

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ХАРЧУВАННЯ ТА ТОРГІВЛІ**

**НАУКОВО-ДОСЛІДНИЙ ЦЕНТР  
«ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ  
ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ»**

**УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ  
НА ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ**

**Монографія**

Харків

ХДУХТ

2014

УДК 336.764.1:658.87

ББК 65.422-21

У 66

Авторський колектив:

Н.О. Власова, к.е.н., проф. (загальна ред.); М.В. Чорна, д.е.н., проф. (загальна ред., п. 1.1), В.А. Гросул, д.е.н., проф. (керівництво 1-м розділом); Н.С. Краснокутська, д.е.н., проф. (керівництво 3-м розділом); І.В. Мілаш, к.е.н., доц. (керівництво 2-м розділом); Р.М. Бугріменко, доц., к.е.н. (п. 2.2); М.А. Дядюк, к.е.н., доц. (п. 2.3); С.О. Зубков, к.е.н., доц. (п. 3.2); Т.Б. Кушнір, к.е.н., доц. (п. 1.3, 3-й розділ); І.В. Мелушова, к.е.н., доц. (п. 2.1); П.В. Смірнова, доц., к.е.н. (п. 2.2); Н.М. Смольнякова, к.е.н., доц. (п. 3.1); С.М. Сукачова-Труніна, к.е.н., доц. (п. 3.3); О.М. Филипенко, к.е.н., доц. (п. 1.2); С.М. Шинкар, к.е.н., доц. (п. 2.2); А.М. Волосов, ст. викл. (п. 2.1); В.В. Гармаш, ст. викл. (п. 1.3); О.В. Михайлова, ст. викл. (п. 1.1; п. 3.1; 2-й розділ); О.Д. Тімченко, ст. викл. (п. 2.3).

Рецензенти:

д-р екон. наук, проф. І. А. Дмитрієв,  
д-р екон. наук, проф. О. М. Ястремська

Рекомендовано до друку вченою радою Харківського державного університету харчування та торгівлі (протокол засідання № 9 від 30.04.2014 р.).

У 66 **Управління оборотними активами на підприємствах роздрібною торгівлі** : монографія / Н.О. Власова [та ін.]. – Х. : ХДУХТ, 2014. – 258 с.

ISBN 978-966-405-340-9

Монографію спрямовано на розвиток теоретичних положень та розробку методичних рекомендацій щодо удосконалення системи управління оборотними активами торговельного підприємства.

Визначено сутність та уточнено поняття оборотних активів підприємства; удосконалено їх класифікацію. Виділено основні галузеві особливості роздрібною торгівлі; визначено специфічні особливості оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі. Запропоновано класифікацію чинників впливу на формування оборотних активів. Розроблено концептуальну схему впливу чинників на формування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі. Визначено джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі та запропоновано їх класифікацію. Установлено відповідність між типами політик управління оборотними активами та політиками їх фінансування. Визначено критерії вибору моделей фінансування оборотних активів, особливості фінансування оборотних активів підприємств торгівлі. Уточнено зміст та об'єкти процесу управління оборотними активами; зміст управління фінансуванням оборотних активів підприємства. Розроблено структурно-логічні моделі управління оборотними активами торговельного підприємства та процесу управління фінансуванням оборотних активів. Запропоновано метод багатокритеріальної оптимізації джерел фінансування оборотних активів.

УДК 336.764.1:658.87

ББК 65.422-21

ISBN 978-966-405-340-9

© Харківський державний університет харчування та торгівлі, 2014

## ЗМІСТ

	ВСТУП	4
1	ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ В ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ	6
1.1	Особливості оборотних активів підприємств роздрібноЇ торгівлі та чинники, що впливають на їх формування	6
1.2	Основні підходи до вибору джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі	24
1.3	Концептуальні положення та основні етапи управління оборотними активами підприємств торгівлі	52
	Висновки до розділу 1	64
2	ОЦІНКА СТАНУ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ В ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ	67
2.1	Сучасний стан та основні тенденції розвитку оборотних активів в роздрібній торгівлі України	67
2.2	Оцінка рівня забезпеченості та ефективності використання основних елементів оборотних активів в підприємствах роздрібноЇ торгівлі	78
2.3	Визначення основних типів політик управління оборотними активами та їх ефективність в підприємствах роздрібноЇ торгівлі	100
	Висновки до розділу 2	134
3	ОБҐРУНТУВАННЯ ЕФЕКТИВНОЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ В ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ	137
3.1	Методологічні та методичні підходи до нормування й оптимізації розміру основних елементів оборотних активів в підприємствах роздрібноЇ торгівлі	137
3.2	Багатокритеріальний підхід до обґрунтування політики фінансування оборотних активів у підприємствах роздрібноЇ торгівлі	160
3.3	Розробка (апробація) різних підходів до ефективного управління оборотними активами в різних типах підприємств роздрібноЇ торгівлі	183
	Висновки до розділу 3	198
	ВИСНОВКИ	201
	СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	206
	ДОДАТКИ	218

## ВСТУП

Активна інтеграція України до світових і європейських політичних і економічних структур вимагає інтенсифікації трансформаційних процесів. Сучасний період розвитку економіки держави характеризується загостренням конкурентної боротьби серед суб'єктів підприємницької діяльності практично у всіх галузях. Найгостріше це виявляється в роздрібній торгівлі, де рівень конкуренції настільки великий, що багато господарюючих суб'єктів змушені залишати даний ринок. Щоб не лише вижити, але й успішно працювати на споживчому ринку або його сегменті підприємства торгівлі повинні проводити науково обґрунтовану стратегію розвитку.

В умовах ринкової економіки всі підприємства зацікавлені в ритмічному і стабільному функціонуванні. Щоб досягти високих результатів, потрібна чітко побудована, обґрунтована й ефективна політика управління активами. Важливою складовою системи фінансового менеджменту підприємств є механізм управління оборотними активами, оскільки вони є мобільною частиною майна підприємства, яка за нормальних умов діяльності підприємства перетворюється на грошові кошти в результаті отримання виручки від продажу.

Оборотні активи складають значну частку усіх активів підприємства і саме вони зумовлюють стійке фінансове становище підприємства, та його інвестиційну привабливість. Якщо підприємство забезпечене достатньою кількістю необхідних елементів оборотних активів, то його діяльність, як правило, є ефективною.

Розробка досконалого механізму управління оборотними активами і дієве застосування його на практиці є досить актуальною проблемою в даний час, оскільки ефективне формування і регулювання обсягу оборотних активів сприятиме підтримці оптимального рівня ліквідності, забезпечить оперативність виробничого і фінансового циклів діяльності, а отже досить високу платоспроможність і фінансову стійкість підприємства.

Проблеми управління оборотними активами підприємства традиційно знаходилися в центрі уваги економічної науки. Значний внесок у теорію управління оборотними активами внесли Брігхем Е., Ван Хорн, Білік М.Д., Бланк І.О., Поддєрьогін А.М., Ушакова Н.М., Ляшенко Г.П., Дж.В. Сміт, Є.С. Стоянова, А.Д. Шеремет, В.В. Ковальов, В.М. Івахненко, М.Н. Крейніної та ін., які розглядають даний процес у рамках фінансового менеджменту як єдине ціле формування й фінансування.

Однак складність категорії оборотні активи (їх натурально-речовинна й вартісна форми), зв'язок не тільки з фінансовим управлінням, але й операційним менеджментом, можливості багатоваріантного їх складу відповідно до цілей розвитку підприємства вимагають уточнення і розвитку в сучасних умовах

господарювання з урахуванням галузевих особливостей торговельної галузі.

Недостатня розробленість означеної проблеми, її теоретичне і практичне значення для забезпечення умов ефективного розвитку підприємств торгівлі обумовили вибір теми роботи, мету та завдання дослідження.

Метою роботи є наукове обґрунтування методів та форм управління оборотними активами в підприємствах роздрібно́ї торгівлі за сучасних умов трансформації галузі.

Галузь застосування – підприємства роздрібно́ї торгівлі, ВНЗ.

Робота ґрунтується на результатах попередніх досліджень за темами: «Пріоритетні напрямки розвитку внутрішньої торгівлі України в сучасних умовах ринкової трансформації» (державний реєстраційний номер 0104U002587); «Антикризове управління торговельним підприємством» (державний реєстраційний номер 0104U002581); «Економічні проблеми розвитку споживчого ринку продуктів харчування за сучасних умов» (державний реєстраційний номер 0105U007669); «Управління потенціалом торговельного підприємства» (державний реєстраційний номер 0106U012033); «Оцінка конкурентостійкості торговельного підприємства» (державний реєстраційний номер 0108U009977), а також відповідає напрямам реалізації державної політики у сфері внутрішньої торгівлі, зокрема створення системи взаємовідносин у сфері внутрішньої торгівлі, яка враховує інтереси всіх її суб'єктів; покращення торговельного обслуговування та задоволення потреби споживачів у високоякісних товарах і послугах згідно концепції проекту закону України «Про внутрішню торгівлю» (Розпорядження КМУ від 7.10.2009 р. № 1200-р).

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ В ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ

### 1.1 Особливості оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі та чинники, що впливають на їх формування

У сучасний час існують численні дослідження різноманітних аспектів оборотних активів, що пояснюється винятковою важливістю цього елемента господарського процесу. Аналіз економічної літератури показав неоднозначність думок науковців щодо трактування рис, властивостей і елементів оборотних активів, розуміння їхньої сутності, як об'єкту управління.

У економічній термінології та термінології фінансового менеджменту використовують поняття оборотний капітал, оборотні активи, поточні активи, оборотні засоби, оборотні фонди і фонди обігу, які багатьма науковцями у певних комбінаціях використовуються як синоніми. На наш погляд, очевидними є як гносеологічні відмінності перелічених словосполучень, так і їхні змістовні характеристики.

Дослідження генезису терміну “оборотні активи”, проведені І.В. Бабенко та Е.Н.Кузьбожевим, аргументовано доводять, що він є досить новим для держав, які вийшли зі складу СРСР, та почав застосовуватися під час переходу від планово-адміністративної економіки до ринкової [1, 2]. По-перше, це зумовлене тим, що за ринкових умов економісти постсоціалістичних країн отримали можливість дослідити та використати накопичений західними економістами досвід та напрацьовування; по-друге, були реформовані системи обліку та звітності з метою наближення до міжнародних стандартів.

У фінансах та обліку, фінансовому аналізі та менеджменті країн з розвинутою ринковою економікою поширеним є застосування термінів “поточні активи”, “оборотні активи” для характеристики та дослідження різних аспектів майна організації [3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12]. У закордонній літературі зазвичай використовується поняття „оборотний капітал”, під яким розуміється різниця між оборотними активами (поточними активами) і короткостроковими зобов'язаннями (поточними пасивами) [3].

Джеймс К, Ван Хорн під оборотним капіталом розуміє „оборотні активи (їх ще можна назвати оборотними коштами, або поточними активами)” і ототожнює його з бруто оборотним капіталом – „інвестиції підприємства в оборотні активи, такі як грошові кошти, ринкові цінні папери, дебіторська заборгованість, товарно-матеріальні запаси”[4].

У такому трактуванні висвітлення знаходить лише частина оборотного капіталу організації, яку у вітчизняній практиці прийнято називати „власними

оборотними коштами”, або „чистим оборотним капіталом”.

У цьому зв'язку потрібно відмітити, що закордонний фінансовий менеджмент (зокрема у США) утримується від винаходу власних термінів там, де їх можна запозичити з бухгалтерського обліку [13].

Необхідність адаптування закордонної термінології до вітчизняних умов розвитку бізнесу та проведення наукових досліджень зумовило необхідність узгодження понятійного апарату. Теоретичні аспекти оборотних активів підприємства з акцентом на їхню економічну природу розглянула О.В. Михайлова [14]. У своїх наукових пошуках нею було з'ясовано, що є науковці, які вважають, що оборотні активи мають грошову природу, виконують функцію платіжно-розрахункового обслуговування кругообігу і визначають їх як „кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди і фонди обігу”. Так, Н.В. Колчина визначає, що оборотний капітал - сукупність коштів, авансованих для створення і використання оборотних виробничих фондів і фондів обігу [15]. Аналогічну точку зору має К.А. Раїцький: „оборотний капітал (оборотні кошти) - мобільні активи підприємства, що є коштами або можуть бути обернені в них протягом виробничого процесу” [16]. А.В. Щербина також вважає, що оборотні кошти – це сукупність коштів, авансованих для створення і використання оборотних виробничих фондів і фондів обігу, що забезпечують безперервність процесу виробництва і продажу продукції [17].

Дані визначення досить точно відображають сутність оборотних активів, однак у них не розкривається економічна природа даної категорії, тому що оборотні активи включають як матеріальні, так і грошові ресурси. Тому ототожнення оборотних активів тільки з коштами є економічно не обґрунтованим.

Друга група економістів вважає, що оборотні активи - це частина капіталу підприємства, вкладеного в його поточні активи. А.Д. Шеремет розглядає оборотні активи з позиції оборотних коштів, дотримуючись точки зору, що “оборотні кошти - це частина капіталу підприємства, вкладеного в його поточні активи” і вказує на те, що вони цілком втрачають свою натуральну форму, тому цілком включаються у вартість виготовленої продукції (виконаних робіт, зроблених послуг) [18]. А.М. Ковальова стверджує, що оборотний капітал – це капітал, що інвестується підприємством у поточні операції на період кожного операційного циклу [19].

Третя група економістів трактує оборотні активи як частину майна підприємства. А.М. Поддєрьогін визначає: “оборотні активи являють собою частину майна підприємства, яка втілена в матеріально-виробничих запасах, незакінчених розрахунках, залишках грошових коштів і фінансових вкладеннях (частина авансованого капіталу підприємства)” [20]. І.О. Бланк розглядає оборотні активи (або оборотний капітал) як сукупність майнових цінностей підприємства, що обслуговують поточний господарський процес і цілком споживаються протягом

одного виробничо-комерційного (операційного) циклу [21]. В.В. Бочаров також вважає, що оборотні активи – це сукупність майнових цінностей, що обслуговують поточну (операційну) діяльність підприємств і цілком споживаються протягом одного виробничого циклу [22]. Слід зазначити, що дане визначення оборотних активів є найбільш точним і повним, однак воно відображає тільки матеріальний аспект оборотних активів і не враховує вартісного.

Четверта група економістів трактує оборотні активи як авансовану вартість. На відміну від розглянутих вище визначень тут підкреслюється, що в умовах товарно-грошових відносин, рух, кругообіг товарно-матеріальних цінностей опосередковується їхньою вартістю, ідо не витрачається, не споживається подібно її речовинним носіям, а залишається в границях процесу відтворення і змінює лише форми свого руху. Отже, оборотні активи не витрачаються, не споживаються, а авансуються і повертаються підприємству в процесі реалізації продукції.

А.С. Филимоненков є представником даної групи вчених і дає таке визначення: „Оборотні активи – це вартість, авансована в кругообіг виробничих оборотних фондів і фондів обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва і обігу” [23].

В Україні згідно з новими стандартами бухгалтерського обліку, а саме П(С)БО 2 визначено, що „оборотні активи являють собою грошові кошти та їх еквіваленти, що необмежені у використанні, а також активи призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу” [24].

З представлених теоретичних досліджень витікає висновок, що оборотні активи, як авансована вартість кожного із елементів, що змінюються з часом, оборотних виробничих фондів і фондів обігу, завжди, у будь-який момент часу, виступає в трьох функціональних формах вартості – грошовій, товарній і виробничій [14].

Складність економічної категорії оборотних активів полягає у тому, що у зв'язку з нею численні науковці розглядають ще термін оборотного капіталу [1, 2, 14, 25, 26]. Так, В.С.Мулкіджян вказує, що капітал – це термін, який має дуже широкий зміст. У загальному вигляді його слід розуміти як “усе, що здатно приносити дохід” або “ресурси, створені людьми для виробництва товарів і послуг”. У більш вузькому розумінні – це вкладене у справу, працююче джерело доходу. Капітал підрозділяється на фізичний капітал (засоби виробництва), грошовий капітал (кошти, на які придбають фізичний капітал) [25]. На наш погляд, слушною є думка цього науковця щодо того, що різниця між оборотним капіталом і оборотними активами полягає в тому, що оборотний капітал містить у собі кошти, які не задіяні в діяльності підприємства, а оборотні активи – це кошти, які безпосередньо беруть участь у забезпеченні виробничого процесу.



Також, заслуговує на підтримку думка колективу авторів Дороніної М.С., Мартюшевої Л.С., Горового Д.А., які звертають увагу на необхідність поєднання статичних і динамічних підходів в управлінні оборотним капіталом і виділяють такі його характеристики, як джерела фінансування (джерела формування) та напрямки використання (капітальні блага), які враховують двохаспектний прояв капіталу – джерела формування та капітальні блага, а також розділяють капітал за формами – в економічній та у фінансовій сфері, що показує можливість перебування складових елементів оборотного капіталу на підприємстві у економічній або фінансовій формі [27]. В економічній формі оборотний капітал являє собою капітальні блага, тобто сукупність ресурсів, наявних на підприємстві, а у фінансовій формі – джерела фінансування цих ресурсів, тобто авансовані або тільки нараховані грошові кошти. Оборотний капітал підприємства – це грошові та матеріальні фонди підприємства в їх двохаспектному прояві (джерела формування та капітальні блага), які в процесі циклічного кругообігу переходять із однієї форми в іншу і повністю переносять свою вартість на готовий продукт. Оборотний капітал, існуючи в цілісному процесі кругообігу, є складною системою елементів, які послідовно трансформуються один в одного і вимагають в умовах ринкової економіки своєчасного забезпечення фінансовими ресурсами. На нашу думку, з точки зору прикладних досліджень, слід визначитися – який саме аспект оборотного капіталу підлягає вивченню та зосередити увагу саме на ньому. Щодо фінансового аспекту оборотного капіталу, який застосовується у фінансовому менеджменті, якщо мова йде про управління оборотним капіталом, його слід характеризувати у якості джерела фінансування оборотних активів.

У контексті управління оборотними активами заслуговує на підтримку думка науковців, які вважають, що у терміні “оборотні активи”, поєднуються категорії “оборотні фонди” та “оборотні засоби” та у додаток, він більшою мірою відображує специфіку частини майна суб’єктів господарювання, що розглядається [1, 2, 25].

Підґрунтям для такого ствердження є думка щодо того, що оборотні засоби представлені оборотними виробничими засобами – предметами та засобами праці, які обслуговують сферу виробництва та забезпечують її безперервність та засобами обігу (фондами обігу) – продукцією та грошовими засобами, що забезпечують безперервність процесу реалізації. Оборотні виробничі засоби включають, перед усім, засоби у виробничих запасах, до складу яких включаються сировина й матеріали, допоміжні матеріали (тара, паливо, запасні частини), покупні напівфабрикати й комплектуючі вироби. Засоби обігу, що обслуговують сферу реалізації, являють собою готову продукцію, дебіторську заборгованість і грошові кошти.

Виходячи з цього, витікає наступне визначення оборотних засобів – це авансована в грошовій формі вартість для планомірного створення й викорис-

тання матеріальних ресурсів у формі предметів праці й засобів обігу в мінімально необхідних розмірах, достатніх для організації безперервного процесу виробництва й обігу [1].

При цьому, оборотні засоби – це не проста кількість ресурсів, а ще й наявна в них можливість розвитку організації (системи) у заданому напрямку. Майбутня економічна вигода, що міститься у оборотних засобах - це потенціал, що ввійде, прямо або опосередковано, у потік грошових коштів або їхніх еквівалентів.

Ступінь реалізації можливостей ресурсного потенціалу в цілому й оборотних засобах зокрема, виражається в результатах діяльності організації.

Підсумовуючи викладені матеріали щодо характеристики оборотних активів, нами виокремлено наступні головні елементи, взаємозв'язок яких складає сутність оборотних активів підприємства (рис. 1.1):

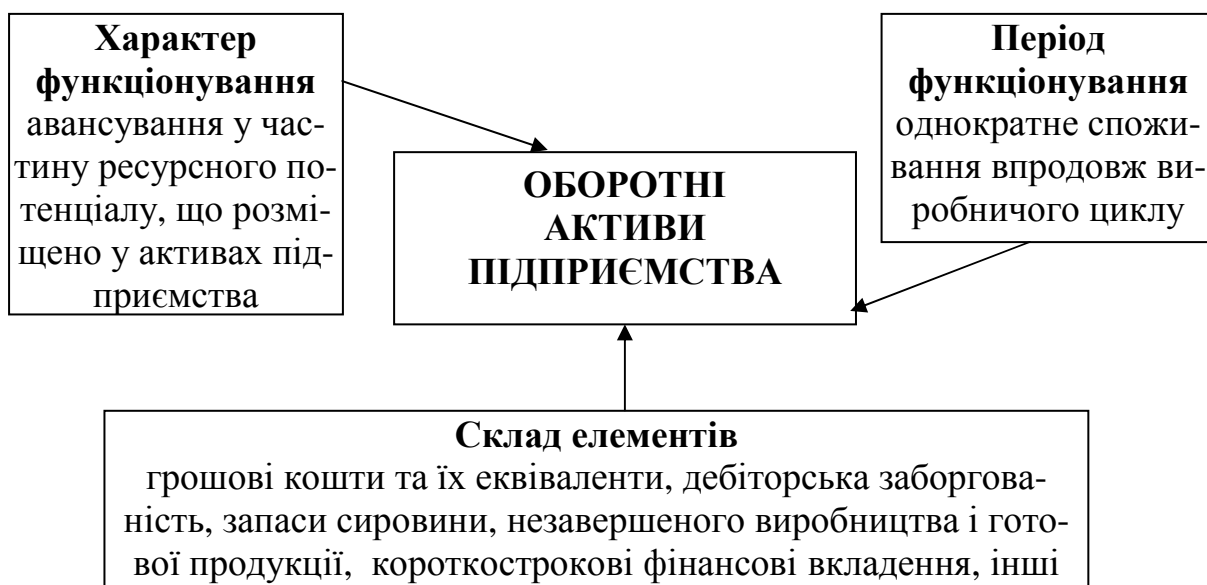


Рисунок 1.1 – Характеристика поняття “оборотні активи” підприємства

- характер функціонування;
- час перенесення вартості засобів на готовий продукт або час їхнього повного споживання в процесі виробництва. Сучасні автори під періодом функціонування розуміють час, протягом якого певний вид активів може бути перетворений у грошові кошти;
- склад елементів.

З урахуванням зазначених умов заслуговує на увагу наступне формулювання: оборотні активи – елемент ресурсного потенціалу, що контролюється організацією й призначений для забезпечення безперервного й планомірного процесу господарської діяльності, споживається однократно з метою забезпечення певної економічної вигоди у майбутньому [2].

Класифікація оборотних активів дозволяє структурувати їхнє видове та

змістовне різноманіття та дає можливість здійснювати контроль й управління оборотними активами на основі класифікаційних ознак.

Особливості класифікації оборотних активів розглядаються у працях зарубіжних та вітчизняних науковців-економістів: Ю. Брігхема, Л. Бернстайна, Е. Хелферта, В. Хорна, В. Ковальова, О. Стоянової, И.Н. Богатой, Н.Н. Хахоновой, Г.В. Савицької, В.В.Ковалева, М.А. Бахрушиной, М.И. Кутера, Я.В. Соколова, А.Д. Ларионова, Н.П. Кондракова, Л.З. Шнейдемана та інших.

У сучасній у економічній науці склалися численні підходи до класифікації оборотних активів підприємства, виділені різноманітні ознаки розподілу оборотних активів та відповідні їхні види [28, 29]. Основні підходи до класифікації оборотних активів підприємства представлені у таблиці 1.1.

Необхідно підкреслити, що в економічній літературі зустрічаються й інші ознаки класифікації оборотних активів. Наприклад, наводиться класифікація за ступенем агрегованості оборотних активів, за характером знаходження активів стосовно підприємства, за можливістю багатоцільового використання, за ступенем відтворюваності, за динамічністю змін і т.д. Але зазначені критерії або доповнюють розглянуті, або представляють більш окремі випадки. Крім того, необхідно враховувати умовність будь-якої класифікації, відповідної до певної мети дослідження.

Синтез ознак ризику та прибутковості різних складових оборотних активів здійснив Р. М. Бугріменко, представник наукової школи ХДУХТ, розділивши їх за рівнем цінності. Він розглядає оборотні активи підприємства з позиції трьох чинників: кількісної величини ризику нереалізації, джерел ризику нереалізації і можливого ефекту від реалізації [30]. Взаємодія даних чинників безпосередньо впливає на ліквідність елементів активів і, зрештою, на ступінь ліквідності підприємства.

З урахуванням вищевикладеного, оборотні активи доцільно розділити на три групи за рівнем можливої цінності:

- мінімальної можливої цінності (всі оборотні активи підприємства можуть бути реалізовані на сторону за договірними цінами);
- середньої можливої цінності (оборотні активи можуть бути реалізовані без збитку для підприємства);
- потенційно високої можливої цінності (в умовах інфляції ціна ресурсів підвищується через наявність попиту на них).

До групи оборотних активів мінімальної можливої цінності належить дебіторська заборгованість підприємств, що знаходяться у важкому фінансовому стані, запаси товарів, що не реалізуються, та інше. Через зовнішні умови, що склалися, реалізація підприємством активів даної групи можлива лише у малій кількості.

Таблиця 1.1 – Класифікація оборотних активів підприємства,  
як об'єкта управління

<b>Класифікаційна ознака</b>	<b>Вид оборотних активів</b>	<b>Переважна сфера використання</b>
1. За видами	короткострокові фінансові інструменти, засоби у розрахунках, матеріальні запаси	управління оборотними активами
2. По відношенню до майна організації	предмети праці, грошові кошти, предмети обігу, засоби у розрахунках, відвернені активи	термінологічна
3. За ступенем використання	ті, що перебувають в експлуатації або інвестиційній діяльності, ті, що тимчасово не використовуються	термінологічна; облік, аналіз, аудит
4. За приналежністю підприємству	власні, орендовані, безоплатно використовувані	управління оборотними активами
5. За джерелами формування	валові, чисті	облік, аналіз, аудит
6. За ступенем ліквідності	абсолютно ліквідні, середньо ліквідні, низько ліквідні	управління оборотними активами; облік, аналіз, аудит
7. За функціональним призначенням	виробничі й невиробничі	термінологічна; облік, аналіз, аудит
8. За ступенем впливу на об'ємні показники діяльності підприємства	активні й пасивні	термінологічна; облік, аналіз, аудит
9. За характером участі в різних видах діяльності	операційні, інвестиційні	управління оборотними активами
10. За способом відбиття в балансі підприємства	матеріальні оборотні активи (запаси), дебіторська заборгованість (кошти у розрахунках), грошові кошти	управління оборотними активами; облік, аналіз, аудит
11. За ступенем керуваності	нормовані й ненормовані	управління оборотними активами; облік, аналіз, аудит
12. За рівнем цінності	мінімальної можливої цінності, середньої можливої цінності, потенційно високої можливої цінності	управління оборотними активами

<b>Класифікаційна ознака</b>	<b>Вид оборотних активів</b>	<b>Переважна сфера використання</b>
13. За видами ризиків	Ризики природних втрат; ризики нереалізації; ризики неповернення боргу; ризик інфляції	управління оборотними активами
14. За рівнем ризиків	Виправданий; підвищений; неприпустимий	управління оборотними активами
15. За рівнем одержання доходу	Високодохідні; низькодохідні; бездохідні	управління оборотними активами

До групи середньої можливої цінності належить надійна короткострокова дебіторська заборгованість, товарні запаси стійкого попиту. Реалізація цих оборотних активів майже не залежить від зовнішніх чинників, вона може здійснитися достатньо швидко і з найменшими втратами для підприємства.

Формування складу оборотних активів підприємства тісно пов'язане з необхідністю врахування інших видів ризику, які притаманні різним їх елементам. Одним елементам більш притаманні ризики можливої нереалізації та природних втрат (товарні запаси), іншим - ризики неповернення боргів (дебіторська заборгованість), всі обігові активи втрачають свою цінність за рахунок інфляції, і в першу чергу грошові засоби. В зв'язку з цим оборотні активи можна поділяти за видами ризиків та за їх рівнем: виправданий ризик, підвищений ризик і неприпустимий ризик [30].

Рівень та різноманіття видів ризику, якими характеризуються різні складові оборотних активів тісно пов'язані з можливостями одержання доходу. Це потребує диференціювання елементів оборотних активів за рівнем доходності на високодохідні, до яких слід віднести товарні запаси, менший рівень доходів приносить дебіторська заборгованість, низьким рівнем доходності характеризуються короткострокові фінансові інструменти, грошові засоби не є джерелом прибутку.

Розглянуті характеристики оборотних активів суб'єктів господарювання дають можливість стверджувати, що у управлінському аспекті, коли пріоритетними є не питання застосування того чи іншого поняття, а процес організації функціонування оборотних засобів та їхніх окремих елементів слід використовувати категорію оборотних активів.

З огляду на цілі та зміст досліджень, якщо мова йде про управління операційною діяльністю підприємства – головний акцент слід робити на матеріальний, натурально-майновий аспект оборотних активів. З точки зору управління фінансами підприємства, фінансовими відносинами, що супроводжують

процес господарської діяльності, фінансового менеджменту – наголос слід робити на вартісному відображенні оборотних активів, розглядаючи їх як авансовані кошти, що підлягають процесу кругообігу та здатні генерувати прибуток.

З цього надходить низка завдань, на рішення яких будуть спрямовані наші подальші дослідження – способи впливу на оборотні активи суб'єктів господарювання, які обумовлюють ефективне здійснення й завершення циклу їхньої конверсії. Для подальшого розгляду проблем, пов'язаних з вивченням оборотних активів, значну роль відіграє сфера діяльності й конкретні умови функціонування окремо взятого підприємства.

Формування та використання оборотних активів обумовлене особливостями діяльності підприємств кожної окремої галузі. У зв'язку з цим, необхідним є вивчення функціональних особливостей діяльності торговельних підприємств, які з одного боку мають загальні властивості, притаманні підприємствам усіх галузей, з другої – характеризуються низкою відмінностей, обумовлених специфікою підприємницької діяльності в торгівлі.

Суттєве значення для дослідження обраної проблеми мають праці з проблематики функціонування та розвитку торгівлі таких відомих вчених В. Апопія, Л. Балабанової, І. Балабанової, І. Бланка, Б. Вейта, Н. Власової, Я Гончарука, Л. Дідківської, В. Доненбурга, І. Дюмулена, О. Єфімова, В. Загорського, Ю. Іванова, Н. Краснокутської, А. Мазаракі, Л. Лігоненко, М. Леві, В. Марцина, Ю. Макогона, Р. Монкріфа, Н. Ушакової, А. Садекова, Л. Омелянович, О. Чернеги, М. Чорної та ін., в яких визначено сутність і місце торгівлі на сучасному етапі, особливості організації діяльності торговельних підприємств, проблематика функціонування та розвитку торгівлі, конкурентних відносин, формування ресурсного потенціалу підприємств галузі.

Торгівля – це особлива сфера діяльності щодо здійснення товарного обігу, тобто забезпечення руху товарів із сфери виробництва у сферу споживання. Торгівля, з одного боку, надає послуги виробникам товарів з їх реалізації, сприяє тим самим скорішому та більш економічному поверненню витрат на виробництво. З другого боку, торгівля надає послуги споживачам із задоволення їх платоспроможного попиту. Як галузь економіки, торгівля представлена великою кількістю різноманітних господарюючих суб'єктів, які мають відповідну матеріально-технічну базу, фінансові ресурси, кваліфіковані кадри та ведуть свою діяльність з метою отримання прибутку [31, с. 95].

