1,24%. При цьому у зв'язку із залученням короткострокового кредитування спостерігається збільшення порівняльної та реальної середньозваженої вартості оборотного капіталу.

За плановим даними 2011 р. (табл. 5.19-5.21) визначимо стратегію фінансування оборотних активів з позиції інституціоналізму (табл. 5.8) та персоналізму (табл. 5.16). Результати таких розрахунків (табл. 5.24-5.25) дають змогу визначити стратегію фінансування оборотних активів з позиції інституціоналізму як агресивну, підтвердженням чого є відповідно низькі значення коефіцієнтів (табл. 5.26): чистих оборотних активів (0,34), поточного фінансування оборотних активів (0,41), поточної ліквідності (1,5).

Якщо розглядати джерела фінансування оборотних активів з позиції персоналізму, ситуація значно змінюється: збільшення чистого оборотного капіталу підприємства та обсягу поточного фінансування оборотних активів на розмір поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків (сформованих за рахунок власників підприємства) призводить до відповідного збільшення коефіцієнтів - чистого оборотного капіталу до рівня 0,81, поточного фінансування оборотних активів до 0,87 та поточної ліквідності до 5,2. Це свідчить про застосування більш м'якої, тобто консервативної стратегії фінансування оборотних активів, і підтверджується застосуванням запропонованої системи балансових нерівностей та зведеного показника фінансування оборотних активів (табл. 5.24-5.25).

З позиції інституціоналізму, згідно з джерелом [239], трактувати рахунок капітал слід як власність підприємства, вільну від боргів, а з позиції персоналізму це - зобов'язання підприємства перед власниками. Але ж поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків, сформовані за рахунок внесків власників підприємства, є саме такими зобов'язаннями підприємства перед власниками.

Таблиця 5.24

Застосування запропонованої системи балансових нерівностей до ТОВ ВТП Ювелір за планом 2011 р., тис. грн.

№ п/п	Назва стратегії фінансування	Інституціоналізм		Персоналізм		Склад статей різниці
		розрахунок	значення	розрахунок	значення	
1	Ідеальна (вкрай агресивна)	$\begin{cases} ДП - НА \rightarrow 0; \\ (СЧ + ВЧ) - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	13037,0	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - НА \rightarrow 0; \\ (СЧ + ВЧ) - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	30615,6	Збільшення власного капіталу ВК на розмір поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків ПЗвр - 17578,6 тис. грн.; Зменшення короткострокових пасивів КП на ПЗвр - 17578,6 тис. грн.
2	Агресивна	$\begin{cases} ДП - (НА + 0,5СЧ) \rightarrow 0; \\ (ВЧ + 0,5СЧ) - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	-616,7	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + 0,5СЧ) \rightarrow 0; \\ (ВЧ + 0,5СЧ) - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	16962,0	
3	Помірна (компромісна)	$\begin{cases} ДП - (НА + СЧ) \rightarrow 0; \\ ВЧ - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	-14270,3	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + СЧ) \rightarrow 0; \\ ВЧ - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	3308,3	
4	Консервативна	$\begin{cases} ДП - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) \rightarrow 0; \\ 0,5ВЧ - КП \rightarrow 0. \end{cases}$	-19598,2	$\begin{cases} (ДП + ПЗвр) - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) \rightarrow 0; \\ 0,5ВЧ - (КП - ПЗвр) \rightarrow 0. \end{cases}$	-2019,6	
5	Самофінансування	$\begin{cases} ВК - (НА + СЧ + ВЧ) = 0; \\ ДЗ = 0; \\ КП = 0. \end{cases}$	-26829,0	$\begin{cases} ВК - (НА + СЧ + ВЧ) = 0; \\ ДЗ = 0; \\ КП = 0. \end{cases}$	-9250,4	
6	Обрана стратегія	агресивна		консервативна		

Таблиця 5.25

Застосування зведеного показника фінансування оборотних активів до ТОВ ВТП Ювелір за планом 2011 р.

№ п/п	Назва стратегії фінансування	Інституціоналізм		Персоналізм	
		розрахунок	значення	розрахунок	значення
1	Ідеальна (вкрай агресивна)	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА} + \frac{СЧ + ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	2,10	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА} + \frac{СЧ + ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	5,05
2	Агресивна	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + 0,5СЧ} + \frac{ВЧ + 0,5СЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	0,97	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + 0,5СЧ} + \frac{ВЧ + 0,5СЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	2,55
3	Помірна (компромісна)	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + СЧ} + \frac{ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	0,51	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + СЧ} + \frac{ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	1,27
4	Консервативна	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП}{НА + СЧ + 0,5ВЧ} + \frac{0,5ВЧ}{КП} \right) \rightarrow 1$	0,36	$\frac{1}{2} \left(\frac{ДП + ПЗвр}{НА + СЧ + 0,5ВЧ} + \frac{0,5ВЧ}{КП - ПЗвр} \right) \rightarrow 1$	0,84
5	Самофінансування	$\frac{ВК}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$	0,41	$\frac{ВК}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$	0,80
6	Обрана стратегія	агресивна		консервативна	

Таблиця 5.26

Загальна характеристика показників стану фінансування оборотних активів ТОВ Ювелір за планом 2011 р., тис. грн.

№ п/п	Показник	Інституціо-налізм	Персоналізм	Відхил.
1	Обрана стратегія	агресивна	консервативна	-
2	Оборотні активи	37963,0	37963,0	0,0
3	Поточні зобов'язання	24926,0	7347,4	-17578,6
4	Власний капітал	18914,0	36492,6	17578,6
5	Довгострокові зобов'язання	1903,0	1903,0	0,0
6	Необоротні активи	7780,0	7780,0	0,0
7	Чистий оборотний капітал, тис. грн.	13037,0	30615,6	17578,6
8	Стабільна частина оборотних коштів, тис. грн.	27307,3	27307,3	0,0
9	Варіативна частина оборотних коштів, тис. грн.	10655,7	10655,7	0,0
10	Довгострокові пасиви, тис. грн.	20817,0	38395,6	17578,6
11	Коефіцієнт чистих оборотних активів	0,34	0,81	0,47
12	Обсяг поточного фінансування оборотних активів, тис. грн.	15615,0	33194,6	17578,6
13	Коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів	0,41	0,87	0,46
14	Коефіцієнт поточної ліквідності	1,5	5,2	3,7

Тобто, наслідком розглядання поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків з позиції персоналізму як власний капітал власників підприємства є різниця в отриманих результатах щодо розрахунку показників стану фінансування оборотних активів підприємства.

Таким чином, відповідно до середовища, в якому підприємство функціонує, на 2011 р. стратегія фінансування його оборотних активів планується як досить ризикована, з низьким рівнем поточної ліквідності, тобто агресивна, але зазирнувши всередину підприємства і виявив походження такого джерела фінансування оборотних активів як поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків, можна стверджувати про застосування власниками підприємства консервативної стратегії фінансування оборотних активів.

Висновки до розділу 5

1. Розглянуто класичні підходи до визначення стратегії фінансування оборотних активів підприємств та виявлено відмінності у підходах сучасних вчених до вибору таких стратегій. Застосування їх до дослідженого підприємства обумовило необхідність розробки адаптованих до існуючих джерел фінансування оборотних активів підприємства системи балансових нерівностей та зведеного показника фінансування. Запропоновані вимоги, відповідно до яких відбувається визначення і вибір стратегії фінансування оборотних активів дослідженого підприємства, дозволяють урахувати походження поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків і розглядати їх як власні ресурси засновників в складі власного капіталу підприємства.

2. За результатами фінансового планування на 2011 р., яке базується на рості виробничої програми підприємства на 30% від попереднього 2010 р., обґрунтовано необхідність залучення короткострокового кредиту з метою фінансування потреби в оборотних коштах у розмірі 2761 тис. грн. на умовах сплати 23% річних за використання такого кредиту. Доцільність залучення короткострокового кредиту підтверджено здійсненими розрахунками, відповідно до яких відбудеться збільшення рівня віддачі на власний капітал та рентабельності активів-брутто, реального ефекту фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотних коштах.

3. Для підвищення ефективності виробничо-комерційної діяльності підприємства необхідним є: формування регламентної бази за окремими елементами оборотних коштів як на поточний, так і на плановий рік із подальшим щорічним оновленням; розробка типової комп'ютерної програми для розрахунку норм та нормативів всіх елементів оборотних коштів. Це дозволить: своєчасно виявляти та контролювати надлишкові або дефіцитні позиції окремих елементів оборотних коштів, визначати оптимальні строки поставок із метою забезпечення безперервного процесу виробництва, скоротити тривалість виробничого та операційного циклів, підвищити оборотність оборотних коштів.

ПІСЛЯМОВА

Основний науковий результат дослідження полягає у розробці науково-методичних основ формування фінансового механізму управління оборотними коштами ювелірних підприємств. На підставі комплексного системного дослідження питань організаційного і методичного забезпечення ефективного механізму управління оборотними коштами, узагальнення зарубіжного і вітчизняного досвіду управління оборотними коштами підприємств торгівельної та виробничої сфери діяльності вироблено ряд наукових висновків і рекомендацій, зміст яких полягає у такому:

1. Відсутність єдиного трактування терміну «оборотні кошти», ототожнення його з терміном «оборотний капітал» негативно відображається на формуванні та організації ефективного управління оборотними коштами підприємств, що робить актуальним необхідність удосконалення їх дефініцій. Уточнення економічної сутності оборотних коштів спричинило необхідність вивчення, доповнення та групування їх класифікаційних ознак, яке в повній мірі відповідає потребам управління оборотними коштами, а саме надає можливість: здійснення контролю оборотних коштів як в рамках конкретного часового інтервалу, так і в рамках всього життєвого циклу підприємства; передбачення доходності від використання оборотних коштів певного обсягу у часі; вибору оптимального джерела формування оборотних коштів із найменшою вартістю поповнення оборотних коштів за рахунок моделювання можливих альтернативних варіантів як внутрішнього формування, так і зовнішнього залучення оборотних коштів; здійснення всебічного і цілеспрямованого впливу на показники ефективності функціонування оборотних коштів і сприяння раціональному управлінню оборотними коштами підприємств в цілому.

