

УДК 657

Севрук Є.М.

*аспірант кафедри економіки та фінансів підприємства  
Київського національного торговельно-економічного університету*

## ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ

### THE ESTIMATION OF EFFICIENCY OF CURRENT ASSETS FINANCING AT TRADE ENTERPRISES IN UKRAINE

#### АНОТАЦІЯ

У статті розкрито сутність категорій «оборотні активи», «фінансування», «ефективність». Досліджено динаміку фінансових результатів підприємств торгівлі України. Проаналізовано методичний інструментарій для оцінки ефективності фінансування оборотних активів. Досліджено сучасний стан, ефективність використання та фінансування оборотних активів на підприємствах торгівлі, а також фінансову стійкість підприємств торгівлі.

**Ключові слова:** оборотні активи, фінансування, ефективність, підприємство торгівлі, політика фінансування, оборотність, чистий дохід, чистий прибуток.

#### АННОТАЦИЯ

В статье раскрыта сущность категорий «оборотные активы», «финансирование», «эффективность». Исследована динамика финансовых результатов предприятий торговли Украины. Проанализирован методический инструментарий для оценки эффективности финансирования оборотных активов. Исследованы современное состояние, эффективность использования и финансирования оборотных активов на предприятиях торговли, а также финансовая устойчивость предприятий торговли.

**Ключевые слова:** оборотные активы, финансирование, эффективность, предприятие торговли, политика финансирования, оборачиваемость, чистый доход, чистая прибыль.

#### ANNOTATION

The essence of «current assets», «financing» and «efficiency» were analyzed. The Ukrainian trade companies' financial results dynamics were investigated. Methodological tools for current assets financing estimation were analyzed. The current state, the efficiency of usage and financing of current assets at trade enterprises were investigated. The financial stability of trade enterprises was estimated.

**Keywords:** current assets, financing, trade enterprise, financial policy, efficiency, turnover, net revenue, net income.

**Постановка проблеми.** У торгівлі зміна конкурентних умов, яка відбувається в прискореному режимі, пов'язана з об'єктивними обставинами відтворювального процесу і динамічними характеристиками діяльності підприємств, що обумовлює необхідність їх швидкої адаптації до навколишніх змін на основі формування механізму внутрішніх регулятивних перетворень відповідно до потреб ринку [1, с. 5].

Важливе значення для підприємств торгівлі відіграють оборотні активи. У структурі балансу підприємств торгівлі станом на 31 грудня 2014р., згідно з даними Державної служби статистики України [2], оборотні активи займають 82,71% (969 млрд. грн.), необоротні активи – 17,29% (202 млрд. грн.).

Кон'юнктура ринку постійно змінюється, тому потреби підприємства в оборотних активах не є стабільними. Забезпечити ці потреби

тільки за рахунок власних джерел практично неможливо, тому одним із завдань керування оборотними активами є забезпечення ефективності залучення позикових коштів [3, с. 116].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Наукові аспекти щодо управління фінансуванням оборотних активів досліджені в роботах таких учених, як: Е. Хелферт, Ю. Брігхем, Дж. Ван Хорн, І.О. Бланк, А.М. Поддєрьогін, І.В. Олександренко, Н.О. Власова, М.В. Чорна, В.А. Гросул, Р.М. Бугрименко, С.В. Рилєєв, Д.Л. Ящук, А.С. Полтораєв, С.О. Зубков, Л.Г. Соляник, А.Г. Балдинюк та ін.

**Мета статті** полягає в аналізі ефективності фінансування оборотних активів у сучасних умовах на підприємствах торгівлі в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Сучасні напрацювання вчених у сфері дослідження оборотних активів дають змогу виділити безліч трактувань даного поняття. Так, відповідно до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [4], оборотні активи – гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців із дати балансу.

Слід підкреслити існування й інших трактовок оборотних активів, у визначенні яких відбувається їх отождолення з частиною виробничих фондів та авансованою вартістю або ж як сукупність майнових цінностей підприємства. Так, А.С. Філімоненков [5], визначає оборотні активи як вартість, яка авансована в кругообіг виробничих оборотних фондів і фондів обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва і обігу. А позиція Т.А. Демченко [6, с. 179] полягає в тому, що оборотні активи є сукупністю оборотних фондів і фондів обігу, які використовуються для фінансування поточної господарської діяльності і виражені в грошовій формі. І.О. Бланк визначає оборотні активи як сукупність майнових цінностей підприємства, які забезпечують поточну виробничо-комерційну діяльність підприємства та повністю споживаються в процесі одного операційного (виробничо-комерційного) циклу [7, с. 45]. Вважаємо, що останнє визначення найбільш повно розкриває сутність оборотних активів.

