

## АНАЛІЗ ВПЛИВУ ОБРАНОЇ ПОЛІТИКИ УПРАВЛІННЯ СКЛАДОВИМИ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ НА ПОКАЗНИКИ ЛІКВІДНОСТІ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ У ПАТ ЛЬВІВСЬКА КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА «СВІТОЧ»

**М. М. НАШКЕРСЬКА**, кандидат економічних наук  
(Національний університет «Львівська політехніка»)

**Анотація.** Досліджено вплив обраної політики управління оборотними активами на результати діяльності та показники фінансового стану підприємства. Проаналізовано динаміку взаємозв'язку між обсягами та структурою оборотних активів і їх вартістю на показники ліквідності й рентабельності у ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч».

**Ключові слова:** політика управління оборотними активами, оборотні активи, ліквідність, виробничі запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти, рентабельність, ліквідність, оборотність оборотних активів, робочий капітал.

Оборотні активи підприємства перебувають у постійному русі, то збільшуючи, то вільняючи грошові кошти, які у них вкладено. А це, в свою чергу, впливає на кінцеві результати діяльності підприємства – прибуток, ліквідність, платоспроможність, фінансову стійкість тощо. Саме тому ефективне управління оборотними активами є одним із важливих завдань фінансового менеджменту підприємства.

Проблеми управління оборотними активами є предметом дослідження вітчизняних та іноземних науковців. Питання управління оборотними активами висвітлені у працях: В. Савчука, І. Бланка, М. Коробова, В. Пonomаренко, А. Поддєрьогіна, Г. О. Партин, І. Яремка, Л. Коваленка та інші. Приділяли увагу й іноземні вчені: Д. Ван Хорн, Д. Ваховіч, Д. Шима і Д. Сігел, Ж. Рішар, Е. Хелферт, Стоянова та ін.

Незважаючи на значну кількість праць, присвячених проблемі управління оборотними активами підприємства, усе-таки особливо сьогодні відчутною є потреба методологічного забезпечення впровадження теоретичних розробок у практичну діяльність.

Метою статті є дослідження впливу обраної політики управління оборотними активами на показники ліквідності та рентабельності підприємства. Особливості такого взаємозв'язку розглянемо на прикладі результатів діяльності ПАТ «Світоч».

Одним із головних завдань менеджменту підприємства є максимізація його прибутковості за умови мінімізації ризиків, підтримання ліквідності та фінансової стійкості. Для успішної реалізації цього завдання важливо сформулювати оптимальну структуру активів підприємства, зокрема оборотних активів. Інвестиції у поточні активи підприємства щодня змінюються. Ефективне управління обсягом і структурою поточних активів призведе до збільшення прибутковості та зменшення ризиків.

До складу оборотних активів підприємства належать товарно-матеріальні цінності, дебіторська заборгованість і грошові кошти та їх еквіваленти. Власне, це ті елементи активів, обсяг яких впливає на показники ліквідності та прибутковості підприємства. Особливістю оборотних активів є те, що вони постійно трансформуються. Виробничі запаси перетворюються у готову продукцію, готова продук-

ція – у дебіторську заборгованість, а остання – у грошові кошти. Постійний рух складових оборотних активів вимагає у менеджменту підприємства формування такої політики щодо управління ними, котра б могла позитивно вплинути на кінцеві результати діяльності підприємства. Очевидно така політика повинна включати низку параметрів або нормативних значень, методологічних підходів, на які орієнтується керівництво в процесі прийняття рішення, що стосуються управління оборотними активами підприємства.

Розглянемо особливості формування оборотних активів на ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч».

На досліджуваному підприємстві існує чітко сформована політика управління оборотними активами. Щодо формування виробничих запасів підприємство використовує помірковану стратегію. На підприємстві встановлені нормативи страхових залишків запасів для кожного виду сировини і матеріалів. Наприклад, страховий залишок імпортованих виробничих запасів формується в розрахунку на

45 днів, а запасів, що придбаваються в межах країни – на 30 днів.