2. У дослідженні було систематизовано загальні і специфічні фактори впливу макро- і мікросередовища на забезпеченість оборотними коштами виробничо-торгівельних підприємств з урахуванням специфіки їх функціонування в ювелірній галузі, що дозволяє обрати ефективні механізми управління оборотними коштами у контексті подальшого стійкого економічного росту підприємства. З метою підвищення ефективності управління оборотними коштами було виявлено взаємозв'язок оборотних коштів, грошових потоків та фінансових результатів діяльності підприємств,

що надає можливість впливати та контролювати ліквідність, платоспроможність та дохідність підприємств.

3. Визначено специфічність оборотних коштів як ідіосинкратичних активів за рахунок адаптації положень інституціонального підходу (теорії організацій, контрактів, трансакційних витрат, стимулів), врахування специфічності контрактів при управлінні оборотними коштами для формування і використання оборотних коштів на основі економії трансакційних витрат. Визначено причинно-наслідкові зв'язки організації і стану товарного ринку ювелірних виробів і фінансів виробничо-торгівельних ювелірних підприємств: поширення приватної власності із високими стимулами до кооперації обумовлюють обмежену раціональність суб'єктів ринку в частині екзогенних факторів (цінова конкуренція) з акцентом на ендогенні (раціоналізація оборотних коштів);

4. У роботі вирішено науково-практичну проблему обґрунтування концепції удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами в контексті нової інституціональної теорії, актуальність якої визначається впливом фінансової кризи, що виражається зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції, як наслідок, скороченням обсягів оборотних коштів виробничо-торгівельних ювелірних підприємств, зміною структури джерел їх фінансування. У розробленій концепції враховано причинно-наслідкові зв'язки організації і стану товарного ринку ювелірних виробів і фінансів виробничо-торгівельних ювелірних підприємств. Принципова відмінність запропонованої моделі полягає у розробці механізму раціоналізації формування і використання оборотних коштів, спрямованого на економію трансакційних витрат. Для практичної реалізації запропонованої концепції розроблено механізм удосконалення фінансового управління оборотними коштами, що дозволяє вивільнити оборотні кошти у результаті прискорення їх оборотності, збільшити прибуток на власний капітал за рахунок ефекту фінансового важеля.

5. Аналіз показників наявності та оборотності оборотних коштів 6 виробничих і 14 торговельних ювелірних підприємств дозволив зробити висновки про певні відмінності в організації їх фінансів. Серед торговельних підприємств достатню ефективність управління оборотними коштами має тільки третина від загальної їх кількості, інші підприємства зіштовхуються з великими фінансовими

труднощами, механізм управління оборотними коштами неефективний або взагалі відсутній, що безпосередньо негативним чином відбивається на фінансових результатах діяльності та фінансовому стані підприємств загалом. Виробничі підприємства, незважаючи на кращий фінансовий стан, мають більші показники тривалості одного обороту оборотних коштів порівняно з торгівельними підприємствами, що пов'язано, насамперед, із більшим товарооборотом і специфікою економічної діяльності - наявністю виробничого циклу і відповідно більшими виробничими запасами, розмірами незавершеного виробництва та готової продукції. Дослідження динаміки власних оборотних коштів протягом дослідженого періоду свідчить про випереджуюче збільшення їх абсолютної величини виробничих підприємств, але у відносному вираженні темп росту власних оборотних коштів є більшим у торгівельних підприємств. Така ситуація, а саме ефект «G-гіперболізму», є підґрунтям для застосування «G-індикатору» та «G-індексу» до оцінки динаміки змін власних оборотних коштів.

6. У результаті дослідження впливу розміщення оборотних коштів на фінансовий стан здійснено групування підприємств за рівнем ліквідності і ризику. Визначено фактори, які слід враховувати для адаптації системи управління оборотними коштами до ринкових умов господарювання шляхом раціонального та ефективного розміщення оборотних коштів на підприємстві: оптимальний розмір оборотних коштів, ступень ліквідності і ризику вкладання; циклічність використання, можливі втрати; оборотність тощо. Оскільки у виробничих підприємств значна частина оборотних коштів перебуває у сфері виробництва (запаси, незавершене виробництво, готова продукція), тому, окрім вище зазначених, треба враховувати такі фактори: рівень витрат на виробництво продукції з урахуванням їх особливостей; обсяги виробництва і реалізації продукції, темпи їх росту; організація процесу виробництва, зокрема тривалість виробничого циклу.

7. Результати аналізу дебіторської заборгованості ювелірних підприємств дозволили зробити висновок, що її стан у цілому можна визнати задовільним, оскільки її частка у загальному обсязі оборотних коштів в середньому складає близько 20%, що майже втричі менше порівняно з підприємствами інших галузей національної економіки. Продукція ювелірних підприємств, які здебільшого знаходяться у приватній власності, є

високорентабельною і користується великим платоспроможним попитом. Розроблено заходи щодо зниження рівня дебіторської заборгованості: оформлення дебіторської заборгованості векселями з нарахуванням процентів і переведення її у статус комерційного кредиту; проведення оперативного контролю за станом дебіторської заборгованості шляхом взаємних звірок розрахунків; своєчасне виявлення простроченої заборгованості з метою активізації претензійної роботи, сумнівної та безнадійної дебіторської заборгованості – для своєчасного формування резервів сумнівних боргів або списання з балансу; проведення періодичної переоцінки у необхідних розмірах.

8. Уповільнення оборотності капіталу, зменшення обсягів виробництва та реалізації продукції, погіршення ліквідності і фінансової стійкості ювелірних підприємств пов'язані з проблемами фінансування оборотних коштів в кризових умовах, що робить актуальним необхідність застосування оптимізаційних заходів щодо визначення необхідного розміру оборотних коштів підприємств та джерел їх фінансування. У роботі обґрунтовано пропозиції із запровадження у процес планування методів нормування оборотних коштів (метод прямого розрахунку) та суміщений ABC-XYZ-аналіз, які адаптовано до специфіки запасів виробничо-торгівельних підприємств ювелірної галузі. Суміщення груп ABC-XYZ дозволить установити значущість товарних груп як джерела доходу підприємства з урахуванням мінливості споживацького попиту. Для реалізації запропонованих пропозицій на практиці розроблено і впроваджено в виробничо-торгівельну діяльність методичні рекомендації по нормуванню окремих елементів оборотних коштів.

9. Здійснено практичні розробки стосовно моделювання оборотних коштів виробничо-торгівельних ювелірних підприємств на основі застосування методів статистичного аналізу. Застосування запропонованих моделей дозволяє оптимізувати розмір оборотних коштів ювелірних підприємств поточного періоду за рахунок визначення головних факторів впливу на оборотні кошти відповідно до виду економічної діяльності таких підприємств, прогнозувати розмір оборотних коштів у наступних періодах відповідно до передбаченої динаміки факторів розроблених моделей. Адаптація запропонованої для виробничих ювелірних підприємств загальної моделі прогнозування розміру оборотних коштів до дослідженого ТОВ Ювелір шляхом введення в таку модель коефіцієнту

коригування (заснованого на середньому значення співвідношення фактичних та прогнозних значень оборотних коштів попередніх періодів), дозволяє отримувати більш точні результати прогнозування.

10. Сучасні умови господарювання обґрунтовують необхідність зміни підходів до вибору джерел фінансування оборотних активів, що робить актуальним розробку нових підходів до визначення та оцінки таких джерел фінансування. У роботі розроблено механізми визначення стратегій фінансування оборотних активів (ідеальна (вкрай агресивна)), агресивна, помірна ((компромісна)), консервативна, самофінансування) шляхом застосування системи балансових нерівностей і зведеного показника фінансування. Це сприятиме оптимізації співвідношення між рівнем ефективності використання капіталу й рівнем фінансової стійкості підприємства. Для практичної реалізації пропозицій розроблено систему балансових нерівностей і зведеного показника фінансування оборотних активів до теорій балансознавства та апробовано на підприємстві. Метою подальших досліджень у цій сфері є розробка механізмів, що забезпечують взаємозв'язок між запропонованими стратегіями фінансування оборотних активів та забезпеченням відповідного рівня ліквідності та платоспроможності вітчизняних підприємств.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

- 1 Гусева О.Ю. Стратегія управління оборотним капіталом торговельних підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.05 [Текст] / О.Ю. Гусева; Дон. держ. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. - Донецьк, 2004. - 22 с.
- 2 Долгоруков Ю.А. Управління ефективністю використання обігових коштів у промисловості [Текст] / Ю.А. Долгоруков, Н.І. Редіна // Фінанси України. – 2005. - № 11. - С. 103-109.
- 3 Бечко В. П. Формування та ефективність використання оборотних засобів в сільськогосподарських підприємствах: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 [Текст] / В. П. Бечко; Нац. наук. центр „Ін-т аграр. ек-ки”. – Київ, 2007. - 16 с.
- 4 Коновалова О.В. Аналіз оборотних активів підприємства (на прикладі підприємств гірничорудної промисловості Кривбасу): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 [Текст] / О.В. Коновалова; Київ. нац. економ. ун-т. – Київ, 2003. - 22 с.
- 5 Василичев Д.В. Удосконалення методів управління оборотними коштами підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / Д.В. Василичев; Криворізький технічний ун-т. – Кривий Ріг, 2005. - 16 с.
- 6 Суков Г.С. Бухгалтерський облік і контроль виробничого споживання оборотних активів: організація та методика: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.09 [Текст] / Г.С. Суков; Держ. академія статистика, обліку та аудиту Держкомстату України. - Київ, 2008. - 23 с.
- 7 Лиса О.В. Управління оборотними коштами підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 [Текст] / О.В. Лиса; Дніпр. держ. аграр. ун-т. - Дніпропетровськ, 2006. - 20 с.
- 8 Сабетова Л.А. Формирование и использование оборотных средств в сельском хозяйстве: науч. издание / Л.А. Сабетова, А.В. Зюзя; Мичуринск-наукоград РФ - Мичурин. гос. аграр. ун-т, 2006. – 113 с.
- 9 Лычагин М. В. Моделирование финансовой деятельности предприятия: монография / М.В. Лычагин, Н.Б. Моносецкий. - Новосибирск: Наука, 1986. - 294 с.
- 10 Петрова Н.А. Формування оборотних коштів промислових підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 [Текст] / Н.А. Петрова; Одес. держ. економ. ун-т. – Одеса, 2007. - 22 с.