Успішний розвиток торгівлі визначає соціально-економічний прогрес країни. Займаючи основне місце в системі господарських зв'язків між виробником і споживачем, виконуючи низку важливих функцій, вона є сферою вияву всіх економічних відносин у суспільстві та індикатором економіки країни.

Розмаїття виконуваних функцій, роль і місце торговельної галузі в системі економіки країни, галузеві відмінності визначають особливості складу, умов

формування і ефективності використання оборотних активів підприємств галузі. Нами ці особливості буде розглянуто детальніше з точки зору впливу на формування та використання оборотних активів підприємствами роздрібною торгівлі.

За результатами аналізу опублікованих досліджень відомих закордонних та вітчизняних науковців – фахівців у галузі торгівлі виділено основні галузеві особливості роздрібною торгівлі, що визначають специфіку оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі, а саме:

- 1) характер комерційного циклу;
- 2) відсутність виробничої стадії;
- 3) безпосередній контакт (близькість) з індивідуальним споживачем.

Надалі більш детально розглянемо специфічні характеристики та особливості формування, ефективності використання й розвитку оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі з урахуванням означених галузевих відмінностей.

Характер комерційного циклу торговельного підприємства, який представляє період обороту товарів, починаючи з моменту надходження і закінчуючи моментом видавання покупцям, має короткостроковий інтервал. Він передбачає період повного обороту всієї суми оборотних активів, що систематично повторюється, та зміну матеріально-речової форми окремих їх видів в процесі обслуговування потреб торговельного підприємства та безперервне проведення торговельно-технологічних операцій.

В процесі безперервного обертання оборотних активів змінюється форма вартості товарів (грошова→товарна→грошова) і обслуговується процес товарного обігу. Оборотні активи безпосередньо беруть участь у створенні нової вартості.

На першій стадії кругообороту в сфері товарного обігу оборотні активи переходять із грошової форми у товарну. Від фази (Г-Т) залежить своєчасність переміщення товарів із сфери виробництва у сферу обігу. Вихідною передумовою існування торговельного бізнесу та цієї фази є наявність певної суми грошових коштів, а також їх субститутів у формі короткострокових фінансових вкладень, які спрямовуються на придбання товарних запасів, які необхідні торговельним підприємствам для забезпечення безперервної діяльності. Величина суми грошових коштів залежить від того, в якій функції виступають гроші — засобу обігу чи засобу платежу. Адже при використанні грошей як засобу платежу виникає система кредиту і, як наслідок, грошова частина оборотних активів ще більше зменшується у порівнянні з обсягом угод, які здійснюються цими активами.

В залежності від обумовлених договірних умов стосовно різного порядку розрахунків за придбані товари грошові активи можуть трансформуватися або в

запаси товарно-матеріальних цінностей (якщо оплата здійснюється за фактом поставки), або в дебіторську заборгованість постачальників – якщо проводиться передоплата, що безумовно є гіршим для торговельних підприємств.

Друга фаза пов'язана з безпосереднім продажем товарів споживачам. На цій стадії матеріалізація оборотних активів триває до тих пір, поки товарна форма вартості не перетвориться на грошову. Так, ще К. Маркс у своїй праці “Капітал” зазначав, що “... Т-Г, продаж, є найбільш важкою частиною метаморфозу товару і тому, при звичайних умовах, складає найбільшу частину часу обігу” [32, с.143]. Ця стадія кінцева в обороті оборотних активів. Можливість перетворення товарної форми вартості у грошову (Т-Г'), яка впливає із першої фази кругообороту активів (Г-Т), буде реалізована лише тоді, якщо торговельні підприємства придбають товари, які відповідають попиту населення за кількістю, якістю та асортиментом [33, с.8].

Як придбання товарів, так і їх реалізація може проводитися на різних умовах оплати їх вартості. За фактом продажу вона може здійснюватися як готівкою, так і за допомогою використання безготівкових розрахунків, і тоді оборотні активи приймають грошову форму. На умовах відстрочки платежу – із використанням комерційного або споживчого кредитів – вони переходять у грошову форму тільки після інкасації дебіторської заборгованості покупців.

Грошова форма оборотних активів на другій стадії кругообороту одночасно є і початковою стадією наступного їх обороту. Частина грошових коштів у випадку, якщо потреба в формуванні оборотних активів задовільнена, може зберігатись у формі високоліквідних короткострокових фінансових вкладень до їх наступної господарської вимоги.

Завдяки постійному кругообороту оборотних активів під час кожного комерційного циклу їх загальна сума повертається до підприємства через певний час. Чим менше часу оборотні активи перебувають в тій чи іншій формі, тим вища ефективність їх використання, і навпаки. З прискоренням процесу купівлі-продажу товарів прискорюється процес відтворення запасів товарів, збільшується обсяг товарообороту та зростають фінансові можливості торговельних підприємств. Безперервність і планомірність кругообороту оборотних активів обумовлює їх одночасне перебування в обох стадіях кругообороту та в усіх формах – торговельному підприємству водночас потрібні готівка в касі, кошти на рахунках в банку, запаси товарів і тари та, відповідно, може мати місце дебіторська заборгованість. Характерною особливістю оборотних активів є висока швидкість їх обороту.

Отже короткостроковий характер комерційного циклу та безперервність його організації впливають на обсяг та особливості формування оборотних активів в підприємствах торгівлі.

Короткостроковий та безперервний характер комерційного циклу торго-



вельних підприємств безпосередньо зумовлює більшу частку оборотних активів на підприємствах торгівлі порівняно з іншими галузями.

Але ж внаслідок короткого комерційного циклу на підприємствах торгівлі загальний обсяг оборотних активів, необхідних для здійснення торговельної діяльності, значно менший, а їх частка у загальному обсязі активів, досить велика, порівняно з підприємствами інших галузей.

Особливості торговельно-комерційного циклу, який притаманний торговим підприємствам, сприяють високій ризикованості торговельної діяльності особливо під час несприятливої ринкової кон'юнктури на фоні кризи.

Оборотні активи можуть стати важколіквідними, а то й такими, що не підлягають реалізації. Так, зберігання неходових товарів економічно не вигідно, адже такі інвестиції не генерують відповідної маси прибутку, призводять до виникнення проблем із платоспроможністю і ліквідністю, уповільнюють оборотність оборотних активів і потребують додаткового залучення в оборот грошових засобів, яке відбувається переважно через збільшення обсягів кредиторської заборгованості, що ще більше погіршує фінансове становище торговельних підприємств. Частина товарів, яка тривалий час залишається невикористаною поступово втрачає споживчі властивості, перетворюється фактично в непотріб. Але навіть при заморожуванні цієї частини необхідне її фінансове покриття. Ця сума іммобілізації оборотних активів зростає в умовах трансформаційної економіки, оскільки деякі торговельні підприємства як один із методів антиінфляційного захисту оборотного капіталу використовують переведення його грошової форми у матеріальну, тобто створення понаднормативних запасів, частина яких в кінцевому підсумку залишається нереалізованою.

Наявність таких наднормованих запасів суттєво впливає на ризик діяльності підприємства в цілому і є одним із внутрішніх факторів банкрутства. Тому кожне рішення, пов'язане із визначенням рівня грошових коштів, дебіторської заборгованості, товарних запасів та джерел їх фінансування з метою зменшення рівня господарського ризику, повинно бути розглянуте як з позицій рентабельності даного виду активів, так і з позиції оптимальної їх структури.

Наявність великої кількості асортиментних позицій сприяє виникненню особливих взаємин підприємств роздрібною торгівлі з постачальниками. Під час організації поставок товарів пріоритетне значення має місце розташування торговельного підприємства та постачальників, їх віддаленість. Географія постачальників, умови і періодичність завезення товарів можуть впливати на оборотні активи в протилежних напрямках. Так, значна віддаленість постачальників товарів (промислових підприємств, гуртових баз) викликає необхідність завезення більших партій товарів і збільшує потребу в оборотних активах і навпаки, чим частіше завозяться товари, тим менший обсяг товарних запасів і менша потреба в оборотних активах. У торговельних підприємствах і організаціях, які

розташовані в сільських регіонах, особливо у віддалених і важкодоступних районах, створюються більші запаси товарів, які підвищують їх частку в загальній сумі оборотних активів.

Другою характерною особливістю кругообороту оборотних активів торговельного підприємства є *відсутність виробничої стадії* – сукупності операцій, які пов'язані з придбанням та використанням матеріально-технічних ресурсів для формування виробничих запасів і виготовленням продукції підприємства, – що, відповідно, об'єктивно обумовлює більш високу швидкість процесу кругообороту, притаманного торговельній діяльності [34, с.182]. Підприємства торгівлі поряд з основною функцією – обігом, виконують й виробничі операції: зберігання, підсортовування, фасування, пакування товарів та інші, пов'язані з кінцевою підготовкою товарів до реалізації. В зв'язку з цим частина оборотних активів задіяна у другій стадії кругообороту – виробничій, хоча й у дещо похідному вигляді — як завершення процесу виробництва в сфері обігу. Необхідно відмітити, що передача операцій виробничого характеру промисловості сприяла б підвищенню ефективності витрат на їх виконання. В той же час торгівля не може бути повністю звільнена від виконання деяких виробничих функцій. Багато з них є складовою частиною торговельно-технологічного процесу (переміщення товарів всередині крамниці, зберігання поточних запасів і т.п.) [35, с.5-6].

Як зазначають Власова Н.О., Пономарьова Ю.В. [36] на торговельних підприємствах у ланцюгу «закупки – виробництво – збут» процес виробництва або відсутній або є короткостроковим у порівнянні з промисловими підприємствами і виявляється не тільки в організації просування товарів від виробника до споживача, підготовці товарів до продажу, але й у виробництві торговельної послуги. З товарами від моменту закупок до моменту продажу не відбувається суттєвих якісних змін. У торгівлі закупки товарів щільно переплетені з їх збутом. При цьому виробництво послуг не потребує, як правило, сировини та матеріалів, але попередня підготовка товарів до продажу, їх фасування силами торговельних підприємств та інші виробничі операції вимагають збільшення вкладення капіталу в предмети матеріально-технічного оснащення.

Внаслідок відсутності в операційному циклі стадії виробництва в складі матеріальних запасів не має виробничих запасів, матеріалів, сировини, незавершеного виробництва, тобто обсяг матеріальних запасів в цілому, визначається обсягом товарних запасів.

Особливість торговельної галузі (відсутність виробничої стадії в кругообороті капіталу) зумовила те, що більше частина оборотних активів припадає на фонди обігу, і їх питома вага майже не змінюється, а структурні зміни відбуваються між активами, які формують фонди обігу – товарами, дебіторською заборгованістю і грошовими коштами.

Більшість науковців відзначають, що запаси торговельних підприємств, які є товарними, займають важливе місце (їх питома вага в окремих підприємствах досягає майже 90% всіх оборотних активів).

Основною ознакою при віднесенні запасу до категорії товарного є знаходження даних матеріальних цінностей у сфері товарного обігу, в товаропровідній мережі. З приводу сутності і значення товарних запасів в торгівлі в економічній літературі існує багато визначень. Це "предмети споживання, що знаходяться в сфері обігу" [37, с.73], "маса товарів, що перебувають в товаровиробній мережі" [38, с.31], "частина товарного забезпечення, що являє собою сукупність товарної маси в процесі руху її з сфери виробництва до споживача" [39, с.135]. На думку Н.Г. Менк'ю [40, с.660]: "Запаси можуть дозволити фірмі функціонувати ефективніше. Роздрібні магазини, наприклад, можуть ефективніше розпродати товар, коли вони безпосередньо володіють товаром, який можна показати споживачу". Є.Ф. Брігхем визначає запаси як найбільш істотну частину всіх операцій [3, с.838]. Різноманіття існуючих трактувань пояснюється багатоплановістю товарних запасів.

До особливостей формування запасів товарів у торговому підприємстві слід віднести:

- високий ступінь залежності їх розміру і асортименту від попиту населення;
- високий ступінь залежності розміру товарообігу та інших результативних показників торгового підприємства від наявності товарних запасів;
- вплив властивостей і характеристик самого товару на розмір запасу з точки зору умов доставки, ритмічності виробництва, тривалості та можливостей зберігання [41].

Відсутність стадії виробництва зумовлює низьку фондомісткість торговельно-технологічного процесу, значна швидкість обороту капіталу порівняно з невеликою рентабельністю та короткий строк окупності вкладеного капіталу, зумовлюють порівняно незначний обсяг первісного капіталу, великий перелік номенклатурних позицій оборотних активів, а також високу їх вартість. Особливістю формування оборотних активів підприємства роздрібною торгівлі є наявність незначних розмірів дебіторської заборгованості, яка пов'язана з продажем товарів, та в останні роки значно зростає; необхідність наявності грошових коштів не тільки для обслуговування поточних господарських операцій, але й для обслуговування розрахунків з покупцями; відносно низька частка необоротних активів у складі активів внаслідок того, що торговельні підприємства широко використовують у господарській діяльності орендовані основні фонди; висока швидкість обороту капіталу порівняно з галузями, які виконують виробничі функції, що поширює можливості притягнення та використання позичкового капіталу; суттєвий взаємозв'язок господарської діяльності торговельних підп-

риємств з грошовим обігом.

Однією з якісних характеристик оборотних активів торговельного підприємства є їх оборотність, пришвидшення якої є важливим резервом підвищення ефективності його використання [42, с.116]. Це пов'язано із тим, що чим вища оборотність оборотного капіталу, тим менша потреба в кредитах, а відповідно менші операційні витрати, більший прибуток за рахунок зниження витрат за користування банківськими кредитами, витрат пов'язаних із зберіганням товарних запасів, втрат товарів і т.п [43, с.311].

Трансформація економіки України зумовила необхідність врахування впливу ризику при прийнятті управлінських рішень. Оборотні активи під впливом об'єктивних і суб'єктивних чинників можуть стати важколіквідними, а то й такими, що не підлягають реалізації. Тому не всі операції купівлі-продажу є прибутковими [34, с. 139]. Оскільки, одним із завдань фінансового менеджера є контроль за раціональним розміщенням капіталу в оборотних активах, то ефективність управління ризиком полягає у недопущенні збільшення частки активів із високим і середнім рівнем ризику [44, с.181].

Саме циркуляційна природа оборотних активів має ключове значення в управлінні оборотним капіталом і визначає ступінь ризику інвестування оборотних інвестицій в оборотні активи. Оборотні активи розрізняють за ступенем ризику вкладення, тобто за їх здатністю трансформуватися в грошові кошти, які володіють абсолютною ліквідністю, а відповідно, і мінімальним ризиком вкладення [45, с.5]. Так, зберігання неходових товарів економічно не вигідно, адже такі інвестиції не генерують відповідної маси прибутку, призводять до виникнення проблем із платоспроможністю і ліквідністю, уповільнюють оборотність оборотного капіталу і потребують додаткового залучення в оборот грошових засобів, яке відбувається переважно через збільшення обсягів кредиторської заборгованості, що ще більше погіршує фінансове становище торговельних підприємств. Частина товарів, яка тривалий час залишається невикористаною поступово втрачає споживчі властивості, перетворюється фактично в непотріб. Але навіть при заморожуванні цієї частини необхідне її фінансове покриття. Ця сума іммобілізації оборотного капіталу значно зростає в умовах трансформаційної економіки, оскільки деякі торговельні підприємства як один із методів антиінфляційного захисту оборотних активів використовують переведення його грошової форми у матеріальну, тобто створення понаднормативних запасів, частина яких в кінцевому підсумку залишається нереалізованою.

Тому кожне рішення, пов'язане із визначенням рівня грошових коштів, дебіторської заборгованості, товарних запасів в структурі оборотних активів з метою зменшення рівня господарського ризику, повинно бути розглянуте з позицій рентабельності даного виду активів. Для нейтралізації впливу ризику на діяльність торговельних підприємств політика управління оборотними актива-

ми повинна забезпечувати пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю роботи підприємства.

Слід зазначити, що в сучасних умовах під час формування структури оборотних активів невеликі підприємства все меншу їх частину відволікають у дебіторську заборгованість, але при цьому стабільно підтримують відносно вищу частину оборотних активів у найбільш ліквідній формі – у формі грошових коштів; середні за розміром підприємства мають переважно нестійке фінансове становище, що викликає необхідність відволікати значну частину оборотних активів у дебіторську заборгованість товарного характеру у зв'язку з передплатою товарів і послуг постачальникам; великі підприємства, проводячи агресивну політику на товарних ринках, дозволяють собі фінансування постачальників і частково оптових покупців і мають високу і зростаючу частку грошових коштів [46].

Третьою особливістю торговельної діяльності є її безпосередній контакт з індивідуальним споживачем, який внаслідок необхідності стабільності реалізації товарів робить обов'язковою виконання умови максимального наближення торговельних підприємств до споживача. Попит на товари та послуги торговельних підприємств в меншій мірі підлягає сезонним коливанням, наприклад, на відміну від підприємств сільського господарства. Але у різні періоди року, дні тижня і, навіть, години доби він досить нерівномірний. Чим вище коефіцієнт рівномірності реалізації товарів протягом року, тим стабільніше робить підприємство, вище показники його ефективності.

З урахуванням таких вимог підприємства роздрібної торгівлі швидко адаптуються до змін кон'юнктури споживчого ринку та запитів споживачів завдяки високому динамізму здійснення торговельної діяльності та гнучкості. Зміни в попиті і пропозиції неодмінно позначаються на величині прибутку, що спонукає підприємство перерозподіляти ресурси, шукати нові ринки, стимулювати виробництво і збут, тобто створювати всі умови для безперервного виробництва і реалізації продукції або послуг, тим самим здійснювати відтворювальний цикл на розширеній основі.

Усі відмінності торговельної діяльності та їх взаємозв'язок зі специфічними особливостями оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі наведено на рис. 1.2.

Таким чином, на підставі узагальнення характерних відмінностей торговельної діяльності та виявлення їх впливу на специфічні особливості оборотних активів можна зробити висновок, що всі особливості торговельної діяльності (короткостроковий та безперервний характер комерційного циклу, відсутність виробничої стадії та безпосередній контакт (близькість) з індивідуальним споживачем) в рівному ступені обумовлюють галузеву специфіку оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі, яка полягає в особливостях розрахунку не-

обхідних обсягів оборотних активів з урахуванням їх специфічної структури, високої обертаємості та відмінностей формування.

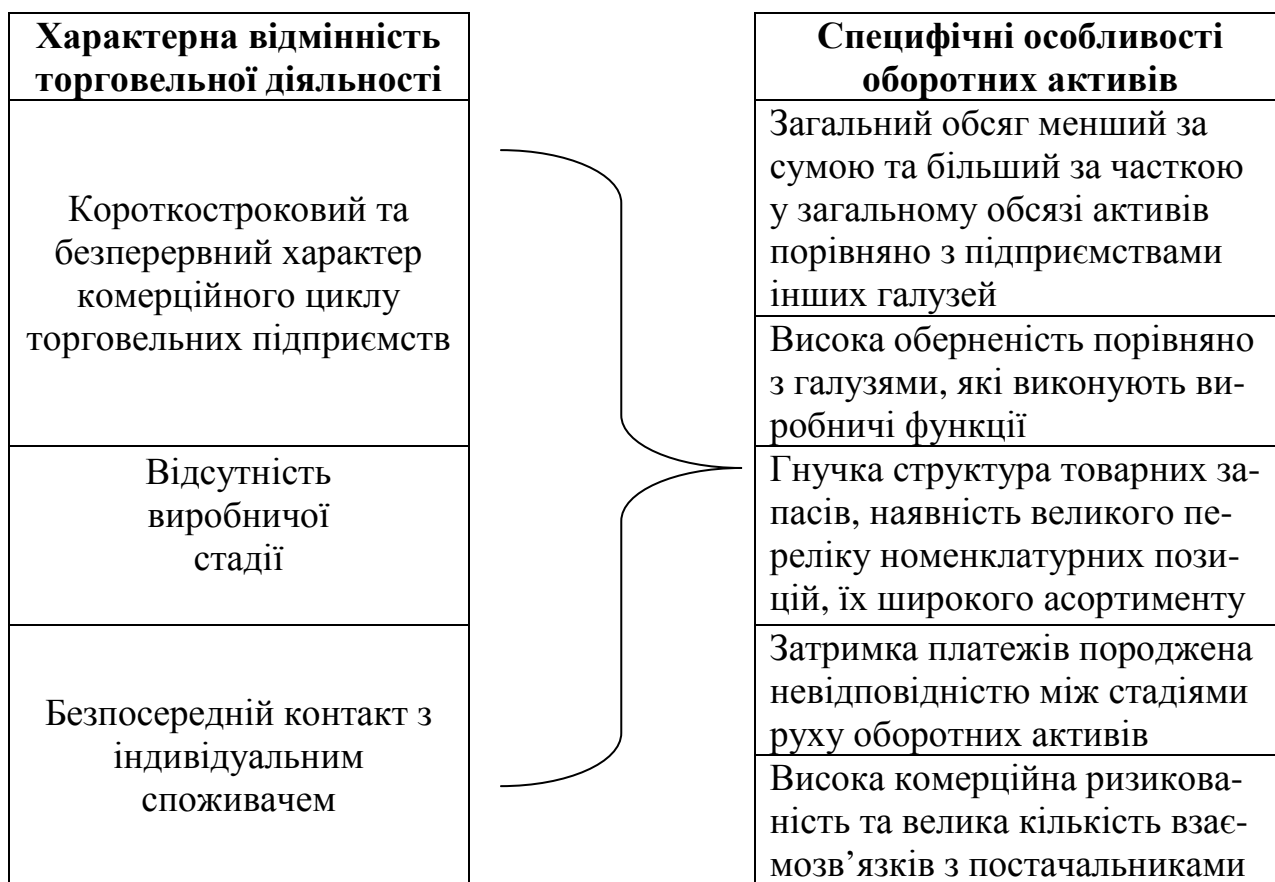


Рисунок 1.2 – Вплив відмінностей торговельної діяльності на особливості оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі

Рациональне функціонування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі, як підґрунтя підвищення ефективності діяльності, набуває все більшого значення і вимагає врахування чинників впливу на формування їх обсягу та структури.

Вагомий внесок у дослідження чинників, які впливають на стан, формування та ефективність використання оборотних активів зробили такі вітчизняні вчені як І. Бланк, Л. Пан, Ю. Петленко, О. Коренева, А. Поддєрьогін, М. Коваленко та ін. [20, 47, 48, 49]. В їхніх працях увага в основному зосереджена на зовнішніх чинниках впливу на формування оборотних активів. Так, Л. Пан акцентує увагу лише на такій негативній ваді фінансової системи України, яка призводить до проїдання оборотного капіталу та знеціювання оборотних активів як інфляція [48, с. 97]. Поряд з інфляцією Ю. Петленко досліджує такі чинники, як недосконалість механізму поповнення обігових коштів та неефективність управління фінансовими ресурсами підприємства [49, с.106]. Вплив системи податкових платежів на забезпеченість підприємств оборотними активами детально розглянуто у працях О. Кореневої [47, с. 115 – 117], та А. Поддєрьогіна [20, с. 132 – 133].

У результаті проведеного теоретичного аналізу сучасної економічної літератури встановлено, що вся сукупність чинників, які впливають на діяльність підприємства у найбільш загальному вигляді підрозділяється на дві групи: чинники зовнішнього і внутрішнього оточення або, як їх ще називають, чинники зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства [50, 51].

Характер і специфіка сучасного розвитку національної економіки, обумовлені трансформацією ринкових механізмів та їх спрямуванням на подолання наслідків кризових явищ, значною інформатизацією суспільства, посиленням інтеграційних зв'язків на фоні загальносвітових глобалізаційних тенденцій, посилює залежність функціонування підприємств роздрібної торгівлі від стану та динаміки зовнішнього середовища. Ґрунтуючись на основних положеннях економічної науки щодо класифікації чинників зовнішнього середовища, їх умовно можна підрозділити на чинники макро- і мікросередовища. За визначенням Ф. Котлера «мікросередовище представлене силами, що мають безпосереднє відношення до самої фірми і її можливостей по обслуговуванню клієнтури...». Макросередовище представлене силами більш широкого соціального плану, такими як чинники демографічного, економічного, природного, технічного, політичного і культурного характеру, тобто як правило, чинники непрямого впливу [50].

Приведений загальний підхід (наявність чинників прямого і непрямого впливу мікро- і макросередовища) може бути використаний і під час вивчення чинників, що впливають на формування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі.

Базуючись на цій позиції та ураховуючи галузеві особливості формування оборотних активів в підприємствах роздрібної торгівлі пропонується систематизувати чинники впливу зовнішнього середовища за окремими групами, а саме:

непрямого впливу – політичні, економічні, правові, соціально-демографічні, розвиток науково-технічного прогресу;

прямого впливу – попит, пропозиція, конкуренція та розвиток торговельної інфраструктури споживчого рівня (рис.1.3).

Поряд із зовнішнім середовищем значного впливу на формування оборотних активів торговельних підприємств здійснюють чинники внутрішнього середовища. Чинники внутрішнього середовища формуються в середині підприємства та обумовлені:

загальним баченням розвитку даного суб'єкту господарювання та його спрямованістю;

особливостями торговельно-технологічних і комерційних процесів;

ефективністю здійснення бізнес-процесів;

розвитком внутрішньої логістики;

рівнем розрахунково-фінансової дисципліни тощо.

Тобто ці чинники є залежними від підприємства, що обумовлює можливість управління ними. Саме тому визначення та систематизація внутрішніх чинників впливу на формування оборотних активів є одним з пріоритетних завдань управління.

Виходячи з визначених характерних галузевих особливостей функціонування підприємства роздрібною торгівлі, які чинять вплив на формування оборотних активів, урахуваючи сучасні вимоги до розвитку бізнесу в посткризових умовах пропонується загальну сукупність внутрішніх чинників впливу узагальнити за окремими групами: стратегічні, торговельно-організаційні, маркетингові, розрахунково-фінансові (рис.1.4).

Результатом проведеного дослідження існуючих підходів до визначення та систематизації чинників є формування концептуальної схеми впливу чинників зовнішнього та внутрішнього середовищ на формування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі (рис. 1.5).

Запропонована схема дозволяє розробляти ефективні управлінські заходи щодо формування оптимальних за обсягом та структурою оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі підприємств за сучасних умов розвитку національної економіки. Проте, поза увагою залишається таке важливе питання як вибір оптимальних джерел фінансування оборотних активів. Саме вирішенню цієї проблеми присвячено наступний підрозділ даного дослідження.

## **1.2 Основні підходи до вибору джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі**

Проблема забезпечення підприємств торгівлі оборотними активами тісно пов'язана з процесом їх фінансування. Від правильного розв'язання цієї проблеми багато в чому залежить ефективність формування оборотних активів та зміцнення фінансового стану підприємства. Тому в даному розділі роботи ми зупинимося безпосередньо на розгляді джерел та основних підходів до фінансування оборотних активів підприємств торгівлі.