Економічні умови діяльності впливають на обсяг і структуру оборотних активів. В періоди економічної нестабільності, зростання інфляції менеджмент підприємств більше схильється до збільшення оборотних активів, зокрема товарно-матеріальних запасів. Наприклад, 2008 р. менеджмент підприємств кондитерської галузі, володіючи інформацією про різке підвищення цін на окремі види сировини – цукор, какао (що є сировиною для виробництва, а отже, формує значну частину товарно-матеріальних запасів), прийняв рішення про закупівлю великих обсягів цього виду запасів. Це спричинило вимивання значних обсягів грошових коштів, котрі могли бути вкладені у короткотермінові ліквідні цінні папери та приносити дохід; зменшення дохідності підприємства. У цей період політика управління виробничими запасами змінилася з поміркованої на консервативну.

На ПАТ «Світоч» 2009 р. частка виробничих запасів у структурі оборотних активів сягнула 71 % (рис. 1).

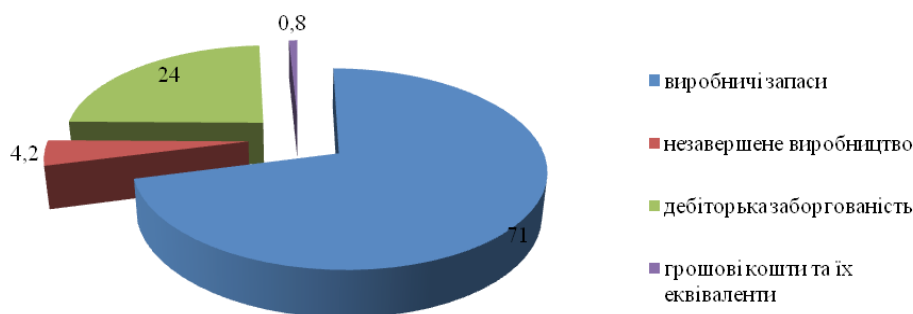


Рис. 1. Структура оборотних активів ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч» за 2009 р., %

Обсяг виробничих запасів за період 2008–2009 рр. збільшився на 43862 тис. грн, або на 133 %. Тоді як обсяг реалізованої продукції зріс лише на 20 %. У цьому фінансовому періоді оборотні активи перевищували поточні зобов'язання в 5,6 разу. «Зв'язання» грошових коштів у виробничих запасах призвело до зменшення показників рентабельності. Економічна рентабельність активів упродовж 2009 р. становила 11 %, рентабельність активів за чистим прибутком у цьому періоді

– 8 %. Фінансове становище ПАТ «Світоч» упродовж 2008–2009 р. було стійким, і власне це дозволило підприємству створити більший обсяг стратегічно важливої сировини. Про це свідчить достатньо високе значення показника ВОК (вільні оборотні кошти або робочий капітал) – 90401 тис. грн, тобто 82 % оборотних активів підприємство фінансувало за рахунок власних коштів, решту 18 % – за рахунок кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги.

Прийняття такого рішення дало можливість менеджменту тривалий час не підвищувати ціну на продукцію галузі, а отже, за рахунок цього фактора втриматися на ринку (тоді як продукція інших кондитерських підприємств, які не змогли закупити дешевше більшої кількості сировини, різко подорожчавши, вона стала неконкурентоспроможною) і навіть дещо збільшити його.

Зміна політики управління виробничими запасами у 2009 р. з поміркованої на консервативну, хоча спричинила деяке погіршення фінансових показників у поточному році, проте дала суттєвий поштовх для покращення фінансового становища у наступних періодах. Це перш за все стосується нарощення обсягів реалізації в результаті збереження і розширення ринку збуту. Так, уже 2010 р. чистий дохід від реалізації продукції зріс на 50 %, 2011 р. – на 53,3 %. У 2012 р. нарощення обсягів реалізації сповільнив до 15,2 %.