11 Кононова О. О. Управління оборотними коштами на підприємствах по переробленню сільськогосподарської продукції: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 [Текст] / О.О. Кононова; Дніпр. держ. аграр. ун-т. - Дніпропетровськ, 2009. - 22 с.

12 Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів»: Наказ Міністерства фінансів України № 87 від 31.03.99 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0398-99>>

13 Балабанова Л.В. Управління маркетинговим потенціалом підприємства [Текст] / Л. В. Балабанова, Р. В. Мажинський. - Донецьк : ДонДУЕТ, 2005. - 144с. - ISBN 966-385-010-8

14 Ілляшенко С.М. Маркетинг і менеджмент інноваційного розвитку [Текст]: Монографія / С.М. Ілляшенко, Л.Г. Мельник, В.В. Божкова, О.В. Прокопенко та ін.; За заг. ред. д.е.н., проф. С.М. Ілляшенка. – Суми : ВТД "Університетська книга", 2006. – 728 с. - ISBN 966–680–298–8

15 Павленко А.Ф. Теорія і практика маркетингу [Текст] : Монографія / А.Ф. Павленко, А.В. Войчак, В.Я. Кардаш, Т.О. Примак. - К. : КНЕУ, 2005. – 584 с. - ISBN 966-574-797-5

16 Михайлова О.В. Класифікація оборотних активів як об'єкта управління [Текст] / О.В. Михайлова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. Збірник наукових праць ХДУХТ. – 2008. – Вип.2, ч.1. - С. 150-154.

17 Економіка торговельного підприємства [Текст] : підручник для студ. вищих навч. закл. / А. А. Мазаракі [та ін.] ; ред. Н. М. Ушакова. - К. : Хрещатик, 1999. - 798 с. - ISBN 996-95262-5-7

18 Зборовська О.М. Управління оборотним капіталом промислових підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / О.М. Зборовська; Приазовський держ. техн. ун-т Міністерства освіти і науки України. – Маріуполь, 2006. - 21 с.

19 Познаховський В.А. Облік та аналіз оборотних активів господарських товариств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 [Текст] / В.А. Познаховський; Тернопільська академія народного господарства. - Тернопіль, 2005. - 20 с.

20 Сікора І.А. Облік, економічний аналіз та використання оборотних активів: Автореф. дис. канд. екон. наук:08.06.04 [Текст] / І.А. Сікора; Держ. академія статистики, обліку та аудиту Держкомстату України. - Київ, 2006. - 33 с.

21 Момот Т.В. Формування механізму управління оборотним

капіталом підприємства (на прикладі підприємств будівельної галузі): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.03 [Текст] / Т.В. Момот; Харківська держ. академія міського господарства. - Харків, 1999. - 23 с.

22 Кропівцова Н.І. Стратегія управління оборотним капіталом [Електронний ресурс] / Н.І. Кропівцова // Економічна стратегія і перспективи сфери розвитку торгівлі та послуг. – 2008. – Вип. 1(7) - Режим доступу: <<http://www.nbuu.gov.ua>>

23 Бланк И.А. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. курс / И. А. Бланк. - 2-е изд., перераб. и доп. - К. : Эльга : Ника-Центр, 2004. - 655 с. - ISBN 966-521-257-5.

24 Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.2. [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 1999. – 512 с.

25 Безп'ята І. В. Підвищення ефективного використання оборотних засобів у приватних та приватно-орендованих сільськогосподарських підприємствах: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.02 [Текст] / І.В. Безп'ята; Миколаїв. держ. аграр. ун-т. - Миколаїв, 2007. - 22 с.

26 Назаренков О.Ф. Стан та тенденції структури оборотних коштів промислових підприємств в Україні [Текст] / О.Ф. Назаренков // Актуальні проблеми економіки. -2006. - №6(60). – С. 53 – 62.

27 Варавка В.В. Аналіз ділової активності як інструмент управління грошовими потоками підприємства [Текст] / В.В.Варавка // Актуальні проблеми економіки. – 2008. - №2(80). – С. 184-191.

28 Демченко Т.А. Оборотні активи та їх відображення в бухгалтерському обліку і фінансової звітності [Текст] / Т.А.Демченко // Актуальні проблеми економіки. – 2007. - №9(75). – С. 179-184.

29 Внутрішній економічний механізм підприємства [Текст] : навч. посібник / М. Г. Грещак [та ін.] ; заг. ред. М. Г. Грещак ; Київський національний економічний ун-т. - К. : КНЕУ, 2001. - 228 с. - ISBN 966-574-258-2

30 Абубакер А.О. Механізм управління оборотними коштами промислових підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 [Текст] / А.О. Абубакер; Приазовс. держ. техн. ун-т МОНУ. - Маріуполь, 2009. - 24 с.

31 Новикова Н.М. Структурно-логічна модель управління дебіторською заборгованістю підприємства [Текст] / Н.М.Новикова // Актуальні проблеми економіки. – 2006. - №4(58). – С. 17-23.

32 Бондаренко О.С. Методика управління портфелем

дебіторської заборгованості [Текст] / О.С.Бондаренко // Актуальні проблеми економіки. – 2005. - №1(43). – с. 75-82.

33 Іванілов О.С. Механізм управління дебіторською заборгованістю підприємства [Текст] / О.С.Іванілов, В.В.Смачило, Є.В.Дубровська // Актуальні проблеми економіки. – 2007. - №1(67). – С. 156-163.

34 Гриліцька А.В. Облік, аналіз та аудит грошових коштів: управлінський аспект (на прикладі підприємств споживчої кооперації): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 [Текст] / А.В. Гриліцька; Держ. акад. статистики, обліку та аудиту Держкомстату України. - Київ, 2006. - 22 с.

35 Кияшко О.М. Необхідність облікового забезпечення управління дебіторською заборгованістю підприємства [Текст] / О.М. Кияшко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. - № 3(93). - С. 190-195.

36 Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 10 «Дебіторська заборгованість»: Наказ Міністерства фінансів України від 08.10.99 № 237 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0725-99>>

37 Савчук В.П. Управление финансами предприятия [Текст] / В. П. Савчук. - М. : Бином. Лаборатория знаний, 2005. - 480с. - ISBN 5-94774-201-2

38 Дропа Я.Б. Аналіз структури оборотного капіталу підприємств України за напрямками вкладення [Електронний ресурс] / Я.Б. Дропа, М.І. Кульчицький, Л.С. Яструбецька // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. – 2008. – Вип. IV, Т 1. – Режим доступу: <<http://www.nbuiv.gov.ua>>

39 Гамм Р.В. Опыт применения финансового анализа на ЗАО «Бизнес-сервис» [Електронний ресурс] / Р.В. Гамм, Х.Р. Паркшеян // Аудит и финансовый анализ. – 2000. – №2. - Режим доступу: <http://www.cfin.ru/press/afa/2000-2/03-3.shtml>

40 Демченко Т. А. Облік, аналіз та оцінка оборотних активів: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.09 [Текст] / Т.А. Демченко; Київ. нац. ун-т ім. Т.Шевченка. - Київ, 2008. - 16 с.

41 Про бухгалтерський облік і фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 №996-XIV // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1999. - № 40. - Ст.365.

42 Бенько І.Д. Аналіз оборотних активів тернопільської філії ВАТ «Укртелеком» [Електронний ресурс] / І.Д. Бенько, С.В. Сисюк //

Вісник ЖДТУ. – 2010. - №1 (51). – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua/portal/Soc_gum/Vzhdtu_econ/2010_1/2.pdf>

43 Верич Ю.Л. Інфляція: оцінка й урахування впливу у процесі регулювання грошових доходів населення [Текст] : монографія / Ю. Л. Верич, С. С. Аптекар. - Донецьк : ДонНУЕТ, 2007. - 161 с. - Бібліогр.: с. 129-200. - ISBN 978-966-385-067-2

44 Севастьянов Р.В. Підвищення ефективності використання оборотних коштів на підприємствах гірничо-металургійного комплексу: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / Р.В. Севастьянов; Криворізький техн. ун-т. — Кривий Ріг., 2006. — 21 с.

45 Бугай А. В. Формування та ефективне використання оборотних коштів на машинобудівних підприємствах: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 [Текст] / А.В. Бугай; Зап. нац. ун-т. - Запоріжжя, 2009. - 23 с.

46 Myers Leo O. Debtor-creditor relations: Manual and forms. — N.Y. etc. : Wiley & Sons, 1996. — 734 p. — (Subscription notice). — ISBN 0-471-15968-9

47 Ареф'єв С.О. Місце грошових коштів у системі управління економічною безпекою підприємства [Текст] / С.О. Ареф'єв // Актуальні проблеми економіки. – 2009. - № 7(97). - С. 86-90.

