

УДК 336.645.2

АНАЛІЗ СТРАТЕГІЙ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

Л.С. Омельченко, к.е.н., доцент

І.В. Піскульова

ДВНЗ «Приазовський державний технічний університет», м. Маріуполь, Україна

Омельченко Л.С., Піскульова І.В. Аналіз стратегій управління оборотними активами промислових підприємств.

У статті розглянуті та проаналізовані основні стратегії управління оборотними активами промислових підприємств. Практично обґрунтовані типи політики формування та використання оборотних активів на прикладі групи підприємств гірничо-металургійного комплексу України. Проведений аналіз зв'язку між ключовими показниками діяльності цих підприємств.

Ключові слова: оборотні активи, стратегії управління оборотними активами, гірничо-металургійний комплекс, кореляція

Омельченко Л.С., Піскульова І.В. Анализ стратегий управления оборотными активами промышленных предприятий.

В статье рассмотрены и проанализированы основные стратегии управления оборотными активами промышленных предприятий. Практически обоснованы типы политики формирования и использования оборотных активов на примере восьми предприятий горно-металлургического комплекса Украины. Проведён анализ связи между ключевыми показателями деятельности этих предприятий.

Ключевые слова: оборотные активы, стратегии управления оборотными активами, горно-металлургический комплекс, корреляция

Omelchenko L.S., Piskyleva I.V. Analysis of strategies of current assets management of industrial companies.

The article is devoted to describe and analyze the main strategies of management of current assets of companies. Practically grounded types of policy formation and use of current assets on the example of the eight companies of mining and metallurgical complex of Ukraine. Analyzed the relationship between the key performance indicators of these companies.

Keywords: current assets, strategy of current assets management, mining and metallurgical complex, correlation

Перетворення у національній економіці та зміни соціально-економічних реалій суттєво вплинули на ведення господарської діяльності підприємств. Перед ними виникли нові умови формування та використання майнового комплексу, зокрема оборотної його частини. Так, проблемними питаннями багатьох підприємств є відсутність власних обігових коштів, низька оборотність поточних активів, недостатня ліквідність, а подекуди, і збитковість оборотних активів. Тому збалансований підхід до управління оборотними активами є запорукою стабільного розвитку підприємства та покращення економічної ситуації у цілому.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Класичне бачення типів політики управління оборотними активами належить відомим науковцям І.А. Бланку [1], В.В. Ковальову [2], О.С. Стояновій [3] та ін. Теоретичний та практичний інтерес також мають роботи Г.А. Роганової [4], Я.О. Квачука [5], С.О. Єрмак [6], Л.Є. Басовського [7], Школьника І.О. [8]. Особливої уваги щодо розкриття механізмів управління оборотними активами заслуговують монографії Садекова А.А., Колодяжної К.А. «Управління оборотними коштами торговельних підприємств в сучасних умовах» [9] та Лапшиної В.Б. «Динамическая оптимизация управления оборотным капиталом хозяйствующего субъекта» [10]. Якщо для першої монографії характерно визначення моделі фінансування оборотних активів через розкриття лівобічного та правобічного ризиків, то для другої – формування динамічної моделі комплексного управління оборотним капіталом із застосуванням спеціальних комп'ютерних програм.

Метою статті є: ідентифікація та аналіз типу управління оборотними активами промислових підприємств на прикладі гірничо-металургійного комплексу за допомогою розробленої методології.

Виклад основного матеріалу дослідження

Термін «стратегія» походить від грецького *strategos*, тобто «мистецтво генерала» [11]. За своєю суттю, смислове навантаження даного терміну радикально не змінилося, якщо врахувати,

що в сфері економіки роль воєначальників у боротьбі за розмір прибутку стали виконувати менеджери вищої ланки та фінансові директори підприємств. У сучасному розумінні стратегія є набір важливих правил для прийняття рішень, якими підприємство керується у своїй діяльності [12]. При цьому якісна сторона обраної стратегії є орієнтиром, а кількісна складова являє собою конкретні завдання, розміщені на тимчасовій осі.