Процес фінансування на рівні підприємства слід розглядати як процес мобілізації та витрачання грошових коштів або використання інших фінансових інструментів із метою формування (придбання або створення) активів та виконання зобов'язань [8, с. 187].

Наріжним каменем організації будь-якого економічного процесу є визначення його ефективності, тобто оцінки співвідношення ефекту (результату) до витрат (використаних ресурсів) [8, с. 201], тому дослідження «ефективності» і показників оцінки ефективності фінансування оборотних активів залишаються актуальними і в науковому, і в прикладному сенсах.

Оскільки кожний із показників оцінки ефективності фінансування оборотних активів складається зі співвідношення результативних показників і витрат, необхідно визначити, які потенціальні результати та витрати несе підприємство в процесі такого фінансування. Основними результатами, що визначають ефективність, є прибуток та товарооборот. Прибуток є кінцевим показником результативності діяльності будь-якого підприємства, зокрема й торговельного. А товарооборот є одним із специфічних показників, що визначає результативність операційної діяльності саме підприємства торгівлі [9, с. 90].

У табл. 1 проаналізовано фактично отримані фінансові результати підприємств торгівлі України за 2011–2014 рр. За даними табл. 1, простежується позитивна динаміка чистого доходу від реалізації продукції підприємств, проте водночас помічаємо негативну динаміку чистого прибутку підприємств торгівлі.

Таблиця 1

**Фінансові результати підприємств торгівлі України [2]**

Показники, млрд. грн.	Роки			
	2011	2012	2013	2014
Чистий дохід від реалізації продукції	1 662,0	1 648,4	1 656,2	1 704,2
Чистий прибуток	12,1	0,2	-13,3	-133,2

Науковці Т.І. Лепейко та Є.Г. Ромаза [10] пропонують для ефективного управління фінан-

суванням оборотних активів використовувати такі показники: коефіцієнт оборотності оборотних активів, період їх обороту та рентабельність оборотних активів. Д.Л. Ящук [11] використовує показники ефективності управління окремих елементів оборотних активів та коефіцієнт фінансової стійкості, при цьому пропонує не враховувати показники ефективності управління оборотними активами в цілому. На нашу думку, доцільним є використання показників ефективності комплексно.

Для оцінки ефективності управління фінансуванням оборотних активів торговельного підприємства необхідно використовувати відповідні показники ефективності. Зокрема, І.О. Бланк [12] здійснює аналіз стану фінансування оборотних активів на основі розрахунку коефіцієнта достатності фінансування оборотних активів, коефіцієнта робочого капіталу, визначення середнього обсягу та коефіцієнта поточного фінансування оборотних активів.

Оцінка достатності фінансових коштів, що інвестуються в оборотні активи, із позицій задоволення потреби в них може проводитися на основі коефіцієнту достатності фінансування оборотних активів, який у підприємств торгівлі має тенденцію до зростання. У 2011 р. коефіцієнт мав значення 1,05, а в 2014 р. – 1,24, тобто відбулося зростання на 0,19. Оптимальне значення даного показника має бути наближене до одиниці. Як надлишок, так і недостатність оборотних активів негативно впливають на хід господарської діяльності підприємства, оскільки збільшення значення показника свідчить про те, що частина капіталу підприємства не діє і не приносить доходу, як, наприклад, заморожування коштів у зайвих товарних запасах, що свідчить про неритмічність процесів реалізації товарів, уповільнює оборотність оборотних активів і збільшує витрати на зберігання запасів [3, с. 114].

Коефіцієнт чистих оборотних активів мав значення 0,067 у 2011 р., у 2012 р. показник зріс до 0,079, проте починаючи з 2013 року тенденція змінилась і значення показника скоротилося на 0,049 – до 0,018 у 2014 р. Суттєве зменшення показника зумовлено відсутністю чистого робочого капіталу на підприємствах торгівлі в 2014 р. Тобто за рахунок поточних

Таблиця 2

**Показники ефективності фінансування оборотних активів підприємств торгівлі України**

Показники	Роки			
	2011	2012	2013	2014
Коефіцієнт достатності фінансування оборотних активів*	1,05	1,20	1,22	1,24
Коефіцієнт чистих оборотних активів (чистого робочого капіталу)	0,067	0,079	0,074	0,018
Середній об'єм поточного фінансування оборотних активів, млн. грн.	2 266,60	21 118,00	118 668,35	200 972,10
Коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів	0,003	0,026	0,141	0,228

\* Для розрахунку даного показника норматив оборотних активів умовно встановлено 150 днів.