48 Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / В. М. Шелудько. - К. : Знання, 2006. - 439 с. - (Серія «Вища освіта XXI століття»). - ISBN 966-346-084-9

49 Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры [Текст] / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 560 с. - ISBN: 5-279-02354-X

50 Яструбецька Л. С. Організаційно-економічний механізм управління грошовими потоками промислових підприємств України: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.03.02 [Текст] / Л.С. Яструбецька; Львів. нац. ун-т ім. І.Франка. - Львів, 2006. - 24 с.

51 Крічевець К. О. Управління грошовими потоками підприємства (на прикладі суднобудівних і судноремонтних підприємств): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 [Текст] / К. О. Крічевець; Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана. - К., 2005. - 19 с.

52 Драч В. І. Управління грошовими потоками в сільськогосподарських підприємствах: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 [Текст] / В.І. Драч; Інститут аграрної економіки УААН. - К., 2003. - 19 с.

53 Косова Т.Д. Управління грошовими потоками підприємства у контексті економічної інституціональної теорії [Текст] / Косова Т.Д., Роганова Г.О. // Вісник ДДМА. Збірник наукових праць. – 2007. - №2(8). – С. 160-165.

54 Бланк И.А. Управление денежными потоками [Текст] / И. А. Бланк. - Изд. 2-е, перераб. и доп. - К. : Эльга ; К. : Ника-Центр, 2007. - 752 с. - ISBN 978-966-521-430-4

55 Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / А. М. Поддєрьогін [та ін.] ; кер. кол. авт. і наук. ред. А. М. Поддєрьогін ; Київський національний економічний ун-т. - К. : КНЕУ, 2005. - 535 с. - ISBN 966-574-671-5

56 Ластовенко О. В. Вдосконалення системи управління грошовими потоками підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / О. В. Ластовенко; Донецький держ. ун-т економіки і торгівлі ім. М.Туган-Барановського. - Донецьк, 2005. - 18 с.

57 Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация [Текст] : пер. с англ. / Л.А. Бернстайн. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 924 с. – ISBN 5-279-01555-5

58 Брели Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] / Р. Брели, С. Майерс. – 2-е изд. - М. : Олимп-Бизнес, 2004. – 1008 с.

59 Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту [Текст] : пер. з англ. / Є. Ф. Брігхем. - К. : ВАЗАКО : Молодь, 1997. - 1000 с. - ISBN 5-7720-0943-5.

60 Ван Хорн, Дж. К. Основы управления финансами [Текст] пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 800 с. - ISBN 5-279-01844-9.

61 Росс С. Основы корпоративных финансов [Текст] / С. Росс, Р. Вестрефилд, Б. Джордан. – М. : Лаборатория базовых знаний, 2001. – 720 с. – ISBN 5-93208-036-1

62 Ворст Й. Экономика фирмы [Текст] : пер. с дат. / Й. Ворст, П. Ревентлоу. – М. : Высшая школа, 1994. – 272 с. ISBN 5-06-003265-5

63 Карлин Т.П. Анализ финансовых отчетов (на основе GAAP) [Текст] / Т.П. Карлин, А.Р. Макмин. – М. : Инфра, 2001. - 448. – ISBN 5-86225-895-7.

64 Костирко Л.А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства [Текст] : Монографія / Л.А. Костирко. – 2-ге вид. перероб. і доп. – Х.: Фактор, 2008. – 336 с.

65 Омелянович Л. О. Економічна безпека торговельного підприємства [Текст] / Л.О.Омелянович, Г.Є.Долматова. - Донецьк:

ДонДУЕТ, 2005. – 195 с. - ISBN 966-7634-93-0

66 Уолш К. Ключові фінансові показники. Аналіз та управління розвитком підприємства [Текст]: Пер. з англ. / Кяран Уолш. – К. : Всеувито; Наукова думка, 2001. – 367 с. - ISBN 966-520-010-0

67 Хелферт Э. Техника финансового анализа [Текст] / Хелферт Э. - Питер Бук, 2003. – 640 с. – ISBN 978-5-318-00718-7

68 Косова Т.Д. Грошові потоки підприємства в системі управління амортизацією [Текст] // Т.Д. Косова, Г.О. Роганова // Економіка України. - 2008. – №7. - С. 57-64.

69 Циган Р.М. Вплив руху грошових потоків на фінансові результати і прибуток підприємства [Текст] / Р.М. Циган, А.О. Титаренко, М.В. Швець // Наука й економіка. -2009. - №4(16). – С. 154 – 162.

70 Виноградова Е.В. Оптимизация управления денежными потоками предприятия: монография / Е.В. Виноградова, А.В. Ластовенко, Т.В. Белопольская; Донец. нац. ун-т экономики и торговли им. Михаила Туган-Барановского. – Донецк: ДонНУЭТ, 2007. – 194 с. - ISBN 978-966-385-070-2

71 Бугріменко Р.М. Обґрунтування критеріїв та система показників оцінки ефективності політики фінансування обігових активів [Текст] / Р.М. Бугріменко, Л.І. Безгінова, Ю.Є. Чирва // Економічна стратегія і перспективи сфери розвитку торгівлі та послуг. Збірник наукових праць ХДУХТ. – 2008. – Вип. 1(7) – С. 200-207.

72 Семенов Г.А. Факторний аналіз рентабельності оборотних активів машинобудівних підприємств [Текст] / Г.А. Семенов // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2008. – №1(3). - С. 137-142.

73 Біла О.Г. Робочий капітал – передумова поточної ліквідності підприємств [Текст] / О.Г.Біла // Фінанси України. – 2003. - №10. – С.56 – 61.

74 Холод Л.Л. Теоретические основы управления оборотным капиталом [Текст] / Л.Л. Холод, Е.Ю. Хрусталева // Знание. Понимание. Умение. – 2006. - №4. – С. 178-186.

75 Ткаченко Є.Ю. Оцінка рівня самофінансування підприємства на основі руху грошових коштів [Текст] / Є.Ю. Ткаченко, О.В. Яришко // Вісник Запорізького національного університету. -2008. - №1(3). – С. 147 – 150

76 Калабухова С.В. Аналіз і управління оборотним капіталом

підприємства (на матеріалах сервісних підприємств агропромислового комплексу Івано-франківської області): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 [Текст] / С.В. Калабухова; Київ. нац. екон. ун-т. - Київ, 1999. - 16 с.

77 Колодяжна К.А. Управління оборотними коштами і їхня роль в діяльності торговельних підприємств [Текст] / К.А. Колодяжна // Торгівля і ринок України. – 2009. – Вип. 28. – Т.2. – С.76-82.

78 Петруня Н.В. Особливості управління оборотними активами сільськогосподарських підприємств [Текст] / Н.В. Петруня // Аграрний вісник Причорномор'я. – Сер.: Економічні науки. – 2009. - № 49. – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua/portal/chem_biol/avpch/En/2009_49/Petrunya20N.V..pdf>

79 Левицький В.В. Головні аспекти вдосконалення процесу управління формуванням та використанням оборотних активів підприємства [Текст] / Левицький В.В. // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2010. – Вип. 30. - С.185-187.

80 Ящук Д.Л. Дослідження методології управління оборотними активами машинобудівних підприємств в умовах кризи [Текст] / Д.Л. Ящук // Вісник економіки транспорту і промисловості. - 2010. – Вип. 32. – С.252-257.

81 Бучковська Я.Г. Фінансовий менеджмент – основа ефективної діяльності малого підприємства [Текст] / Я. Г. Бучковська, Г. Д. Драч // Наука й економіка. - 2010. - № 2 (18). - С.15-20.

82 Мельник П.І., Кичко І.І. Нормативне регулювання фінансів підприємств у ринкових умовах [Електронний ресурс] / П.І.Мельник, І.І. Кичко // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. - Серія «Економічні науки». – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2009_35/26.htm>

83 Пельтек Л.В. Методологічні аспекти формування системи управління оборотними активами підприємства [Текст] / Л.В. Пельтек, С. М. Писаренко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. -№1(5). - С. 43-49.

84 Каріка І. М. Концепція прийняття рішення на поповнення оборотних коштів підприємства [Текст] / І.М. Каріка // Вісник Запорізького національного університету. – Сер.: Економічні науки. – 2009. - №1(4). – С.37-41.

85 Булат Г.В. Інновації у залученні джерел фінансування

оборотних активів підприємства [Текст] / Г. В. Булат // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009. - № 6. - Т. 3. – С.182-185.

86 Івасишин О.І. Оцінка і прогнозування ефективності використання оборотного капіталу підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / О.І. Івасишин; Хмел. нац. ун-т. — Хмел., 2006. — 17 с.

87 Колодяжна К. А. Механізм управління оборотними коштами в торговельних підприємствах: необхідність удосконалення [Текст] / К.А. Колодяжна // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – 2009. - С.330-332.

88 Соляник Л.Г. Управління оборотними активами та джерелами їх фінансування на промисловому підприємстві: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 [Текст] / Л.Г. Соляник; НАН України. Ін-т економіки промисловості. — Донецьк, 2006. — 20 с.

89 Петрусевич Н. Ю. Контролінг в управлінні оборотним капіталом підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / Н. Ю. Петрусевич; Укр. держ. акад. залізн. транспорту - Харків, 2005. - 22 с.

90 Блонська В.І. Вдосконалення системи управління оборотними коштами торговельного підприємства [Текст] / В.І. Блонська, Н.В. Толопка // Наука й економіка. -2010. - №3(19). – С. 122 – 130.

91 Бондарєва І.О. Управління виробничими запасами на підприємстві: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / І.О.Бондарєва; Ін-т економіки промисловості НАН України. - Донецьк, 2003. - 20 с.

92 Стефанів І.Ф. Підвищення ефективності формування та використання оборотних коштів (на прикладі сільськогосподарських підприємств Хмельницької області): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.02 [Текст] / І.Ф. Стефанів; Тернопільська академія народного господарства. - Тернопіль, 2002. - 18 с.