Окремі питання дослідження джерел фінансуванням оборотних активів підприємств висвітлені в працях відомих зарубіжних економістів, зокрема Бернстайна Л., Брейлі Р., Бріггема Е., Ван Хорна Д., Ваховича Д., Вестерфілда Р., Джордана Б., Росса С., Холта Р., російських дослідників Добросердова І.І., Колчина Н.В., Павлової Л.Н., Поляка Г.Б., Попової Р.Г., Рубінштейна Т.Б., Шуляка П.Н., українських науковців Балдинюка А.Г., Білик М.Д., Бланка І.О., Булгакової С.О., Виговської Н.Г., Власової Н.О., Лігоненко Л.О., Мазаракі А.А., Петрука О.М., Поддєрьогіна А.М. та деяких інших. Проте ці роботи не повною мірою враховують умови сучасного етапу розвитку України, особливості формування



## ЧИННИКИ ВПЛИВУ ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА НА ФОРМУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ

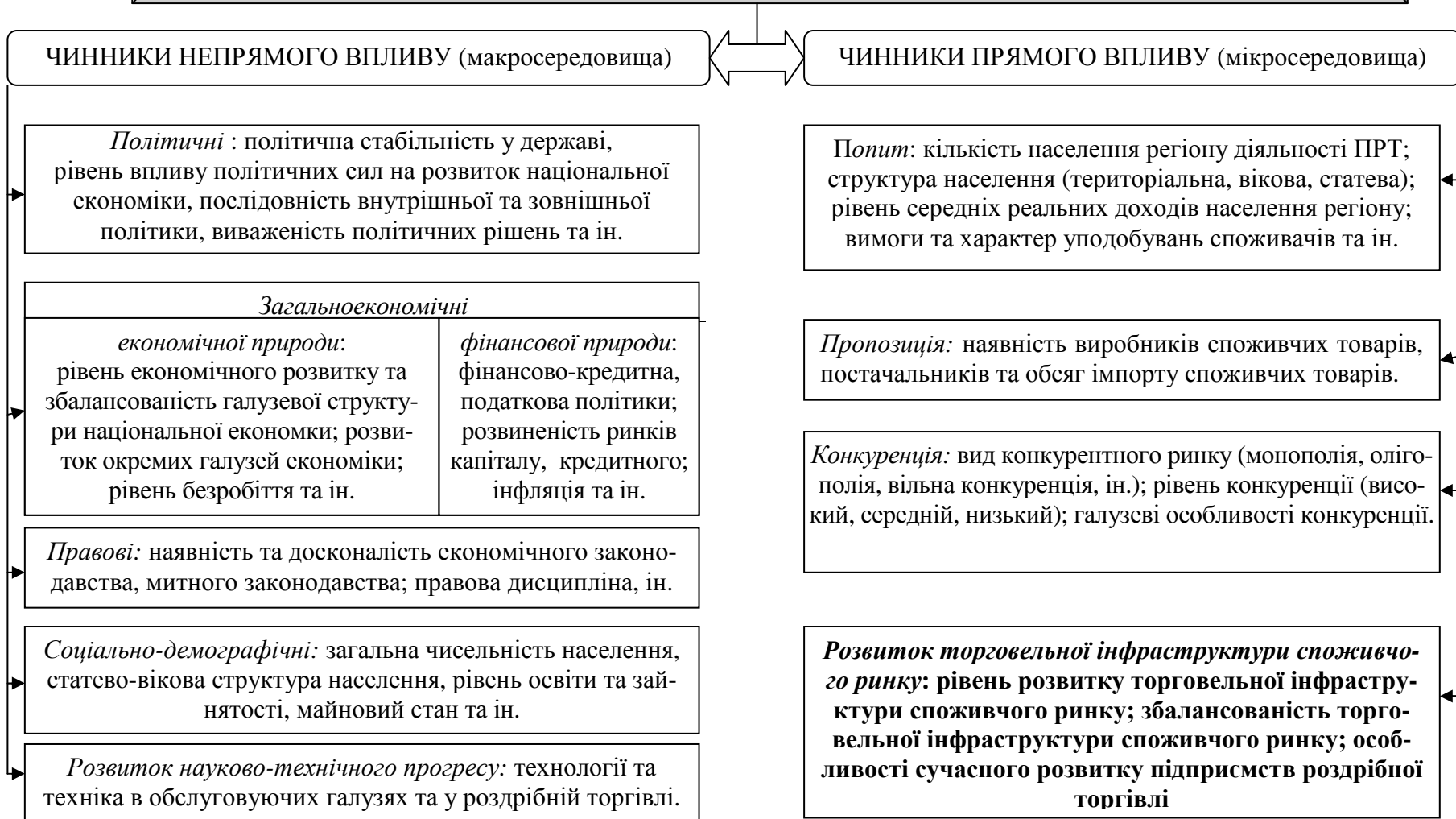


Рисунок 1.3 – Систематизація зовнішніх чинників впливу на формування оборотних активів ПРТ

**ЧИННИКИ ВПЛИВУ ВНУТРІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА  
НА ФОРМУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ**

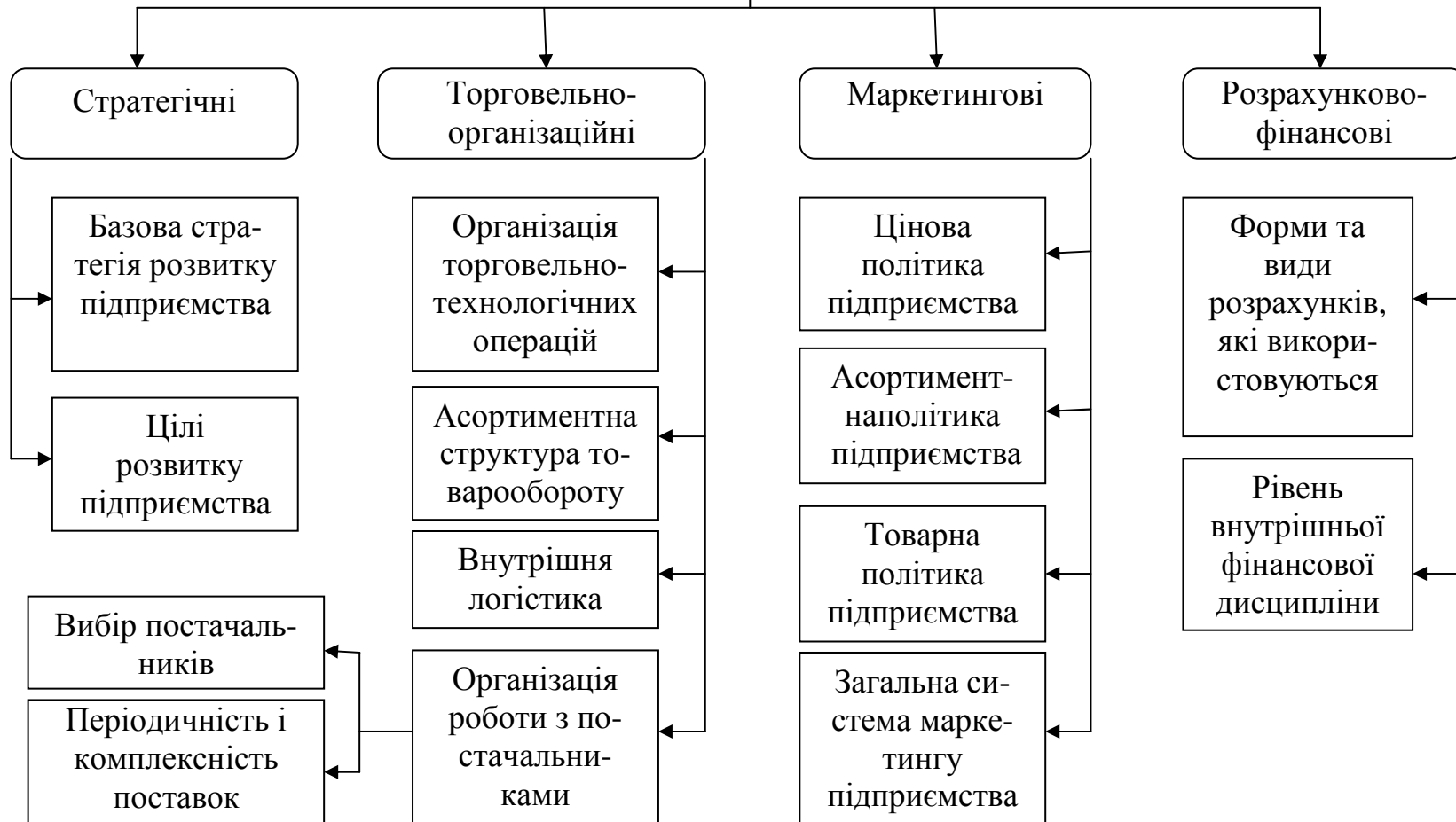


Рисунок 1.4 – Систематизація внутрішніх чинників впливу на формування оборотних активів ПРТ [51]

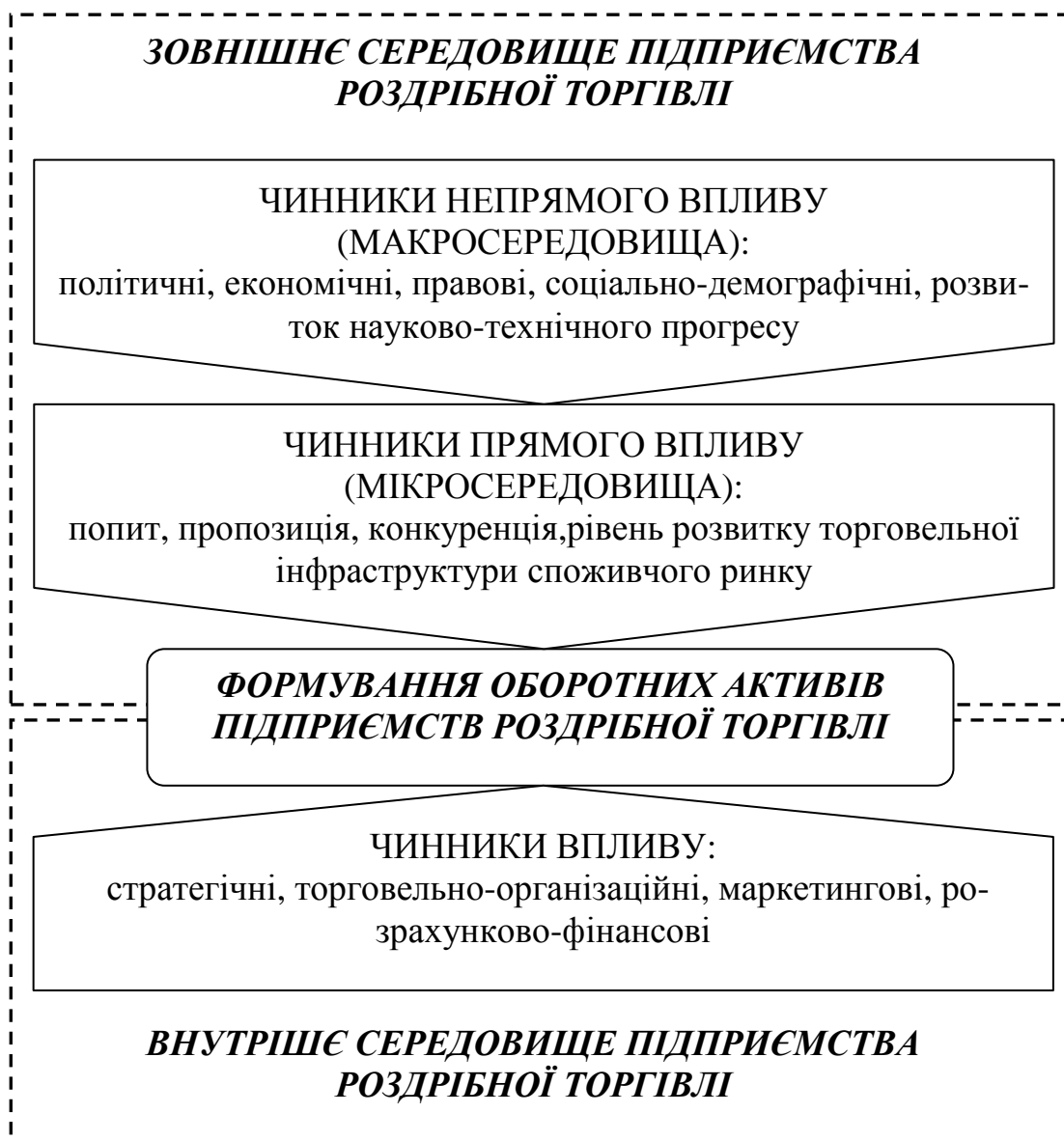


Рисунок 1.5 – Концептуальна схема впливу чинників на формування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі [51]

оборотних активів торговельних підприємств, сучасні форми та інструменти фінансування цих активів.

Недостатня розробленість означеної проблеми, її теоретичне і практичне значення для забезпечення умов ефективного розвитку торговельних підприємств зумовлюють необхідність дослідження обраної проблеми.

Джерела фінансування оборотних активів мають важливе значення для будь-якого торговельного підприємства, оскільки від їх структури багато в чому залежить ефективність поточної діяльності господарського суб'єкта.

Система фінансування оборотних активів торговельного підприємства впливає на швидкість їх обороту й ефективність використання. Надлишок оборотних коштів означає, що частина капіталу підприємства не діє й, відповідно, не приносить доходу. У той же час, нестача оборотного капіталу гальмуватиме

торговельний процес, уповільнюючи швидкість обороту коштів підприємства.

Питання про джерела фінансування оборотних активів важливе ще й тому, що кон'юнктура споживчого ринку, на якому здійснюють свою діяльність торговельні підприємства, постійно змінюється, у зв'язку з чим потреба підприємств галузі в оборотних коштах є нестабільною. Покрити її лише за рахунок власних джерел переважно є практично неможливим й недоцільним. Досвід показує, що в більшості випадків ефективність використання позикових коштів виявляється вищою, ніж власних [52].

Правильне визначення джерел фінансування оборотних активів активно впливає на господарську діяльність підприємств. Недостатність джерел формування оборотних активів призводить до фінансових ускладнень і, навпаки, за наявності зайвих джерел на підприємстві утворюються наднормативні запаси товарно-матеріальних цінностей, відволікаються оборотні кошти з господарського обороту, знижується відповідальність і раціональне використання грошових коштів і їх збереження [53].

Оскільки оборотні активи торговельного підприємства є об'єктом фінансування, виникає необхідність розкриття сутності категорії оборотний капітал.

Критичний аналіз публікацій економістів свідчить, що значна частина вчених ототожнюють поняття «оборотні активи», «оборотні кошти» та «оборотний капітал». Низка авторів, таких як А. Балдинюк, В. Славінський, Р. Сорока [45, 54, 55] у сучасних дослідженнях розмежовують поняття «оборотний капітал» і «оборотні активи». При цьому поняття «оборотний капітал» визначається як фінансові ресурси, що інвестуються на формування оборотних активів. Таким чином, оборотний капітал, що інвестується в оборотні активи, в сучасній теорії фінансового менеджменту розглядається як сукупність визначених у грошовій формі окремих видів оборотних активів підприємства та як сукупність фінансових ресурсів, що забезпечують формування цих активів.

Цікавим, на нашу думку, є трактування економічної сутності оборотних коштів, запропоноване Л.В. Пан, що ґрунтується на ресурсному підході. Автор пропонує у визначенні економічної сутності оборотних коштів розділити активи підприємств, які можуть у разі правильного й раціонального їх використанні забезпечити певні економічні вигоди (прибутки), та пасиви підприємств – джерела формування і поповнення оборотних коштів для забезпечення безперервності процесу діяльності [48]. На нашу думку, найбільш вдалим є підхід до визначення економічної сутності оборотних коштів саме з позиції розгляду їх як ресурсного елемента торговельного підприємства.

Таким чином, оборотний капітал торговельного підприємства відображає авансовану вартість у грошові кошти та матеріальні цінності господарського суб'єкта, які в процесі кругообігу переходять з товарної форми в іншу та переносять свою вартість на реалізований товар у вигляді грошових коштів. Обор-

тні кошти торговельного підприємства доцільно розглядати як ресурсний елемент підприємства, що знаходить своє відображення в окремих елементах оборотних активів, які перебувають у постійному кругообігу, змінюючи при цьому свою форму протягом одного операційного циклу.

Оборотний капітал, що інвестується в оборотні активи, в сучасній теорії фінансового управління підприємством розглядається з двох позицій: як сукупність визначених у грошовій формі окремих видів оборотних активів та як сукупність фінансових ресурсів, що забезпечують формування цих активів. Приєднуючись до економістів, що сповідують другий підхід, ми підтримуємо запропоноване А.Г. Балдинюком визначення даного поняття: «Оборотний капітал торговельного підприємства являє собою обсяг залучених із різних джерел інвестиційних ресурсів, що спрямовуються на фінансування утворення конкретних видів його оборотних активів, постійне обертання якого здійснюється за окремими операційними циклами» [54].

Джерела утворення оборотного капіталу класифікуються за різними ознаками. Так, у теорії фінансового менеджменту відомі різні підходи до класифікації джерел фінансування підприємства. Наприклад, Ковальов В.В. підрозділяє їх на авансований капітал і кошти короткострокового призначення [56]. Крейніна М.Н. і Балабанов І.Т. виділяють за формами власності власні і позикові кошти фінансування [57, 58]. Бланк І.О., залежно від приналежності фінансових коштів, виділяє у складі пасиву власний і позиковий капітал, а в межах останнього – довгострокові й короткострокові фінансові зобов'язання [59]. Уткін Е.А. відзначає: «Рішення щодо вибору джерел фінансування ухвалюються з таких питань, як розробка і реалізація політики оптимального поєднання використання власних і позикових коштів для забезпечення найбільш ефективного функціонування фірми» [60, с. 257]. Соломатін А.Н. також говорить про власні і позикові кошти торговельного підприємства, проте доповнює останню групу «залученими» коштами [61].

Крім того, в закордонній практиці прийнята пряма класифікація джерел фінансування, згідно якої джерела групуються за видами діяльності підприємства [4, 62, 63]. Виділяють три основні види діяльності: виробнича (або основна), інвестиційна і фінансова, відповідно до яких визначають джерела фінансування оборотних активів від основної, інвестиційної й фінансової діяльності.

Наведені різні погляди на класифікацію джерел фінансування активів підприємства не містять суперечностей, а лише підтверджують і доповнюють один одного, відображаючи різні аспекти дослідження проблеми фінансування підприємства – фінансування діяльності господарюючого суб'єкта за рахунок довгострокових і короткострокових джерел з урахуванням різного юридичного статусу платіжних відносин.

Використавши загальний підхід до угруповання коштів підприємства, що

представлений у теорії управління, а також враховуючи практику ведення обліку в даний час, пропонуємо класифікувати джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі за наступними класифікаційними ознаками: характером власності, видами власності, ступенем генерації ризику, видами діяльності. У розрізі даних ознак нами запропонована класифікація джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств, схематично представлена на рис. 1.6.

Розглянемо докладно особливості кожного із означених джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі.

За характером власності джерела фінансування оборотних активів торговельного підприємства поділяються на власні, прирівняні до власних (стійкі пасиви), позикові й залучені (рис. 1.7). Такий підхід дозволяє визначити джерела фінансування окремих груп оборотних активів торговельного підприємства. Крім того, власні й позикові кошти прийнято поділяти на внутрішні та зовнішні [64, 65]. Так, позикові кошти, безперечно, залучаються за рахунок зовнішніх джерел фінансування. Власні ж кошти поповнюються як за рахунок внутрішніх, так і зовнішніх джерел.

Власні джерела фінансування оборотних активів торговельних підприємств у даний час відіграють визначальну роль, оскільки забезпечують, у більшій мірі, фінансову стійкість і оперативну самостійність господарських суб'єктів.

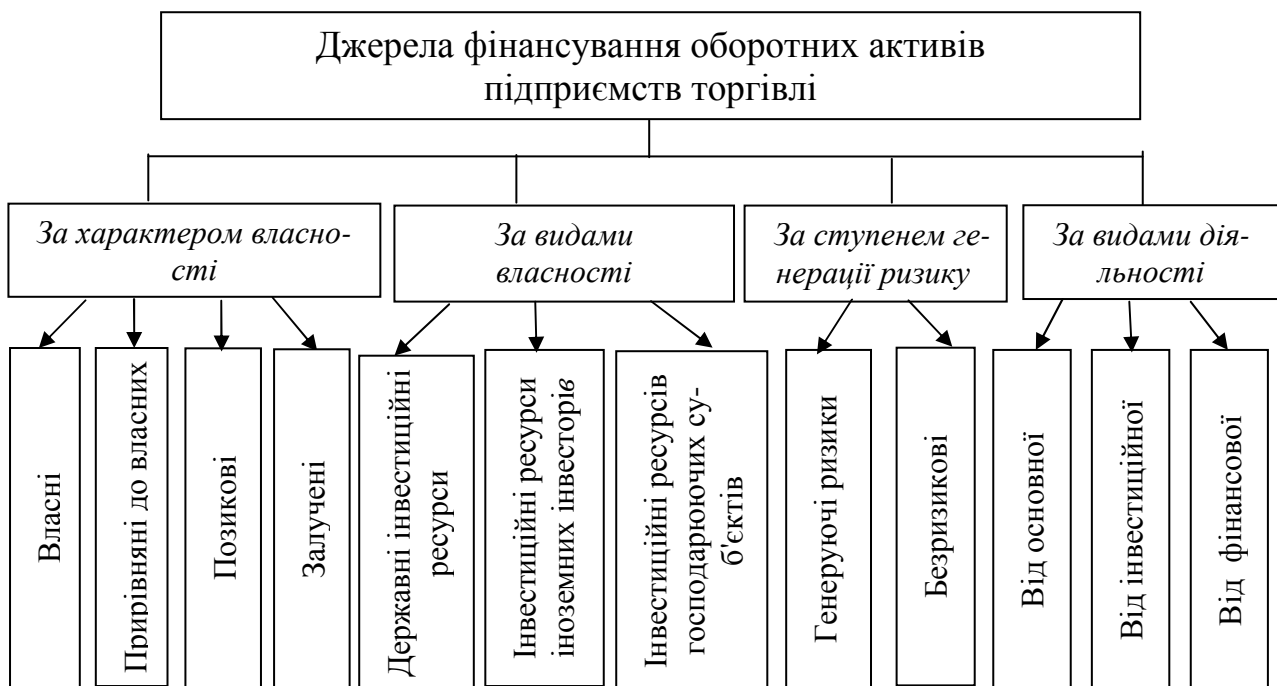


Рисунок 1.6 – Класифікація джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі



Рисунок 1.7 – Джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі за відношенням до власності

Серед основних переваг використання власних джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств, як правило, виділяють простоту їх залучення, більшу віддачу за критерієм норми прибутку на вкладений капітал і зменшення ризику фінансової стійкості й банкрутства підприємства (рис. 1.8).

Хоча основу діяльності будь-якого підприємства складає власний капітал (важливу роль якого в діяльності підприємства, безумовно, не можна ні заперечувати, ні зменшувати), на підприємствах ряду галузей економіки, зокрема й підприємствах торгівлі, обсяг позикового капіталу, що використовується, значно перевищує обсяг власного капіталу.

Як уже наголошувалося раніше, крім реінвестованого прибутку, як власного джерела поповнення оборотних активів, торговельні підприємства можуть використовувати кошти, прирівняні до власних – *стійкі пасиви*. Це кошти цільового призначення, які в результаті вживаної системи грошових розрахунків постійно знаходяться в господарському обороті підприємства і, в той же час, йому не належать [15]. До їх використання за призначенням вони в сумі мінімального залишку є джерелами формування власних оборотних активів підприємства.

Як дане джерело формування оборотних активів торговельного підприємства може виступати мінімальна перехідна заборгованість із заробітної платні працівникам господарюючого суб'єкта. До стійких пасивів так само відноситься мінімальна заборгованість із відрахувань на соціальні потреби у межах сплати єдиного соціального внеску [67].

Переваги	Недоліки
Простота залучення, що характеризується прийняттям рішень без необхідності одержання згоди інших господарюючих суб'єктів	Висока вартість
Висока здатність генерування прибутку в усіх сферах діяльності, (не потрібна сплата відсотка за кредит)	Неможливість забезпечити перевищення коефіцієнту фінансової рентабельності підприємства над економічною рентабельністю
Забезпечення фінансової стійкості розвитку підприємства, його платоспроможності в довгостроковому періоді, зниження ризику банкрутства	Обмеженість обсягу залучення фінансових ресурсів для розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства на окремих стадіях його життєвого циклу

Рисунок 1.8 – Переваги та недоліки власних джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств[66]

Крім того, в ролі даного джерела формування оборотних активів торговельного підприємства можуть виступати наступні фінансові кошти [43, 53, 64, 65, 67, 68, 69, 70]:

- мінімальна перехідна заборгованість за резервами на покриття майбутніх витрат і платежів, яка є фінансовими коштами, призначеними для оплати відпусток та інших витрат одноразового характеру;
- заборгованість постачальникам за поставаннями, термін сплати яких не настав;
- заборгованість покупцям за авансами і передплатами.;
- заборгованість бюджету за окремими видами податків;
- заборгованість комітентам за товарами, що прийняті на комісію;
- резерв майбутніх витрат і платежів.

При нестачі власних і прирівняних до них коштів для фінансування приросту власних оборотних активів підприємства торгівлі можуть використовувати для цих цілей позикові кошти. Позикові джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі компенсують виникаючу додаткову потребу в них унаслідок збільшення обсягів товарообороту і зростання цін на товари (послуги), зміни товарного асортименту, що пропонується, високого темпу інфляції, а



також у результаті наявності тимчасового часового лагу між моментом реалізації товарів і отриманням грошових коштів за них. Серед даного виду джерел формування оборотних активів підприємств галузі найбільшу роль відіграє банківський кредит [71].

Кредити банків дозволяють органічно пов'язати всі джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі і чинять активний вплив на раціональне формування товарних запасів та інших видів матеріальних цінностей. Кредити банку надаються як під нормовані, так і ненормовані оборотні кошти на термін до одного року на підставі укладеного договору між підприємством і банком [72].

Заповнення нестачі коштів для фінансування оборотних активів підприємства за рахунок цього джерела звичайно виявляється більш зручним і ефективним, оскільки банківський кредит є суворо цільовим, з жорстким терміном погашення. Крім того, постійний контроль банку за рухом наданих коштів з метою їх своєчасного повернення примушує позичальника забезпечити максимальну ефективність використання цієї частини ресурсів. Проте, існуючі в даний час достатньо високі ставки за користування цільовими кредитами банків, безумовно, стримують масштаби залучення в господарський оборот даного виду джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі.

Основні переваги та недоліки позикових джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств наведені на рис. 1.9.

Переваги	Недоліки
Широкі можливості залучення (зокрема при наявності гарантії або застави)	Генерує меншу норму прибутку внаслідок необхідності сплати відсотків за кредит
Забезпечує ріст фінансового потенціалу підприємства і обсягів його господарської діяльності	Висока залежність вартості позиченого капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку
Порівняно низька вартість	Ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності
Здатність генерувати приріст фінансової рентабельності за рахунок забезпечення розширення господарської діяльності	Складність процедури залучення (залежність від рішення кредиторів, необхідність надання відповідних сторонніх гарантій або застави)

Рисунок 1.9 – Переваги та недоліки позикових джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств[66]

До залучених джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств відноситься комерційний кредит. Він використовується підприємства-

ми у разі недостатності фінансових ресурсів у покупця (споживача) і неможливості розрахуватися з постачальником [15]. Постачальник дає згоду на надання відстрочення платежу за товари (роботи, послуги), що поставляються, і від покупця він замість грошей отримує вексель або інше боргове зобов'язання. Комерційний кредит – це товарна форма кредиту, оскільки об'єктом кредиту виступає товар.

Крім того, одним із залучених джерел формування оборотних активів акціонерних підприємств торгівлі є заповнення додаткових потреб в фінансуванні за рахунок емісії акцій і облігацій.

Слід зазначити, що правильне співвідношення між власними, позиковими і залученими джерелами фінансування оборотних активів відіграє важливу роль у зміцненні фінансового стану торговельного підприємства, крім того обов'язково постає питання про ефективність їхнього використання і застосування.

За видами власності джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі класифікуються на: державні інвестиційні ресурси, інвестиційні ресурси іноземних інвесторів та інвестиційні ресурси господарюючих суб'єктів (рис. 1.6).

Окрім розглянутих вище видів джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі, нами пропонується класифікація джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі за ознакою ступеня генерації ризику. Згідно запропонованої класифікаційної ознаки, ми вважаємо за доцільне джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі підрозділити на два види:

- безризикові джерела фінансування;
- джерела, що генерують ризик.

Так, до безризикових джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі відносяться ті, використання яких не веде до збільшення ризиків підприємства. До даної групи джерел фінансування слід віднести: нерозподілений прибуток, внутрісистемне цільове фінансування (надходження коштів на конкретні цілі від вищестоящих організацій нижчестоящим), та ін.

До джерел, що генерують ризик, слід відносити ті, залучення яких веде до збільшення ризиків підприємства. До них відносять: прибуток підприємства, якщо він направлений на цілі інвестування за рахунок урізання виплати дивідендів; кошти, що одержані із позикових джерел (залучення цих коштів збільшує фінансовий ризик підприємства, оскільки їх залучення пов'язане із безумовним зобов'язанням повернути борг у встановлений термін із сплатою певного відсотка за користування); кошти, що одержані від емісії звичайних акцій (використання даного джерела пов'язане з акціонерним ризиком) та ін.

Як відомо, вид економічної діяльності підприємства впливає на склад і структуру його оборотних активів, а також, відповідно, й на джерела їхнього фінансування. У зв'язку з цим, джерела фінансування оборотних активів підп-

риємств торгівлі нами пропонується класифікувати за видами діяльності, зокрема на (рис. 1.10):

- джерела фінансування оборотних активів від основної діяльності;
- джерела фінансування оборотних активів від інвестиційної діяльності;
- джерела фінансування оборотних активів від фінансової діяльності.

Основна діяльність		Прибуток від основної діяльності
Інвестиційна діяльність		Прибуток від інвестиційної діяльності
Фінансова діяльність		Випуск власних боргових зобов'язань, позикові кошти

Рисунок 1.10 – Класифікація джерел фінансування оборотних активів підприємства торгівлі за видами діяльності

Таким чином, прийняття правильного рішення щодо обрання джерел фінансування оборотних активів підприємства є одним із важливих питань фінансового менеджменту. При цьому слід відзначити, що до сьогодні в економічній літературі проблема співвідношення джерел фінансування оборотних активів підприємств залишається дискусійною й до кінця невирішеною. Так, В.Н. Фащевський вважає за доцільне «...встановити диференційовано для кожного підприємства економічно обґрунтовані межі (верхню та нижню) участі позикових коштів у формуванні оборотних активів і ввести ці показники в аналітичну практику. Якщо сума позикових коштів перевищує верхню межу, це означає, що підприємство (за винятком окремих випадків) приділяє недостатньо увагу використанню власних оборотних коштів. Якщо ж нижня межа не досягається, це, як правило, свідчить про наявність в обороті підприємства залучених джерел оборотних коштів у вигляді кредиторської заборгованості, що послабляє увагу до раціонального використання оборотних коштів, також як і зайва видача кредиту» [73, с. 78]. При цьому методика розрахунку даних меж участі позикових коштів В.Н. Фащевським не викладена.

М.Н. Крейніна відзначає, що «...очевидно, власні кошти, як найбільш надійне джерело, повинні забезпечувати запаси сировини й матеріалів, витрати в незавершеному виробництві. Інші елементи оборотних активів можуть бути покриті позиковими коштами. Однак практичні можливості поділу джерел покриття оборотних активів залежать від стану розрахунків з дебіторами і кредиторами» [74].

Н.П. Любушин, В.Б. Лещева і В.Г. Дьякова вказують, що «...для нормальної забезпеченості господарської діяльності оборотними коштами величина їх встановлюється у межах 1/3 величини власного капіталу» [75].

Таким чином, категоріальний апарат сучасної теорії фінансів знаходиться у стадії становлення, а точніше, в процесі узгодження різних визначень і понять між авторами вітчизняних публікацій, що досліджують проблеми управління фінансуванням оборотних активів.

Надалі ми дотримуватимемося терміну «оборотний капітал», оскільки вважаємо це визначення найбільш широким, абстрактним, відбиваючим циркуляційну природу мобільної частини авансованого капіталу.

Величина оборотного капіталу визначається не лише потребами операційної активності торговельного підприємства, але і випадковими чинниками. Тому прийнято підрозділяти оборотний капітал на постійний (або системний) і змінний (або варіюючий) (рис. 1.11).

У теорії фінансового менеджменту існують два основні трактування поняття «постійний оборотний капітал». Згідно із першим трактуванням постійний оборотний капітал є тією частиною грошових коштів, дебіторської заборгованості і виробничих запасів, потреба в яких відносно постійна впродовж усього операційного циклу [62]. Це усереднена, приміром, за часовим параметром, величина поточних активів, що знаходяться в постійному веденні підприємства. Згідно з другим трактуванням, постійний оборотний капітал може бути визначений як мінімум, необхідний для здійснення торговельної діяльності [4]. Цей підхід означає, що підприємству для здійснення своєї діяльності потрібний деякий мінімум оборотних коштів, наприклад постійний залишок грошових коштів на розрахунковому рахунку, деякий аналог резервного капіталу. У подальшому викладі матеріалу ми дотримуватимемося другого трактування.

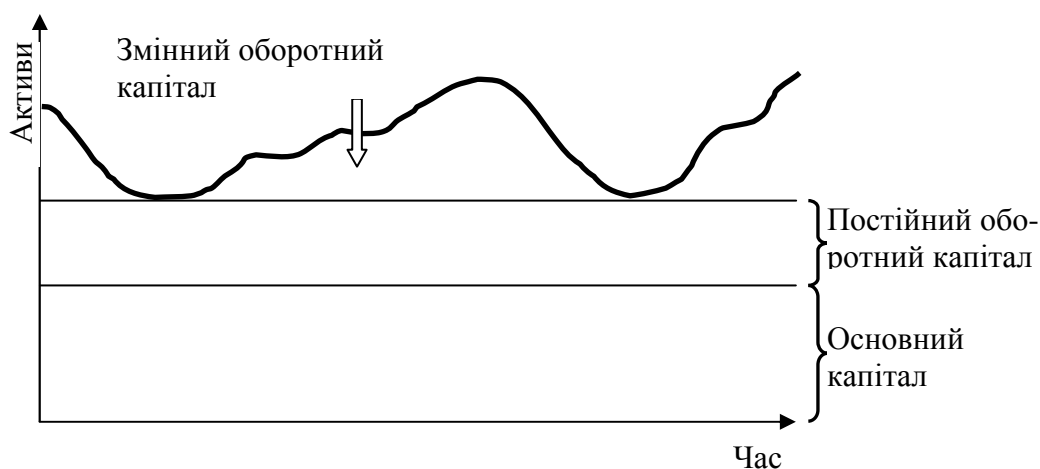


Рисунок 1.11 – Постійний і змінний оборотний капітал як компоненти динамічного ряду активів підприємства торгівлі

Категорія змінного оборотного капіталу відбиває додаткові поточні активи, необхідні в пікові періоди або в якості страхового запасу. Наприклад, потреба в додаткових товарних запасах може бути пов'язана з підтримкою високого рівня продажів під час сезонної реалізації.