Джерело: розраховано автором за даними [2]

зобов'язань, які за нормальних умов господарської діяльності мають забезпечувати фінансування лише частини оборотних активів, на підприємствах торговельної галузі фінансуються не тільки повний обсяг оборотних активів, а й певна частка необоротних активів. Мінімальне значення показника характеризує здійснення підприємством політики агресивного типу щодо фінансування оборотних активів. Варто відмітити, що протягом усього аналізованого періоду значення даних показника на дуже низькому рівні, оскільки оптимальним вважається значення цього показника не нижче 0,3–0,4.

Середній об'єм поточного фінансування оборотних активів у 2011 р. становив 2 266,60 млн. грн., а в 2014 р. – 200 972,10 млн. грн. Суттєве зростання обсягів свідчить про зростання потреби в короткостроковому кредиті, а також про недостатність власних оборотних активів на підприємствах торгівлі. Зростання середнього об'єму поточного фінансування оборотних активів негативно впливає на фінансовий стан підприємства, тому доцільно приведення значення даного показника до негативної величини. Коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів мав значення 0,003 у 2011 р., враховуючи зростання на 0,225, значення даного показника досягло 0,228 у 2014 р., що свідчить про збільшення рівня поточних фінансових потреб (середнього об'єму поточного фінансування оборотних активів). Це, своєю чергою, негативно характеризує політику управління оборотними активами, оскільки кожне підприємство прагне до скорочення своїх фінансових потреб із метою мінімізації витрат на їх обслуговування, адже економічні ресурси йому надаються на платній основі.

Для оцінки ефективності фінансування оборотних активів, на нашу думку, також доцільно використовувати показники ефективності використання оборотних активів, які наведено в табл. 3.

Коефіцієнт оборотності оборотних активів у 2011 р. мав значення 2,29, а в 2014 р. показник зменшився на 0,36 – до 1,93, присутня тенден-

ція до зменшення значення даного показника, що свідчить про зменшення швидкості обороту оборотних активів підприємств торгівлі. Таким чином, ефективність використання оборотних активів скорочується незалежно від джерел їх фінансування. Відповідно, період одного обороту оборотних активів має тенденцію до зростання. Так, у 2011 р. підприємства торгівлі повністю реалізовували свої оборотні активи за 158 днів, а в 2014 р. – за 187 днів. Таким чином, темпи нарощення обсягу фінансування оборотних активів перевищують темпи нарощення обсягів товарообороту, що також свідчить про скорочення ефективності фінансування.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості зменшився в 2014 р. порівняно з 2011 р. на 0,51 і мав значення 3,28 проти 3,79 у 2011 р., що зумовлено зростанням обсягів комерційного кредиту, що надаються підприємствами торгівлі, це зумовлює більш повільне одержання оплати по рахунках. Період обороту дебіторської заборгованості в 2011 р. становив 96 днів, а в 2014 р. показник зріс до 110 днів. Зростання періоду погашення дебіторської заборгованості свідчить про те, що підприємства торгівлі менш ефективно використовують свої оборотні активи у формі дебіторської заборгованості, адже уповільнення оборотності вимагає додаткового авансування коштів на забезпечення поточної діяльності. Для більш ефективної політики управління дебіторською заборгованістю необхідно на підприємствах торгівлі впроваджувати систему контролінгу дебіторської заборгованості.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості в 2014 р. порівняно з 2011 р. зріс на 0,5 і мав значення 3,36 проти 2,86 у 2011 р., тобто зросла швидкість оплати заборгованості підприємствами торгівлі. Період обороту кредиторської заборгованості має тенденцію до зменшення. У 2011 р. значення показника становило 126 днів, а в 2014 р. – 108 днів. Зменшення періоду погашення кредиторської заборгованості свідчить про скорочення ефективності залучення кредиторської заборгованості,

Таблиця 3

**Показники ефективності використання оборотних активів підприємств торгівлі України в 2011–2014 рр.**

Показники	Роки			
	2011	2012	2013	2014
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	2,29	2,00	1,97	1,93
Період обороту оборотних активів, днів	158	181	183	187
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,79	3,34	3,29	3,28
Період обороту дебіторської заборгованості, днів	96	108	110	110
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	2,86	2,59	2,97	3,36
Період обороту кредиторської заборгованості, днів	126	140	121	108
Коефіцієнт оборотності запасів	11,57	9,94	9,58	9,06
Період обороту запасів, днів	32	37	38	40
Коефіцієнт завантаження (навантаження) оборотних активів	0,44	0,50	0,51	0,52
Рівень рентабельності оборотних активів, %	1,66%	0,03%	-1,58%	-15,10%

Джерело: розраховано автором за даними [2]

оскільки підприємство меншою мірою фінансує власну діяльність за рахунок кредиторів-постачальників.