У наступні періоди частка виробничих запасів у структурі оборотних активів суттєво

зменшується до рівня 47–58 % (рис. 2–4). Зміна обсягів виробничих запасів прямо залежить від зміни обсягів виробництва і реалізації продукції.

Зміна політики управління виробничими запасами, що пов'язана із оптимізацією їх обсягів, привела до нарощення показників рентабельності підприємства (рис. 5). Показники рентабельності активів і власного капіталу досягли максимальних значень у 2011 р., що пов'язано із нарощенням обсягів виробництва і реалізації. У 2012 р. зі спадом обсягів реалізації зменшуються і показники рентабельності, але залишаються вищими порівняно з їх значеннями у 2009 р.

Застосування консервативної політики управління виробничими запасами привело до збільшення у 2009 р. показника періоду їх оборотності до 54 днів. У наступні періоди, коли підприємство використовує помірну політику управління виробничими запасами їх оборотність суттєво зростає (рис. 6). У 2012 р. час обороту виробничих запасів становив 39 днів.

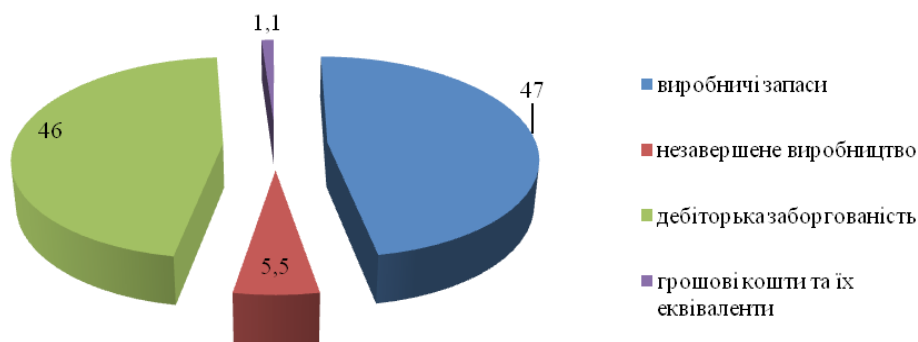


Рис. 2. Структура оборотних активів ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч» за 2010 р., %

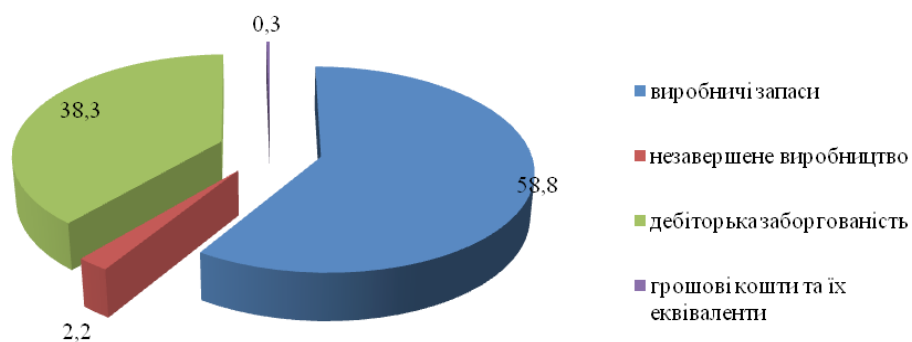


Рис. 3. Структура оборотних активів ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч» за 2011 р., %