Цільовою установкою управління оборотним капіталом є визначення обсягу і структури оборотного капіталу, джерел їх покриття і співвідношення між ними, достатнього для забезпечення довгострокової торговельної й ефективної фінансової діяльності підприємства [56].

Сформульована цільова установка має стратегічний характер. Не менш важливою є підтримка оборотного капіталу в розмірі, що оптимізує управління поточною діяльністю торговельного підприємства. З цих позицій найважливішою фінансово-господарською характеристикою підприємства є його ліквідність, тобто здатність вчасно погашати короткострокову кредиторську заборгованість. Для будь-якого підприємства торгівлі достатній рівень ліквідності є однією з найважливіших характеристик стабільності його господарської діяльності [19]. Втрата ліквідності спричиняє не лише додаткові витрати, але й періодичні перебої торгово-технологічного процесу.

За низького рівня оборотного капіталу торговельна діяльність не підтримується належним чином, звідси – можлива втрата ліквідності, періодичні перебої в роботі і низький прибуток. При деякому оптимальному рівні оборотного капіталу прибуток стає максимальним. Подальше підвищення величини оборотних коштів приведе до того, що підприємство матиме в розпорядженні тимчасово вільні, бездіяльні поточні активи, а також зайві витрати фінансування, що спричинить зниження прибутку.

Таким чином, система управління оборотним капіталом повинна забезпечити пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності й прибутковістю діяльності торговельного підприємства. Це зводиться до вирішення двох важливих завдань [4]:

1. Забезпечення платоспроможності. Така умова відсутня, якщо підприємство не в змозі оплачувати рахунки, виконувати зобов'язання і, можливо, оголосить про банкрутство. Торговельне підприємство, що не має достатнього рівня оборотного капіталу, може зіткнутися з ризиком неплатоспроможності.

2. Забезпечення прийняттого обсягу, структури і рентабельності активів. Відомо, що різні рівні поточних активів по-різному впливають на прибуток. Наприклад, високий рівень товарних запасів потребує відповідно значних поточних витрат, тоді як широкий асортимент товарів надалі може сприяти підвищенню обсягів реалізації (товарообороту) і зростанню доходів. Кожне рішення, пов'язане з визначенням рівня грошових коштів, дебіторської заборгованості і товарних запасів, має бути розглянуте як з позиції рентабельності цього виду активів, так і з позиції оптимальної структури оборотних коштів.

У теорії фінансового менеджменту розроблені різні критерії ефективного фінансового управління. Основними з них є наступні [62]:

1. Мінімізація поточної кредиторської заборгованості. Цей підхід скорочує можливість втрати ліквідності. Проте така стратегія вимагає використання довгострокових джерел і власного капіталу для фінансування більшої частини оборотного капіталу.

2. Мінімізація сукупних витрат фінансування. У даному випадку ставка робиться на переважне використання короткострокової кредиторської заборгованості як джерела покриття активів. Це джерело найдешевше, в той же час, для нього характерний високий рівень ризику невиконання зобов'язань на відміну від ситуації, коли фінансування оборотного капіталу здійснюється переважно за рахунок довгострокових джерел.

3. Максимізація повної вартості фірми. Ця стратегія включає процес управління оборотним капіталом в загальну фінансову стратегію фірми. Сутність її полягає в тому, що будь-які рішення в області управління оборотним капіталом, що сприяють підвищенню економічної вартості підприємства, слід визнати доцільними.

Надалі ми дотримуватимемося третього критерію.

Розроблені в теорії фінансового менеджменту підходи (моделі) фінансування оборотного капіталу, з одного боку, виходять з того, що політика управління їм повинна забезпечити пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності й ефективністю роботи, з іншого боку, при підборі джерел фінансування приймається рішення, що враховує термін їх залучення і витрачання за використання [56].

Ю. Брігхем описав наступні три варіанти політики інвестицій в оборотний капітал [63]:

1. «Спокійна», за якої має місце відносно високий рівень запасів, дебіторської заборгованості і грошових коштів. Вона пов'язана з мінімальним рівнем ризику і прибутку.

2. «Стримуюча», за якої рівень оборотного капіталу зведений до мінімуму. Вона здатна принести найбільший прибуток, але і найбільш ризикова.

3. «Помірна» - середній варіант.

Рівень оборотного капіталу при реалізації цих стратегій ілюструє графік (лінійний зв'язок між оборотним капіталом і виручкою від реалізації (товарооборотом) умовний) (рис. 1.12).

Стоянова О.С. у своїх працях [76, 77] розглядає політику комплексного оперативного управління поточними активами (ПА) і поточними пасивами (ПП), яка поєднує політику управління ПА з політикою управління ПП. Її суть полягає, з одного боку, у визначенні достатнього рівня і раціональної структури ПА, з іншої – у визначенні величини і структури джерел фінансування ПА.

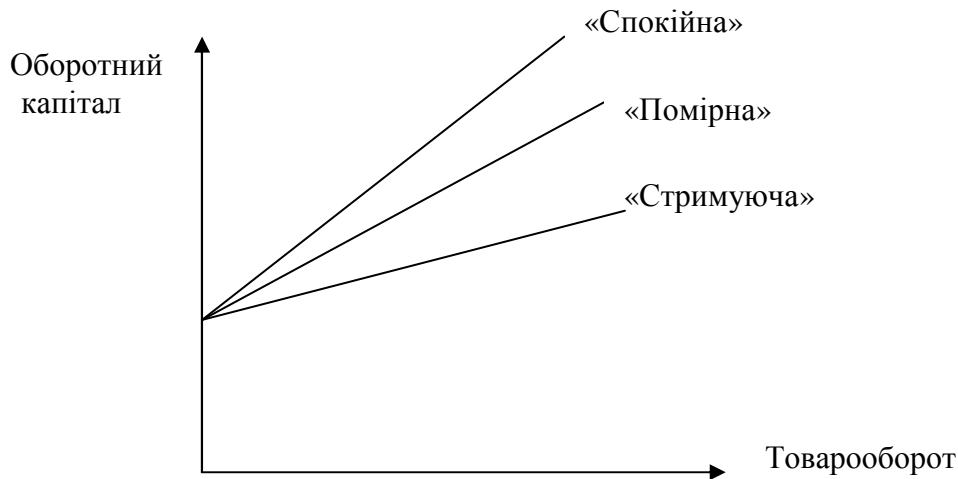


Рисунок 1.12 – Модель Ю. Брігхема [63]

Залежно від величини питомої ваги оборотних активів у складі всіх активів підприємства виділяються наступні варіанти політики управління оборотними активами, які по суті, аналогічні описаним вище [77]:

1. Агресивна. Її основні ознаки – підтримка високої питомої ваги оборотних активів і, відповідно, їх низька оборотність. Вона забезпечує достатній рівень ліквідності, але невисоку рентабельність активів.

2. Консервативна. Її основною ознакою є стримування зросту і низький рівень оборотних активів, але несе високий ризик втрати ліквідності з причини десинхронізації надходжень і платежів, тому вона проводиться або в умовах достатньої передбачуваності надходжень і платежів, обсягу продажів і запасів, або в умовах жорсткої економії.

3. Помірна – компромісний варіант. Її параметри знаходяться на середньому рівні.

Кожному типу такої політики повинна відповідати політика фінансування. Залежно від величини питомої ваги короткострокових пасивів, у складі всіх пасивів підприємства виділяються наступні варіанти політики управління короткостроковими пасивами.

1. Агресивна. Її основна ознака – переважання короткострокових пасивів.

2. Консервативна. Основна ознака – їх відсутність або дуже низька питома вага.

3. Помірна – компромісний варіант. Середній рівень короткострокового кредиту.

Сполучуваність різних видів політики управління ПА і ПП ілюструє матриця вибору політики комплексного оперативного управління ПА і ПП, представлена в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Матриця комплексного оперативного управління поточними активами і пасивами торговельного підприємства

<b>Політика управління ПА</b>			
<b>Політика управління ПП</b>	<b>Агресивна</b>	<b>Помірна</b>	<b>Консервативна</b>
Агресивна	Агресивна	Помірна	Не поєднуються
Помірна	Помірна	Помірна	Помірна
Консервативна	Не поєднуються	Помірна	Консервативна

Залежно від вибору джерел покриття постійної і змінної частин оборотного капіталу такі вчені економісти як Ю. Брігхем, Ван Хорн Дж. К., Терьохін В.І., Поляк Г.Б. [4, 26, 63, 78] та інші виділяють наступні моделі (підходи) фінансування оборотного капіталу підприємства:

1. Агресивну;
2. Консервативну;
3. Помірну (компромісну, оптимальну, погоджену).

На додаток до них, Ковальов В.В. описує ідеальну модель фінансування оборотних активів підприємства [56].

Вибір тієї чи іншої моделі фінансування оборотних активів зводиться до встановлення величини довгострокових пасивів і розрахунку на її основі величини чистого оборотного капіталу як різниці між довгостроковими пасивами і необоротним капіталом. Отже, кожній стратегії поведінки відповідає своє базове балансове рівняння.

Статичне і динамічне представлення кожної моделі наведені на рис. 1.13 - 1.16. Для зручності введені наступні позначення: ВК - необоротний капітал; ОК - оборотний капітал; ПОК - постійний оборотний капітал; ВОК - варіюючий (змінний) оборотний капітал; ККЗ - короткострокова кредиторська заборгованість; ДЗК - довгостроковий позиковий капітал; СК - власний капітал; ДП - довгострокові пасиви (ДП = СК + ДЗК); ЧОК - чистий оборотний капітал (ЧОК = ОК - ККЗ).

Побудова ідеальної моделі фінансування оборотних активів торговельного підприємства (рис. 1.13) ґрунтується на самій сутності категорій «оборотний капітал» і «поточні зобов'язання» і їхній взаємній відповідності. Термін «ідеальна» у даному випадку означає не ідеал, до якого треба прагнути, а лише поєднання активів і джерел їх покриття виходячи з їхнього економічного змісту. Модель означає, що оборотний капітал за величиною співпадає з короткостроковими зобов'язаннями, тобто чистий оборотний капітал дорівнює нулю.



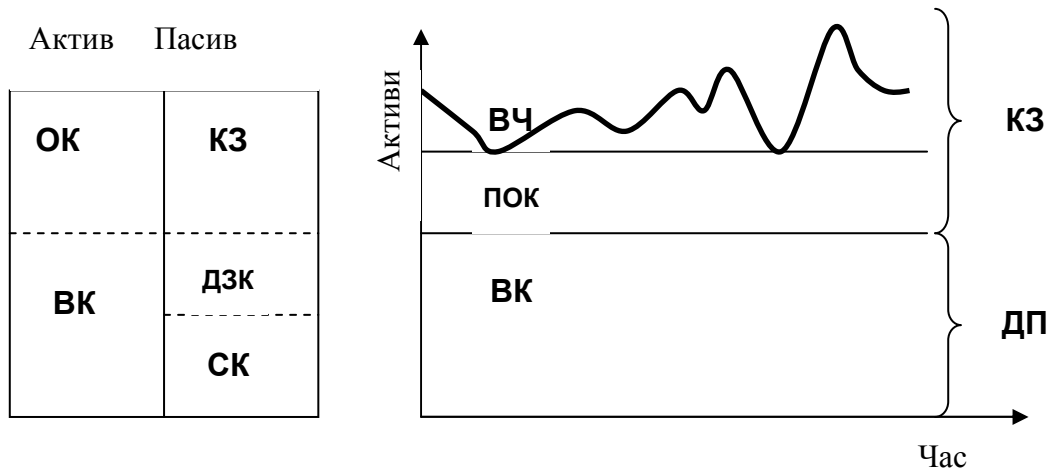


Рисунок 1.13 – Ідеальна модель фінансування оборотних активів підприємства торгівлі

У реальному житті така модель практично не зустрічається. Крім того, з позиції ліквідності вона є найбільш ризиковою, оскільки за несприятливих умов (наприклад, необхідно розрахуватися з усіма кредиторами одночасно) підприємство може виявитися перед необхідністю продажу частини основних коштів для покриття поточної кредиторської заборгованості. Сутність розглянутого варіанта фінансування оборотних активів торговельного підприємства полягає в тому, що довгостроковий капітал використовується винятково як джерело покриття необоротних активів, тобто кількісно збігається з їх величиною. Таким чином, базове балансове рівняння (модель) має наступний вигляд:

$$\text{ДП} = \text{ВК}. \quad (1.1)$$

Для конкретного підприємства торгівлі найбільш реальна одна з наступних трьох моделей фінансування оборотних активів (рис. 1.14–1.16), в основу яких покладене посилання, що для забезпечення ліквідності як мінімум необоротний капітал і системна частина оборотного капіталу повинні покриватися довгостроковими пасивами. Таким чином, відмінність між моделями визначається тим, які джерела фінансування обираються для покриття варіюючої частини оборотного капіталу.

Агресивна модель фінансування оборотних активів підприємства торгівлі (рис. 1.14) означає, що довгострокові пасиви служать джерелами покриття необоротного капіталу і системної частини оборотного капіталу, тобто того його мінімуму, який потрібний для здійснення господарської діяльності. У цьому випадку чистий оборотний капітал в точності дорівнює цьому мінімуму ( $\text{ЧОК} = \text{ПОК}$ ). Частина оборотного капіталу, що варіює, у повному обсязі покривається короткостроковою кредиторською заборгованістю.

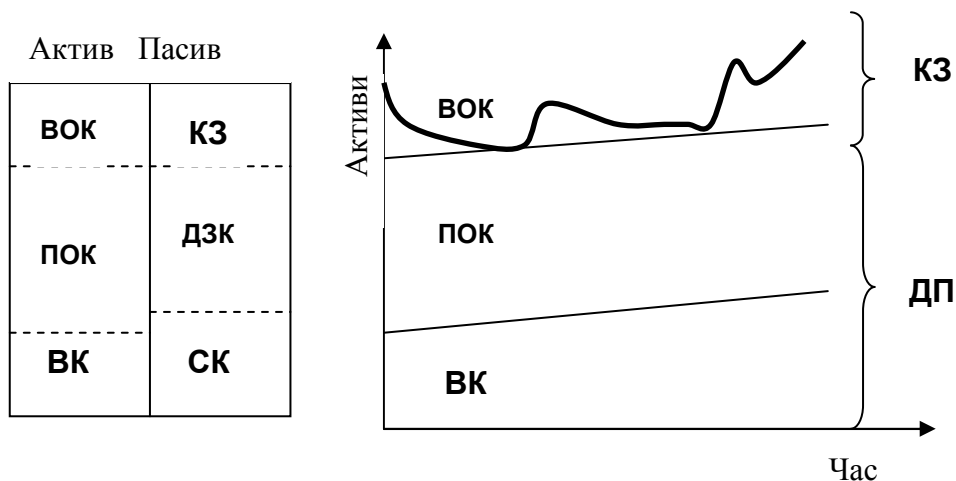


Рисунок 1.14 – Агресивна модель фінансування оборотних активів підприємства торгівлі

З позиції ліквідності цей підхід також є дуже ризиковим, оскільки в реальному житті обмежитися лише мінімумом оборотного капіталу неможливо. Базове балансове рівняння (модель) має наступний вигляд:

$$\text{ДП} = \text{ВК} + \text{ПОК}. \quad (1.2)$$

Консервативна модель фінансування оборотних активів підприємства торгівлі (рис 1.15) припускає, що частина оборотного капіталу, що варіює, також покривається довгостроковими пасивами підприємства.

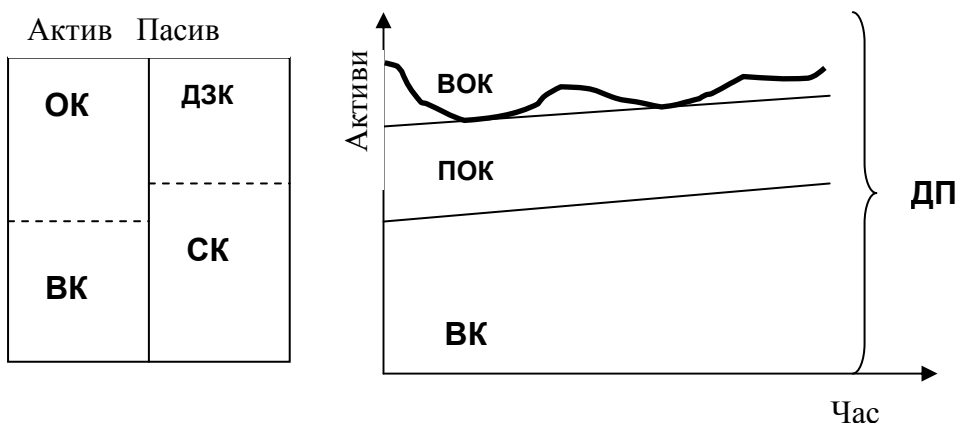


Рисунок 1.15 – Консервативна модель фінансування оборотних активів підприємства торгівлі

Оскільки теоретично у даному випадку короткострокова кредиторська заборгованість відсутня, відповідно, відсутній і ризик втрати ліквідності. Чистий оборотний капітал підприємства дорівнює за величиною оборотному капіталу (ЧОК = ОК). Безумовно, дана модель носить штучний характер. Вона припус-

кає встановлення довгострокових пасивів на рівні, що задається наступним базовим балансовим рівнянням (моделлю):

$$\text{ДП} = \text{ВК} + \text{ПОК} + \text{ВОК}. \quad (1.3)$$

Консервативна модель фінансування оборотних активів є економічно не вигідною ще й тому, що в даному випадку підприємство торгівлі відмовляється від кредиторської заборгованості – дешевого джерела короткострокового фінансування.

Компромісна модель фінансування оборотних активів підприємства торгівлі (рис. 1.16) є найбільш реальною. У цьому випадку необоротний капітал, системна частина оборотного капіталу і приблизно половина частини оборотного капіталу, що варіює, фінансується за рахунок довгострокових джерел.

Чистий оборотний капітал підприємства дорівнює за величиною сумі системної частини оборотного капіталу і половини його частини, що варіює, (ЧОК = ПОК + 0,5 ВОК). В окремі моменти підприємство торгівлі може мати зайвий оборотний капітал, що негативно впливає на прибуток, проте це розглядається як плата за підтримку ризику втрати ліквідності на належному рівні. Даний підхід припускає встановлення довгострокового капіталу на рівні, що задається наступним базовим балансовим рівнянням (моделлю):

$$\text{ДП} = \text{ВК} + \text{ПОК} + 0,5\text{ВОК}. \quad (1.4)$$

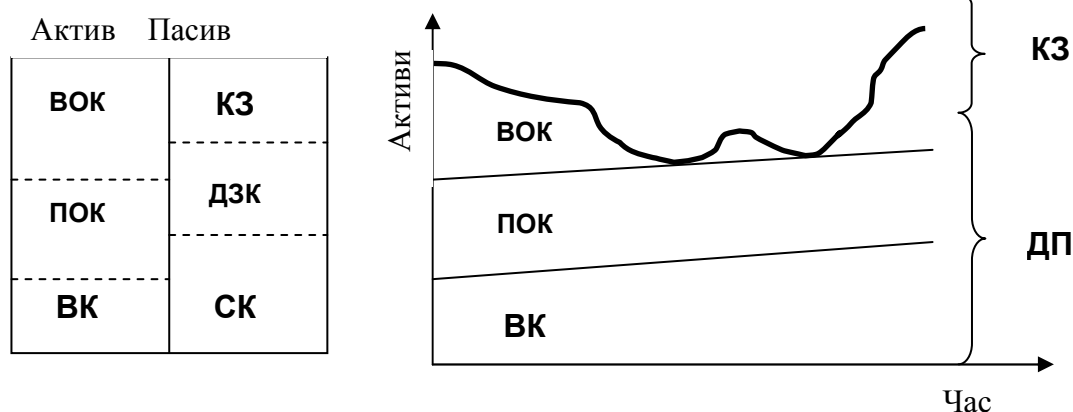


Рисунок 1.16 – Компромісна модель фінансування оборотних активів підприємства торгівлі

Чистий оборотний капітал підприємства дорівнює за величиною сумі системної частини оборотного капіталу і половини його частини, що варіює, (ЧОК = ПОК + 0,5 ВОК). В окремі моменти підприємство торгівлі може мати зайвий оборотний капітал, що негативно впливає на прибуток, проте це розглядається як плата за підтримку ризику втрати ліквідності на належному рівні. Даний під-

дхід припускає встановлення довгострокового капіталу на рівні, що задається наступним базовим балансовим рівнянням (моделлю):

$$\text{ДП} = \text{ВК} + \text{ПОК} + 0,5\text{ВОК}. \quad (1.4)$$

Формування відповідних підходів до фінансування оборотних активів, в остаточному підсумку, визначає співвідношення між рівнем рентабельності використання власного капіталу і рівнем ризику зниження фінансової стійкості та платоспроможності торговельного підприємства.

Наведені моделі відрізняються між собою співвідношенням «поточних активів» і їх джерелами – довгострокових пасивів і поточних зобов'язань. Використання даних моделей торговельним підприємством може привести до появи лівобічної (нестача або надлишки коштів) або правобічного (нестача або надлишки кредитів) ризикам [79].

Для вибору моделі фінансування існують розроблені критерії вибору моделі фінансування оборотних активів підприємства залежно від рівня ризику, показників рентабельності й ліквідності (табл. 1.3) [4, 77].

Використовуючи критерії, наведені в таблиці, можна, виходячи із значень показників рентабельності й ліквідності торговельного підприємства, обрати необхідну модель управління фінансовими коштами господарського суб'єкта, зокрема модель фінансування його оборотних активів.

Таблиця 1.3 – Вибір моделі фінансування оборотних активів підприємств торгівлі залежно від рівня ризику, рентабельності й ліквідності

<b>Ліквідність</b>	<b>Рентабельність</b>	<b>Причини</b>	<b>Ризики</b>	<b>Моделі, що застосовуються</b>
Низька	Низька	- недостатність грошових коштів; - недостатність власних кредитних можливостей	Лівобічний Правобічний	Ідеальна
Висока	Низька	- зайвий обсяг поточних активів; - недостатність товарних запасів	Лівобічний	Агресивна
Низька	Висока	- високий рівень кредиторської заборгованості	Правобічний	Консервативна
Висока	Висока	- оптимальне сполучення між короткостроковими і довгостроковими джерелами позикових коштів; - постійна наявність грошових коштів	Лівобічний Правобічний	Компромісна

Таким чином, можна зробити висновок про те, що торговельне підприємство повинно прагнути до компромісної моделі фінансування оборотних активів, за якої власний капітал дорівнює довгостроковим позикам. Але в окремі моменти діяльності підприємства необхідне застосування як консервативної моделі (за наявності лівобічного ризику), так і агресивної моделі (за наявності правобічного ризику). Однак, після досягнення підприємством рівноважного стану доцільним є використання компромісної моделі фінансування.

Слід зазначити, що залучення того чи іншого джерела фінансування пов'язане для підприємства торгівлі з певними витратами: акціонерам треба виплачувати дивіденди, банкам – відсотки за надані ними позики, постачальникам-кредиторам – «оплачувати» різницю в цінах на товари, що поставляються, і послуги, що виникли в особливих умовах господарської поведінки, а також штрафи, пені за недотримання термінів розрахунків. Кредиторська заборгованість бюджетам і позабюджетним фондам оцінюється сумою штрафних санкцій за несвоєчасні платежі по податках і зборах.

Загальна сума коштів, яку треба сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів, виражена у відсотках до цього обсягу, в економічній літературі найчастіше називається «ціною капіталу» [56, 79]. В окремих джерелах зустрічається визначення «витрати на залучення капіталу» [80, с. 83] або «вартість капіталу» [80, с. 85].

Найбільш точно відбило б зміст фінансових обчислень відносних річних витрат по обслуговуванню власного, позикового і залученого капіталу визначення «питомі витрати фінансування» або «відносні витрати фінансування». Проте кожному терміну, що знову вводиться, потрібний час, щоб адаптуватися до вітчизняної практики фінансового управління.

«Витрати фінансування» виражають, на нашу думку, найбільш загальну сутність абсолютної суми витрат щодо використання фінансових ресурсів, незалежно від їх джерел і мети вкладень.

У цьому розумінні термін «витрати на залучення капіталу» [80, с. 83] чи поняття «річних витрат по обслуговуванню заборгованості перед власниками і інвесторами» представляються недостатньо точними і місткими.

У першому акцентується зовнішнє джерело фінансування – «залучення» капіталу, а в другому потрібно додаткове розшифровування «інвесторів».

«Відносні витрати фінансування» в подальшому вживатимуться нами як синонім більш короткому і вживаному визначенню «ціна капіталу».

Як вже зазначалось, основними видами джерел фінансування оборотних активів є: внутрішні джерела (кошти власників або учасників у вигляді статутного капіталу, нерозподіленого прибутку і фондів власних коштів), позикові кошти (кредити і позики банків та інших інвесторів), тимчасово залучені кошти (кредитори). Причини їх утворення, а також величина і питома вага в загальній

сумі джерел коштів можуть бути різними.

Ціна кожного із наведених джерел коштів різна, тому ціну капіталу підприємства знаходять за формулою середньої арифметичної зваженої. Основна складність полягає у визначенні вартості одиниці капіталу, отриманого з конкретного джерела коштів. Для деяких джерел її можна визначити досить легко (наприклад, ціна банківського кредиту), за іншими джерелами це зробити досить важко, причому точне визначення в принципі є неможливим. Проте, навіть приблизне знання ціни капіталу підприємства є дуже корисним як для порівняльного аналізу ефективності авансування коштів в його діяльність, так і для здійснення власної інвестиційної політики підприємства.

Закордонні і вітчизняні автори однак в застосуванні методики визначення відносних витрат боргового фінансування, якщо йдеться про позики банку і випущені підприємством облігації. Ціна першого елементу повинна розглядатися з урахуванням податку на прибуток, якщо відсотки за користування позиками банку включаються у собівартість продукції. Тому ціна одиниці такого джерела коштів ( $ЦК_{bc}$ ) менша, ніж сплачуваний банку відсоток ( $p$ ):

$$ЦК_{bc} = p (1 - H) , \quad (1.5)$$

де  $H$  – ставка податку на прибуток.

Витрати фінансування позикового капіталу – це не лише відсотки за кредит, але й інші витрати відповідно до умов кредитного договору. Для довгострокового кредиту це може бути орендна плата по фінансовому лізингу, для короткострокового – дисконт за векселями, відсотки за короткостроковими позиками.

Як справедливо відмічає Р. Холт, коли розглядається гранична вартість боргу, немає необхідності вводити сюди всі різні рівні відсотка, які підприємство сплачує за всі форми боргу у своїй структурі капіталу [11]. Потрібно знати тільки відсоткову «ціну» найпривабливішої форми запозичення, доступної для підприємства на поточному ринку. Іншими словами, оцінювати себе потрібно, виходячи із найкращої ставки відсотка на позиковий капітал, який доступний у достатній кількості для покриття фінансових потреб торговельного підприємства. Цей рівень відсотка, помножений на плановий відсоток боргу в структурі капіталу підприємства, і складе компонент боргових витрат у вартості капіталу господарського суб'єкта.

Ціна такого джерела коштів, як облігації підприємства, приблизно дорівнює величині сплачуваного відсотка.

У деяких країнах відсотки за облігаціями також дозволено відносити на прибуток до оподаткування. Тому ціна даного джерела іноді уточнюється. Для знову планованого випуску облігаційної позики при розрахунку його ціни не-

обхідно враховувати вплив можливої різниці між ціною реалізації облігацій і їх номінальною вартістю (остання нерідко може бути вища, зокрема, за рахунок витрат щодо випуску облігацій і продажу їх на умовах дисконту) [81]:

$$\text{ЦК}_{об} = ((C_n \times p + (C_n - C_p) / k) / ((C_n + C_p) / 2)) \times (1 - H), \quad (1.6)$$

де  $\text{ЦК}_{об}$  – ціна облігаційної позики як джерела коштів підприємства;

$p$  – ставка відсотка (у частках одиниці);

$C_n$  – величина позики (номінальна вартість);

$C_p$  – реалізаційна ціна облігацій;

$k$  – термін позики (кількість років);

$H$  – ставка податку на прибуток (у частках одиниці).

На відміну від витрат фінансування позикового капіталу, абсолютні й відносні фінансові витрати із залучення кредиторської заборгованості не отримали достатнього освітлення в сучасній теорії фінансів і вимагають ретельнішого опрацювання.

Так, В.В. Ковальов називає залучення кредиторської заборгованості «відносно дешевим» джерелом фінансування [79, с. 336], не наводячи аргументації даного положення.

В окремих джерелах ціна капіталу, залученого за рахунок подовження термінів розрахунку, асоціюється із спонтанним фінансуванням і кількісно виражається «ціною відмови від знижки» [4].

Підприємство торгівлі може формувати капітал, використовуючи свої доходи або випуск акцій. При виключенні витрат на випуск нових акцій вартість акціонерного капіталу дорівнює сумі доходів, що залишилися. Вартість акціонерного капіталу підприємства дорівнює доходу, який очікується утримувачами акцій як компенсації за використання їх капіталу. В цілому, існують два методи визначення доходів, очікуваних інвесторами акціонерного капіталу: дисконтування (облік) дивідендів (Dividend Discount) і оцінка винагороди (премії) за ризик (Risk Premium Assessments).

Виплата дивідендів – це грошові потоки, які дістаються інвестору в порядку відшкодування за використання його коштів. Навіть там, де фірми всі свої доходи залишають на реінвестування, утримувачі акцій чекають, що з певного моменту в майбутньому розпочнеться виплата дивідендів. Ця позиція підтримується одним із висновків теорії підвищення цінності фірми: якщо фірма не передбачає привабливих можливостей інвестування, вона повинна почати повертати капітал інвесторам [63].

Моделі дисконтування дивідендів припускають, що ринкова вартість акцій визначається сучасною (поточною) вартістю майбутніх виплат дивідендів. Основне припущення, на якому ґрунтується метод дисконтування дивідендів:

максимальна ціна, яку інвестори готові заплатити за акцію, - це сучасна (поточна) вартість майбутніх дивідендів, які вони зможуть отримати. Тобто це припущення відповідає точці зору фірми на вартість акціонерного капіталу: дивіденди є «витратами на утримання» акціонерів фірми. Після того, як визначено співвідношення сучасної (поточної) вартості дивідендів і ціни (курсу) акції, згідно з цим методом визначається вартість акціонерного капіталу. Методи дисконтування дивідендів розрізняються за складністю.

Найбільш проста форма розглядає доходи фірми на акцію як майбутній дивіденд без урахування часу, який пройде до його виплати. Цей простий варіант протилежний відношенню ринкової ціни до чистого прибутку у розрахунку на одну акцію (P/E):

$$\text{ЦАК} = \text{Прогнозований рівень Д} / \text{Ца}, \quad (1.7)$$

де ЦАК – ціна акціонерного капіталу;

Д – розмір дивіденду в грошових одиницях;

Ца – поточна (ринкова) вартість акції.