93 Сметанюк О.А. Етимологія категорії „ефективність управління організацією” [Текст] / О.А. Сметанюк, О.П. Сочівець // Актуальні проблеми економіки. – 2009. - № 8(99). - С. 136-140.

94 Маргасова В.Г. Організаційно-інформаційне забезпечення фінансового контролінгу системи управління оборотним капіталом [Текст] / В.Г. Маргасова, А.В. Роговий, В.В. Виговська // Актуальні проблеми економіки. – 2009. - № 2(92). - С. 167-174.

95 Матукова Г.І. Управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи [Текст] / Г.І. Матукова, Д.В. Костюченко // Економіка Криму. Науково-практичний журнал. – 2010. - № 1(30) – С. 204-208.

96 Балдинюк А.Г. Управління фінансуванням оборотних активів торговельних підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.05 [Текст] / А.Г. Балдинюк; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. — К., 2005. — 21 с.

97 Мельникова О.П. Формування політики управління оборотними засобами промислових підприємств [Текст] / О.П. Мельникова, І.Ю. Гайдай, Н.С. Попович // Вісник Донецького університету економіки та права. – 2009. – №2 – С. 69-74.

98 Пан Л.В. Джерела поповнення та ефективність використання оборотних коштів промисловості (на прикладі легкої промисловості України): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.01 [Текст] / Л.В. Пан; Ін-т економіки НАН України. - Київ, 2001. - 22 с.

99 Безкровна Г.Д. Формування та використання оборотного капіталу підприємств в умовах ринкової економіки: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.08 [Текст] / Г.Д.Безкровна; НДФІ при Міністерстві фінансів України. - Київ, 2008. - 20 с.

100 Структура балансу підприємств за видами економічної діяльності (щоквартальна інформація) [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2010/fin/sbp/sbp_u/sbp_3_10_u.htm>

101 Мірошніченко Е.А. Деякі шляхи підвищення прибутковості торговельного підприємства [Електронний ресурс] / Е.А. Мірошніченко // Розвиток економічного та соціального середовища в сучасних умовах: Матер. І міжн. наук.–прак. інтернет конф. (2 – 5 жовт. 2008 р.) – Режим доступу: <http://bdpu.org/scientific_published/conf021009/articles/Section_1/Miroshnichenko.pdf/view>

102 Внутрішня торгівля: регіональні аспекти розвитку [Текст] : монографія / О. М. Азарян [та ін.] ; наук. ред. О. О. Шубін, Я. А. Гончарук ; Донецький національний ун-т економіки і торгівлі ім. Михайла Туган-Барановського, Укоопспілка, Львівська комерційна академія. - Донецьк ; Л. : ДонНУЕТ, 2007. - 404 с. - ISBN 978-966-385-065-8

103 Eliminating obstacles to efficient trade finance in transition economies: practical aspects: Proceedings of the seminar: held on 4 and 5

May 2000 in Riga (Latvia) / UN; Economic Commission for Europe; Committee for Trade, Industry and Enterprise Development. — Geneva; New York : UN, 2001. — xiv, 100 p. — (Trade and Investment Guides; 5). — ISBN 92-1-116772-8.

104 Trade Finance for Small and Medium-sized Enterprises in CIS Countries / UN; Economic Commission for Europe; Committee for Trade, Industry and Enterprise Development. — Geneva; New York : UN, 2003. — xi, 77 p. : tables — (Trade and Investment Guides; 7). — ISBN 92-1-116831-7.

105 Financial Schemes for Small and Medium Enterprises / Economic and Social Commission for Western Asia. — New York : UN, 2001. — vi, 60 p.

106 Finger K. Michael, Schuknecht Ludger. Trade, finance and financial crises. — Geneva : World Trade Organization, 1999. — iv, 61 p. — (Special studies / World Trade Organization; 3). — ISBN 92-870-1210-5.

107 Сорока Р.С. Фактори впливу на забезпеченість торгівельних підприємств оборотним капіталом [Текст] / Р.С.Сорока // Фінанси України. — 2003. - №10. — С. 76-83.

108 Пан Л.В. Управління обіговими коштами підприємницьких структур [Текст] / Л.В.Пан // Фінанси України. — 2000. - №6. — С. 96-98.

109 Харченко С.В. Управлінські аспекти забезпечення результативності використання потенціалу підприємства [Текст] / С.В. Харченко // Актуальні проблеми економіки. — 2009. - № 8(98). - С. 141-149.

110 Вільямсон Олівер Е. Економічні інституції капіталізму: Фірми, маркетинг, укладання контрактів [Текст] / Олівер Е. Вільямсон. — К. : АртЕк, 2001. — 472 с.

111 Гелбрейт Дж. К. Суспільство блага. Пора гуманності [Текст] / Дж. К. Гелбрейт. - К. : Видавничий дім "Скарби", 2003. - 160 с. - ISBN 966-8016-04-1

112 Капелюшников Р. Экономическая теория прав собственности (методология, основные понятия, круг проблем) [Текст] / Р. Капелюшников. — М. : ИМЭМО РАН, 1990.

113 Коуз Р.Г. Фирма, рынок и право [Текст] / Р.Г. Коуз // науч. ред. рус. перевода — Р.И. Капелюшников. — М. : Дело «ЛТД» при участии изд-ва «Catallaxu», 1993. — 192 с.

114 Маршалл А. Основы экономической науки [Текст] / А.

Маршалл ; пер. с англ. В. И. Бомкин [и др.] ; предисл. Д. М. Кейнс. - М. : Эксмо, 2007. - 832 с. - (Серия "Антология экономической мысли"). - ISBN 5-699-19302-2

115 Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки [Текст] / Д. Норт ; пер. І. Дзюб. - К. : Основи, 2000. - 198 с. - ISBN 966-500-017-9

116 Институциональная экономика [Текст] : учебник для студ., обучающихся по направлению «Экономика» (магистратура) / А. Олейник [и др.] ; общ. ред. А. Олейник ; рук. проекта А. Гретченко ; Российская экономическая академия им. Г.В.Плеханова. - М. : ИНФРА-М, 2007. - 703 с. - (100 лет РЭА им. Г.В.Плеханова). - ISBN 5-16-002852-8.

117 Радаев В.В. Формирование новых российских рынков: трансакционные издержки, формы контроля и деловая этика [Текст] / В.В. Радаев. – М. : Центр политических технологий, 1998. – 328 с.

118 Тамбовцев В.Л. Введение в экономическую теорию контрактов [Текст] / В.Л. Тамбовцев : Учеб. пособие. - М.: ИНФРА-М, 2004. – 144 с. - ISBN 5-16-001804-2

119 Якубенко В.Д. Базисні інститути в трансформаційній економіці [Текст]: монографія / В.Д. Якубенко. - К. : КНЕУ – 2003. – 254 с. - ISBN 966–574–629–4

120 Ющак Ж.М. Вплив теорії трансакційних витрат на виникнення нових об'єктів обліку [Електронний ресурс] / Ж.М. Ющак // Вісник ЖДТУ. – 2010. - №1 (51). – Режим доступу: <http://nbuv.gov.ua/portal/Soc_gum/Vzhdtu_econ/2010_1/31.pdf>

121 Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 № 436-IV // Відомості Верховної Ради України (ВВР). - 2003. - № 18, № 19-20, №№ 21-22. - Ст.144.

122 Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати»: Наказ Міністерства фінансів України № 87 від 31.03.99 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0397-99>>

123 Кіщенко Г.В. Оцінювання внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування підприємств (на прикладі нафтопереробної галузі) [Текст] // Г.В. Кіщенко / Економічний вісник. – 2009. – №6. – С. 142-147.

124 Coase's theorem definition [Електронний ресурс] / Business dictionary // Режим доступу: <<http://www.businessdictionary.com/definition/Coase-s-theorem.html>>

125 Ракитов А. И. Современный цивилизованный рынок: Зарубежный опыт и его распространение в СНГ [Текст] / А.И. Ракитов, В. К. Сенчагов, Р. И. Капелюшников, У. Р. Гэй, Дж. Д. Абель. — Ярославль : Издательский дом 2Д студия. - 1995. - 624с. — ISBN 5-900962-02-4.

126 Гордієнко О.С. Моделювання управління товарними запасами на торгівельних підприємствах: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.03.02 [Текст] / О.С. Гордієнко; Дон. держ. ун-т. - Донецьк, 2000. - 18 с.

127 Косова Т.Д. Узагальнення практики організації оборотних коштів торгівельно-виробничих ювелірних підприємств / Т.Д. Косова, Г.О. Роганова // Торгівля і ринок України: темат. зб. наук. пр. Вип. 25, т. 1 / Голов. ред. О.О. Шубін. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2008. - С. 74-87.

128 Афанасьєва В.А. Товарознавча експертиза ювелірних виробів із золота [Електронний ресурс] / В.А. Афанасьєва, С.І. Дуденко, О.А.Шкінь // Прогресивні техніка та технології харчових виробництв ресторанного господарства і торгівлі. – 2008. – Вип. 1. – С. 488-493. - Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Pt/2008_1/08_1_7.htm>

129 Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними: Закон України від 18.11.1997 р. № 637/97-ВР // Відомості Верховної Ради України. - 1998. - № 9. - Ст. 34.

130 Єфремова К.В. Особливості правового регулювання господарської діяльності на ринку виробів із дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння: Автореф. дис. канд. юрид. наук: 12.00.04 [Текст] / К.В. Єфремова; Нац. юрид. академія України імені Ярослава Мудрого. - Харків, 2009. - 20 с.