Стратегія підприємства, що стосується управління оборотними активами має ряд характерних рис, відмінних від досить абстрактною загальної стратегії, а саме:

- існує реальна необхідність в стратегії, так як реальний хід розвитку не може (або не завжди може) привести підприємство до досягнення бажаного результату;
- сформульована стратегія повинна бути використана і втілена в реальний господарський процес;
- у ході формулювання стратегії необхідно з достатнім ступенем точності передбачити причинно-наслідкові зв'язки, які характерні

для управління конкретним видом оборотних активів;

- успішне використання стратегії неможливе без системи зворотного зв'язку на місцях, яка давала б уявлення про ефективність формування та використання оборотних активів підприємства в цілому і в розрізі окремих їх складових.

Слід зазначити, що на процес вироблення стратегії управління оборотними активами вирішальний вплив справляє фінансова політика підприємства. Водночас політика управління оборотними активами має свої характерні особливості та специфіку. У загальному випадку вона являє собою сукупність умов і норм управління оборотними активами, які встановлюються власниками підприємства з метою досягнення оптимального рівня рентабельності при мінімізації ризику.

У науковій економічній літературі досить різноманітне бачення основних типів стратегій, що застосовуються в процесі управління оборотними активами. Зазвичай вони спираються на політику формування та використання активів за принципом, сформованим на рис. 1 за допомогою діаграми Ейлера-Венна.



Рис. 1. Принцип побудови політики управління оборотними активами підприємств

Виходячи із рис. 1, легко бачити, що політика управління оборотними активами є підмножиною двох множин політики формування оборотних активів та політики їх використання. Якщо перша множина будується на основі визначення необхідного обсягу поточних активів у розрізі конкретних груп та джерел їх фінансового забезпечення, то друга відповідає за наявні можливості споживання, перетворення оборотних активів у процесі операційного циклу та баланс співвідношення поточних активів та пасивів підприємства. Таким чином, гармонійне поєднання цих підмножин створює засади для стабільного функціонування підприємства. Зазвичай при обґрунтуванні тієї чи іншої політики управління поточними активами науковці спираються саме на фінансове відображення варіацій значень першої множини.

Базову основу стратегічного набору управління оборотними активами підприємств складають три типи політики: консервативна,

помірна (компромісна) та агресивна. При цьому дуже часто зустрічаються їхні модифікації, що передбачають видозмінене трактування їх фінансового змісту (табл. 1). При цьому враховується класифікація оборотних активів по періоду функціонування з виділення постійної і змінної частини оборотних активів, а також співвідношення дохідності та ризику.

Таким чином, автори [2], [9] вказують на наявність чотирьох моделей: ідеальної, агресивної, консервативної та компромісної. Тоді як [4] бачить дану проблему в розмежуванні п'яти стратегій, таких як ідеальна, агресивна, помірна (компромісна), консервативна, вкрай консервативна стратегія та самофінансування. У даному випадку, існують сумніви щодо практичної значущості двох останніх стратегій, що передбачають фінансування активів підприємства за рахунок власного капіталу, довгострокових зобов'язань та виключно власного капіталу відповідно.

Таблиця 1. Сукупність наукових бачень щодо підходів до фінансування оборотних активів промислових підприємств