Співставлення періодів обороту дебіторської та кредиторської заборгованості відображає погіршення фінансового стану підприємств торгівлі через погіршення умов розрахунків із постачальниками та покупцями. Зростання оборотності кредиторської заборгованості та спад оборотності дебіторської заборгованості свідчать про те, що підприємствам торгівлі необхідно платити кредиторам частіше, ніж надходять гроші від дебіторів, таким чином, у підприємств з'являється дефіцит коштів в обороті.

Коефіцієнт оборотності запасів має тенденцію до зниження. У 2014 р. показник мав значення 9,06, а в 2011 р. – 11,57, відбулося зменшення показника на 2,51, тобто простежується уповільнення швидкості реалізації запасів підприємства. Зменшення оборотності свідчить про те, що більше коштів вкладено в найменш ліквідні оборотні активи – «запаси», що також свідчить про менш ліквідну структуру оборотних активів і менш стійке фінансове становище підприємства. Період оборотності запасів має тенденцію до зростання. У 2011 р. значення показника становило 32 дні, а в 2014 р. – 40 днів, що свідчить про більш повільну реалізацію запасів.

Таким чином, у сфері торгівлі присутня позитивна динаміка періоду оборотності запасів і дебіторської заборгованості та зменшення показника оборотності кредиторської заборгованості, що є несприятливим для підприємств та свідчить про неефективність використання оборотних активів.

Коефіцієнт завантаження (навантаження) має тенденцію до зростання: у 2014 р. порівняно з 2011 р. – на 0,08. Таким чином, участь оборотних активів у кожній гривні реалізованої продукції також зростає: у 2011 р. на 1 грн. обороту припадало 0,44 грн. оборотних активів, а в 2014 р. – 0,52 грн., що свідчить про скорочення ефективності використання оборотних активів.

Рівень рентабельності оборотних активів має негативну динаміку. У 2011 р. значення даного коефіцієнту становило 1,66%, починаючи з 2013 р. коефіцієнт набув від'ємного значення, таким чином, підприємства торгівлі отримували збиток у 2013 та 2014 рр., що негативно відобразилося на віддачі (нормі прибутку) на вкладені оборотні активи.

На думку деяких учених [11; 13; 14], для забезпечення ефективності політики фінансування оборотних активів необхідно також використовувати показники фінансової стійкості підприємства з метою запобігання ризику втрати ліквідності. Ми погоджуємося з вищезазначеним твердженням, оскільки окремі показники відображають певні аспекти системи управління фінансуванням оборотних активів і не спроможні забезпечити комплексну оцінку ефективності.

Для оцінки фінансової стійкості в довгостроковій перспективі М.Н. Крейніна [3, с. 110] обирає такі коефіцієнти: співвідношення власних і позикових коштів; маневреність власних коштів; структура довгострокових вкладень; забезпеченість запасів власними джерелами фінансування; стійке фінансування; реальної вартості майна. Також автор виділяє три основні показники, які мають універсальне застосування незалежно від характеру діяльності та структури активів і пасивів підприємства для оцінки фінансової стійкості: коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт співвідношення власних та позикових коштів, коефіцієнт забезпеченості запасів власними джерелами фінансування. Пропонуємо розрахувати вищезазначені коефіцієнти з метою оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі України (табл. 4).

Зменшення коефіцієнта маневреності власного капіталу свідчить про те, що скорочується частина власного капіталу яка використовується для фінансування поточної діяльності, а від'ємне значення – про те, що в оборотні кошти не інвестується власний капітал. Фінансова стійкість підприємства визначається тим, що всі оборотні активи фінансуються не власними, а позиковими ресурсами. У 2011–2013 рр. показник мав досить високе значення й перевищував рекомендоване значення (0,2–0,6), проте різке зменшення в 2014 р. даного показника негативно характеризує фінансову стійкість підприємств.

Коефіцієнт співвідношення власних та позикових коштів має негативну динаміку: у 2011 р. показник мав значення 0,12, а в 2014 р. – 0,02. Перевищення позикових коштів над власними свідчить про те, що підприємство має низький рівень фінансової стабільності і є залежним від зовнішніх фінансових джерел.