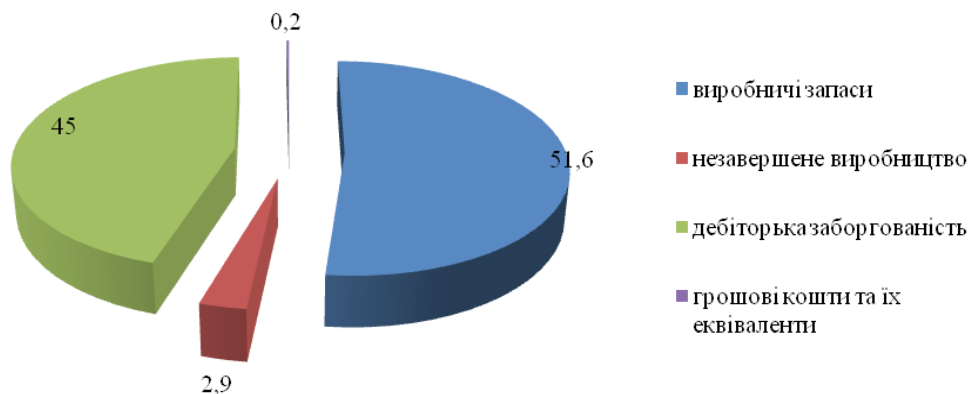


Рис. 4. Структура оборотних активів ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч» за 2012 р., %

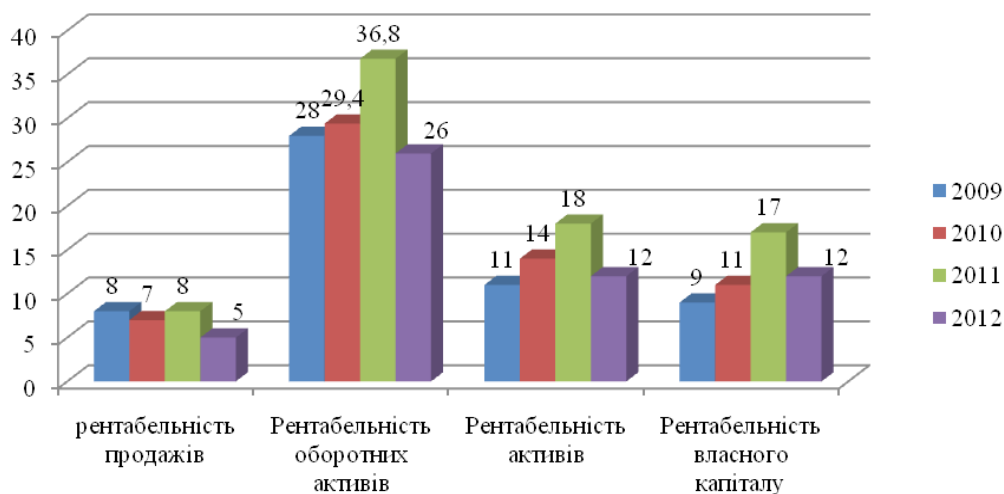


Рис. 5. Динаміка показників рентабельності ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч», %

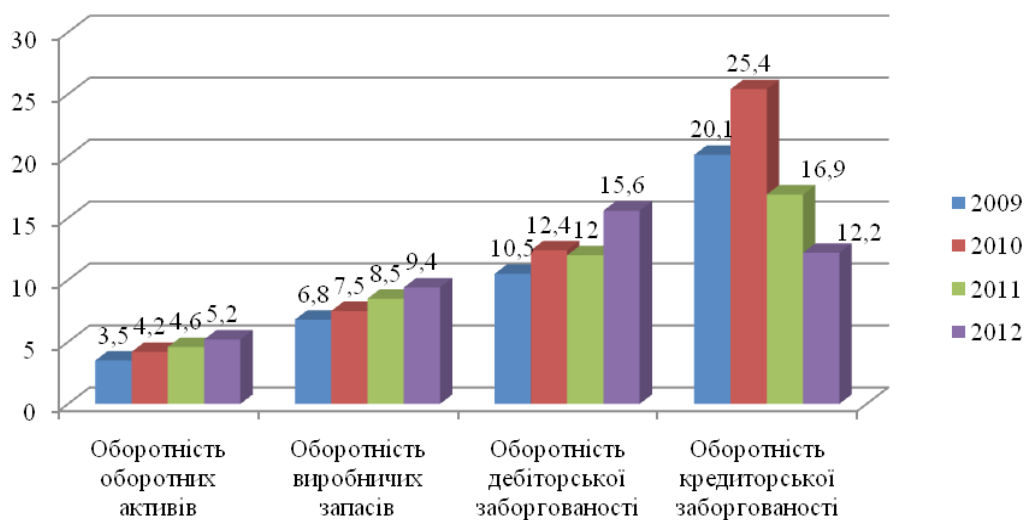


Рис. 6. Динаміка показників оборотності ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч»

Зміна політики управління виробничими запасами наклала свій відбиток на динаміку показника поточної ліквідності. Використання агресивної політики зумовило зростання цьо-

го показника до рівня 5,7. У наступні періоди із використанням поміркованого підходу показники поточної ліквідності зберігають тенденцію до зменшення (рис. 7).