Наступний, більше комплексний метод дисконтування дивідендів вимагає від дослідника прогнозу темпів зросту підприємства. Основне припущення цієї формули полягає в тому, що виплати дивідендів будуть зростати з таким самим темпом, що й сама фірма. Ця формула має наступний вигляд [81]:

$$\text{ЦАК} = \text{Д майбутнього року} / \text{Ца} + \text{Темп зросту}. \quad (1.8)$$

Ця формула заснована на припущенні, що ціна акції відбиває приведену (поточну) вартість усіх майбутніх дивідендів. Вона включає прогноз дивідендів на майбутній рік та намагається передбачити зріст дивідендів. Проте незважаючи на значну простоту, формула має декілька недоліків: вона не може бути використана, якщо фірма не виплачує дивідендів; вона припускає, що темп зросту підприємства постійний. Тут також не враховується чинник ризику. Проте цей метод має широку сферу використання.

Існують складніші моделі дисконтування дивідендів, які вимагають від дослідника прогнозу дивідендів на декілька років уперед.

Незважаючи на недоліки методів дисконтування дивідендів, вони є досить популярними. Проте деякі дослідники вважають за краще розглядати проблему з іншої точки зору, оцінюючи винагороди за ризик.

Премія за ризик (Risk Premium) – це дохід, який необхідний інвестору понад той рівень, який можуть принести вкладення, що вільні від ризику [4].

Теоретично, дохід, що потрібний інвесторами від будь-якої фірми, складає:



$$\text{Загальний необхідний дохід} = \text{Ставка доходу за вільними від ризику вкладенням} + \text{Ризик вкладення} \quad (1.9)$$

Перший компонент цієї суми знаходиться з джерел фінансової інформації про державні цінні папери або ставки депозитів. Складно визначити саме премію за ризик. Найбільш елементарний спосіб її визначення – просто вгадати [74]. Оскільки цей метод не дуже науковий, були розроблені інші методи. Однією з найширше використовуваних є формула, що відома як модель визначення ціни фіксованих активів (Capital Asset Pricing Model – CAPM). Ця модель визначає премію за ризик підприємства, співвідносивши його минулі доходи або доходи галузі, в якій воно діє, з поведінкою ринку в цілому.

Багато спеціалізованих дослідницьких груп, найбільш відома з яких Ibbotson and Singuefield of the Financial Analysts Research Foundation, вивчали історію кон'юнктури ринку акцій впродовж декількох десятиліть. Для побудови CAPM використовується статистична методика, що дозволяє отримати узагальнену оцінку поведінки різних галузей і підприємств у цілому на ринку. Для кожного співвідношення обчислюється змінна величина, що називається "Бета" ("Beta"). "Бета" вимірює коефіцієнт коваріації між динамікою курсів акцій на фондовому ринку і динамікою курсів акцій цього підприємства.

Формула CAPM є уточненням наведеної вище формули розрахунку «загального необхідного доходу» шляхом введення в неї коефіцієнта коваріації [63]:

$$\begin{aligned} \text{ЦАК} &= \text{Ставка доходу за вільними від ризику вкладеннями} + \text{«Бета»} \\ &(\text{Ринковий дохід} - \text{Ставка доходу за вільними від ризику вкладеннями}) \end{aligned} \quad (1.10)$$

У цій формулі премія за ризик визначається на основі оцінки міри збігу тенденцій і масштабів змін курсів акцій. Основне припущення для CAPM полягає в тому, що інвестори вимагають вищій дохід від акцій, ніж від вільних від ризику вкладень, і цей вищий дохід дорівнює мірі небезпеки того, що падіння курсу акцій цієї фірми може бути більшим, ніж в середньому на ринку [62].

Єдиною величиною, яку важко визначити в цій формулі, є «Бета». Проте, багато дослідників акцій визначили ці коефіцієнти. У разі, коли «Бета» не була розрахована і коли немає достатніх історичних даних, щоб її отримати, має бути зроблена експертна оцінка.

CAPM широко використовується для визначення рівня доходу, потрібного інвесторам, і, отже, витрат підприємства на залучення капіталу шляхом продажу цінних паперів інвесторам. Оскільки CAPM вимагає ряду експертних до-

пущень, отримані з її допомогою результати зазвичай більш точні, ніж результати, що отримуються на основі методу дисконтування дивідендів. Проте, моделі дисконтування дивідендів можуть також бути корисними. Існують ситуації, коли досліднику зручніше передбачити дивіденди і темп зросту підприємства, ніж намагатися визначити коефіцієнт «Бета» для цієї фірми.

Привілейовані акції відносяться до акціонерного капіталу, незважаючи на те, що мають багато рис облігацій. Привілейовані акції забезпечують їх утримувачам право власності на майно підприємства, не піддаючи їх ризику, який існує для утримувачів звичайних акцій. Утримувачі привілейованих акцій отримують дивіденди, що виражаються фіксованим відсотком від номінальної вартості їх акцій [82].

Залежно від мети оцінки можна застосувати найпростіший або складніший підходи до визначення ціни капіталу за джерелом «привілейовані акції» (ЦПКпа):

$$\text{ЦПКпа} = \text{Дпа} / \text{Частка привілейованих акцій в структурі капіталу} \quad (1.11)$$

або

$$\text{ЦПКпа} = \text{Дпа} / \text{Цпа} \quad (1.12)$$

де Дпа – розмір фіксованого дивіденду;

Цпа – поточна (ринкова) ціна привілейованої акції.

Застосування формули (1.12) можливе за наявності інформації про поточні ринкові ціни привілейованих акцій.

Приведена оцінка може спотворюватися, якщо було декілька випусків акцій, в ході яких вони продавалися за різною ціною. У цьому випадку можна скористатися формулою середньої арифметичною зваженою. Якщо підприємство планує збільшити свій капітал за рахунок додаткового випуску привілейованих акцій, то ціна цього джерела коштів також розраховується за формулою (1.7), проте отриману оцінку необхідно уточнити на величину витрат щодо організації випуску, як це було наведено вище.

Відкладений до виплати прибуток нерідко може займати велику питому вагу в загальній сумі джерел власних коштів. Ціна цього джерела також може розраховуватися різними методами. Один із найбільш поширених підходів заснований на наступній ідеї. Голосуючи за реінвестування частини свого прибутку, акціонери неформально припускають, що для них вигіднішими є вилучення прибутку і вкладення його в якісь інші ринкові активи. У деякому розумінні така операція рівнозначна придбанню ними нових акцій. Таким чином, ціна джерела коштів «відкладений до виплати прибуток» кількісно дорівнює ціні джерела коштів «звичайні акції».

У вітчизняній практиці фінансового аналізу, планування і прогнозування можуть застосовуватися різні фінансові обчислення ціни капіталу за окремими джерелами.

Наприклад, при пошуку нових джерел формування фінансових ресурсів треба обчислити ціну капіталу поелементно і якомога точніше.

При визначенні оптимальної структури активів треба усереднити ціну окремих джерел для отримання зваженої вартості капіталу.

Точність фінансових обчислень визначається не лише методикою або метою аналізу, але й достатністю інформації.

Унітарні підприємства, господарські товариства (окрім ВАТ), кооперативи, індивідуальні приватні підприємства торгівлі при визначенні ціни капіталу не мають можливості застосувати методики оцінки акціонерного капіталу як і підприємства, що не котирують свої акції на біржі і компанії, що не виплачують дивіденди.

В умовах ринкових перетворень в Україні доки не досягається інформаційна ефективність ринку, тобто учасники його не мають повного і вільного доступу до інформації і ціна акції на даний момент не є кращою оцінкою її реальної вартості.

Проблематичність оцінки власних джерел капіталу може бути частково здолана застосуванням простіших, але більш інформаційно забезпечених підходів [4]:

$$\text{ЦСК} = (\text{Доа} + \text{Дпа}) / \text{СК} \quad (1.13)$$

де ЦСК – ціна власного капіталу;

Доа – сума дивідендів за звичайними акціями;

Дпа – сума дивідендів, які виплачені за привілейованими акціями;

СК – усереднена за період величина власного капіталу підприємства.

Якщо прибуток не використовується для виплати дивідендів, то фінансові обчислення ціни власного капіталу можуть бути засновані на показнику «чиста рентабельність власного капіталу». Тобто:

$$\text{ЦСК} = \text{ЧП} / \text{СК}, \quad (1.14)$$

де ЧП - прибуток, що залишився в розпорядженні підприємства після оподаткування.

Якщо торговельні підприємства отримують збитки, то розрахунки слід робити на методологічній базі теорії альтернативних витрат.

Таким чином, залучення джерел фінансування пов'язане для торговельного підприємства з певними витратами, які пропонується назвати «витратами фі-

нансування». Це абсолютна сума витрат по використанню фінансових ресурсів, незалежно від їх джерел і мети вкладення. Виходячи з цього, «питомі витрати фінансування» і «відносні витрати фінансування» - точніші за змістом фінансових обчислень синоніма терміну «ціна капіталу».

Проблематичність оцінки власних джерел капіталу в умовах недостатньої інформаційної ефективності ринку може бути частково здолана застосуванням показника «чиста рентабельність власного капіталу», оскільки унітарні підприємства, господарські товариства (окрім ВАТ), господарські товариства, кооперативи при визначенні витрат фінансування не можуть застосовувати відомі методики оцінки акціонерного капіталу як і підприємства, які не котирують свої акції на біржі і компанії, що не виплачують дивіденди.

### **1.3 Концептуальні положення та основні етапи управління оборотними активами підприємств торгівлі**

У ринкових умовах господарювання перед будь-яким підприємством постає безліч різноманітних завдань: підвищення рентабельності; економічне зростання; забезпечення фінансової рівноваги; зростання ринкової вартості підприємства тощо. Але з позицій довгострокової життєздатності найбільш значимим є завдання забезпечення безперервності розвитку та функціонування. Важливою умовою вирішення такого завдання є формування та своєчасне залучення в операційний процес оборотних активів. Це вимагає створення відповідної системи управління, при якій повинна підтримуватися рівновага між потребами використання оборотних активів і можливостями покриття цієї потреби за рахунок фінансових ресурсів. Формування та підтримка основних параметрів такої рівноваги підприємства в процесі його розвитку є найважливішим напрямком операційного та фінансового управління.

Управління оборотними активами для підприємств торгівлі – це найбільш важлива частина в системі операційного та фінансового управління, тому що:

- по-перше, оборотні активи займають основну частину в загальних активах (до 90%). У зв'язку з цим відносно невелике зниження їхніх розмірів у результаті раціонального управління може обернутися помітним економічним ефектом;

- по-друге, оборотні активи відрізняються високою мобільністю, переходячи з одного стану в інше;

- по-третє, від їхнього розміру, структури та швидкості руху залежать можливості підприємства щодо нарощування обсягів продажів, рівень ліквідності, платоспроможності та рентабельності.

Проблеми управління оборотними активами висвітлюються в працях ба-

гатьох закордонних і вітчизняних вчених: І.О. Бланка, В.В. Ковальова, В.В. Бочарова, Л.В. Давидової, О.М. Зборовської, Ю. Брігхема та ін. [22, 83, 84, 85 та ін.]. Як правило, даний процес розглядається у межах фінансового менеджменту як такий, що має дуалістичний характер – з одного боку, об'єктом управління виступає формування оборотних активів, а з іншого – їх фінансування. Однак складність категорії оборотні активи (їх натурально-речовинна та вартісна форми), зв'язок не тільки з фінансовим управлінням, але й операційним менеджментом, можливості багатоваріантного їх складу відповідно до цілей розвитку підприємства вимагають особливих підходів і окремого розгляду етапу їх формування з урахуванням галузевих особливостей торговельної галузі.

Оскільки поняття «управління оборотними активами» є видовим стосовно «управління», на наш погляд, доцільно спочатку визначитися з розумінням більш широкого родового поняття. Під «управлінням», як правило, розуміють сукупність процесів, що забезпечують підтримку системи в заданому стані й (або) перехід її у новий (більш бажаний, запланований) стан шляхом організації та реалізації цілеспрямованих керуючих впливів» [86, с.15]. Воно являє собою складний процес, пов'язаний з координацією різних ресурсів підприємства, використання яких обумовлено тими або іншими цілями. Динамічність цілей, яка визначається мінливістю зовнішнього середовища, зумовлює безперервність процесу управління й необхідність прийняття відповідних управлінських рішень. Відповідно до цього управління можна ще представити як процес підготовки, прийняття та реалізації рішень, спрямованих на досягнення поставлених цілей [87].

Кожне ухвалене рішення повинно базуватися на трьох факторах: обставинах зовнішнього середовища; альтернативах (можливостях вибору); цілях (системі цілей).

Цілі підприємства – це ключові бажані кінцеві результати, до яких воно прагне у своїй діяльності і які повинні бути досягнуті за допомогою ухвалених рішень протягом певного відрізка часу. У зв'язку із цим цілі можуть бути стратегічними, тактичними, оперативними і їх досягнення відповідно здійснюється в процесі стратегічного, тактичного та оперативного управління. Кожний з перерахованих видів управління характеризується значимістю, складністю, широтою, глибиною поставлених цілей і тривалістю періоду щодо реалізації визначених завдань. Вони тісно взаємозалежні й взаємообумовлені.

Не зупиняючись докладно на характеристиці системи управління підприємством, відзначимо, що управління оборотними активами, як найбільш мобільними ресурсами, відноситься до сфери тактичного та оперативного управління, але його цілі і завдання впливають із загальних стратегічних цілей розвитку підприємства.

У загальному розумінні управління оборотними активами являє собою

цілеспрямовану діяльність, пов'язану із визначенням величини оборотних активів, ризику виникнення збитків, одержуваних у результаті нестачі тих або інших складових оборотних активів, а також пов'язану з контролем над їх формуванням і використанням і створенням відповідних організаційних передумов.

У багатьох наукових працях з проблем управління оборотними активами наводиться визначення поняття «управління оборотними активами», зміст якого визначається процесом впливу на обсяг і структуру оборотних активів, а також джерела їх формування з метою підвищення ефективності використання. У даному визначенні підкреслюються зміст управління (процес впливу), об'єкти управління (обсяг, структура, джерела) і його мета (ефективність використання) [45, 88, 89].

Найбільш повне визначення сутності управління оборотними активами, на нашу думку, дає І.О. Бланк [83], відповідно до позиції якого управління оборотними активами є системою принципів і методів розробки й реалізації управлінських рішень, пов'язаних із установами оптимальних розмірів їх обсягу та структури, які задовольняють потреби підприємства в окремих їх видах, і залученням з різних джерел та в різноманітних формах для здійснення господарської діяльності підприємства, забезпеченням умов оптимізації процесу їх оборотності. Автор розглядає управління як процес прийняття рішень, визначаючи ті ж об'єкти управління, але трохи інакше формулюючи цілі: оптимізація обсягу та структури й відповідно швидкості їх руху; задоволення потреб підприємства в окремих видах за рахунок різних джерел.

Ковальов В.В. [85], Бочаров В.В. [22] основною метою управління оборотними активами вважають визначення їх величини та структури, джерел їх покриття й співвідношення між ними, достатніх для забезпечення довгострокової ефективної господарської діяльності організації. У даному підході зміст процесу управління об'єднано з метою (забезпечення довгострокової ефективної діяльності).

Управління оборотними активами торговельного підприємства становить систему взаємопов'язаних управлінських рішень, метою яких є досягнення певних завдань які постають перед підприємством на окремих етапах його функціонування. У науковій літературі існує декілька варіантів виділення завдань управління оборотними активами.

Так, Філімоненков О. С. [90] серед завдань управління оборотними активами виділяє створення мінімального обсягу оборотних активів, що забезпечує безперервність виробництва; раціональне розміщення наявних оборотних активів; поповнення оборотних активів за рахунок власних і позикових джерел; контроль за ефективністю використання оборотних активів.

Бланк І. О. виділяє такі завдання управління оборотним капіталом [21]: розробка політики управління оборотними активами; вибір форм та джерел фі-

нансування оборотних активів; забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів; забезпечення рентабельності оборотних активів.

Гридчина О. С. [91] підрозділяє завдання фінансового менеджменту на такі: забезпечення оборотними ресурсами поточної діяльності; своєчасне здійснення поточних розрахунків; підтримка ліквідності підприємства; підвищення ефективності використання оборотних ресурсів.

Також ряд науковців (Кірейцев Г. Г., Поддєрьогін А. М., Савчук В. А.) не виділяють загальних завдань управління оборотним капіталом [92]. Натомість вони визначають завдання управління окремими видами обігових коштів:

- управління запасами;
- управління дебіторською заборгованістю;
- управління обсягами готової продукції та ін.

Аналіз існуючих підходів до управління оборотними активами підприємства [18, 83] дозволив згрупувати та виділити основні завдання здійснення цього процесу на рівні торговельного підприємства:

- формування оптимального обсягу та структури оборотних активів;
- мінімізація витрат на фінансування та підтримку певного їх обсягу;
- забезпечення максимальної доходності (рентабельності) оборотних активів при припустимому рівні ризику;
- забезпечення ліквідності та платоспроможності підприємства;
- оптимізація обороту оборотних активів

Приймаючи за основу визначені завдання, варто звернути увагу на протиріччя в системі перерахованих дій. Високу прибутковість супроводжує високий рівень ризиків і відносно більш низький рівень ліквідності, високий ступінь забезпеченості підприємства оборотними активами знижує їх оборотність. Інакше кажучи, процес управління оборотними активами повинен бути спрямований на пошук «золотої середини», тобто пошук компромісу. Таким чином, залежно від загальної стратегії розвитку підприємства ця система завдань може мати різну ієрархію.

До об'єктів управління, відповідно до розроблених вище положень, традиційно відносяться загальний обсяг оборотних активів, у тому числі в розрізі основних видів (товарні запаси, дебіторська заборгованість і грошові кошти) та структура (співвідношення різних елементів). Крім того, на наш погляд, не менш важливим об'єктом є процес управління оборотними активами, який є важливим, насамперед, з позиції ефективності та забезпечення безперервності поточної діяльності торговельного підприємства.

Зміна величини оборотних активів супроводжується й зміною короткострокових пасивів, тому обидва економічних об'єкта звичайно розглядаються спільно. Тобто процес управління оборотними активами як об'єкт управління складається із двох взаємозалежних підпроцесів:

– процес управління їх формуванням (визначення загального обсягу, потреби та оптимізація структури);

– процес управління їх фінансуванням (оптимізація джерел фінансових ресурсів).

Виділені підпроцеси узгоджуються зі сформульованим вище дуалістичним змістом управління оборотними активами і визначають підходи до управління залежно від напрямів керуючих впливів.

Складність, важливість та індивідуалізація управління оборотними активами підприємств, визначаються значним обсягом інвестованих у їх розвиток фінансових ресурсів, різноманіттям їх видів і конкретних різновидів, високою динамікою трансформації, роллю в прискоренні обороту капіталу та забезпеченні постійної платоспроможності, рентабельності та інших результатів фінансової діяльності підприємства. Якщо процес фінансування оборотних активів лежить у площині тільки фінансового менеджменту, то процес формування оборотних активів впливає із цілей і завдань операційного менеджменту. Комплекс цих завдань і механізми їхньої реалізації повинні знаходити висвітлення в політиці формування оборотних активів, що може розглядатися як самостійний елемент у системі управління і має відповідні об'єкти, цілі і методи.

Сформульовані вище положення дозволяють виділити підходи до управління оборотними активами залежно від напрямів та об'єктів управління. Проте, найбільш повно можливі підходи до управління оборотними активами систематизовано у роботі [93] (табл. 1.4).

Таблиця 1.4 – Класифікація підходів до управління оборотними активами (за матеріалами [93])

<b>Ознака</b>	<b>Підходи до управління оборотними активами</b>
1. Об'єкт управління	– сукупність елементів оборотних активів підприємства (запасів, дебіторської заборгованості тощо), тобто майна підприємства; – сукупність фінансових джерел, притягнутих для формування оборотних активів
2. Тип формування оборотних активів	– агресивний підхід, що припускає мінімізацію обсягів усіх елементів оборотних активів; – помірний підхід, що припускає збереження обсягів елементів оборотних активів на рівні, що гарантує платоспроможність; – консервативний підхід, що припускає щодо великий рівень оборотних активів для мінімізації рівня ризику неплатоспроможності
3. Комплексіть управління	Підхід до управління поточними активами й поточними пасивами з виділенням показників «власних обігових коштів», «поточних фінансових потреб», « коштів»



1	2
4. Часова ознака	Підхід до управління елементами оборотних активів з виділенням циклів виробничо-господарського процесу, аналізом їх тривалості в статистиці й динаміку
5. Оборотність елементів	Підхід до управління елементами оборотних активів на основі розрахунку коефіцієнтів їх оборотності, прив'язка результатів діяльності до конкретного елемента оборотних активів
6. Структура оборотних активів	– підхід до управління оборотними активами з позиції забезпечення платоспроможності (зіставлення структури активів і структури пасивів); – підхід до управління оборотними активами з позиції забезпечення фінансової стійкості (зіставлення структури поточних пасивів і поточних активів з активами й пасивами підприємства)
7. Грошові (фінансові) потоки	Підхід до управління оборотними активами як сукупністю вступів і виплат коштів, що формують чистий грошовий потік по основній діяльності підприємства

Наведена класифікація підходів до управління оборотними активами спрощує процедуру вдосконалювання методів аналізу оборотних активів, джерел їх фінансування, дозволяє заглиблено досліджувати взаємозв'язок елементів оборотних активів, як із циклами їх обороту, так і з фінансовими потоками підприємства.

Беручи до уваги розроблені вище концептуальні положення управління оборотними активами з позицій системного підходу, процес управління оборотними активами торговельного підприємства можна представити у вигляді певної послідовності етапів. Їх загальний зміст і структурно-логічна модель взаємозв'язку, розроблена Н.О. Власовою та О.В. Михайловою [94] представлені на рис. 1.17.

Розглянемо більш детально кожен з етапів процесу управління оборотними активами торговельного підприємства.

1. Аналіз загального обсягу, складу та структури оборотних активів підприємства в попередньому періоді, виявлення основних об'єктивних і суб'єктивних факторів, що визначили їх зміни та ефективність використання.

Основною метою цього аналізу є визначення рівня забезпеченості підприємства оборотними активами і виявлення резервів підвищення ефективності їх функціонування.

У процесі управління оборотними активами при визначенні потреби в оборотному капіталі аналізується структура, оборотність, ліквідність оборотних активів, а також забезпеченість оборотним і чистим оборотним капіталом підприємства. Аналізуючи усереднені та максимальні значення таких показників, а також враховуючи політику підприємства щодо фінансування оборотного капі-

талу, приймаються відповідні управлінські рішення.

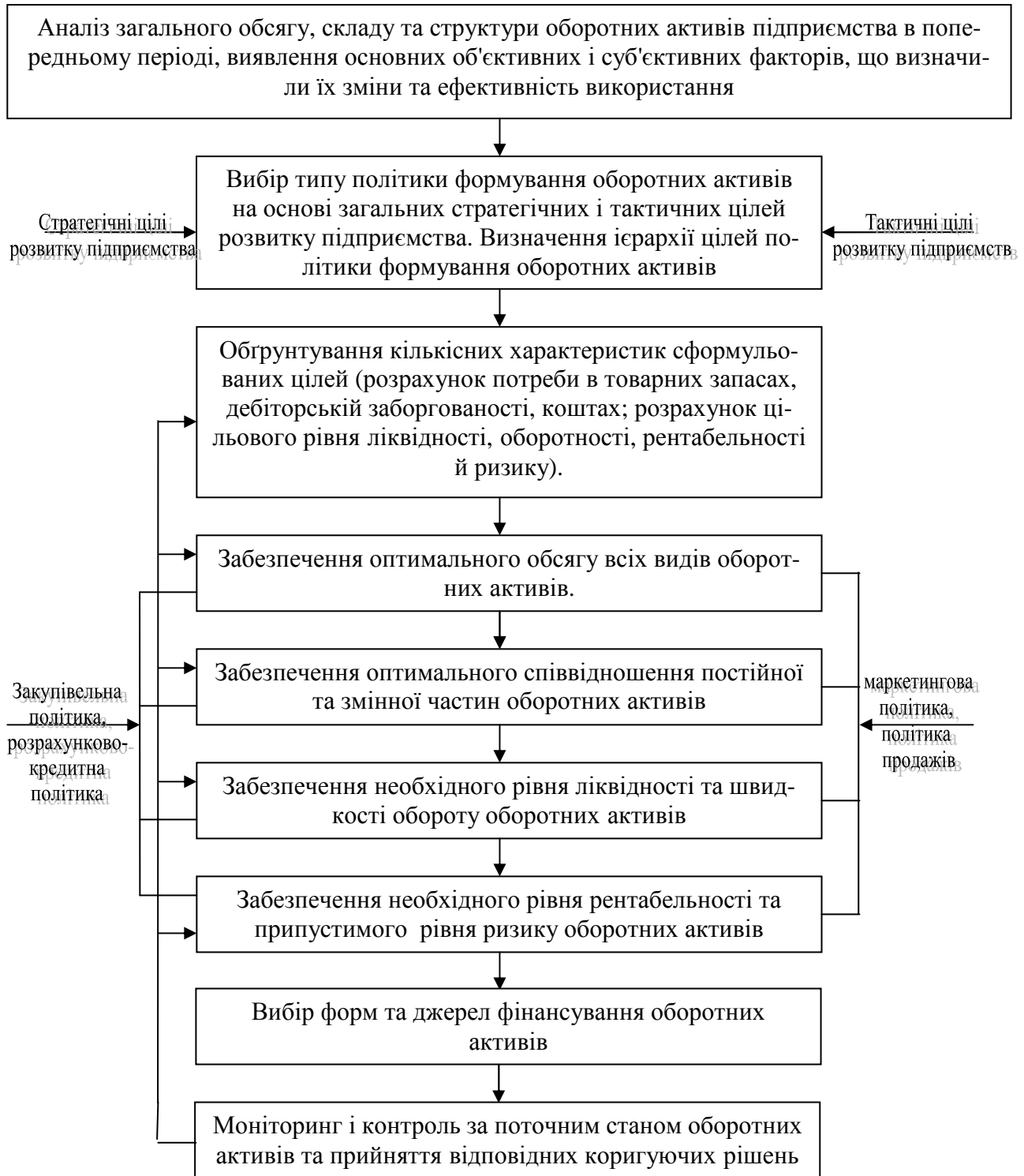


Рисунок 1.17 – Структурно-логічна модель процесу управління оборотними активами підприємств торгівлі

Незважаючи на те що частка оборотних активів в активах підприємства значною мірою визначається його галузевою належністю, основну увагу при управлінні оборотним капіталом зосереджують на формуванні оптимальних для підприємства обсягу та структури оборотних активів. Обсяг оборотних активів

має бути достатнім для забезпечення в довгостроковому періоді стабільної господарської та фінансової діяльності підприємства. Крім того, він повинен бути оптимальним у контексті управління поточною діяльністю підприємства, тобто забезпечувати ліквідність та платоспроможність господарюючого суб'єкта на належному рівні.

2. Вибір типу політики формування оборотних активів на основі загальних стратегічних і тактичних цілей розвитку підприємства. Визначення ієрархії цілей політики формування оборотних активів.

Така політика повинна відображати загальну філософію фінансового управління торговим підприємством з позицій прийнятого співвідношення рівня прибутковості і ризику торгової діяльності.

Теорія фінансового менеджменту розглядає три принципові підходи до політики формування об'єму оборотних активів підприємства – консервативний, помірний і агресивний [63].

Враховуючи, різний зміст основних елементів оборотних активів (запасів, дебіторської заборгованості та грошових коштів), виділяють особливості кожного підходу залежно від об'єкта управління [95]. Беручи до увагу визначені вище особливості складу оборотних активів у торгівлі, нами визначено зміст консервативного, помірної та агресивного підходів до формування товарних запасів, дебіторської заборгованості та грошових коштів для торговельного підприємства (табл. 1.5).

Таблиця 1.5 – Зміст підходів до управління основними елементами оборотних активів торговельного підприємства

<b>Підхід</b>	<b>Реалізація на практиці</b>	<b>Співвідношення прибутковості й ризику</b>
1	2	3
<b>Товарні запаси</b>		
Консервативний	Формування завищеного обсягу страхових і резервних запасів на випадок перебоїв з поставками й інших форсмажорних обставин	Більші втрати, пов'язані із зберіганням товарних запасів і відволіканням коштів із обороту. Як наслідок – зниження прибутковості. Рівень ризику перебоїв у торгово-технологічному процесі – мінімальний
Помірний	Формування резервів на випадок типових збоїв у торгово-технологічному процесі	Середня прибутковість. Середній ризик
Агресивний	Мінімум товарних запасів, поставки «точно в строк»	Максимальна прибутковість, але найменші збої загрожують зупинкою (затримкою) торгово-технологічного процесу внаслідок відтоку покупців

Продовження таблиці 1.5

1	2	3
<b>Дебіторська заборгованість</b>		
Консервативний	Тверда політика надання кредиту й інкасації заборгованості, мінімальна відстрочка платежу, робота тільки з надійними покупцями	Мінімальні втрати від виникнення безнадійної заборгованості та затримки оплати, але рівень продажів і конкурентоспроможність невеликі
Помірний	Надання стандартних (середньоринкових) умов поставки й оплати	Середня прибутковість. Середній ризик
Агресивний	Більша відстрочка, гнучка політика кредитування	Великий обсяг продажів за цінами вище за середньоринкові, але також висока ймовірність появи простроченої дебіторської заборгованості
<b>Грошові кошти</b>		
Консервативний	Зберігання великого страхового залишку коштів на рахунках	Можливість вчасно робити плановані платежі навіть за наявності тимчасових проблем із інкасацією може привести до їхнього знецінення
1	2	3
Помірний	Формування порівняно невеликих страхових резервів, інвестування тільки в надійні цінні папери	Середня прибутковість. Середній ризик
Агресивний	Зберігання мінімального залишку коштів, вкладення вільних коштів у високоліквідні цінні папери	Підприємство ризикує не розплатитися за терміновими зобов'язаннями або понести втрати через залучення незапланованого короткострокового фінансування

Вибраний підхід до формування оборотних активів (або тип політики їх формування), відображаючи різні співвідношення рівня ефективності їх використання і ризику, визначає суму цих коштів і їх рівень по відношенню до обсягу діяльності (товарообороту) торговельного підприємства.

3. Обґрунтування кількісних характеристик сформульованих цілей (розрахунок потреби в товарних запасах, дебіторській заборгованості, коштах; розрахунок цільового рівня ліквідності, оборотності, рентабельності й ризику).

Як відомо, оборотні активи торгового підприємства є джерелом здійснення всіх його торгово-операційних витрат і адміністративних витрат. Авансовані на початку операційного циклу в матеріальні активи оборотні кошти повертаються назад в кінці кругообігу у вигляді виручки. Проте надходження виручки

часто не співпадає з моментом придбання товарних запасів у постачальників і початком нового операційного циклу. У цих умовах підприємство повинне передбачити такий розмір оборотних активів, який дозволив би почати новий кругообіг, не закінчивши попереднього. Визначення оптимальної потреби в оборотних коштах в даній ситуації дозволить мінімізувати витрати на їх залучення і утримування оборотних активів. Центральним механізмом визначення оптимальної потреби в оборотних коштах є методи управління, в числі яких важливе місце займають: планування та нормування потреби; поточне регулювання, розпорядження, використання й маневрування окремими елементами оборотних активів; моніторинг і контроль за їх використанням [94].