№ з/п	Прізвища дослідників/ група вчених	Перелік стратегій (моделей, політик, типів) управління ОА	Стислий зміст стратегії (моделі, політики) /примітки	Джерела
1.	Колодяжна К.А., Садєков А.А., Ковальов В.В.	Консервативна, компромісна, агресивна, ідеальна моделі	<i>Ідеальна модель:</i> Кзоб → ОА <i>Агресивна модель:</i> ВК+Дзоб → НА+ПЧОА <i>Консервативна модель:</i> ВК+Дзоб → НА+ПЧОА+ВЧОА <i>Компромісна модель:</i> ВК+Дзоб → НА+ПЧОА+≈1/2ВЧОА	[2], [9]
2.	Роганова Г.А.	Ідеальна, агресивна, помірна (компромісна), консервативна, вкрай консервативна стратегії, самофінансування	<i>Ідеальна:</i> Кзоб → ОА <i>Агресивна:</i> ВК+Дзоб → НА+1/2ПЧОА <i>Помірна (компромісна):</i> ВК+Дзоб → НА+ПЧОА <i>Консервативна:</i> ВК+Дзоб → НА+ПЧОА+1/2 ВЧОА <i>Вкрай консервативна:</i> ВК+Дзоб → НА+ОА <i>Самофінансування:</i> ВК → НА+ОА	[4]
3.	Бланк І.А., Лапшина В.Б., Крамаренко Г.О., Чорна О.С., Шкільник І.О., Боярко І.О., Сюркало Б.І.	Консервативний, помірний (компромісний), агресивний тип політики	<i>Консервативний тип:</i> ВК+Дзоб → ПЧОА+≈1/2ВЧОА <i>Помірний (компромісний) тип:</i> ВК+Дзоб → ПЧОА <i>Агресивний тип:</i> ВК+Дзоб → <1/2 ПЧОА	[1, 10, 8, 13]
	Квачук Я.О.		<i>Агресивна:</i> Кзоб → НА+ОА <i>Консервативна:</i> Дзоб → НА+ОА <i>Помірна:</i> Дзоб → НА, Кзоб → ОА	[5]

Умовні позначення: → направляється (-ються) на фінансування; НА необоротні активи, ОА оборотні активи, ПЧОА (ВЧОА) постійна (варіативна) частина оборотних активів, ВК власний капітал, КЗоб (ДЗоб) короткострокові (довгострокові) зобов'язання.

Якщо при самофінансуванні можна припустити, що мова йде про новостворене підприємство, то фінансування оборотних активів виключно за рахунок власного та довгострокового капіталу не має економічного сенсу.

Третій тип бачення підходів до управління оборотними активами є найбільш розповсюдженим. Він включає три основні стратегії, що знайшли відображення у роботах багатьох вчених ([1, 3, 10, 8, 13] та ін.). Але і у рамках цього бачення одностайності щодо визначення суті конкретної стратегії не спостерігається. Наприклад, для І.А. Бланка агресивною є політика підтримки мінімального обсягу оборотних активів [1], тоді як для О.С. Стоянової вона є консервативною [3]. В даному випадку необхідно погодитися з

Джеймсом К. Ван Хорном, який говорить, що якщо вважати «консерватизм» запорукою ліквідності, то консервативною визнається та політика, яка передбачає більший рівень поточних активів, ніж інші [14].

Беручи до уваги, що ліквідність підприємства дорівнює відношенню поточних (оборотних) активів до поточних (короткострокових) зобов'язань, при використанні підприємством консервативної стратегії в управлінні оборотними активами, яка передбачає високий рівень оборотних активів і значні витрати власного капіталу в процесі їх формування, за інших рівних умов маємо:

1) при відстрочці платежу, утворенні кредиторської заборгованості: збільшення чисельника в розрізі статті «запаси» і знаменника

«поточні зобов'язання» на приблизно однакову суму приведе до загального збільшення дробу (у разі якщо дріб правильна, тобто сумарний обсяг оборотних активів менше поточних зобов'язань) та зменшення дробу (за умови, якщо сумарний обсяг оборотних активів більше поточних зобов'язань);

2) при готівковому розрахунку зміни відбуваються лише у чисельнику дробу. А саме: збільшення розміру запасів призводить до практично рівнозначного зменшення грошових коштів та їх еквівалентів, що взаємокомпенсує цей вплив.

Далі розглянемо ситуацію з рентабельністю підприємств при використанні все тієї ж консервативної стратегії. У даному випадку має місце зниження чистого прибутку на величину

витрат на фінансування власних оборотних активів, а також збільшення знаменника на таке ж значення з подальшим зменшенням загального показника рентабельності.