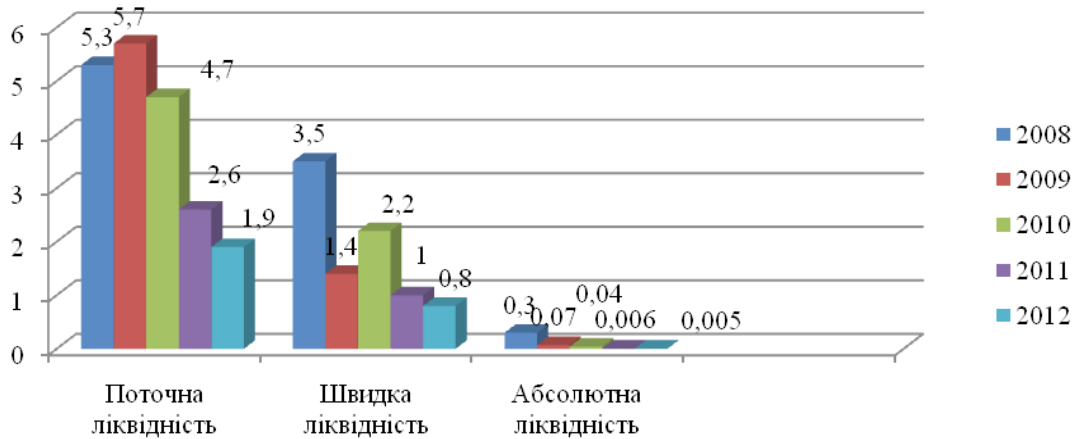


Рис. 7. Динаміка показників ліквідності ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч»

Щодо управління такою складовою оборотних активів як готова продукція, то слід зазначити, що підприємство використовує агресивний підхід. Готова продукція відвантажується з підприємства «точно в термін». Час її зберігання на підприємстві не перевищує 0,5–1 дня. Це позитивно впливає на всі фінансові показники діяльності.

У процесі управління дебіторською заборгованістю підприємство дотримується поміркованої стратегії. Середній термін погашення дебіторської заборгованості 30 днів. На підприємстві формується тенденція до зменшення терміну погашення дебіторської заборгованості та зростання терміну погашення кредиторської заборгованості (рис. 6). За період 2009–2012 рр. середній період погашення дебіторської заборгованості скоротився із 35 до 23 днів, кредиторської – зріс із 18 до 30 днів. Необхідно зауважити, що на підприємстві впродовж тривалого часу підтримується підхід, за якого кредиторська заборгованість обертається дещо швидше, ніж дебіторська. Але розрив між періодом оборотності кредиторської і дебіторської заборгованостей скорочується (із 10 до 3 обертів). Можемо констатувати, що в управлінні відбувається поступова зміна поміркованої політики на більш агресивну. А це, в свою чергу, призвело до знижен-

ня показників поточної і швидкої ліквідності у 2012 р. до рівня нижче нормативного.

Пришвидшення оборотності дебіторської заборгованості, сповільнення оборотності кредиторської заборгованості та скорочення розриву між обома видами заборгованостей суттєво вплинуло на показники ліквідності підприємства (рис. 7) і обсяг робочого капіталу (рис. 8).

В управлінні грошовими коштами використовується агресивна політика. Обсяг грошових залишків на рахунках підприємства мінімальний, а відповідно мінімальними залишаються показники абсолютної ліквідності. Проте, варто зазначити, що ефективне використання в процесі діяльності грошових коштів є одним із факторів підвищення показників оборотності оборотних активів і всіх активів підприємства та показників рентабельності.