Визначення оптимальної потреби в оборотних активах дозволить керівництву підприємств торгівлі:

– оптимізувати суму прибутку при запланованому обсязі товарообороту за рахунок мінімізації поточних витрат. Недостатність оборотних активів спричиняє перебої в торгово-операційному процесі і, як наслідок, призведе до зниження обсягу товарообороту і прибутку у зв'язку із зростанням рівня постійних витрат. Завищення розміру оборотних активів приводить до додаткових витрат по їх утриманню і прямим втратам;

– оптимізувати співвідношення рівня рентабельності і прийняттого ризику. За інших рівних умов, чим вище розмір і частка оборотних активів в активах підприємств, тим вище їх ліквідність і менше фінансові ризики її втрати, але менше і рівень рентабельності [96].

4. Забезпечення оптимального обсягу оборотних активів. Така оптимізація повинна виходити з обраного типу політики формування оборотних активів та забезпечувати заданий рівень співвідношення ефективності використання оборотних активів і ризику. Процес оптимізації обсягу оборотних активів на даному етапі управління складається з трьох основних стадій: визначення системи заходів щодо реалізації резервів, направлених на скорочення тривалості операційного циклу підприємства; оптимізація обсягу та рівня окремих видів оборотних активів; визначення загального обсягу оборотних активів підприємства на майбутній період шляхом підсумовування сум запасів оборотних активів за елементами на кінець майбутнього періоду [83, с. 389].

5. Забезпечення оптимального співвідношення постійної та змінної частин оборотних активів.

Процес оптимізації співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів здійснюється за наступними стадіями: будується графік середньої «сезонної хвилі» оборотних активів; розраховуються коефіцієнти нерівномірності (мінімального і максимального рівнів) оборотних активів по відношенню до середнього їх рівня; визначається сума постійної частини оборотних активів та максимальна і середня сума змінної частини оборотних активів в майбутньому

періоді.

Співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів є основою управління їх оборотністю і вибору конкретних джерел їх фінансування.

6. Забезпечення необхідного рівня ліквідності та швидкості обороту оборотних активів.

Хоча всі види оборотних активів торговельного підприємства в тому або іншому ступені є ліквідними (окрім безнадійної дебіторської заборгованості) загальний рівень їх термінової ліквідності повинен забезпечувати необхідний рівень платоспроможності підприємства за поточними (особливо невідкладними) фінансовими зобов'язаннями. В цих цілях з урахуванням обсягу та графіку майбутнього платіжного обороту повинна бути визначена частка оборотних активів у формі грошових коштів, високо- і середньоліквідних активів.

7. Забезпечення необхідного рівня рентабельності та припустимого рівня ризику оборотних активів.

Як і будь-який вид активів оборотні активи повинні генерувати певний прибуток при їх використанні в торговельно-операційній діяльності підприємства. Разом з тим, окремі види оборотних активів здатні приносити підприємству прямий дохід в процесі його фінансової діяльності у формі відсотків і дивідендів (короткострокові фінансові інвестиції, що є еквівалентами грошових коштів). Тому складовою частиною управління оборотними активами є забезпечення своєчасного використання тимчасово вільного залишку грошових активів для формування ефективного портфелю короткострокових фінансових інвестицій, виступаючих у формі їх еквівалентів.

Визначення загального обсягу оборотних активів пов'язане з оптимізацією їх розміру з погляду мінімізації рівня ризиків і максимізації прибутку. У разі невеликого розміру оборотних активів, коли їх недостатньо для здійснення торгово-технологічних процесів мають місце великі комерційні ризики і ризики втрати ліквідності. При цьому товарооборот може бути нижче за точку беззбитковості або прибуток підприємства буде мінімальним. Коли розмір оборотних активів досягає значних розмірів і підприємство має в своєму розпорядженні тимчасово вільні засоби, то не дивлячись на зниження рівня ризиків, прибуток зменшуватиметься через зростаючі витрати на їх утримання та фінансування. У таблиці 1.6 наведено можливі наслідки надлишку (недостатності) елементів оборотних активів [97].

У зв'язку з цим торговельні підприємства повинні прагнути до досягнення якихось середніх (оптимальних) значень розмірів мобільних активів, за яких прибуток максимізується, а ризики мають допустимі рівні.

8. Вибір форм і джерел фінансування оборотних активів. Цей етап управління оборотними активами відноситься до сфери управління їх фінансуванням та забезпечує вибір відповідної політики та оптимізацію структури його дже-

рел.

Таблиця 1.6 – Можливі наслідки надлишку (недостатності) елементів оборотних активів у підприємствах торгівлі

<b>Елементи оборотних активів</b>	<b>Наслідки надлишку</b>	<b>Наслідки недостатності</b>
Товарні запаси	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Затоварювання складів.</li><li>2. Брак складських приміщень.</li><li>3. Додаткові витрати зі зберігання.</li><li>4. Додаткові втрати від зниження якості товарів і природного спаду.</li><li>5. Втрати прибутку із-за уповільнення швидкості обороту і продажу товарів із додатковими знижками.</li><li>6. Втрати від інфляції.</li><li>7. Інші</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Порушення ритмічності або припинення процесу продажів.</li><li>2. Неефективне використання складських приміщень.</li><li>3. Збільшення транспортних витрат.</li><li>4. Зниження ділової репутації, іміджу підприємства.</li><li>5. Втрата лояльності покупців.</li><li>6. Інші</li></ol>
Дебіторська заборгованість	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Ризик неповернення грошових коштів.</li><li>2. Зниження ліквідності та платоспроможності підприємства.</li><li>3. Відвернення власних засобів.</li><li>4. Необхідність у додатковому позиковому фінансуванні.</li><li>5. Інші</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Можуть бути свідомим зниження ділової активності, але в основному сприятливі, сприяючи зниженню ризиків і прискоренню оборотності засобів.</li></ol>
Грошові кошти	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Високі ризики знецінення від інфляції.</li><li>2. Втрати прибутку у зв'язку з невикористанням в обороті.</li><li>3. Інші</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Порушення в ритмічності закупівлі товарів і проведенні господарських операцій.</li><li>2. Ризик втрати платоспроможності та ліквідності.</li><li>3. Необхідність залучення додаткових позикових засобів.</li><li>4. Інші</li></ol>

Управління фінансуванням оборотних активів, як було показано вище, становить собою окремий напрям фінансового менеджменту і тому, буде розглянуто більш детально нижче.

9. Моніторинг і контроль за поточним станом оборотних активів та прийняття відповідних коригуючих рішень.

У процесі управління оборотними активами торговельного підприємства розробляються окремі фінансові нормативи, які використовуються для контро-

лю ефективності їх формування і функціонування. Основними з таких нормативів є:

- норматив власних оборотних активів торгового підприємства;
- система нормативів оборотності основних видів оборотних активів і тривалості операційного циклу в цілому;
- система коефіцієнтів ліквідності оборотних активів.

Цілі і характер використання окремих видів оборотних активів мають істотні відмітні особливості. Тому на торговельних підприємствах з використанням великих обсягів оборотних активів, управління ними може деталізуватися в розрізі основних їх видів.

Таким чином, управління оборотними активами підприємства є складним комплексним процесом, який спрямований на досягнення максимального рівня ефективності їх використання.

## **Висновки до розділу 1**

1. Надано узагальнену характеристику рис, властивостей і елементів оборотних активів підприємства, як економічної категорії; визначено їхню сутність, як об'єкта управління, що базується на взаємозв'язку таких елементів, як: характер функціонування, період функціонування – час, протягом якого певний вид активів може бути перетворений у грошові кошти та склад елементів. Сформульоване поняття оборотних активів підприємства, як елемента ресурсного потенціалу, що контролюється організацією й призначений для забезпечення безперервного й планомірного процесу господарської діяльності, споживається однократно з метою забезпечення певної економічної вигоди у майбутньому.

Здійснено структурування видового та змістовного різноманіття оборотних активів та подано їхню класифікацію, як об'єкта управління. З урахуванням вимог здійснення ефективного контролю й управління оборотними активами, класифікаційні ознаки розподілені за сферами використання – термінологічна; облік, аналіз, аудит; менеджмент, управління.

2. Виділено основні галузеві особливості роздрібною торгівлі, що визначають специфіку оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі, а саме: характер комерційного циклу; відсутність виробничої стадії; безпосередній контакт (близькість) з індивідуальним споживачем.

Визначено специфічні особливості оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі: загальний обсяг менший за сумою та більший за часткою у загальному обсязі активів порівняно з підприємствами інших галузей, висока оберненість порівняно з галузями, які виконують виробничі функції, гнучка структура товарних запасів, наявність великого переліку номенклатурних позицій, їх широкого асортименту, затримка платежів породжена невідповідністю



між стадіями руху оборотних активів, висока комерційна ризикованість та велика кількість взаємозв'язків з постачальниками.

3. Обґрунтовано можливість застосування загального підходу щодо виокремлення чинників прямого і непрямого впливу мікро- і макросередовища під час вивчення чинників формування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі.

Розроблено концептуальну схему впливу чинників на формування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі, яка дозволяє розробляти ефективні управлінські заходи щодо створення оптимальних за обсягом та структурою оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі за сучасних умов розвитку національної економіки.

4. Визначено джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі та запропоновано систематизувати за такими ознаками: характером власності, видами власності, ступенем генерації ризику, видами діяльності. Встановлено, що джерелами фінансування оборотних активів підприємства торгівлі є: власні кошти, прирівняні до власних коштів, позикові кошти, залучені кошти.

5. Доведено, що серед сучасних проблем забезпечення оптимального розвитку оборотних активів торговельних підприємств однією із найбільш актуальних є проблема управління їх фінансуванням. При цьому кожному типу політики управління оборотними активами підприємства повинна відповідати політика їх фінансування.

Визначено, що вибір моделі фінансування оборотних активів зводиться до встановлення величини довгострокових пасивів і розрахунку на її основі величини чистого оборотного капіталу. Надано характеристику моделей фінансування оборотних активів, критеріями вибору яких є рівень ризику, показники рентабельності й ліквідності. Доведено, що торговельне підприємство повинно прагнути до компромісної моделі фінансування оборотних активів, за якої власний капітал дорівнює довгостроковим позикам. В окремі моменти діяльності підприємства необхідне застосування як консервативної моделі, так і агресивної моделі. Після досягнення підприємством рівноважного стану доцільним є використання компромісної моделі фінансування.

6. Встановлено, що залучення джерел фінансування пов'язане для торговельного підприємства із певними витратами, які запропоновано називати «витратами фінансування» – це абсолютна сума витрат по використанню фінансових ресурсів, незалежно від їх джерел і мети вкладення. Виходячи з цього, «питомі витрати фінансування» й «відносні витрати фінансування» є більш точними за змістом фінансових обчислень синонімами терміну «ціна капіталу».

Обґрунтовано, що проблематичність оцінки власних джерел капіталу в умовах недостатньої інформаційної ефективності ринку може бути частково здолана застосуванням показника «чиста рентабельність власного капіталу»,

оскільки унітарні підприємства, корпоративні підприємства (окрім ВАТ), господарські товариства, кооперативи при визначенні витрат фінансування не можуть застосовувати відомі методики оцінки акціонерного капіталу як і підприємства, які не котирують свої акції на біржі й компанії, що не виплачують дивіденди.

7. Визначено, що процес управління оборотними активами розглядається як складова фінансового та операційного менеджменту та являє собою цілеспрямовану діяльність, пов'язану із визначенням величини оборотних активів, контролем над їх формуванням і використанням і створенням відповідних організаційних передумов. Встановлено, що об'єктами управління оборотними активами підприємства є їх загальна величина та структурні елементи, що описуються запасами, дебіторською заборгованістю та грошовими коштами, а також процеси, пов'язані з їх формуванням, використанням і фінансуванням. Доведено, що здійснення суб'єктами управління керуючих впливів на визначені об'єкти становить зміст управління оборотними активами, спрямованого на виявлення їх стану та приведення у відповідність до вимог забезпечення довгострокової ефективної діяльності підприємства.

8. Розроблено структурно-логічну модель процесу управління оборотними активами торговельного підприємства. Основними етапами розробленої процесної моделі визначено: аналіз загального обсягу, складу та структури оборотних активів підприємства в попередньому періоді, а також факторів, що вплинули на їх зміни; розробка цілей і вибір типу політики формування оборотних активів за елементами їх структури; обґрунтування кількісних характеристик сформульованих цілей (визначення потреби в окремих видах оборотних активів; оптимізація обсягу оборотних активів, їх постійної та змінної частин; регулювання рівня ліквідності, швидкості обороту, рентабельності та припустимого рівня ризику оборотних активів; розробка управлінських рішень з питань вибору форм і джерел фінансування оборотних активів; моніторинг і контроль за поточним станом оборотних активів та прийняття відповідних коригуючих рішень.

## РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СТАНУ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ В ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ

### 2.1 Сучасний стан та основні тенденції розвитку оборотних активів в роздрібній торгівлі України

Процес формування оборотних активів на рівні підприємств та ефективність їх використання залежить від значної кількості різноманітних чинників, у тому числі макроекономічних та галузевих. Оборотні активи як найбільш мобільна частка активів підприємств є дуже чутливими до загальних змін в економіці, підйомів та спадів, інфляційних і кризових явищ, що викликає необхідність з'ясування їх стану в залежності від динаміки макроекономічних показників. Тенденції розвитку оборотних активів у значній мірі визначаються й галузевими особливостями підприємств, що також потребує відповідних досліджень.

Проблеми оборотних активів, в тому числі в торговельній галузі, розглядалися у численних працях як закордонних, так і вітчизняних вчених [3, 4, 21, 27, 44, 85 та ін.]. Але мінливість зовнішнього середовища потребує постійного врахування впливу макро- та мезо- чинників на стан та визначення тенденцій розвитку оборотних активів, що забезпечить обґрунтованість управлінських рішень на рівні підприємств щодо можливостей їх формування та фінансування.

У зв'язку з цим важливого значення набуває необхідність визначення тенденцій і галузевих особливостей розвитку оборотних активів торгівлі за умов циклічності кризових явищ в економіці України.

Значна залежність та висока чутливість оборотних активів до змін в економіці підтверджується, по-перше, показниками табл. 2.1. Вони свідчать, що позитивні зміни в економіці України у 2005-2012 роках сприяють високим темпам накопичення оборотних активів, розмір яких на кінець 2012 року в цілому збільшився майже у 4,2 рази, у тому числі в торговельній галузі – майже у 3,8 рази. Світова фінансова криза 2008 року та її наслідки поступово відбивалися на стані оборотних активів: зменшувалися темпи їх зростання, більшість галузей народного господарства загубили значну частку оборотних активів. Так, у 2012 році темп зростання оборотних активів у всіх сферах економічної діяльності України склав лише 13,0 %, коли докризове зростання було на рівні 28-35 % щорічно. Але потрібно зауважити, що саме торговельна галузь гостро відчувала вплив фінансової небезпеки, що відбувалося на величині оборотних активів галузі. Так, темпи зростання в галузі оптової та роздрібною торгівлі в 2012 році склали лише 6,6 % в порівнянні з попереднім роком.

Визначені тенденції дають можливість зробити висновок, що оборотні активи торговельної галузі є більш еластичними до змін макросередовища, ніж підприємств інших видів економічної діяльності. Ця особливість підкреслюється й коливаннями частки оборотних активів торгівлі у загальній їх величині по народному господарству. Якщо у період 2005-2007 років вона зростає з 34,1 % до 38,0 %, то у 2012 році вона становила лише 31,3 %. Але, як і раніше, торговельна галузь притягувала до себе значну частку оборотних активів відносно інших видів економічної діяльності.

Таблиця 2.1 – Динаміка оборотних активів підприємств за всіма видами економічної діяльності та торговельної галузі (розроблено на основі [98])

Показники	На кінець року							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
В цілому по Україні за всіма видами діяльності								
Оборотні активи, млрд. грн.	701,0	900,1	1226,9	1665,3	1893,9	2229,9	2584,2	2921,1
Темпи росту ланцюгові, %	-	128,4	136,3	135,7	113,7	117,7	115,9	113,0
Торгівля, в цілому								
Оборотні активи, млрд. грн.	239,2	334,8	466,4	597,6	650,7	736,7	858,5	914,9
Темпи росту ланцюгові, %	-	140,0	139,3	128,1	108,9	113,2	116,5	106,6
Частка оборотних активів торгівлі в оборотних активах підприємств за всіма видами економічної діяльності, %	34,1	37,2	38,0	35,9	34,4	33,0	33,2	31,3

По-друге, для визначення тенденцій та особливостей формування оборотних активів у торговельній галузі більш детально необхідно вивчити структуру оборотних активів за різними напрямками, що пов'язані із галузевими особливостями.

Структура оборотних активів – це співвідношення розподілу ресурсів між окремими видами економічної діяльності, їх елементами (статтями) в загальному обсязі. З погляду процесу управління структурувати оборотні активи не-

обхідно за наступними напрямками: у розрізі видів; за джерелами фінансування; за участю в операційній, фінансовій та інвестиційній діяльності й ін. Співвідношення елементів оборотних активів не є раз і назавжди постійною величиною, змінюється як за роками, так і протягом року і складається під впливом значного кола зовнішніх і внутрішніх чинників [99].

Показники табл. 2.2 дають можливість виявити ступінь розподілу оборотних активів за видами економічної діяльності. На протязі періоду, що розглядається, за ступенем залучення оборотних активів лідирують дві галузі – торгівля і промисловість.

Таблиця 2.2 – Структура оборотних активів за видами економічної діяльності станом на кінець року (розроблено на основі [98])

%

<b>Види економічної діяльності</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Усього за всіма видами діяльності	100	100	100	100	100	100	100
У тому числі:							
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	3,5	3,8	4,4	4,4	4,5	5,4	5,9
Промисловість	32,3	29,7	28,9	28,6	28,3	27,6	26,9
Будівництво	4,9	5,8	5,5	4,6	4,0	4,2	5,5
Торгівля в цілому	37,2	38,0	35,9	34,4	33,0	33,2	31,3
У тому числі:							
- торгівля автомобілями	2,4	2,6	2,8	2,6	2,7	2,7	2,3
- оптова торгівля	32,4	33,0	30,9	29,4	27,9	28,2	26,8
- роздрібна торгівля	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4	2,3	2,2
Готелі та ресторани	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Транспорт та зв'язок	4,0	4,2	4,0	3,8	3,8	4,1	3,9
Фінансова діяльність	6,6	7,3	7,0	7,2	11,7	10,3	10,9
Операції з нерухомим майном	10,5	10,2	13,4	16,1	13,8	14,4	4,4
Інші	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	10,9
<b>У складі оборотних активів торговельної галузі</b>							
Торгівля в цілому	100	100	100	100	100	100	100
У тому числі:							
- торгівля автомобілями	6,6	6,9	7,7	7,6	8,6	8,7	8,0
- оптова торгівля	87,1	86,8	86,0	85,4	83,1	83,3	83,9
- роздрібна торгівля	6,3	6,3	6,3	7	8,3	8,0	8,1

При цьому, впритул до 2012 року оборотні активи промисловості перерозподілялися на користь галузей невиробничої сфери (операції з нерухомістю, фінансова діяльність). Питома вага останніх суттєво підвищилась і у 2011 році досягла відповідно 14,4 % та 10,3 %. Але в 2012 році частка оборотних активів підприємств, які здійснюють операції з нерухомістю, різко впала і на кінець періоду склала лише 4,4 %.

Поступово падала й частка підприємств транспорту та зв'язку. Достатньо невисокою й стабільною залишалася питома вага сільського господарства та підприємств готельного і ресторанного бізнесу.

Слід підкреслити однакову чутливість реакції на економічні зміни торговельної галузі й будівництва, для яких співпадають тенденції зміни питомої ваги. Наслідки фінансової кризи 2008 року призвели до значної втрати оборотних активів на початок 2010 року практично усіма галузями національної економіки, окрім промисловості [99]. Катастрофічна ситуація склалася у сільському господарстві, яке втратило майже всі оборотні активи станом на 01.01.2011 року. Крім того, характерною рисою є те, що саме невиробничі галузі втратили більшу частину оборотних активів, які не пов'язані із виробничо-технологічними процесами, падіння склало більш 40,0 %. Таким чином, величина і динамічні зміни питомої ваги оборотних активів торгівлі у загальній сумі оборотних активів національної економіки обумовлені проміжним місцем галузі між виробничими й невиробничими сферами.

У порівнянні з іншими галузями, фінансові відносини в торгівлі носять більш складний характер через її неоднорідність. Вона об'єднує оптову, роздрібну торгівлю та торгівлю автомобілями, які відрізняються за функціями у сфері обігу, обсягами діяльності та ін. Оптова торгівля, як основна посередницька ланка, що реалізує не лише споживчі товари, а й засоби виробництва, використовує більш ніж 80,0 % оборотних активів торговельної галузі. Інтенсивний розвиток торгівлі автомобілями та стабільне зростання роздрібною торгівлі на споживчому ринку сприяють перерозподілу оборотних активів усередині галузі. Їх частка стабільно зростає. У торгівлю автомобілями в 2006 році залучалося 6,6 %, а у роздрібну торгівлю – 6,3 % всіх оборотних активів галузі. На кінець 2012 року ці показники відповідно підвищилися до 8,0 % та 8,1 %. У той же час, питома вага оптової торгівлі зменшилася з 87,1 % до 83,9 %.

Характер діяльності підприємств, галузеві особливості виробничих процесів, склад і структура витрат на виробництво, його тип (дрібносерійне, серійне, масове), тривалість і складність виробничого циклу, темпи зростання обсягів виробництва і реалізації продукції суттєво впливають на склад активів і частку оборотних активів у їх загальній сумі [99].

Дані табл. 2.3 надають можливість дослідити питому вагу оборотних активів у підсумку балансу підприємств різних видів економічної діяльності.

Найбільш мобільні активи належать галузі торгівлі, де частка оборотних активів за аналізований період зросла і на початок 2013 року досягла 82,2 %, у тому числі мобільні активи оптової торгівлі – 82,13 %. Це пояснюється тим, що оптова торгівля все менше виконує виробничі функції щодо транспортування, зберігання товарів та ін., а все більше займається організацією товароруху, налагодженням зв'язків між виробниками та споживачами продукції різних галузей національного господарства, а також фінансовими операціями. Наближається до складу активів торгівлі сфера фінансової діяльності, де частка оборотних активів на кінець 2012 року збільшилася і склала 75,69 %.

Таблиця 2.3 – Питома вага оборотних активів у валюті балансу за видами економічної діяльності станом на кінець року (розроблено на основі [98])

%

<b>Види економічної діяльності</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Усього за всіма видами діяльності	48,84	49,19	51,31	51,52	54,43	55,26	53,90
У тому числі:							
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	47,59	51,16	54,63	55,42	58,84	61,28	62,56
Промисловість	46,94	47,14	49,14	49,32	51,55	51,49	44,77
Будівництво	56,36	57,40	56,36	57,18	57,08	60,29	61,92
Торгівля в цілому	78,79	76,68	78,12	78,61	79,15	80,84	82,20
у тому числі:							
- торгівля автомобілями	73,53	70,22	71,36	69,11	71,11	72,03	70,55
- оптова торгівля	80,29	78,65	80,38	81,04	82,05	83,34	82,13
- роздрібна торгівля	66,56	61,51	61,50	64,54	61,07	64,56	64,99
Готелі та ресторани	28,84	30,00	29,62	30,79	28,93	26,91	29,71
Транспорт ті зв'язок	21,74	24,16	24,39	24,52	26,49	29,37	33,15
Фінансова діяльність	70,11	67,90	65,71	68,93	78,41	77,98	75,69
Операції з нерухомим майном	25,59	24,92	32,04	34,22	34,80	36,05	30,91

Найменш мобільними є активи у підприємствах транспорту та зв'язку, а також у підприємствах готельного та ресторанного господарства, де питома вага оборотних активів не перевищує 30,0 %, що пояснюється специфікою діяльності й важливістю у виробничому процесі саме необоротних активів. Підвищення частки оборотних активів у складі активів будівельних підприємств пов'язано з більш інтенсивним їх зростанням відповідно до зростання необоротних активів у період з 2006-2012 років. В період з 2006-2010 років підприємств

ва промисловості поступово нарощували суму оборотних активів, але зазнали значного падіння у 2012 році, коли частка оборотних активів склала 44,77 %.

На відміну від оптової торгівлі, наявність певних виробничих операцій й розвиток сучасної торговельної мережі підприємств роздрібною торгівлі сприяють менш значній частці оборотних активів у складі активів цієї підгалузі. Вона коливається за роками, але не перевищує 67,0 %. Дещо вище цей показник у торгівлі автомобілями.

Особливості виробничих, торговельно-виробничих та інших процесів, тривалість операційного циклу в підприємствах різних галузей народного господарства відбиваються на такому важливому якісному показнику стану оборотних активів як швидкість їх руху, яка вимірюється кількістю оборотів за певний період часу або тривалістю одного обороту в днях.

Показники табл. 2.4 дають можливість проаналізувати швидкість руху оборотних активів за видами економічної діяльності.

Як бачимо, найменші показники оборотності характерні для сільського господарства, операцій з нерухомим майном та будівництва, що безумовно пов'язано із більшою тривалістю виробничого циклу. Середні значення притаманні промисловості. Найбільш рухомими є оборотні активи у підприємствах готельного та ресторанного господарства.

У цілому в торговельній галузі оборотність оборотних активів не суттєво відрізняється від інших галузей народного господарства, а у 2012 році вона практично співпадає із показниками підприємств транспорту та зв'язку. Але в розрізі окремих підгалузей торгівлі показники швидкості руху оборотних активів значно відрізняються. Найбільша кількість оборотів і найменша тривалість одного обороту притаманна роздрібній торгівлі. Якщо у 2012 році останній показник для роздрібною торгівлі складав 48,2 дні, то для оптової торгівлі – 188,5 дні, а для торгівлі автомобілями – 162,2 дні. Таким чином, характерною рисою оборотних активів роздрібною торгівлі є їх значно більша швидкість руху [99].

Динамічні зміни оборотності оборотних активів мають зворотну тенденцію до змін їх розміру. У ті роки, коли мали місце процеси накопичування оборотних активів, їх швидкість руху падала, і навпаки. Прискорення оборотності у 2012 році обумовлено втратою оборотних активів у всіх галузях економічної діяльності.

Різниця у швидкості руху відбивається на можливостях і підходах до фінансування оборотних активів підприємств певних видів економічної діяльності (табл. 2.5).



Таблиця 2.4 – Швидкість руху оборотних активів за видами економічної діяльності  
в середньому за рік (розроблено на основі [98])

Види економічної діяльності	Кількість оборотів оборотних активів за рік							Тривалість одного обороту, дні						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Усього за всіма видами діяльності, у тому числі:	2,52	2,42	2,23	1,65	1,81	1,77	1,68	142,6	148,9	161,5	217,8	198,9	203,4	214,3
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	1,16	1,31	1,17	1,12	1,14	1,07	1,07	309,3	275,2	307,1	320,2	315,8	336,4	336,4
Промисловість	2,31	2,40	2,38	1,74	2,04	2,20	1,99	155,7	149,8	151,0	207,0	176,5	163,6	180,9
Будівництво	2,07	2,07	1,64	0,98	1,10	1,19	1,07	173,8	174,0	219,2	368,0	327,3	302,5	336,4
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	3,35	3,02	2,79	2,12	2,35	2,24	2,11	107,4	119,1	129,2	170,1	153,2	160,7	170,6
у тому числі:														
- торгівля автомобілями	-	-	0,94	0,75	1,35	1,65	2,22	-	-	382,0	479,1	266,7	218,2	162,2
- оптова торгівля	2,64	2,48	2,29	1,61	2,15	2,08	1,91	136,6	145,2	157,5	223,7	167,4	173,1	188,5
- роздрібна торгівля	14,01	12,94	11,83	10,22	9,31	8,12	7,46	25,7	27,8	30,4	35,2	38,7	44,3	48,2
Готелі та ресторани	3,73	3,10	3,20	2,71	2,68	2,56	2,63	96,5	116,0	112,4	132,8	134,3	140,6	136,9
Транспорт та зв'язок	3,14	3,11	2,98	2,66	2,62	2,59	2,25	114,6	115,8	120,7	135,5	137,4	139,0	160,0
Фінансова діяльність	2,07	1,64	1,21	0,88	0,84	0,67	0,9	173,6	218,9	297,5	407,5	428,6	537,3	400,0

Таблиця 2.5 – Частка чистого оборотного капіталу у оборотних активах за видами економічної діяльності станом на кінець року (розроблено на основі [98])

(у відсотках)

Види економічної діяльності	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Усього за всіма видами діяльності, у тому числі:	6,92	10,58	13,92	16,74	12,96	9,95	8,80	16,32	15,35
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	30,12	31,57	34,58	41,88	38,29	39,23	38,43	49,03	47,26
Промисловість	10,04	13,85	21,31	22,82	16,50	10,49	7,69	9,53	9,49
Будівництво	4,82	3,21	11,67	13,34	13,31	14,54	8,64	3,65	5,08
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку, у тому числі:	-1,38	3,22	4,19	6,34	2,14	2,07	4,78	8,49	7,30
- торгівля автомобілями	8,11	10,77	10,26	17,52	9,19	5,77	23,92	18,00	20,61
- оптова торгівля	-1,90	2,91	3,29	5,39	1,81	2,32	4,69	8,63	7,77
- роздрібна торгівля	0,89	1,48	10,31	7,13	-2,09	-4,88	-7,36	3,43	0,10
Готелі та ресторани	-3,04	-8,82	14,35	9,32	-6,73	-4,13	-1,09	-16,25	-7,92
Транспорт ті зв'язок	8,02	11,85	6,81	11,43	0,58	3,79	1,81	2,32	9,53
Фінансова діяльність	43,91	46,65	48,41	55,09	53,13	46,35	45,07	64,08	59,78

Таким чином, в процесі аналізу простежуються дві чіткі залежності:

1) чим вищою є швидкість оборотності оборотних активів у певному виді економічної діяльності, тим менша їх частка забезпечується чистим оборотним капіталом;

2) забезпеченість оборотних активів власним капіталом є найбільш чутливим показником, який реагує на кризові явища в економіці. У першу чергу, втрата власного капіталу в кризові періоди економіки відбивається на стані оборотних активів. Більшість підприємств примусово схилиються до агресивної політики фінансування оборотних активів. Це характерно для всіх видів економічної діяльності, за винятком фінансової діяльності.

У торговельній галузі найбільш ризикований склад оборотних активів за джерелами фінансування притаманний роздрібній торгівлі, у якій починаючи з 2008 року дефіцит власного капіталу постійно підвищується й короткострокова кредиторська заборгованість частково використовується на формування необоротних активів. Така ситуація спостерігалася до початку 2011 року, після якого частка чистого оборотного капіталу у оборотних активах склала 3,43 %. Ця тенденція підвищення забезпеченості оборотних активів власним капіталом намітилася і у 2012 році, але у меншому розмірі – 0,1 %. Значення цього показника

2012 року складає лише 0,1 %, що є тривожним моментом в діяльності підприємств роздрібно́ї торгівлі.

В оптовій торгівлі зміни частки власного капіталу у формуванні оборотних активів більш повільні. Вона залишається позитивною – показник 2011 року становив 8,63 %, 2012 року – 7,77 %.

Що стосується торгівлі автомобілями, то для цієї підгалузі навпаки характерною рисою є достатньо висока забезпеченість власним оборотним капіталом – 20,61 % в 2012 році.

Структуру оборотних активів за основними елементами можна вивчати на основі даних 2-го розділу балансу підприємства. У табл. 2.6 наведено укрупнену структуру оборотних активів за основними складовими за видами економічної діяльності.