131 Попівняк Ю.М. Аналіз розвитку ювелірної промисловості України [Електронний ресурс] / Ю.М. Попівняк // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. – 2008. - Вип. IV, Т.1 - Режим доступу:

<http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Aprer/2008_4_1/38.pdf>

132 Мировой рынок золота. [Электронный ресурс] / Мировая экономика: новости, статьи, статистика. - Режим доступа: <<http://www.ereport.ru/articles/commod/gold.htm>>

133 Україна ліквідує своє золото. [Електронний ресурс] - Режим

доступу:

<http://shkidlyvo.net/index.php?option=com_content&view=article&id=16:2010-04-10-14-17-38&catid=3:2010-03-13-14-57-04&Itemid=4>

134 Артюх Т.М. Товарознавча експертиза ювелірних коштовностей. Теорія та практика [Текст] / Т. М. Артюх; Київський національний торговельно-економічний ун-т. - К. : КНТЕУ, 2005. - 303 с. - ISBN 966-629-198-3

135 Звіт про результати роботи Державної пробірної служби за 2009 р. [Електронний ресурс] / Державна пробірна служба. – Режим доступу:

<<http://www.assay.gov.ua/denj1.nsf/0/C1148E843ACC9B01C22576BE004392F0>>

136 Інформаційно-аналітичні матеріали про діяльність ювелірної галузі у 2009 році [Електронний ресурс] / Державна пробірна служба. – Режим

доступу:

<<http://www.assay.gov.ua/denj1.nsf/0/5A153F6780BC738EC22576BE004C0C3B>>

137 Портянко О.П. Товарознавча експертиза як механізм забезпечення якості ювелірних виробів [Текст] / О. П. Портянко // Товарознавство та ринок споживчих товарів: Всеукр. наук.-практ. конф. - Донецьк: ДонНУЕТ, 2008. – 230-232 с.

138 Портянко О.П. Вплив мита та податків на кон'юнктуру ринку ювелірних виробів України. [Електронний ресурс] / О.П. Портянко // Публікації - Антикваріат, золото в Україні. Корисні матеріали, форум. – Режим

доступу:

<http://antiquar.at.ua/publ/vpliv_mita_ta_podatkiv_na_kon_junkturu_rinku_juvelirnikh_virobiv_ukrajini/1-1-0-1>

139 Голібардова М. Дохід з одного квадратного метра. Будка плюс дві-три людини і ювелірна фірма готова [Електронний ресурс] / М. Голібардова, В. Козачук // Дзеркало тижня. – 2005. – №22(550). - Режим доступу: <<http://www.dt.ua/newspaper/articles/43623>>

140 В Краматорське несподівано виник ювелірний кластер [Електронний ресурс] / Інформаційний портал Союзу ювелірів України. – Режим доступу: <<http://juvelir.org.ua/ns.php?news=146>>

141 Мельник В.П. Дорогоцінні метали та дорогоцінне каміння: законодавчі і нормативні акти [Текст] / В.П. Мельник, В.В. Індутний, М.М. Назимок, А.В. Швачка, В.М. Барсуков, В.В. Троян, І.В. Кислицин, М.І. Чухно, Л.О. Рещенко. – К.: Вид-во «АЛД». – 2006. – 354 с.

142 Минаков С. Цена золота [Текст] / С. Минаков // Деловой журнал. – 2003. - № 1. – 98 с.

143 «Про внесення змін до деяких законів України про оподаткування, виробництва та обіг підакцизних товарів» [Електронний ресурс]: Закон України від 24.10.2002 № 195-IV. – Режим доступу: http://www.sta.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=59094

144 Асоціація ювеліров України [Електронний ресурс] // Вестник ювелира України. - Режим доступу: <<http://kiev.ukrgold.net/ukr/enterprises/6381/16214/page/16220/>>

145 Про митний тариф України [Електронний ресурс]: Закон України № 2371-III від 05.04.2001 р. – Режим доступу: <<http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1087.721.0>>

146 Папаїка О.О. Зовнішньоекономічні зв'язки в процесі становлення господарського механізму підприємства [Текст] / О.О. Папаїка // Экономика Крыма. – 2005.– № 13. – С. 64-68.

147 Колісник Ю.О. Моделювання багатомірних фінансово-господарських потоків підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.03.02 [Текст] / Ю.О. Колісник; Дон. нац. ун-т. - Донецьк., 2005. - 18 с.

148 Підприємницьке право [Текст] : навч. посібник / Л. В. Ніколаєва, О. В. Старцев ; ред. О. В. Старцев ; Київський національний торговельно-економічний ун-т. - К. : Істина, 2006. - 208 с. - ISBN 966-7613-75-5

149 Вахрушина Н. Как управлять оборотными активами [Електронний ресурс] / Н. Вахрушина // Финансовый директор: практический журнал по управлению финансами компании. – 2005. – №1. - Режим доступу: <<http://www.fd.ru/article/12613.html>>

150 Каріка І.М. Управління оборотними коштами підприємства [Електронний ресурс] / І.М. Каріка // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. Економічні науки. – 2009. - № 6Е - Режим доступу: <<http://www.nbu.gov.ua/e-journals/Vsunud/2009-6E/09kimokp.htm>>

151 Колодяжна К.А. Концептуальні підходи до формування механізму управління оборотними активами на торговельних підприємствах [Текст] / К.А. Колодяжна // Торгівля і ринок України. – 2009. – Вип. 27. - С. 187-192.

152 Радионов А.Р. Менеджмент: нормирование и управление производственными запасами и оборотными средствами предприятия

[Текст] / А.Р. Радионов, Р.А. Радионов. – М.: Издательство «Экономика». – 2005. – 614 с.

153 Гуцул І. Маркетинговий інструментарій управління продажем товарів підприємства оптової торгівлі [Текст] / І. Гуцул // Економічний аналіз. – 2008. - Вип. 3 (19). – С. 156-160.

154 Крамарчук С. Шляхи удосконалення методики перспективного аналізу для формування асортименту та обсягів виробництва у консервній промисловості [Текст] / С. Крамарчук // Економічний аналіз. – 2007. - Вип. 1 (17). – С. 222-225.

155 Нікітіна О. Товарна політика як елемент стратегії управління споживчим попитом [Текст] / О. Нікітіна // Економічний аналіз. – 2007. - Вип. 1 (17). – С. 250-252.

156 ABC-анализ и классификация товаров [Електронний ресурс] / ABC-анализ продаж – готовое решение для анализа продаж. - Режим доступу: <<http://www.e-infosystem.com/exam5.htm>>

157 Фролова Л.В. Проблеми формування товарних запасів на торгівельному підприємстві в умовах нестабільності [Текст] / Л.В. Фролова, О.С. Воскобоева // Торгівля і ринок України. – 2009. – Вип. 27. – С. 226-230.

158 Шаркаді М.М. Логістичні підходи в організації стратегії виробництва. [Електронний ресурс] / М.М, Шаркаді. // Національна бібліотека України імені В.І. Вернадського. – Режим доступу: <<http://www.nbuv.gov.ua>>

159 Ваньян П. Управление запасами как точная наука [Електронний ресурс] / П. Ваньян // Логистика на инфопортале LogLink.ru. Аналитика. – 2009. – 14 нояб. - Режим доступу: <<http://www.loglink.ru/massmedia/analytics/record/?id=898>>

160 Управление продажами: анализ клиентской базы [Електронний ресурс] // Технологии CRM. Маркетинговое управление. - Режим доступу: <http://www.iteam.ru/publications/marketing/section_26/article_3518/>

161 Гришко С.В. Экономико-математическая модель управления товарными запасами [Текст] / С.В. Гришко, Е.В. Пересада // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2008. - №3 (3). – С. 38-50.

162 Кузьмин А.М. Метод «ABC-анализ» [Електронний ресурс] / А.М. Кузьмин // Центр креативных технологий. - Режим доступу: <<http://www.inventech.ru/pub/methods/metod-0007/>>

163 Харламова О. ABC-анализ: методика проведения

[Електронний ресурс] / О. Харламова // Управление компанией. – 2006. – №10. – Режим доступу: <<http://www.ippnou.ru/article.php?idarticle=002767>>

164 Голубева С.М. Застосування ABC аналізу у діяльності інтернаціоналізованої частини METRO Group в Луганському регіоні [Текст] / С.М. Голубева, Н.М. Голубева, Г.А. Цопа // Маркетинг: теорія і практика. Збірник наукових праць Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. – 2008. – №14 – С. 35-39.

165 Гаджинский А.М. Логистика: Учебник. [Текст] / А.М. Гаджинский. – 11-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2004. – 432 с.

166 Бодряков Р. ABC и XYZ: составление и анализ итоговой матрицы [Електронний ресурс] // Р. Бодряков / Логистика на инфопортале LogLink.ru. Аналитика. - Режим доступу: <<http://www.loglink.ru/massmedia/analytics/record/?id=275>>

167 Кравченко В.Н. XYZ-анализ логистических объектов. Логистика. [Електронний ресурс] / В.Н. Кравченко // Моделирование экономических систем. - Режим доступу: <<http://modeling.at.ua/publ/2-1-0-48>>

168 Железняк В.Ю. Логістичний підхід в управлінні матеріальними запасами на машинобудівному підприємстві: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / В.Ю. Железняк; Ін-т промисловості НАН України. - Донецьк, 2005. - 22 с.

169 Фінансовий аналіз [Текст] : навч. посібник / М. Д. Білик [и др.] ; Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана. - К. : КНЕУ, 2005. - 592 с. - ISBN 966-574-799-1

170 Економічний аналіз [Текст] : навч. посібник / М. А. Болюх [та ін.] ; ред. М. Г. Чумаченко ; Київський національний економічний ун-т. - 2.вид., перероб. і доп. - К. : КНЕУ, 2003. - 555 с. - ISBN 966-574-416-X

171 Блонська В.І. Вдосконалення управління дебіторською заборгованістю торговельних підприємств в умовах дефіциту оборотних коштів [Текст] / В.І. Блонська, Н.В. Толопка // Наука й економіка. - 2009. - №4 (16). – Т.2. - С. 65– 74.