Провівши аналіз джерел фінансування діяльності ПАТ Львівська кондитерська фабрика «Світоч» можемо зробити висновок, що на підприємстві використовується консервативна стратегія фінансування оборотних активів. Джерелами фінансування усіх активів досліджуваного нами підприємства є:

- власний капітал у вигляді нерозподіленого прибутку;

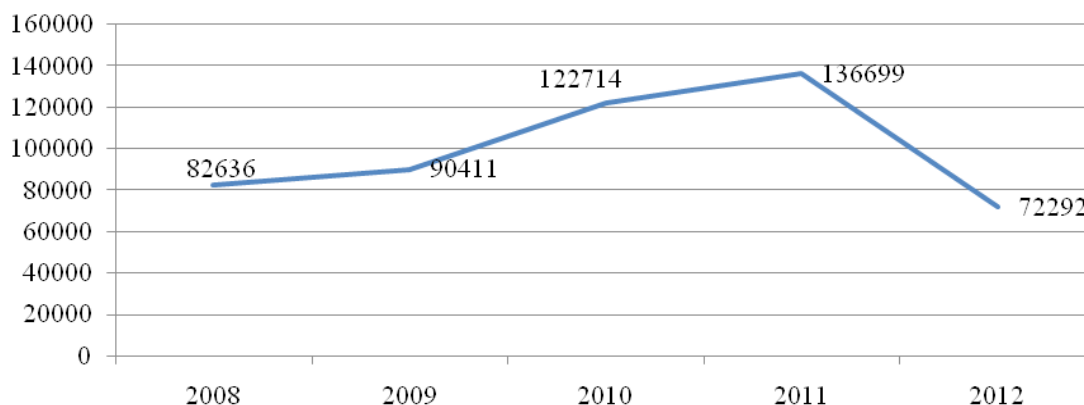


Рис. 8. Динаміка робочого капіталу ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч», тис. грн

• поточні зобов’язання і вигляді кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги.

Як уже зазначалося, 2009 р. 82 % оборотних активів було фінансовано власними коштами і лише 18 % – поточними зобов’язаннями.

У наступні періоди через суттєве нарощення обсягів виробництва, а відповідно зі

збільшенням потреби у запасах, закономірним зростанням дебіторської і кредиторської заборгованостей структура джерел фінансування оборотних активів поступово змінюється (рис. 8).

2012 р. 54 % оборотних активів підприємство фінансує за рахунок кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги.

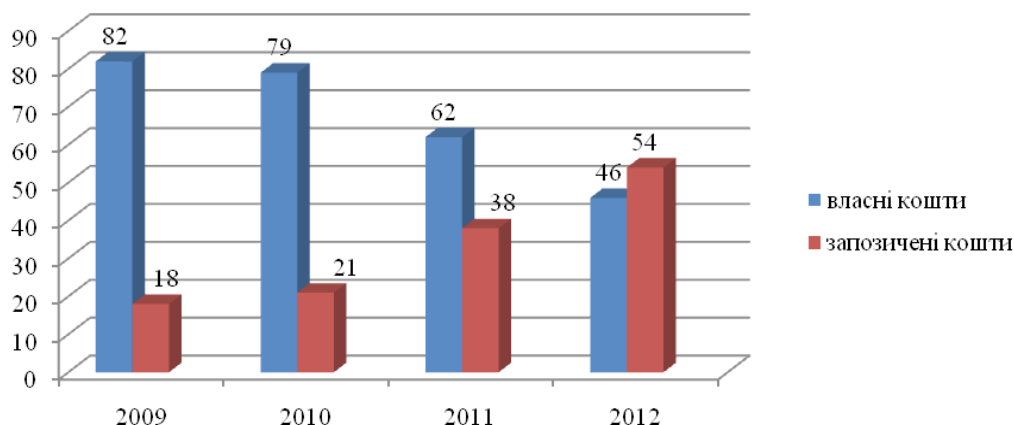


Рис. 9. Структура джерел фінансування оборотних активів ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч» упродовж 2009–2012 рр., %