Виходячи із можливостей офіційної статистичної інформації, дані таблиці дозволяють виділити деякі особливості формування оборотних активів у роздрібній торгівлі:

1) основне місце у складі оборотних активів займають запаси товарно-матеріальних цінностей, частка яких коливається з 49,7 % на кінець 2010 року до 35,0 % на кінець 2012 року. Цей показник відрізняє роздрібну торгівлю від більшості інших галузей економічної діяльності, де цей показник значно менший. Запаси товарно-матеріальних цінностей є важливою складовою торгово-технологічних процесів підприємств роздрібно́ї торгівлі. Брак запасів товарно-матеріальних цінностей ставить підприємство на грань банкрутства, що змушує задуматись над удосконаленням системи управління ними. Від розміру запасів залежать можливості підприємств щодо задоволення різноманітного попиту населення, забезпечення зростання товарообороту та прибутку.

В оптовій торгівлі запаси товарно-матеріальних цінностей займають значно меншу частину – до 18 %. Ці відмінності зумовлені функціональним призначенням цих сфер торгової галузі. Останніми роками оптова торгівля все більше бере на себе функції організації обороту і фінансування руху товарів і все менше займається зберіганням і підготовкою товарів до продажу. Збільшується частка запасів товарно-матеріальних цінностей у торгівлі автомобілями й наближається до рівня показника, що є характерним для роздрібно́ї торгівлі – 35,5 %;

2) друге місце у складі оборотних активів посідає дебіторська заборгованість, яка відповідно зростає в період 2010-2012 рр. з 36,9 до 38,1 %. У роздрібній торгівлі цей елемент займає найменшу питому вагу відносно інших видів економічної діяльності, оскільки реалізація товарів з відстрочкою платежу в цій підгалузі торгівлі є практично відсутньою. У той же час, в оптовій торгівлі та торгівлі автомобілями дебіторська заборгованість досягає 52,0...70,0 %, що обумовлено незавершеністю процесу обертання;

Таблиця 2.6 – Питома вага основних елементів оборотних активів у їх загальній величині в суб'єктах господарювання різних видів економічної діяльності станом на кінець року (розроблено на основі [98])

%

Види економічної діяльності	Запаси товарно-матеріальних цінностей						Дебіторська заборгованість					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Усього за всіма видами діяльності у тому числі:	22,6	21,1	19,9	22,3	24,3	23,6	58,7	61,4	64,3	61,6	58,0	58,2
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	51,2	46,7	43,4	41,7	46,4	42,0	38,5	41,8	46,2	49,7	45,3	49,3
Промисловість	30,4	27,3	24,4	25,2	26,2	26,3	58,1	62,4	66,3	64,8	63,7	63,4
Будівництво	22,5	22,9	21,6	19,4	20,5	23,1	55,6	59,8	62,8	60,8	57,3	57,3
Торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	21,6	19,8	18,5	18,3	20,0	20,4	62,7	66,4	68,4	66,6	59,6	59,9
у тому числі:												
- торгівля автомобілями	28,8	34,3	26,4	18,3	20,0	35,5	59,1	53,8	56,4	61,8	50,0	51,9
- оптова торгівля	19,0	16,4	15,3	15,6	17,4	17,2	65,1	69,7	72,1	69,6	62,6	63,8
<b>- роздрібна торгівля</b>	<b>48,2</b>	<b>48,8</b>	<b>49,8</b>	<b>49,7</b>	<b>37,7</b>	<b>35,0</b>	<b>35,9</b>	<b>37,4</b>	<b>36,2</b>	<b>36,9</b>	<b>37,3</b>	<b>38,1</b>
Готелі та ресторани	13,9	14,4	14,3	14,1	14,9	14,6	48,0	49,2	44,8	54,2	57,6	60,4
Транспорт ті зв'язок	20,6	18,3	17,3	19,2	19,9	18,7	46,7	46,6	58,1	58,8	59,8	55,0
Фінансова діяльність	1,1	1,4	1,4	33,5*	31,1	26,8	52,3	52,1	57,4	40,1*	40,2	44,1

Продовження табл. 2.6

Види економічної діяльності	Грошові засоби						Інші оборотні активи					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Усього за всіма видами діяльності у тому числі:	8,5	7,6	5,4	5,6	6,1	6,5	10,2	9,9	10,4	10,4	11,6	11,7
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	6,3	7,7	6,3	5,5	5,6	5,1	4,0	3,8	4,1	3,1	2,7	3,5
Промисловість	6,4	5,5	4,3	5,0	5,4	6,1	5,2	4,8	5,0	4,9	4,7	4,2
Будівництво	8,8	5,8	5,0	5,9	5,8	4,1	13,1	11,5	10,6	13,8	16,4	15,5
Торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку у тому числі: у тому числі:	6,3	5,5	4,0	4,6	5,4	5,1	9,4	8,3	9,1	10,5	15,0	14,6
- торгівля автомобілями	7,4	7,6	4,2	5,0	5,3	6,5	4,7	4,3	13,0	14,8	24,7	6,1
- оптова торгівля	5,9	5,1	3,8	4,3	5,2	4,4	10,0	8,8	8,8	10,5	14,8	14,6
<b>- роздрібна торгівля</b>	<b>10,3</b>	<b>7,5</b>	<b>7,0</b>	<b>7,3</b>	<b>7,6</b>	<b>9,0</b>	<b>5,6</b>	<b>6,3</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>17,4</b>	<b>17,9</b>
Готелі та ресторани	22,5	18,2	12,2	13,1	14,1	10,4	15,6	18,2	28,7	18,6	13,4	14,6
Транспорт і зв'язок	26,8	29,2	19,7	17,8	14,7	21,1	5,9	5,9	4,9	4,2	5,5	5,2
Фінансова діяльність	13,8	13,5	9,7	5,8*	6,3	6,4	32,8	32,9	31,5	20,6*	22,4	22,7

3) грошові засоби, які є найбільш ліквідною і прибутковою частиною оборотних активів, у роздрібній торгівлі періоду 2010-2012 рр. займають, на жаль, найменшу частку у складі оборотних активів. Цей показник знаходиться в інтервалі 7,3...9,0 %, що вище, ніж в інших підгалузях торгівлі і в середньому за всіма видами економічної діяльності. Даний факт пов'язаний із тим, що роздрібна торгівля реалізує більшість товарів за готівку та їй постійно необхідні кошти для поточних розрахунків;

4) інші оборотні активи підприємств роздрібною торгівлі займають у складі оборотних активів близько 18 %. Ця частка стрімко зросла з 6,1 % в 2010 році до 17,9 % в 2012-му. Однією з причин такого зростання є скорочення запасів товарно-матеріальних цінностей та відволікання коштів з операційної діяльності.

Таким чином, проведені дослідження сучасного стану та основних тенденцій розвитку оборотних активів в роздрібній торгівлі України підтверджують наявність істотної залежності оборотних активів торговельної галузі від загальних тенденцій розвитку національної економіки, а також особливості формування їх складу, що пов'язані із функціональним призначенням різних сфер торгівлі.

## **2.2 Оцінка рівня забезпеченості та ефективності використання основних елементів оборотних активів в підприємствах роздрібною торгівлі**

Діяльність торговельних підприємств охоплює широкий спектр питань організаційного, економічного та фінансового характеру, якість вирішення яких багато в чому визначається станом оборотних активів. Їх наявність, достатність, ступінь завантаження в обороті, ефективність використання та забезпеченість джерелами фінансування обумовлюють не тільки той чи інший рівень ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості об'єкту, але й можливості підприємств у досягненні стратегічних цілей діяльності, сфокусованих на максимізації прибутку і вартості як найважливіших індикаторів ефективності функціонування об'єкта для власника.

Використовуючи інтеграційний підхід, будь-яке торговельне підприємство можна розглядати як підсистему більш широкого глобального рівня – торговельної галузі. У зв'язку із цим, враховуючи характер взаємодії системи та її структурної одиниці, можна зробити висновок про існування певної взаємозумовленості їх розвитку. Функціонування підприємства роздрібною торгівлі спирається на галузеву специфіку, підпорядковується її правовому середовищу й обумовлює ті чи інші тенденції розвитку галузі. Тому представляється доцільним зупинитися на деяких аспектах фінансового стану підприємств роздрібною

торгівлі в цілому, які допоможуть ідентифікувати умови, в яких діють окремі господарюючі суб'єкти, а також безпосередньо дослідити рівень забезпеченості й оцінити ефективність використання основних елементів оборотних активів у підприємствах роздрібно́ї торгівлі.

В якості періоду дослідження нами обраний часовий інтервал 2005 по 2010 роки. Для вирішення проблеми управління оборотними активами господарюючих суб'єктів в області торговельної діяльності нами було проведено обстеження сукупності із 150 підприємств роздрібно́ї торгівлі різних типів, форм власності, розмірів та різної товарної спеціалізації, що діють на споживчому ринку міста Харкова. Для подальшого аналізу відібрано 30 підприємств роздрібно́ї продовольчої торгівлі міста Харкова різних форм власності.

При побудові моделі випадкової вибірки нами були враховані наступні принципові моменти:

1. В основу вибірки, як найбільш формальна ознака, було покладено товарну спеціалізацію підприємств роздрібно́ї торгівлі. Відбір підприємств виключно в підгалузі роздрібно́ї продовольчої торгівлі обумовлений, насамперед, загальноекономічним станом в Україні, що характеризується досить низьким рівнем доходів і платоспроможності населення. Цей чинник у даний час превалює при прийнятті кінцевим споживачем рішення щодо покупки і створює менш сприятливі умови для розвитку непродовольчої торгівлі.

2. Достатність об'єктів спостереження. Для економічних досліджень обсяг вибірки вважається досить великим при кількості відібраних одиниць не менше 30. У цьому випадку середні адитивних процесів підкорюються центральній граничній теоремі і будуть нормально розподілені [100].

3. Наявність у вибірковій сукупності, яку побудовано за формальною ознакою, господарюючих суб'єктів, що розрізняються між собою за низкою інших ознак, а саме: формами власності, місцем розташування, розмірами підприємств.

Існування множини форм розвитку соціально-економічних явищ, а також конкретних цілей даного дослідження й неоднорідних за змістом вихідних даних обумовлює необхідність застосування методу групувань, який представляє собою одну із форм наукової абстракції, що дозволяє виділити в окремі групи підприємства, які є подібними і внутрішньо однорідними у будь-якому суттєвому відношенні. За таким підходом угруповання дає можливість вловити перехід кількісних змін у якісні, виділити загальні риси, що характерні для якісно однорідних об'єктів досліджуваної сукупності, в масі випадковостей виявити закономірність розвитку тих чи інших процесів.

Науково обґрунтований аналіз результатів угруповання в значній мірі залежить від правильного вибору груповальної ознаки. Керуючись цілями дослідження, такою ознакою обрано розмір торговельної площі підприємств. Такий

вибір обумовлений необхідністю виконання наступних правил:

1. Віднесення одиниць вибіркової сукупності до тієї чи іншої групи має бути однозначним. Із цієї точки зору, величина торговельної площі є кількісним показником метричної системи одиниць, тобто найбільш стабільним в умовах перманентного розвитку економічних процесів і не містить у собі недоліків, що є притаманними вартісним показникам.

2. Об'єктивність ознаки, яка означає, що відмінність між одиницями, що віднесені до однієї групи, повинна бути меншою, ніж між одиницями, що віднесені до різних груп. Так, згідно даного правила, розмір торговельної площі підприємства, з одного боку, обумовлює у певній мірі практично всі показники господарсько-фінансової діяльності підприємства торгівлі. А з іншого боку, - аналіз стану оборотних активів у торгівлі свідчить про те, що розмір торговельного підприємства є важливим чинником при ухваленні рішення про джерела фінансування оборотних активів.

Враховуючи вищевикладене, підприємства роздрібної торгівлі, що увійшли до вибірки, з метою дослідження проблем оцінки стану та ефективності управління оборотними активами були згруповані у 3 великі групи залежно від розміру їх торговельної площі.

У відповідності із сучасними принципами організації роздрібної торговельної мережі, нами встановлено наступні правила віднесення одиниці до тієї чи іншої групи:

1. Група невеликих підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами м. Харкова з торговельною площею до 200 м<sup>2</sup>. Група представлена 12 роздрібними продовольчими магазинами.

2. Група середніх підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами з торговою площею від 200 до 1000 м<sup>2</sup>. У групу включено 10 підприємств м. Харкова.

3. Група великих підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами міста Харкова з торговельною площею понад 1000 м<sup>2</sup>. До складу групи увійшли 8 підприємств галузі.

Як зазначалося вище, найважливішою вимогою при побудові угруповання є забезпечення внутрішньої однорідності її складу. Разом із тим, властивістю будь-якої сукупності є варіація, тобто коливання ознаки. Внаслідок цього в одних сукупностях індивідуальні значення ознаки помітно відрізняються від середнього значення, а в інших – тісно групуються навколо нього. Міру і ступінь таких відхилень дозволяють оцінити описові статистичні показники, а саме – показники варіації. Причому, чим меншими є абсолютні значення показників варіації, тим більш однорідною є досліджувана сукупність і тим більш надійну її характеристику дадуть аналітичні середні величини.

З метою оцінки внутрішньої однорідності виділених груп підприємств ро-



здрібної продовольчої торгівлі міста Харкова нами були розраховані показники варіації (додаток А) та проведено їх аналіз, результати якого представлено в табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Аналіз показників варіації за групами підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами м. Харкова

№ групи	Розмір торговельної площі магазину, м <sup>2</sup>	Кількість підприємств	Середня величина, X	Дисперсія, $\sigma^2$	Середнє-квадратичне відхилення, $\sigma$	Коефіцієнт варіації, V
1	до 200	12	99,3	455,0	21,3	21,5
2	200-1000	10	367,1	4849,1	69,6	19,0
3	понад 1000	8	3962,5	2434218,8	1560,2	39,4

Більш надійними і точними показниками варіації є дисперсія ( $\sigma^2$ ) і середнє-квадратичне відхилення ( $\sigma$ ), що дозволяють врахувати і узагальнити всі відмінності значень ознаки у вибірковій сукупності без винятку [101, 102]. Вибір дисперсії в якості показника варіації обумовлений властивістю мінімальності середньої, відповідно до якого сума квадратів відхилень усіх значень ознаки від їх середньої арифметичної дає найменший результат у порівнянні з таким самими відхиленнями від будь-якого іншого числа. Оскільки дисперсія виражається в квадратах одиниць, що робить її інтерпретацію досить утрудненою, то для вирішення проблеми однорідності сукупності використовують квадратний корінь із дисперсії, тобто середнє квадратичне відхилення ( $\sigma$ ). Так, розрахунки, результати яких наведено в табл. 2.7, свідчать про те, що найбільша амплітуда коливань значень навколо середньої величини ознаки спостерігається за групою великих підприємств роздрібної продовольчої торгівлі, а найменша – за групою невеликих торговельних підприємств.

Розраховані показники є абсолютними і не дозволяють оцінити інтенсивність варіації досліджуваної ознаки в різних сукупностях. Для характеристики міри коливання визначимо коефіцієнт варіації (V), що представляє собою відсоткове відношення середнього квадратичного відхилення ( $\sigma$ ) до середньої величини (X). При цьому, сукупність вважається якісно однорідною, якщо коефіцієнт варіації не перевищує 40 % [103, 104]. Результати розрахунків даного коефіцієнта за групами підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами (табл. 2.7) показали, що виділені групи є достатньо однорідними за досліджуваною ознакою, отже, обчислені в ході подальшого аналізу середні й узагальнюючі показники можна вважати типовими для кожної групи підприємств.

Результати вертикального аналізу активів у цілому за вибірковою сукуп-

ністю підприємств роздрібно́ї торгівлі продовольчими товарами міста Харкова за період 2005 – 2010 рр. представлені в табл. 2.8 і табл. Б.1 додатку Б, і свідчать про те, що на фоні поступового загального зростання суми активів підприємств вибіркової сукупності характерними є тенденції незначного зростання питомої ваги оборотних активів за рахунок скорочення частки необоротних активів. Так, на початок досліджуваного періоду в 2005 році питома вага оборотних активів у складі майна підприємств роздрібно́ї торгівлі становила 83,9 %, а наприкінці досліджуваного періоду – в 2010 р. – 84,7%. Відповідно скоротилася питома вага необоротних активів у структурі майна підприємств галузі – з 15,9 до 14,2 %.

За групами підприємств структура активів характеризується наступним чином. У середньому за аналізований період питома вага оборотних активів невеликих підприємств роздрібно́ї торгівлі становить у межах 60 %, середніх – 70...75 %, великих – 85 %. Частка основного капіталу відповідно склала близько 40 % в невеликих підприємствах, 25...30 % – у середніх і 15 % – у великих підприємствах галузі. Таке співвідношення оборотних і необоротних активів обумовлене тим, що операційний цикл підприємств роздрібно́ї торгівлі складається із операцій, що пов'язані із транспортуванням, зберіганням, передпродажною підготовкою і реалізацією товарів, що викликає необхідність обслуговування його оборотними активами.

Таким чином, чим більш формат підприємства роздрібно́ї торгівлі продовольчими товарами, тим вищим є співвідношення оборотних і необоротних активів на користь перших.

Загальногалузеві тенденції формування майна підприємств роздрібно́ї торгівлі відображені в структурі активів невеликих підприємств галузі, у складі активів яких переважають оборотні їх види, які становлять понад 60 %.

Структура активів великих підприємств галузі характеризує тенденції формування майна підприємств оптової торгівлі, де частка оборотних активів складає понад 80 %. Це свідчить про те, що виробничі приміщення та обладнання дані господарюючі суб'єкти використовують на правах оренди, вивільняючи тим самим частину капіталу для покриття потреби в оборотних активах.

Середні значення відображають загальні тенденції формування активів у підприємствах, що досліджуються, однак, слід зазначити, що всередині груп спостерігаються відхилення, які викликані індивідуальною специфікою функціонування підприємств, обраною ними політикою формування майна та капіталу.

Динаміка оборотних активів досліджуваної сукупності підприємств торгівлі, що представлена в табл. 2.9 і табл. Б.2 додатку Б, свідчить про тенденції зростання мобільного майна (оборотних активів) в 2005 – 2010 рр.

Таблиця 2.8 – Склад і структура активів в середньому за групами підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Показники	Роки					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	2	3	4	5	6	7
НП						
Активи всього, тис. грн.	721,9	736,0	761,1	780,5	835,4	843,2
у тому числі:						
Оборотні активи, тис. грн.	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4
Питома вага оборотних активів, %	60,1	60,9	62,3	62,3	64,3	62,6
Необоротні активи, тис. грн.	287,0	287,2	286,1	292,9	295,7	314,6
Питома вага необоротних активів, %	39,7	39,0	37,6	37,5	35,4	37,3
СП						
Активи всього, тис. грн.	2423,0	2426,5	2484,4	2495,4	2507,1	2466,4
у тому числі:						
Оборотні активи, тис. грн.	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5
Питома вага оборотних активів, %	72,5	73,4	74,2	74,6	74,8	74,5
Необоротні активи, тис. грн.	662,4	639,9	633,6	626,1	616,8	620,6
Питома вага необоротних активів, %	27,3	26,4	25,5	25,1	24,6	25,2

Продовження таблиці 2.8

1	2	3	4	5	6	7
ВП						
Активи всього, тис. грн.	40101,1	46095,9	51237,6	54392,6	58970,7	63285,4
у тому числі:						
Оборотні активи, тис. грн.	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8
Питома вага оборотних активів, %	85,4	85,5	85,4	85,4	85,6	85,6
1	2	3	4	5	6	7
ЗА ВИБІРКОВОЮ СУКУПНІСТЮ						
Необоротні активи, тис. грн.	5791,0	6547,3	7392,4	7807,9	8379,3	9020,9
Питома вага необоротних активів, %	14,4	14,2	14,4	14,4	14,2	14,3
Активи всього, тис. грн.	11790,1	13395,5	14795,9	15648,7	16895,4	18035,5
у тому числі:						
Оборотні активи, тис. грн.	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6
Питома вага оборотних активів, %	83,9	84,3	84,3	84,4	84,7	84,7
Необоротні активи, тис. грн.	1879,9	2074,1	2296,9	2408,0	2558,4	2558,4
Питома вага необоротних активів, %	15,9	15,5	15,5	15,4	15,1	14,2

Примітка: НП – невеликі підприємства; СП – середні підприємства; ВП – великі підприємства.

Таблиця 2.9 – Динаміка оборотних активів в середньому за групами підприємств роздрібною продовольчої торгівлі м. Харкова в 2005 – 2010 рр.

Групи підприємств	Оборотні активи, тис. грн.						Темп росту, %						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/05	2007/05	2008/07	2009/08	2010/09	2008/05	2010/08
НП	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4	103,1	105,8	102,7	110,4	98,2	112,1	108,4
СП	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5	101,4	103,5	101,0	100,8	97,9	105,9	98,7
ВП	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8	115,2	110,9	106,2	108,7	107,3	135,7	116,6
Вибірка	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6	114,2	110,5	105,9	108,3	106,8	133,5	115,7

Таблиця 2.10 – Порівняння динаміки розміру оборотних активів, товарообороту і прибутку в середньому за вибірковою сукупністю підприємств роздрібною продовольчої торгівлі м. Харкова в 2005 – 2010 рр.

(тис. грн.)

Показники	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Темп росту, %						
							2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2008/2005	2010/2008
Середній розмір оборотних активів	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6	114,2	110,5	105,9	108,3	106,8	133,5	115,7
Середній обсяг товарообороту	62386,2	76018,9	81280,1	93957,0	104302,4	119645,6	121,9	106,9	115,6	111,0	114,7	150,6	127,3
Середній розмір прибутку	100,5	117,8	125,5	166,9	183,3	229,8	117,2	106,5	133,0	109,8	125,4	166,0	137,7

За період 2005-2007 рр. спостерігалася позитивна динаміка зростання оборотних активів. Так, у цілому за вибірковою сукупністю величина оборотних активів збільшилася на 10,5 %, в тому числі у невеликих підприємствах – на 5,8 %, у середніх – на 3,5 %, у великих – на 10,9 %.

Динаміка оборотних активів за період 2008-2010 рр. показала, що темпи зростання цих активів у 2010 році, порівняно з 2009 роком, склали 106,8 %, а порівняно з 2008 роком – 115,7 %. Найбільш істотним було збільшення вартості оборотних активів у групі великих підприємств роздрібної торгівлі. Так, сума оборотних активів підприємств даної групи в 2010 році у середньому збільшилася на 7,3 % порівняно з 2009 роком, а порівняно з 2008 роком – на 16,6 %.

Однак, збільшення вартості оборотних активів у 2010 році в порівнянні з 2009 роком притаманне тільки групі великих підприємств роздрібної торгівлі. За групою невеликих підприємств галузі спостерігається зниження показників динаміки на 1,8 %, за середніми – на 2,1 %.

Зниження величини оборотних активів підтверджують і розрахунки часткових показників динаміки за окремими підприємствами. Так, мали тенденцію до скорочення розміру оборотних активів підприємства вибіркової сукупності № № 24 і 26 з групи великих; № № 4, 5, 7, 8, 10, 11 – з групи невеликих і всі підприємства, окрім № № 16 і 19, – з групи середніх.

Той факт, що діяльність більшості підприємств досліджуваної вибіркової сукупності супроводжується зростанням коштів, що авансовані в оборотні активи, ще не дозволяє зробити їх об'єктивну оцінку. Це пов'язано із необхідністю вивчення стану оборотних активів у взаємозв'язку із формуванням показників обсягу діяльності і фінансових результатів, які виступають індикатором рівня достатності й ефективності використання майна господарських суб'єктів. Із цією метою нами проведено співставлення темпів зміни оборотних активів із темпами зміни обсягу товарообороту і валового прибутку за вибірковою сукупністю підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова, результати якого представлені в табл. 2.10 і табл. Б.2 – Б.3 додатку Б.

За результатами таблиці відзначається той факт, що протягом усього досліджуваного періоду 2005-2010 рр. спостерігається приріст розглянутих показників. Так, приріст обсягу товарообороту і прибутку випереджають збільшення суми оборотних активів, у результаті чого можна зробити висновок, що зростання оборотних активів викликане розширенням обсягів діяльності підприємств, що досліджуються. Зіставлення динаміки зміни суми оборотних активів і прибутку свідчить про досить ефективне використання мобільного майна на більшості підприємств роздрібної продовольчої торгівлі досліджуваної сукупності.

Однак, у 2007 році, порівняно з 2006 роком, зростання середнього розміру оборотних активів на 10,5 % призвело до зростання обсягу товарообороту на

6,9 % та прибутку на 6,5 %. Такий стан свідчить про відсутність продуманої й грамотної політики управління оборотними активами, орієнтованої на максимальну відповідність структури оборотних активів, що є виправдана потребою в них, про можливу наявність надмірних запасів товарно-матеріальних цінностей і відсутність гнучкої системи реагування на споживчий попит.

Тенденції формування мобільного майна в цілому за досліджуваною сукупністю підприємств роздрібної продовольчої торгівлі обумовлені безпосередньо структурою оборотних активів і змінами в ній (табл. 2.11 і табл. Б.4 додатку Б). Так, загальне зростання суми оборотних активів протягом 2005 – 2010 рр. було викликано, насамперед, нарощуванням коштів, що акумульовані в запасах. Це пов'язано переважно із відсутністю операцій, пов'язаних із товарним кредитуванням покупців, які не є характерними для більшості досліджуваних господарюючих суб'єктів, якими є підприємства роздрібної продовольчої торгівлі. Питома вага товарних запасів у складі оборотних активів у цілому за сукупністю підприємств була досить високою і становила у 2005 році 77,1 %. До 2010 року частка товарних запасів дещо знизилася і наприкінці досліджуваного періоду склала 73,9 %.

Грошові кошти та розрахунки у складі оборотних активів займали від 6,7 % – у 2005 році до 11,2 % – у 2010 р. Найбільша їх питома вага спостерігається в групі великих підприємств роздрібної торгівлі – від 7,0 до 11,6 %, у групі середніх підприємств галузі – коливалася у межах 3 %, у групі дрібних – у межах 4...5,5 %.

Дебіторська заборгованість склала в 2005 році 15,1 % від загальної суми оборотних активів підприємств, у 2009 – 15,4 %, у 2010 р. – 12,7 %. За групами підприємств роздрібної торгівлі найбільша питома вага дебіторської заборгованості спостерігається у великих підприємствах у 2007 р. – 17,3 %. В динаміці частка дебіторської заборгованості дещо знизилася і склала в 2010 р. 12,7 %. За групою середніх підприємств також спостерігалися незначні коливання питомої ваги дебіторської заборгованості, які знаходяться в межах 12...12,5 %.

У групі невеликих підприємств роздрібної торгівлі відзначено зниження питомої ваги дебіторської заборгованості, яка в 2005 р. склала 4,3 % і в 2010 р. – 3,7 %. У структурі оборотних активів окремих підприємств мало місце підвищення питомої ваги дебіторської заборгованості та зменшення частки товарних запасів, однак, напрямки і величина цих змін не порушують загальних тенденцій в структурі оборотних активів.

Оцінка структури оборотних активів показала, що основна потреба в фінансуванні оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова представлена матеріальними запасами і в процесі формування напрямів політики фінансування їм слід приділяти першорядну увагу.

Таблиця 2.11 – Склад і структура оборотних активів в середньому за групами підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Показники	Роки					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	2	3	4	5	6	7
НП						
Оборотні активи усього, тис. грн.	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4
у тому числі:						
Товарні запаси, тис. грн.	379,5	385,6	416,3	432,2	484,8	477,1
питома вага, %	87,4	86,1	87,8	88,8	90,2	90,5
Грошові кошти та розрахунки, тис. грн.	23,8	26,1	25,8	26,4	21,7	26,3
питома вага, %	5,5	5,8	5,4	5,4	4,0	5,0
Дебіторська заборгованість, тис. грн.	18,7	21,7	21,2	19,8	24,4	19,3
питома вага, %	4,3	4,8	4,5	4,1	4,5	3,7
Інші оборотні активи, тис. грн.	12,3	14,6	10,6	8,2	6,3	4,8
питома вага, %	2,8	3,3	2,2	1,7	1,2	0,9
СП						
Оборотні активи усього, тис. грн.	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5
у тому числі:						
Товарні запаси, тис. грн.	1482,2	1503,5	1558,4	1577,0	1592,4	1559,6
питома вага, %	84,4	84,4	84,6	84,7	84,9	84,9
Грошові кошти та розрахунки, тис. грн.	53,4	53,2	53,6	53,8	55,8	53,6
питома вага, %	3,0	3,0	2,9	2,9	3,0	2,9
Дебіторська заборгованість, тис. грн.	218,8	222,2	229,3	229,7	227,5	224,0
питома вага, %	12,5	12,5	12,4	12,3	12,1	12,2



Продовження таблиці 2.11

1	2	3	4	5	6	7
Інші оборотні активи, тис. грн.	2,3	2,0	1,3	0,5	0,5	0,4
питома вага, %	0,13	0,11	0,07	0,03	0,03	0,02
ВП						
Оборотні активи усього, тис. грн.	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8
у тому числі:						
Товарні запаси, тис. грн.	26172,3	29994,4	31284,3	34156,0	36076,8	39672,9
питома вага, %	76,5	76,1	71,5	73,5	71,5	73,2
Грошові кошти та розрахунки, тис. грн.	2390,9	2390,9	4051,9	4678,5	5395,0	6308,0
питома вага, %	7,0	6,1	9,3	10,1	10,7	11,6
Дебіторська заборгованість, тис. грн.	5283,9	5519,0	7764,5	6766,3	7927,3	6938,3
питома вага, %	15,4	14,0	17,7	14,6	15,7	12,8
Інші оборотні активи, тис. грн.	382,8	592,0	643,9	857,0	1086,1	1257,6
питома вага, %	1,1	1,5	1,5	1,8	2,2	2,3
ЗА ВИБІРКОВОЮ СУКУПНІСТЮ						
Оборотні активи усього, тис. грн.	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6
у тому числі:						
Товарні запаси, тис. грн.	7625,1	8653,9	9028,5	9806,8	10345,2	11290,1
питома вага, %	77,1	76,7	72,4	74,3	72,3	73,9
Грошові кошти та розрахунки, тис. грн.	664,9	914,0	1108,7	1276,1	1466,0	1710,5
питома вага, %	6,7	8,1	8,9	9,7	10,2	11,2
Дебіторська заборгованість, тис. грн.	1489,4	1554,4	2155,5	1888,8	2199,5	1932,6
питома вага, %	15,1	13,8	17,3	14,3	15,4	12,7
Інші оборотні активи, тис. грн.	107,7	164,4	176,4	232,0	292,3	337,4
питома вага, %	1,1	1,5	1,4	1,8	2,0	2,2

Результати аналізу джерел фінансування оборотних активів на підприємствах роздрібно-ї продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр. представлені в табл. 2.12, а також табл. Б.5 додатку Б. Негативна величина власного оборотного капіталу в більшості підприємств свідчить про те, що власного капіталу недостатньо не тільки для фінансування оборотних активів. Навіть часткове фінансування необоротних активів здійснюється за рахунок позикового капіталу.