Зі сказаного вище можна зробити висновок про те, що вектор ризику діяльності підприємства має однаковий напрямок з вектором зміни рентабельності та протилежний з вектором ліквідності.

При цьому одним з найважливіших завдань детермінації типу політики управління поточними активами є дослідження фінансових даних господарюючого суб'єкта за допомогою виділення суттєвих показників. Для цієї мети розроблена наступна методологія із використанням коефіцієнту забезпеченості власними оборотними активами та поточної ліквідності (рис. 2):

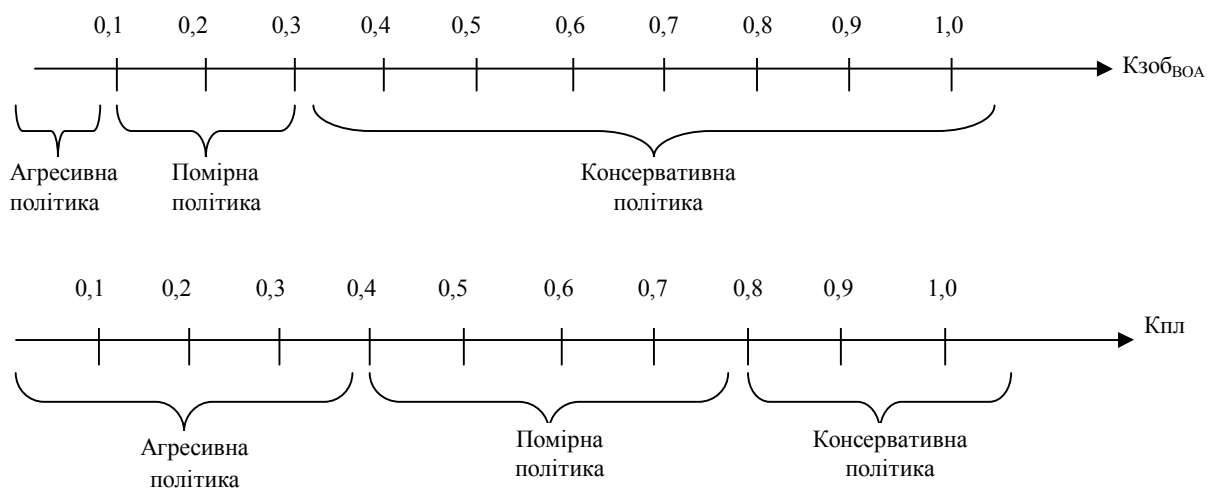


Рис. 2 Критерії ідентифікації політики управління оборотними активами

Практичний зміст наведеної методології розглянемо на основі фінансових даних декількох підприємств гірничодобувної та металургійної галузей України, а саме: гірничо-збагачувальних комбінатів Інгулецького, Північного, Центрального, Краснодонвугілля, а також Металургійного комбінату «Азовсталь», Єнакіївського металургійного заводу, Харцизького трубного заводу, Авдіївського коксохімічного заводу (таблиця 2).

Зважаючи на отримані результати, підприємства, що застосовують найбільш узгоджену політику формування та використання оборотних активів це Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат та Північний гірничо-збагачувальний комбінат. Серед інших підприємств спостерігається значна розбіжність між зазначеними політиками, а саме агресивність у політиці формування та консервативність у політиці використання оборотних активів, окрім Краснодонвугілля, де коефіцієнт поточної ліквідності на 0,01 відрізняється від запропонованого інтервалу, що ідентифікує консервативність. Ця ситуація більшою мірою спровокована загальною соціально-політичною

нестабільністю, що почала розвиватися з середини 2013 року та має місце і сьогодні. Події воєнно-політичного характеру не тільки значно ослабили національну економіку, але й привели до фактичної тимчасової зупинки деяких досліджуваних підприємств.