172 Косова Т.Д. Оцінка впливу розміщення оборотних коштів на ліквідність підприємств [Текст] / Т.Д. Косова, Г.О. Роганова // Економіка: проблеми теорії та практики. – Вип. 240: в 5 т. – Т.2. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2008. – С. 493-502.

173 Фінансовий менеджмент [Текст] : навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. / М. М. Александрова [та ін.] ; ред. Г. Г. Кірейцев. - 2.вид., перероб. та доп. - К. : ЦУЛ, 2002. - 495 с.: рис., табл. - Бібліогр.: с. 493-495. - ISBN 966-7570-91-6

174 Івашевська О.М. Облік і аналіз ліквідних активів (на прикладі суднобудівних та судноремонтних підприємств АР Крим): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 [Текст] / О.М. Івашевська; Київ. нац. екон. ун-т ім. В.Гетьмана. — К., 2006. — 20 с.

175 Спасів Н. Я. Прагматизм фінансування відтворення основного капіталу підприємницьких структур [Текст] / Н.Я. Спасів // Фінанси України. - 2005. - № 2. - С. 129-134.

176 Альтернативные стратегии финансирования оборотных средств [Електронний ресурс] // Экономический журнал. - Режим доступу: <<http://www.market-journal.com/planrinka/42.html>>

177 Демченко Т.А. Економіко-математичне моделювання активів фармацевтичних промислових підприємств [Текст] / Т.А. Демченко // Актуальні проблеми економіки. – 2006. - № 6(62). - С. 196-205.

178 Демчишин М.Я. Моделювання виробничої та торгівельної діяльності підприємств споживчої кооперації України: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.11 [Текст] / М.Я. Демчишин; Львів. нац. ун-т ім. І. Франка. — Львів, 2008. — 21 с.

179 Левицька Г.І. Моделювання фінансового менеджменту підприємницької діяльності: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.03.02 [Текст] / Г.І. Левицька; Львів. нац. ун-т ім. І.Франка. - Львів., 2005. - 22 с.

180 Рябцев А.В. Моделювання оптимальної податкової стратегії підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.03.02 [Текст] / А.В. Рябцев; Дон. нац. ун-т. - Донецьк, 2003. - 20 с.

181 Шіковець К.О. Моделювання управління економічним розвитком підприємств (на прикладі легкої промисловості): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / К.О. Шіковець; Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. - К., 2006. - 18 с.

182 Садеков А. А. Оперативне планування на торговельному підприємстві [Текст] : монографія / А. А. Садеков, У. С. Расулова ; Донецький національний ун-т економіки і торгівлі ім. Михайла Туган-Барановського. - Донецьк : ДонНУЕТ, 2008. - 194 с. - ISBN 978-966-385-128-0

183 Смолін І. В. Стратегічне планування розвитку організації

[Текст]: Монографія / І.В. Смолін. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 344 с. - ISBN 966-629-139-8

184 Тарасюк Г.М. Управління плануванням діяльності підприємства: теоретичні та практичні аспекти [Текст]: Монографія / Г.М. Тарасюк. - Житомир : ЖДТУ, 2010. - 292 с. - ISBN 978-966-683-270-5

185 Петренко О.Л. Моделі управління витратами в системі внутрішньовиробничої логістики підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.11 [Текст] / О.Л. Петренко; Дон. нац. ун-т. — Донецьк., 2007. — 12 с.

186 Никонович Г.І. Аналіз і контроль оборотних активів торговельних підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.09 [Текст] / Г.І. Никонович; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. — К., 2007. — 24 с.

187 Зоріна О.А. Фінансовий облік та внутрішній аудит товарних запасів в оптовій торгівлі України: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 [Текст] / О.А. Зоріна; Львів. комерц. акад. - Львів, 2005. - 22 с.

188 Краткосрочное финансовое планирование и финансирование [Електронний ресурс] // Экономический журнал. - Режим доступу: <<http://www.market-journal.com/planrinka/38.html>>

189 Оліфіров О. В. Контролінг інформаційної системи підприємства [Текст] / О.В. Оліфіров. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2003.- 326 с.- ISBN 966-7634-40-X

190 Бюджетирование. Составление и исполнение бюджета. [Електронний ресурс] // Информационное агентство «Финансовый юрист». - Режим доступу: <<http://www.financial-lawyer.ru/>>

191 Івата В.В. Удосконалення системи фінансового контролінгу на підприємствах машинобудування: автореф. дис. канд. екон. наук:08.00.04 [Текст] / В.В. Івата; Нац.техн. ун-т України «Київ. політехн. ін-т». - К.,2009. - 20 с.

192 Козуб О.В. Формування системи управління промисловими підприємствами на засадах контролінгу: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 [Текст] / О. В. Козуб; Клас. приват. ун-т. - Запоріжжя, 2009. - 23 с.

193 Іванова М.І. Переваги застосування інтегрованого показника ефективності використання оборотних коштів [Текст] / М.І. Іванова // Культура народів Причорномор'я. - 2005. - № 67. - С. 81-84.

194 Чернега О.Б. Управління підприємством в умовах

конкуренції [Текст] : автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.06.01 / О. Б. Чернега ; НАН України, Інститут економіки промисловості. - Донецьк, 2001. - 32 с.

195 Класифікація видів економічної діяльності (КВЕД): Затверджено і введено в дію наказом Держстандарту України від 22 жовтня 1996 р. № 441 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://www.merega.kiev.ua>>

196 Річна звітність емітентів цінних паперів [Електронний ресурс] // Система розкриття інформації на фондовому ринку. – Режим доступу: <<http://www.smida.gov.ua>>

197 Как умирала «ювелирка» [Електронний ресурс] / Вечерняя Одесса. – 26 авг. 2010 р. – №124 (9255). - Режим доступу: <<http://vo.od.ua/rubrics/problemy-i-konflikty/15125.php>>

198 Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 25 «Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва»: Наказ Міністерства фінансів України № 39 від 25.02.2000 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=z0161-00>>

199 «Про акціонерні товариства»: Закон України № 514-VI від 17.09.2008 із змінами [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=514-17>>

200 Список акредитованих гемологів ДГЦУ [Електронний ресурс] / Асоціація ювелірів України. – Режим доступу: <http://aju.com.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=69&Itemid=1>

201 Мінфін – уповноважений представник України у Кімберлійському процесі [Електронний ресурс]/Міністерство фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=37579&cat_id=34267>

202 Донецьке казенне підприємство пробірного контролю [Електронний ресурс] // Державна пробірна служба. – Режим доступу: <<http://www.assay.gov.ua/denj1.nsf/0/789E27DADB3E49E6C2257199002BDD27>>

203 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 9 «Запаси» [Електронний ресурс]: Наказ Міністерства фінансів України №246 від 20.10.1999 р. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0751-99>>

204 Жулега И.А. Методология анализа финансового состояния

предприятия: монография / И.А. Жулега; ГУАП. – СПб., 2006. – 235 с.

205 Галасюк В. Почему темпы роста и индексы не отражают реальную динамику процессов? [Текст] / В. Галасюк // Вісник економічної науки України. - 2006. - №1(9). - С. 183-188.

206 Галасюк В. Осторожно – индексы роста! Или еще раз об эффекте «G-гиперболизма» [Текст] / В. Галасюк // Аудитор України. - 2005. - №2. - С.17-22.

207 Про затвердження Порядку сплати збору на обов'язкове державне пенсійне страхування з окремих видів господарських операцій [Електронний ресурс]: Постанова Кабінету Міністрів України від 3 листопада 1998 р. № 1740 із змінами. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua>>

208 Іонін Є. Є. Оцінка майнового стану підприємств [Текст] : автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.00.08 / Іонін Є. Є. ; Донецький національний ун-т. - Донецьк, 2007. - 34 с.

209 Іонін Є.Є. Розв'язання питань методологічного обґрунтування понять «платоспроможність» і «ліквідність» [Текст] / Є.Є. Іонін // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 6. – С. 30-43.

210 Чебанова Н.В. Система показників функціонування оборотного капіталу підприємств в залізничній галузі [Електронний ресурс] / Н.В. Чебанова // Проблеми системного підходу в економіці. Електронне наукове фахове видання. – 2009. - №1 - Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2009_1/Chebanova_N_109.htm>

211 Moergan T. Liquidity Management Techniques [Електронний ресурс] /Т. Моерган // eHow. – 2010. – November, 27. – Режим доступу: <http://www.ehow.com/about_7411512_liquidity-management-techniques.html>

212 Білик М.Д. Управління дебіторською заборгованістю [Текст] / М.Д. Білик // Фінанси України. – 2003. - №12. – С. 24-36.

213 Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій [Електронний ресурс]: Затверджено наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 22 від 23.02.1998 р. – Режим доступу: <<http://www.pro-u4ot.info/index.php?section=browse&CatID=156&ArtID=426&ArtPage=2>>

214 Мойсеєнко, І.П. Інвестування [Текст] : Навч. посіб. / І. П. Мойсеєнко ; К. : Знання, 2006. – 490 с. - ISBN 966-346-097-0

215 Маргасова В.Г. Комплексна оцінка впливу системи управління оборотним капіталом на фінансовий стан підприємств харчової промисловості [Текст] / В.Г. Маргасова // Актуальні проблеми економіки. -2006. - №6(60). – С. 47 – 52.

216 Типовий порядок визначення норм запасів товарно-матеріальних цінностей [Електронний ресурс]: Затверджено Міністерством економіки України N 17-60/29 від 31.05.93 – Режим доступу: <<http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1026.54.0>>

217 Афанас'єва І. І. Облік та контроль виробничих запасів (на матеріалах підприємств хлібопекарного виробництва): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 [Текст] / І.І. Афанас'єва; Харків. держ. ун-т харчування та торгівлі. - Харків, 2006. - 18 с.