Коефіцієнт забезпеченості запасів власними джерелами фінансування також мав негативну

Таблиця 4  
Коефіцієнти фінансової стійкості підприємств торгівлі України в 2011–2014 рр.

Показники	Роки			
	2011	2012	2013	2014
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,63	0,62	0,60	-1,14
Коефіцієнт співвідношення власних та позикових коштів	0,12	0,11	0,11	-0,02
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними джерелами фінансування	0,42	0,37	0,35	-0,13

Джерело: розраховано автором за даними [2]



динаміку: у 2011 р. – 0,42, що майже досягало нормативного значення (0,5), а в 2014 р. показник мав від’ємне значення – -0,13. Тобто ступінь покриття власними коштами підприємства запасів зменшується, що негативно впливає на фінансову стійкість підприємства.

**Висновки.** Таким чином, проведений аналіз основних показників ефективності фінансування оборотних активів на підприємствах торгівлі засвідчує негативну динаміку щодо їх фінансування. У структурі джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі на сучасному етапі переважають позикові ресурси. Обмеженість джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі врешті-решт висвітлює вкрай загрозливу ситуацію, яка пов’язана з дуже низьким рівнем їх платоспроможності. Уповільнення оборотності оборотних активів зумовлено зменшенням оборотності окремих складових на різних стадіях кругообігу. Звичайно, зростання виручки від реалізації продукції вимагає збільшення потреби в оборотних активах і, відповідно, джерелах фінансування та витратах на їх обслуговування, однак противагою цьому може бути підвищення оборотності оборотних активів, що дасть змогу скоротити потреби в них.

У сучасних наукових джерелах запропонована велика кількість коефіцієнтів, розрахунок яких дає змогу оцінити ефективність фінансування оборотних активів, ефективність використання оборотних активів та фінансову стійкість підприємства. Пропонуємо використовувати показники комплексно. У зв’язку з цим вважаємо за доцільне у подальшому дослідженні більше уваги приділити використанню інтегрального підходу до оцінки ефективності управління фінансуванням оборотних активів підприємств торгівлі, а також досвід зарубіжних країн у здійсненні ефективного фінансування оборотних активів.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Мазаракі А.А. Торговельне підприємство: стратегія, політика, конкурентоспроможність : [монографія] / А.А. Мазаракі, Д.М. Пшеслінський, І.В. Смолін. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 384 с.
2. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
3. Власова Н.О. Ефективність політики фінансування необоротних активів підприємств торгівлі : [монографія] / Н.О. Власова, М.В. Чорна, С.О. Зубков. – Харків : ХДУХТ, 2008. – 267 с.
4. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» від 07.02.2013 р. № 73 / Мінфін України // Офіційний вісник України. – 2013. – № 19. – С. 97.
5. Філімоненков О.С. Фінанси підприємств: [навч. посіб.] / О.С. Філімоненков ; 2-ге вид., переробл. і доп. – К. : МАУП, 2004. – 328 с.
6. Демченко Т.А. Оборотні активи та їх відображення в бухгалтерському обліку і фінансовій звітності / Т.А. Демченко // Актуальні проблеми економіки – 2007. – № 9. – С. 227.
7. Бланк І.А. Управление активами и капиталом предприятия. Т. 2 / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2003. – 447 с.
8. Бланк І.О. Фінансове забезпечення розвитку підприємств : [монографія] / І.О. Бланк, Л.О. Лігоненко, Н.М. Гуляєва. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2011. – 344 с.
9. Лепейко Т.І. Сутність оборотних коштів та їх аналіз на підприємстві / Т.І. Лепейко, Є.Г. Ромаза // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2012. – № 1(13). – С. 215–218.
10. Ящук Д.Л. Дослідження методології управління оборотними активами машинобудівних підприємств в умовах кризи / Д.Л. Ящук // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – № 32. – С. 252–257.
11. Бланк І.О. Фінансовий менеджмент : [навч. посіб.] / І.О. Бланк. – К. : Эльга, 2008. – 724 с.
12. Зянько В.В. Шляхи підвищення ефективності управління оборотними коштами підприємств / В.В. Зянько, Н.М. Філатова // Економічний простір. 2012. – № 62. – С. 186–193.
13. Дейнека О.В. Оптимізація структури джерел формування оборотного капіталу підприємства персоналом / О.В. Дейнека, К.М. Юрченко // Інноваційна економіка. – 2012. – № 3(29). – С. 257–260.