Слід зазначити, що усі підприємства, окрім трьох гірничо-збагачувальних комбінатів Центрального, Північного та Інгулецького, знаходяться у межах Донецької та Луганської областей. Так, у серпні 2014 р. внаслідок пошкодження ліній електропередач, були повністю зупинено виробництво на Єнакіївському металургійному заводі та Харцизькому трубному заводі, у травні 2015 року – на Авдіївському коксохімічному заводі [15, 16, 17]. Хоча наведений перелік ситуацій не є вичерпним, він досить чітко ілюструє важкий стан багатьох промислових підприємств та відповідні результати їх діяльності. Чистий збиток за результатами діяльності у 2013 році отримали Авдіївський коксохімічний завод, Єнакіївський металургійний завод та металургійний комбінат «Азовсталь».

Таблиця 2. Типи політики управління підприємств гірничо-металургійного комплексу України за результатами діяльності у 2013 році

Назва статті	Коефіцієнт забезпечення власними оборотними активами		Коефіцієнт поточної ліквідності	
	Значення	Політика формування	Значення	Політика використання
Гірничодобувні підприємства				
Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат	0,39	консервативна	2,25	консервативна
Північний гірничо-збагачувальний комбінат	0,16	помірна	1,97	консервативна
Центральний гірничо-збагачувальний комбінат	0,02	агресивна	1,27	консервативна
Краснодонвугілля	-2,07	агресивна	0,79	помірна
Металургійні підприємства				
Металургійний комбінат «Азовсталь»	0,05	агресивна	1,31	консервативна
Єнакіївський металургійний завод	-0,20	агресивна	1,2	консервативна
Харцизький трубний завод	0,02	агресивна	1,26	консервативна
Авдіївський коксохімічний завод	0,02	агресивна	1,12	консервативна

Виходячи із наведених результатів, ці підприємства мали також загальну збитковість, яка склала -5,04 %, -3,1 % та -19,73 % відповідно.

Окремої уваги заслуговує зв'язок загальної рентабельності підприємства та рентабельності оборотних активів. У ході дослідження фінансових індикаторів Інгулецького гірничо-збагачувального та Харцизького трубного заводу за період з 2010 по 2013 рік був виявлена тісна

кореляція між заявленими показниками, що склала 0,995 та 0,999. Причому графіки рентабельності обох підприємств представляють собою поліноміальні криві третього ступеня. Так, наприклад, графік рентабельності оборотних активів Харцизького трубного заводу має вигляд $y = 0,0776x^3 - 0,6541x^2 + 1,6314x - 1,0033$. Величина достовірності апроксимації в обох випадках складає 1 (рис. 3).

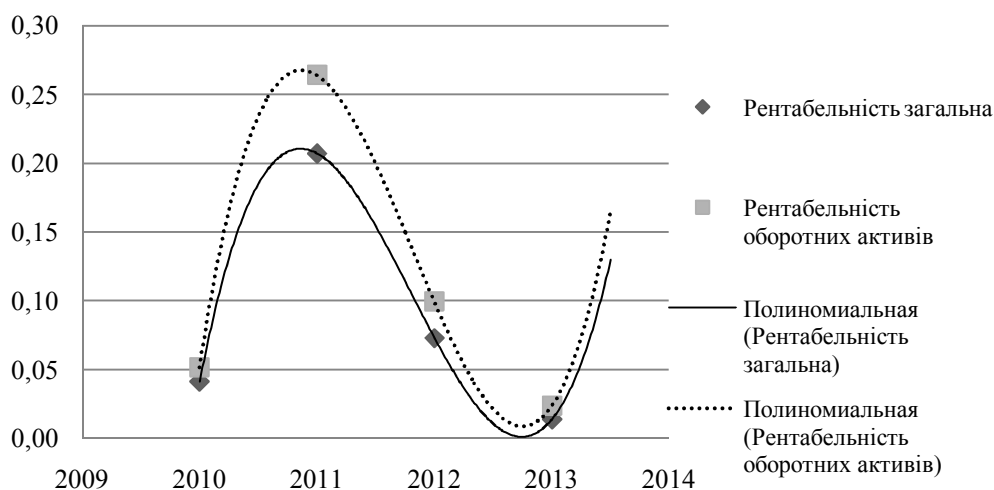


Рис. 3. Графічна інтерпретація коливань загальної рентабельності та рентабельності оборотних активів ПАТ «Харцизький трубний завод»