Незважаючи на кардинальну зміну джерела фінансування, показник робочого капіталу підприємства залишається додатним і достатньо високим. Підприємство може дозволити таку структуру фінансування оскільки оборотність кредиторської заборгованості у досліджуваному періоді збільшилася вдвічі. Така політика фінансування оборотних активів супроводжується зростанням фінансових ризиків, але водночас є фактором підтримання на

відповідному рівні показників рентабельності всіх активів і оборотних активів зокрема. Адже 2012 р. у зв’язку із сповільненням темпів нарощення обсягів реалізації зменшилися показники рентабельності. Менеджмент підприємства підтримує їх на відповідному рівні шляхом збільшення оборотності всіх складових оборотних активів і всіх активів зокрема.

Отже, можемо констатувати, що на ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»

менеджмент використовує різні політики щодо управління складовими оборотних активів. Використовуючи результати аналітичних досліджень гнучко змінює підходи до управління оборотними активами, водночас тримаючи під контролем основні показники результатів діяльності.

Отже, обрання того чи іншого виду політики щодо управління оборотними активами підприємства з погляди формування їх обсягів і структури та диверсифікації джерел фінансування має великий вплив на результати діяльності підприємства – прибутковість, рентабельність, ліквідність, платоспроможність тощо. Сьогодні середовище, у якому функціонує підприємство, характеризується динамічністю, складністю, багаторівневістю, мінливістю тощо. Обрання того чи іншого виду політики управління оборотними активами необхідно здійснювати, враховуючи результати постійного моніторингу зовнішнього середовища, а саме проводити аналіз і про-

гнозувати ситуацію на сировинних, збутових, фінансових ринках. Залежно від змін на зовнішніх ринках менеджмент підприємства повинен бути готовим швидко переорієнтовувати політику управління запасами, дебіторською заборгованістю чи грошовими активами з метою нарощення рентабельності оборотних активів, усіх активів і власного капіталу і одночасно зберігаючи платоспроможність і підтримуючи ліквідність підприємства.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента : в 2-т. / Бланк И. А. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2007. – Т. 1. – 624 с.
2. Ван Хорн Дж. Основы финансового менеджмента / Ван Хорн Дж., Ввхович Дж. – М. : ООО «И. Д. Вильямс», 2008. – 1232 с.
3. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. – К. : Знання, 2007. – 1072 с.

**М. Н. Нашкерська**, кандидат экономических наук (Национальный университет «Львовская политехника»). **Анализ влияния избранной политики управления составляющими оборотных активов на показатели ликвидности и рентабельности на ПАО Львовская кондитерская фабрика «Свиточ».**

**Аннотация.** Исследовано влияние выбранной политики управления оборотными активами на результаты деятельности и показатели финансового состояния предприятия. Проанализирована динамика взаимосвязи между объемами и структурой оборотных активов и их стоимостью на показатели ликвидности и рентабельности в ПАО Львовская кондитерская фабрика «Свиточ».

**Ключевые слова:** политика управления оборотными активами, оборотные активы, ликвидность, производственные запасы, дебиторская задолженность, денежные средства, рентабельность, ликвидность, оборачиваемость оборотных активов, рабочий капитал.

**M. N. Nashkerska**, Cand. Econ. Sci., associate professor (National University «Lviv Polytechnic»). **Analysis of the impact of the chosen control policy components of current assets for liquidity and profitability on the PAT Lviv confectionery factory «Svitoch».**

**Summary.** The influence of policy to manage current assets on results of operations and financial indicators of the enterprise. The dynamics of the relationship between the volume and structure of current assets and their value on the liquidity and profitability of PAO Lviv confectionery factory «Svitoch».

**Keywords:** policy management of current assets, current assets, liquidity, inventories, receivables, cash, profitability, liquidity, turnover of current assets, working capital.