218 Дронова Н. Что надо знать продавцу ювелирных украшений [Текст] / Н. Дронова. – М.: Научный центр по сертификации и оценке, 2005. – 127 с.

219 Фінанси підприємств: Підручник [Текст] / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк та ін.; Кер. кол. авт. і наук. ред. А.М. Поддєрьогін. – 5-те вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2004. – 546 с. ISBN 966-574-583-2

220 Фролова Л.В. Логістичне управління торговельним підприємством: теорія та методологія [Текст] : автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.07.05 / Л.В. Фролова; Донецький держ. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. - Донецьк, 2005. - 37 с.

221 Шиков В. Управление товарными потоками. Планирование запасов [Електронний ресурс] // В. Шиков / Логинфо – журнал о логистике в бизнесе. - Режим доступу: <<http://loginfo.ru/rubric/14?page=2>>

222 Полянська О.А. Управлінський облік товарних запасів. [Електронний ресурс] / О.А. Полянська // Торгівля, комерція, підприємництво. – 2009. – Вип. 10. - Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Torg/2009_10/10.pdf>

223 Валєєва В.В. Методи управління асортиментом товару [Текст] // В.В. Валєєва, В.А. Дмитрієва / Вісник Дніпропетровського університету. - Сер.: Економіка. – 2008. – С. 96-99.

224 Гаврилов Д.А. Управление производством на базе стандарта MRP II: принципы и практика [Електронний ресурс] / Д.А. Гаврилов // Корпоративный менеджмент. - Режим доступу: <http://www.cfin.ru/itm/kis/mrp_inventory.shtml>

225 Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: полный курс: В 2-х т.

[Текст] / Ю. Бригхем, Л. Гапенски // Пер. с англ. под ред. В.В.Ковалева. – СПб, 2001. – Т.2. - 669 с.

226 Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия [Текст] / И.А. Бланк. – К. : Центр, Эльга, 2003. – 448 с.

227 Косова Т.Д. Фінансово-кредитний механізм формування капіталу торговельних підприємств [Текст] : монографія / Т.Д. Косова, В.І. Славінський; Донецьк, ДонНУЕТ. - Норд-прес, 2009. – 173 с. - ISBN 978-966-380-317-3

228 Ляшенко Г. П. Управління капіталом підприємства для зміцнення бази оподаткування [Текст]: Навч. посіб. для вищих навч. закл. / Г.П. Ляшенко // Державна податкова адміністрація України ; Національна академія держ. податкової служби України. — Ірпінь : Національна академія ДПС України, 2004. – 194 с.

229 Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности [Текст] / В.В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 512 с. – ISBN 5-279-02043-5

230 Бугай В.З. Тенденції формування оборотних активів машинобудівних підприємств та їх оцінка [Текст] / В.З. Бугай, Є.Л. Білий, А.В. Бугай // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2008. – №1(3). - С. 34-39.

231 Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1. [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 1999. – 592 с. – ISBN 966-521-140-4

232 Довбня С.Б. Модель комплексної оптимізації фінансування підприємства [Текст] / С.Б. Довбня, К.А. Ковзель // Фінанси України. – №5. – 2006. – С. 134-141.

233 Дропа Я.Б. Оцінка джерел формування оборотного капіталу вітчизняних підприємств [Електронний ресурс] / Я. Б. Дропа // Економічні науки. - Серія: Облік і фінанси. – 2007. – Вип. 4 (16). – Ч. 1. - Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/En_oif/2007_4_1/zbirnuk_O_FN_4has_1_120.pdf>

234 Козлов В.П. Теоретические аспекты формирования механизма финансирования текущей деятельности предприятия [Текст] / В.П. Козлов // Економіка і організація управління. – Вип. №3. – 2008. – С. 66-73.

235 Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України № 2344-ХІІ від 14.05.92 [Електронний ресурс]. - Режим доступу:

<<http://zakoni.com.ua/?q=node/84>>

236 Соколов Я.В. Бухгалтерский учет: от истоков до наших дней [Текст]: учебное пособие для вузов / Я.В. Соколов. - М. : Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 638 с. – ISBN 5-85177-017-1

237 Податковий Кодекс України [Текст] / Закон України від 2 грудня 2010 р. № 2756-VI // Голос України. – 4 грудня 2010. - №№ 229 - 230 (4979-4980).

238 Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Баланс»: Наказ Міністерства фінансів України № 87 від 31.03.99 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0396-99>>

239 Грачева Р.Е. Институционализм и персонализм – учения, рожденные американской школой [Електронний ресурс] / Р. Е. Грачева // Методология бухгалтерского учета. - Режим доступу: <<http://www.buhlabaz.ru/istoriya-buchgalterskoj-misli/amerikanskaya-shkola-institutsionalizm-i-personalizm.html>>

240 Многомерные модели [Електронний ресурс] / Statsoft Russia. - Режим доступу: <<http://www.statsoft.ru/home/portal/applications/Multivariatadvisor/Advisor.htm>>

241 Лондонский фиксинг: золото, серебро, платина, палладий. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <<http://www.bullion.ru/prices/fixes/>>

242 Индекс инфляции (Украина) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <<http://currency.in.ua/index/infl/>>

243 Середньомісячна заробітна плата одного штатного працівника по економіці України в цілому з 2003 - 2010 роках, грн. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.balance.ua/ua/sai/sprav_info/oplata_truda/zp_po_economike_ua.html>

244 Основні показники ринку праці (річні дані) [Електронний ресурс] // Ринок праці. - Державний комітет статистики України. - Режим доступу: <<http://www.ukrstat.gov.ua>>

245 Торгівля [Електронний ресурс] // Споживчий ринок. - Державний комітет статистики України. - Режим доступу: <<http://www.ukrstat.gov.ua>>

246 Степанов В.Г. Проверка значимости уравнения регрессии по критерию Фишера [Електронний ресурс] / В.Г. Степанов // Эконометрика. - Режим доступу: <<http://www.e-college.ru/xbooks/xbook019/book/index/index.html?go=part>>

006*page.htm>

247 Куприна Н.М. Удосконалення механізму управління оборотним капіталом в харчовій промисловості: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.07.01 [Текст] / Н.М. Куприна; Ін-т проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України. – Одеса, 2006. - 21 с.

248 Ткаченко С.О. Управління оборотним капіталом торгової організації: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 [Текст] / С.О. Ткаченко; Харків. нац. ун-т ім. В.Н. Каразіна. - Харків, 2005. - 18 с.

249 Фролов В.І. Формування системи управління оборотними коштами аграрних підприємств як капіталом: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / В.І. Фролов; Таврійський нац. ун-т імені В.І. Вернадського. - Сімферополь, 2003. - 24 с

250 Рудюк Л.В. Еволюція категорії «оборотний капітал» [Електронний ресурс]/ Л.В. Рудюк//Науковий вісник Академії муніципального управління. – 2009. – Вип. 7. - Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu/Ekon/2009_7/09rlvafc.pdf>

251 Карбовник А.М. Управління оборотними активами промислових підприємств (на прикладі поліграфії України): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.02.03 [Текст] / А.М. Карбовник; Львівський держ. нац. ун-т імені Івана Франка. - Львів, 2001. - 24 с

252 Титаренко Г.Б. Оцінка оборотних активів в обліку та аудиті: теоретико-методичні аспекти: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.09 [Текст] / Г.Б. Титаренко; Держ. академія статистика, обліку та аудиту Держкомстату України. - Київ, 2008. - 21 с.

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ОБОРОТНИХ КОШТІВ ПІДПРИЄМСТВ.....	6
1.1 Оборотні кошти підприємств, їх структура та класифікація..	6
1.2 Основні елементи оборотних коштів та грошові потоки.....	18
1.3 Фактори впливу на забезпеченість виробничо-торгівельних підприємств оборотними коштами.....	28
Висновки до розділу 1.....	32
РОЗДІЛ 2. ПРОБЛЕМИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ПІДПРИЄМСТВ.....	34
2.1 Особливості фінансового механізму управління оборотними коштами підприємств.....	34
2.2. Моделювання оборотних коштів в світі інституціональної теорії.....	42
2.3 Концепція удосконалення фінансового механізму управління оборотними коштами ювелірних підприємств.....	49
Висновки до розділу 2.....	68
РОЗДІЛ 3. ОЦІНКА ДІЮЧОГО ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ЮВЕЛІРНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	71
3.1 Організація оборотних коштів підприємств	71
3.2 Нейтралізація впливу ефекту G-гіперболізму.....	101
3.3 Вплив розміщення оборотних коштів на ліквідність підприємств.....	106
3.4 Управління дебіторською заборгованістю	114
Висновки до розділу 3.....	122
РОЗДІЛ 4. НАУКОВО-ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ПІДПРИЄМСТВ.	124
4.1 Методичний підхід до нормування оборотних коштів ювелірних підприємств	124
4.2 Застосування суміщеного ABC-XYZ-аналіз до управління запасами готової продукції, товарів.....	143
4.3 Оптимізація розміру оборотних коштів підприємств на основі методів статистичного моделювання	152
Висновки до розділу 4.....	165

РОЗДІЛ 5. МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ПЛАНУВАННЯ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ.....	168
5.1 Раціоналізація структури джерел фінансування оборотних активів.....	168
5.2 Планування стратегій фінансування оборотних активів.....	173
5.3 Персоналістський підхід до фінансування оборотних активів.....	185
Висновки до розділу 5.....	199
ПІСЛЯМОВА.....	200
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	205

Тетяна Дмитрівна Косова, доктор економічних наук, професор

Роганова Ганна Олександрівна, кандидат економічних наук

**Фінансовий механізм управління оборотними коштами
підприємств**

Монографія

Наукове видання