Висновки

Результатом виконаного дослідження є розкриття побудови політики управління оборотними активами та аналіз змістовної

компоненти кожної із стратегій на основі наукових праць провідних вітчизняних та зарубіжних науковців. Знайшли практичне обґрунтування типи політики формування та

використання оборотних активів на прикладі досліджуваних підприємств гірничодобувного та металургійного комплексу України із зазначенням високого рівня кореляції між загальною

рентабельністю та рентабельністю оборотних активів цих підприємств.

Список літератури:

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И.А. Бланк. К.: Эльга, Ника-центр. – 2004. – 656 с.
2. Ковалёв В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалёв. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ТК Велби, Проспект. – 2007. – 1024 с.
3. Стоянова Е.С. Управление оборотным капиталом / Стоянова Е.С., Быкова Е.В., Бланк И.А. М.: Изд-во «Перспектива». – 1998. – 128 с.
4. Роганова Г.О. Стратегія фінансування оборотних активів: позиція персоналістів / Г.О. Роганова // Економічний часопис XXI. 3-4 (1). – 2013. – С. 82–85.
5. Квачук Я.О. Стратегії управління оборотними активами в ТНК / Я.О. Квачук // Економічний простір. № 76. – 2013 – С. 230–242.
6. Єрмак С.О. Теоретико-методичний інструментарій формування комбінованих політик управління оборотним капіталом / С.О. Єрмак // Економіка промисловості. – 2011. № 2-3. – С. 242–249.
7. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент: учебник / Л.Е. Басовский. М.: ИНФРА-М. – 2003. – 240 с.
8. Школьник І.О. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник / І.О. Школьник, І.О. Боярко, Б.І. Сюркало. Суми: Університетська книга, – 2009. – 301 с.
9. Садеков А.А. Управління оборотними коштами торговельних підприємств в сучасних умовах / А.А. Садеков, К.А. Колодяжна: монографія. Донецьк: східний видавничий дім. – 2013 – 170 с.
10. Лапшина В.Б. Динамическая оптимизация управления оборотным капиталом хозяйствующего субъекта : монография. – Магнитогорск : МаГУ. – 2007. – 161 с.
11. Гапоненко А.Л. Теория управления. / А.Л. Гапоненко, А.П. Панкрухин. М.: Изд-во РАГС. – 2003. – 558 с.
12. Ансофф И.М. Стратегическое управление / И.М. Ансофф. – М.: Экономика. – 1998. – 519 с.
13. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. Київ : Центр учбової літератури. – 2009. – 520 с.
14. Ван Хорн, Джеймс К. Основы финансового менеджмент: учебное пособие / Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович (мл.). М.: ООО «И.Д. Вильямс». – 2008. – 1232 с.
15. Артобстрелы привели к остановке четырех заводов Группы Метинвест [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://pipe.metinvestholding.com/ru/press/news/show/3469>.
16. Авдеевский коксохим возобновляет работу [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.metinvestholding.com/ru/press/news/show/6951>
17. Офіційний сайт Метінвесту [Електронний ресурс]. – Режим доступу <http://www.metinvestholding.com>.
18. Орлова И.В. Экономико-математические методы и модели: компьютерное моделирование: учебное пособие / И.В. Орлова, В.А. Половников. М.: Вузовский ученик. – 2007. – 365 с.

Надано до редакції 21.03.2015

Омельченко Людмила Сергіївна / Lyudmila S. Omelchenko
l.s.omelchenko@mail.ru

Піскульова Ілона Володимирівна / Iona V. Piskyleva
ilona.spr@rambler.ru

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Аналіз стратегій управління оборотними активами промислових підприємств [Електронний ресурс] / Л. С. Омельченко, І. В. Піскульова // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2015. – № 3 (19). – С. 178-183. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n3.html>