За даними таблиці видно, що у всіх групах підприємств і в цілому за досліджуваною вибірковою сукупністю в якості джерела фінансування оборотних активів виступає позиковий капітал. У цілому за вибірковою сукупністю частка позикового капіталу в 2005 р. становила 99,4 %, у 2010 р. його питома вага зросла до 101,1 %. Тобто частка позикового капіталу в фінансуванні оборотних активів підприємств роздрібно-ї торгівлі на протязі всього періоду в середньому складає 101 %.

За групою великих підприємств роздрібно-ї торгівлі питома вага позикового капіталу становить від 99,2 % у 2005 р. до 100,9 % – у 2010 р.

У групі середніх підприємств галузі частка позикового капіталу в джерелах фінансування оборотних активів є найбільшою і коливається від 103,2 % у 2005 р. до 108,4 % – у 2010 р. Причому, з 2005 р. по 2008 р. має місце тенденція до деякого її зниження, однак, надалі вона зростає та становить 104,8 % у 2009 р. та 108,4 % в 2010 р.

Найменша питома вага позикових коштів у джерелах фінансування оборотних активів спостерігається за групою невеликих підприємств роздрібно-ї торгівлі і становить 97,1 % в 2005 р. і 96,2 % в 2009 р. Причому, саме для невеликих і середніх підприємств роздрібно-ї торгівлі досліджуваної вибіркової сукупності характерні тенденції деякого абсолютного і відносного зростання власного оборотного капіталу в 2005 – 2007 рр. Для групи крупних магазинів характерним є переважне фінансування оборотних активів за рахунок короткострокових зобов'язань протягом всього періоду дослідження. Така ситуація свідчить про існування значних проблем із внутрішніми джерелами розвитку торговельних підприємств і обумовлена високим ступенем ризику невиконання поточних зобов'язань.

Відсутність власних джерел у всіх середніх підприємств і більшості великих підприємств (№ № 20-26, 29, 30) не можна вважати нормальною ситуацією із точки зору відповідності економічного змісту оборотних активів і короткострокових пасивів, тому як за рахунок неоплачених рахунків кредиторів покривається й частина необоротних активів, що значно підвищує ризик втрати ліквідності.

У випадку, коли власні оборотні кошти менші нуля тобто набувають від'ємного значення, то джерелом покриття основних засобів і необоротних

Таблиця 2.12 – Структура оборотних активів за джерелами фінансування в середньому за групами підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Показники	Роки					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	2	3	4	5	6	7
НП						
Оборотні активи усього, тис. грн.	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4
у тому числі:						
Власні, тис. грн.	12,6	23,1	28,4	28,3	20,5	40,7
питома вага, %	2,9	5,2	6,0	5,8	3,8	-7,7
Позикові, тис. грн.	421,6	424,7	445,5	458,4	516,6	568,1
питома вага, %	97,1	94,8	94,0	94,2	96,2	107,7
СП						
Оборотні активи усього, тис. грн.	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5
у тому числі:						
Власні, тис. грн.	-57,2	-34,5	25,1	21,9	-90,9	-156,8
питома вага, %	-3,2	-1,9	-1,4	-1,2	-4,8	-8,4
Позикові, тис. грн.	1813,7	1815,4	1867,6	1882,9	1967,2	1994,3
питома вага, %	103,2	101,9	101,4	101,2	104,8	108,4

Продовження таблиці 2.12

1	2	3	4	5	6	7
ВП						
Оборотні активи усього, тис. грн.	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8
у тому числі:						
Власні, тис. грн.	277,4	242,1	91,5	36,4	-196,5	-486,9
питома вага, %	0,8	0,6	0,2	0,1	-0,4	-0,9
1	2	3	4	5	6	7
Позикові, тис. грн.	33952,4	39185,3	43653,0	46421,4	50681,6	54663,7
питома вага, %	99,2	99,4	99,8	99,9	100,4	100,9
ЗА ВИБІРКОВОЮ СУКУПНІСТЮ						
Оборотні активи усього, тис. грн.	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6
у тому числі:						
Власні, тис. грн.	60,0	62,3	27,4	13,7	-74,5	-18,5
питома вага, %	0,6	0,6	0,2	0,1	-0,5	-0,1
Позикові, тис. грн.	9827,2	11224,4	12441,6	13190,0	14228,5	15252,1
питома вага, %	99,4	99,4	99,8	99,9	100,5	100,1

активів є короткострокова кредиторська заборгованість. У випадку якщо термін виконання зобов'язань перед кредиторами настане, а показник власних оборотних коштів не зміниться, то знадобиться або залучення позикових коштів, або реалізація основних засобів і необоротних активів (а вони, у свою чергу, відносяться до найменш ліквідних активів підприємства). Тому фінансове положення підприємства, у якого відсутні власні оборотні кошти, є нестійким і потрібно вжиття термінових заходів для його виправлення. Дане твердження є виправданим для групи середніх підприємств роздрібно-ї продовольчої торгівлі і переважної більшості великих підприємств галузі, у яких за даними розрахунків протягом досліджуваного періоду спостерігається відсутність власних оборотних коштів.

Однак, якщо врахувати той факт, що з позицій прибутковості фінансування оборотних активів за рахунок короткострокових зобов'язань повинно бути більш ефективним [56], то представляється доцільним у ході проведеного загального аналізу зіставити динаміку власних і позикових джерел та динаміку прибутку підприємств вибіркової сукупності (табл. 2.13).

Проведені дослідження встановили, що за групою невеликих підприємств роздрібно-ї торгівлі спостерігаються різноспрямовані тенденції, що свідчить про відсутність належного управління фінансуванням оборотних активів. Результати співставлення свідчать про те, що для підприємств першої групи в 2008 р., у порівнянні з 2005 р., зростання власних оборотних коштів і збільшення короткострокових зобов'язань призвели до зниження прибутку. У 2009 р. скорочення внутрішнього фінансування поточної діяльності за одночасного збільшення короткострокових позикових джерел капіталу супроводжується втратою частини прибутку. У 2010 р. за тих самих умов фінансування оборотних активів помічено зростання прибутку.

За групою середніх підприємств торгівлі результати співставлення показали, що політика формування запасів (а саме їх прискорене зростання, що викликано загальним збільшенням оборотних активів) за рахунок власних внутрішніх джерел у довгостроковому періоді веде до зростання поточних витрат і скорочення прибутку.

Що ж стосується групи великих підприємств торгівлі, то, як і в ситуації в цілому за вибірковою сукупністю, при зниженні власного оборотного капіталу та збільшенні короткострокових зобов'язань у період 2008 – 2010 рр. спостерігається збільшення суми прибутку.

Для більш глибокого вивчення процесу формування та ефективності політики фінансування оборотних активів підприємств роздрібно-ї торгівлі необхідно провести дослідження стану фінансування та ефективності використання оборотних активів.

Таблиця 2.13 – Співставлення динаміки основних джерел фінансування оборотних активів і прибутку в середньому за групами підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005-2010 рр.

Група підприємств	Тенденції зміни, %											
	Власного оборотного капіталу				Короткострокових зобов'язань				Прибутку			
	2008/ 2005	2009/ 2008	2010/ 2009	2010/ 2008	2008/ 2005	2009/ 2008	2010/ 2009	2010/ 2008	2008/ 2005	2009/ 2008	2010/ 2009	2010/ 2008
Невеликі підприємства	↑	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↑	↓
Середні підприємства	↑	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↓	↓
Великі підприємства	↓	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
У цілому за вибіркою сукупністю	↓	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑

До показників ефективності використання оборотних активів відносяться такі показники як оборотність товарних запасів, дебіторської та кредиторської заборгованостей, оскільки процеси обороту активів і капіталу взаємопов'язані. Оцінка оборотності окремих елементів оборотних активів і оборотного капіталу досліджуваної сукупності підприємств виконана на основі даних табл. 2.14 – 2.18 (додаток В, табл. В.1 – В.5). Для підприємств сприятливим є скорочення показників періоду оборотності запасів і дебіторської заборгованості та збільшення показника оборотності кредиторської заборгованості.

Аналізуючи показники, що представлені в таблиці, можемо констатувати той факт, що на протязі всього періоду 2005 – 2010 рр. період обороту оборотних активів постійно зменшувався. Якщо у 2005 р. період обороту оборотних активів складав 57,1 дні, то вже в 2010 р. цей показник зменшився до рівня 45,9. Цей факт доводить те, що підприємства роздрібної торгівлі досить ефективно використовують свої оборотні активи.

Це характеризується як позитивне явище, оскільки прискорення оборотності оборотних активів не вимагає додаткового авансування коштів на забезпечення поточної діяльності оборотними активами.

Але в розрізі підприємств спостерігалися деякі зміни, які не відповідають загальній тенденції. Так, у групі невеликих підприємств у 2009 р. відбулось зростання оборотності на 3,2 дні. У групі великих підприємств зростання оборотності відбулося в 2007 р. і склало 6,7 днів. Середні підприємства мають найбільший період обороту, який за період коливається в межах від 82,8 до 70,9 днів.

У динаміці в 2010 р. порівняно з 2005 р. в цілому за досліджуваною сукупністю підприємств спостерігалися позитивні тенденції зниження періоду обороту, як товарних запасів (з 44 днів до 34 днів), так і дебіторської заборгованості (з 8,6 днів до 5,8 днів).

Співставлення періодів обороту дебіторської та кредиторської заборгованості в цілому відображає сприятливі для фінансового стану умови розрахунків з постачальниками та покупцями. Однак, з урахуванням того, що дебіторська заборгованість має незначну питому вагу в складі оборотних активів досліджуваних підприємств, а серед її елементів питома вага розрахунків із покупцями також є незначною, можливо виділити особливість підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами, яка полягає в тому, що дебіторська заборгованість не відіграє належної ролі як джерела коштів для погашення кредиторської заборгованості. Для оптимізації роботи підприємств роздрібної торгівлі більшої уваги варто приділяти такому елементу оборотних активів, як товарні запаси, зменшення яких дасть можливість вивільнити джерела коштів, що їх покривають.

Таблиця 2.14 – Оцінка оборотності оборотних активів в середньому за групами підприємств роздрібною продовольчою торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Група підприємств	Період обороту, дні						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
НП	67,8	64,5	59,9	55,0	58,2	50,2	-3,3	-4,6	-4,9	-12,8	3,2	-7,9	-4,7
СП	82,8	82,3	78,5	76,7	76,1	70,9	-0,5	-3,8	-1,8	-6,1	-0,7	-5,2	-5,9
ВП	55,8	52,3	59,0	49,7	48,5	45,2	-3,5	6,7	-9,3	-6,1	-1,2	-3,2	-4,5
ВСЬОГО	57,1	53,5	59,7	50,6	49,4	45,9	-3,6	6,2	-9,1	-6,5	-1,2	-3,4	-4,6

Таблиця 2.15 – Оцінка оборотності товарних запасів в середньому за групами підприємств роздрібною продовольчою торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Група підприємств	Період обороту, дні						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
НП	59,2	55,5	52,6	48,8	52,5	45,5	-3,8	-2,9	-3,7	-10,4	3,7	-7,0	-3,4
СП	69,9	69,5	66,4	65,0	64,5	60,2	-0,4	-3,1	-1,4	-4,8	-0,5	-4,4	-4,9
ВП	42,6	39,8	38,8	36,5	34,6	33,1	-2,9	-0,9	-2,3	-6,1	-1,9	-1,5	-3,4
ВСЬОГО	44,0	41,0	40,0	37,6	35,7	34,0	-3,0	-1,0	-2,4	-6,4	-1,9	-1,7	-3,6

Таблиця 2.16 – Оцінка оборотності дебіторської заборгованості в середньому за групами підприємств роздрібною продовольчою торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Група підприємств	Період обороту, дні						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
НП	2,9	3,1	2,7	2,2	2,6	1,8	0,2	-0,4	-0,4	-0,7	0,4	-0,8	-0,4
СП	10,3	10,3	9,8	9,5	9,2	8,6	0,0	-0,5	-0,3	-0,8	-0,3	-0,6	-0,8
ВП	8,6	7,3	9,6	7,2	7,6	5,8	-1,3	2,3	-2,4	-1,4	0,4	-1,8	-1,4
ВСЬОГО	8,6	7,4	9,5	7,2	7,6	5,8	-1,2	2,2	-2,3	-1,4	0,4	-1,8	-1,4



Таблиця 2.17 – Оцінка оборотності грошових коштів в середньому за групами підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Група підприємств	Період обороту, дні						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
НП	3,7	3,8	3,3	3,0	2,4	2,5	0,0	-0,5	-0,3	-0,7	-0,6	0,2	-0,5
СП	2,5	2,5	2,3	2,2	2,3	2,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	-0,2	-0,2
ВП	3,9	4,4	5,0	5,0	5,2	5,3	0,5	0,6	0,0	1,1	0,2	0,1	0,3
ВСЬОГО	3,8	4,3	4,9	4,9	5,1	5,1	0,5	0,6	0,0	1,1	0,2	0,1	0,3

Таблиця 2.18 – Оцінка оборотності кредиторської заборгованості в середньому за групами підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

Група підприємств	Період обороту, дні						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
НП	65,9	61,3	56,4	51,9	56,2	54,2	-4,7	-4,9	-4,5	-9,5	4,3	-2,0	-4,5
СП	85,7	84,2	79,9	78,0	80,3	77,3	-1,5	-4,2	-1,9	-5,7	2,3	-3,1	-1,9
ВП	58,3	56,3	58,8	53,8	52,5	49,0	-2,0	2,6	-5,0	0,5	-1,3	-3,5	-5,0
ВСЬОГО	59,5	57,3	59,5	54,5	53,3	49,8	-2,3	2,3	-5,0	0,0	-1,2	-3,5	-5,0

Оскільки торгівля відрізняється від інших галузей народного господарства відносно високою потребою в оборотному капіталі та високою швидкістю оборотності оборотних активів, оцінку достатності фінансових коштів, що інвестуються в оборотні активи, ми завершуємо вивченням оборотності оборотних активів та їх елементів, а також проведенням аналізу чинників, що впливають на оборотність оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі. Як видно із даних табл. Б.4 (додаток Б), потреба в оборотному капіталі визначається трьома статтями оборотних активів: товарними запасами, які відіграють головну роль, дебіторською заборгованістю та необхідними платіжними (грошовими) коштами. Періоди обороту окремих елементів оборотних активів характеризувалися найбільшою тривалістю за товарними запасами – від 44 днів у 2005 р. до 34 днів у 2010 р. Період обороту дебіторської заборгованості та грошових коштів був значно коротшим: у межах 5 – 9 днів, що пояснюється їх незначними розмірами та питомою вагою у складі оборотних активів.

Факторний аналіз оборотності оборотних активів (табл. 2.19) було виконано з метою виявлення взаємозв'язку величини і динаміки обсягу товарообороту та оборотних активів. Системний підхід до характеристики господарської діяльності підприємств роздрібною торгівлі передбачає, що величина і структура оборотних активів повинна знаходитися в прямій залежності від обсягів діяльності: більший обсяг товарообороту може супроводжуватися збільшенням оборотних активів, у зв'язку з більшою потребою коштів на товарні запаси; додаткове залучення покупців може супроводжуватися збільшенням дебіторської заборгованості.

У досліджуваних підприємствах у 2010 році, порівняно з 2008 роком, зазначені залежності в основному дотримувалися: динаміка зміни оборотних активів слідувала за динамікою обсягу одноденного товарообороту. Так, у 2009 р., порівняно з 2008 р., темп приросту одноденного товарообороту склав 11,0 % при темпах приросту оборотних активів – 8,3 %. У 2010 р., в порівнянні з 2009 р., темп приросту одноденного товарообороту склав 14,7 % при темпах приросту оборотних активів 6,8 %. Оскільки темпи зростання обсягу товарообороту декілька випереджали темпи зростання оборотних активів, був досягнутий позитивний результат у вигляді прискорення оборотності оборотних активів.

Загальне зниження періоду обороту оборотних активів у 2009 р., в порівнянні з 2008 р., на 1,2 дні відбулося під впливом зміни двох чинників – збільшення суми оборотних активів на 4,2 тис. грн. і зниження одноденного обсягу товарообороту на 5,4 тис. грн. Аналогічна ситуація відбувалася і в 2010 р., у порівнянні з 2009 р.: зниження періоду обороту оборотних активів на 3,5 дні відбулося під впливом збільшення суми оборотних активів на 3,3

Таблиця 2.19 – Факторний аналіз оборотності оборотних активів в середньому за групами підприємств роздрібної продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2008 – 2010 рр.

Група підприємств	Оборотні активи, тис. грн.			Темп зміни, %		Ододенний товарооборот, тис. грн.			Темп зміни, %		Період обороту оборотних активів, дні			Чинники відхилення					
	2008	2009	2010	2009 до 2008	2010 до 2009	2008	2009	2010	2009 до 2008	2010 до 2009	2008	2009	2010	2009 до 2008		2010 до 2009			
														+,-	За рахунок		+,-	За рахунок	
															зміни величини оборотних активів	зміни ододенного товарообороту		зміни величини оборотних активів	зміни ододенного товарообороту
НП	487	537	527	110,4	98,2	8,9	9,2	10,5	104,3	113,6	55,0	58,2	50,2	3,2	5,7	-2,5	-7,9	-1,1	-6,9
СП	1861	1876	1837	100,8	97,9	24,2	24,7	25,9	101,7	105,1	76,7	76,1	70,9	-0,7	0,6	-1,3	-5,2	-1,6	-3,6
ВП	46458	50485	54177	108,7	107,3	935,1	1041,8	1198,2	111,4	115,0	49,7	48,5	45,2	-1,2	4,3	-5,5	-3,2	3,5	-6,8
Всього	13204	14303	15271	108,3	106,8	261,0	289,7	332,3	111,0	114,7	50,6	49,4	45,9	-1,2	4,2	-5,4	-3,5	3,3	-6,8

тис. грн. при одночасному зниженні обсягу одноденного товарообороту на 6,8 тис. грн.

Таким чином, за результатами оцінки стану та ефективності використання оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами можна зробити висновок про наявність тенденції до зростання оборотних активів підприємств галузі, яке викликане розширенням обсягів їх діяльності, а також досить ефективного використання мобільного майна торговельних підприємств. Тенденції формування мобільного майна підприємств роздрібної продовольчої торгівлі обумовлені безпосередньо структурою оборотних активів і змінами в ній. Аналіз джерел фінансування оборотних активів в підприємствах роздрібної продовольчої торгівлі показав, що величина власного оборотного капіталу в більшості підприємств є негативною. Це свідчить про те, що власного капіталу недостатньо не тільки для фінансування оборотних активів. Навіть часткове фінансування необоротних активів здійснюється за рахунок позикового капіталу. Крім того, на протязі всього досліджуваного періоду період обороту оборотних активів зменшується, що є позитивним явищем, оскільки прискорення оборотності оборотних активів не вимагає додаткового авансування коштів на забезпечення поточної діяльності.

### **2.3 Визначення основних типів політик управління оборотними активами та їх ефективність в підприємствах роздрібної торгівлі**

Раціональне фінансування і використання оборотних активів має значний вплив на хід торговельного процесу, фінансові результати і фінансовий стан підприємств торгівлі, дозволяючи досягти успіху в конкретній ситуації при мінімально необхідній величині оборотних активів та оборотного капіталу. Управління оборотними активами у роздрібній торгівлі є складним процесом зі зворотними зв'язками, який має специфічні риси, що зумовлені галузевими особливостями.

Узагальнення науково-методичних і практичних підходів до характеристики та ідентифікації типів політик управління оборотними активами та методик оцінки їхньої ефективності в підприємствах роздрібної торгівлі, яке було виконане у теоретичній частині, є підґрунтям подальших досліджень.

Класичні та сучасні наукові дослідження з фінансів, фінансового менеджменту, зокрема таких авторів, як: Бріггема Ю., Гапенські Л., Ван Хорна Дж. К., Стоянової Є. С., Бикової Є. В., Бланка І. О., Ковальова В. В., Маринич І. А., Грідчиної М. В., Власової Н. О., Бугріменко, Р. М. та ін. [1-15], дотримуючись загальних несуперечливих принципів підходів, та ґрунтуючись на власних дослідженнях пропонують авторські методики та системи показни-

ків щодо прикладних розрахунків.

Вважаємо за доцільне провести комплекс розрахунків з визначення основних типів політик управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова з використанням методик які, на наш погляд, відображують широкий спектр наукових думок з цього питання.

Політика комплексного оперативного управління поточними активами й поточними пасивами, представлена у дослідженнях Стоянової Є. С. [6, 16], полягає у визначенні сполучуваності різних типів політик управління поточними активами з одного боку й поточними пасивами – з іншого з використанням матриці комплексного оперативного управління.

Відповідно до даної методики здійснення політики управління активами й капіталом можливо в трьох варіантах: агресивна, помірна, консервативна. Агресивна політика управління поточними активами виражається в їхньому нарощуванні, наявності значних коштів, запасів сировини й готової продукції (товарів – у торгівлі) та дебіторської заборгованості. Це знаходить аналітичне відображення у високій питомій вазі поточних активів у загальній сумі всіх активів і їхньому тривалому періоді оборотності. Консервативна політика управління поточними активами полягає у стримуванні росту поточних активів, прагненні до їхньої мінімізації. Це знаходить аналітичне вираження у низькій питомій вазі поточних активів у загальній сумі всіх активів і порівняно короткому періоді оборотності. Таку політику підприємства здійснюють або в умовах достатньої визначеності ситуації, коли заздалегідь відомі обсяг продажів, строки надходжень і платежів, необхідний обсяг запасів і точний час їхнього споживання й т.д., або при необхідності найсуворішої економії. Помірна політика складається у підтримці величини й періоду оборотності оборотних активів на середніх рівнях.

Кожному з представлених типів політик управління поточними активами повинна відповідати політика фінансування, яка дозволяє оптимізувати величину й структуру поточних пасивів та відображує тенденції стану фінансової незалежності й здатності генерування прибутку, які забезпечуються сформованою величиною й структурою активів. Ознакою агресивної політики керування поточними пасивами слугує абсолютна перевага короткострокового кредиту в загальній сумі всіх пасивів. Консервативна політика складається у відсутності або дуже низькій питомій вазі короткострокового кредиту у загальній сумі всіх пасивів підприємства. І стабільні, і нестабільні активи при цьому фінансуються в основному за рахунок постійних пасивів (власних коштів, довгострокових кредитів і позик). Помірна політика складається в нейтральному (середньому) рівні короткострокового кредиту у загальній сумі всіх пасивів підприємства.

Результати застосування даної методики у досліджуваних підприємств-

вах роздрібної торгівлі м. Харкова представлені в табл. 2.20 і додатку А. Визначення основних типів політик управління оборотними активами здійснено з використанням матриці вибору політики комплексного оперативного управління поточними активами й поточними пасивами, під час побудови якої були використані наступні критерії [6, 16]: консервативній політиці управління поточними активами повинний відповідати помірний або консервативний тип політики управління поточними пасивами, але не агресивний; помірній політиці управління поточними активами може відповідати будь-який тип політики управління поточними пасивами; агресивній політиці управління поточними активами повинний відповідати агресивний або помірний тип політики управління поточними пасивами, але не консервативний. Аналіз матриці (табл. 2.20) показує, що за даною методикою більш, ніж третина підприємств досліджуваної сукупності дотримуються агресивної політики управління оборотними активами: найбільша частка таких підприємств знаходиться у групі середніх підприємств. Критеріям помірної політики управління поточними активами відповідає стан активів 41,7% малих підприємств, 30,0% середніх підприємств та 50,0% великих підприємств. Тобто, цей тип політики управління оборотними активами є найбільш розповсюдженим. Стан оборотних активів найменшої кількості підприємств відповідає консервативній політиці управління. Стан пасивів відображує характерні особливості фінансово-операційної діяльності та у значній мірі зумовлюються її масштабами: більша частка великих підприємств – понад 87,0% дотримуються агресивної політики управління поточними пасивами; 40,0% середніх підприємств та лише 16,7% малих підприємств. Помірної політики дотримуються переважна частка малих та середніх підприємств: 66,7% та 60,0% відповідно.

Ситуації здійснення консервативної політики майже не представлені у зв'язку з низькою часткою власних джерел фінансування у складі капіталу досліджуваних підприємств, що є відображенням об'єктивних умов функціонування, зумовлених галузевими особливостями торговельної діяльності.

У результаті була забезпечена сполучуваність політик майже у всіх досліджуваних підприємствах, за винятком підприємства №16 з групи середніх підприємств.

Практична апробація даної методики виявила її певні недоліки, пов'язані з відсутністю чітко сформульованих критеріїв та алгоритмів розрахунків оцінних показників для визначення станів поточних активів та пасивів та віднесення їх до того чи іншого типу політики управління. Також, застосування даної методики має обмежені можливості у разі необхідності здійснення динамічних порівнянь за тривалі терміни, оскільки тенденції оцінних

Таблиця 2.20 – Матриця комплексного оперативного управління поточними активами і поточними пасивами вибіркової сукупності підприємств роздрібно́ї торгівлі м. Харкова (за середніми даними 2005 - 2010 рр.)

Політика управління поточними активами Політика управління поточними пасивами						Агресивна		Помірна		Консервативна	
						к-ть П-В / %	Сполучуваність політик	к-ть П-В / %	Сполучуваність політик	к-ть П-В / %	Сполучуваність політик
Агресивна						НП					
Помірна		Помірна		Консервативна		СП					
к-ть П-В / %	Сполучуваність політик	к-ть П-В / %	Сполучуваність політик	к-ть П-В / %	Сполучуваність політик	4 / 33,3	Сполучуються	5 / 41,7	Сполучуються	3 / 25,0	Сполучуються
НП						СП					
2/16,7	Сполучуються	8/66,7	Сполучуються	2/16,6	Сполучуються	4 / 40,0	Сполучуються	3 / 30,0	Сполучуються	3 / 30,0	1 – не сполучується
СП						ВП					
4/40,0	1 – не сполучується	6/60,0	Сполучуються	0/-	-	ВП					
ВП						ВП					
7/87,5	Сполучуються	1/12,5	Сполучуються	0/-	-	3 / 37,5	Сполучуються	4 / 50,0	Сполучуються	1 / 12,5	Сполучуються

показників мають мінливий характер (що видно з прикладу на рис. 2.1) та не дає можливості чітко згрупувати критерії відповідно до висунутих вимог.

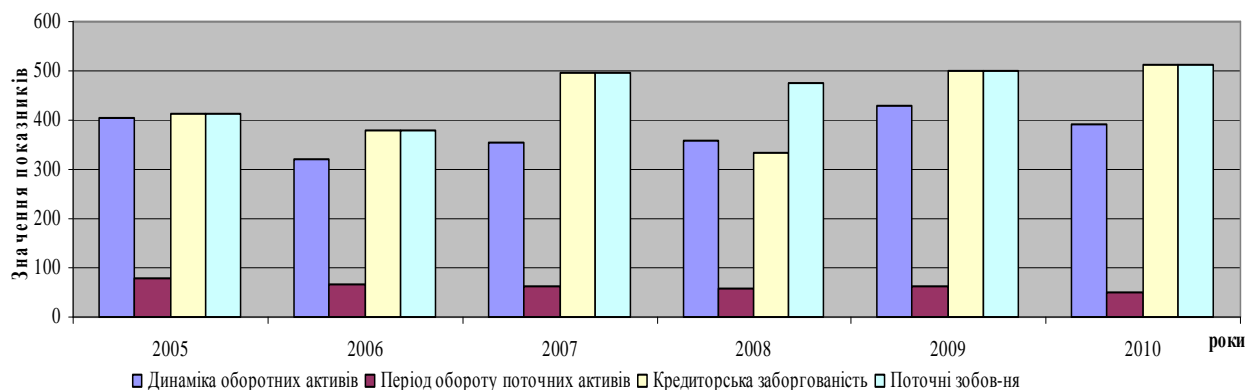


Рисунок 2.1 – Динаміка показників управління поточними активами та поточними пасивами (підприємство № 9)

Політики управління оборотними активами, описані І. О. Бланком, мають дещо іншу несуперечливу спрямованість [13]. Основою їхньої диференціації є, охарактеризовані автором, підходи до принципів фінансування оборотних активів, виходячи з їхнього поділу на постійну й змінну частини. Консервативний підхід до фінансування оборотних активів характеризується тим, що за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу фінансуються постійна частина оборотних активів і приблизно половина їхньої змінної частини. Друга половина змінної частини оборотних активів фінансується за рахунок короткострокового позикового капіталу. Така модель (тип політики) управління оборотними активами забезпечує високий рівень фінансової стабільності підприємства (за рахунок мінімального обсягу використання короткострокових позикових коштів), однак збільшує витрати власного капіталу на їхнє фінансування, що, за інших рівних умов, приводить до зниження рівня рентабельності. Помірний (або компромісний) підхід до фінансування оборотних активів характеризується тим, що за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу фінансується постійна частина оборотних активів, у той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – весь обсяг їхньої змінної частини. Така модель забезпечує прийнятний рівень фінансової стабільності підприємства й рентабельність використання власного капіталу, наближену до середньоринкової норми прибутку на капітал. Агресивний підхід до фінансування оборотних активів характеризується тим, що за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу фінансується лише невелика частка їхньої постійної частини (не більше половини), у той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – переважна частка постійної й вся змінна частини оборотних активів. Така модель (тип політики) створює проблеми у забезпеченні поточної плато-



спроможності й фінансової стабільності підприємства. Разом з тим, вона дозволяє здійснювати операційну діяльність із мінімальною потребою у власному капіталі, а отже – забезпечувати, за інших рівних умов, найбільш високий рівень його рентабельності.

Критерієм віднесення до певного типу політики управління оборотними активами є коефіцієнт чистих оборотних активів (чистого робочого капіталу). Його мінімальне значення характеризує здійснення підприємством політики агресивного типу; досить високе його значення (що прагне до одиниці) характеризує здійснення підприємством політики консервативного типу. Результати розрахунків та угруповання типів політик підприємств досліджуваної сукупності за даною методикою представлені у табл. 2.21 (додаток Б) та на графіку рис. 2.2.

Таблиця 2.21 – Визначення типу політик управління оборотними активами вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова на основі зіставлення постійної та змінної частин оборотних активів та джерел їхнього фінансування за 2005-2010 рр.

Тип політики управління поточними активами	Агресивний		Помірний		Консервативний	
	К-ть підпр.	Питома вага, %	К-ть підпр.	Питома вага, %	К-ть підпр.	Питома вага, %
Роки						
2005	29	96,7	1	3,3	-	-
2006	29	96,7	1	3,3	-	-
2007	27	90,0	3	10,0	-	-
2008	28	93,3	2	6,7	-	-
2009	28	93,3	2	6,7	-	-
2010	30	100,0	-	-	-	-

Як видно з представлених матеріалів, стан та структура активів та капіталу більшості досліджуваних підприємств торгівлі – від 96,7% у 2005 р. до 100% у 2010 р. відповідають агресивному типу політики управління оборотними активами, оскільки за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу у окремих підприємствах (№№1, 2, 10, 24, 25) фінансується лише 15-20% постійної частини оборотних активів, у той час, як за рахунок короткострокового позикового капіталу та кредиторської заборгованості – більше, ніж 80% постійної й вся змінна частини оборотних активів. Помірний та консервативні підходи властиві незначній кількості досліджуваних підприємств – лише 10-15%. У динаміці структура активів та капіталу істотно не змінювалась, тому значних змін та переходів від одного типу політики до іншого не спостерігається.

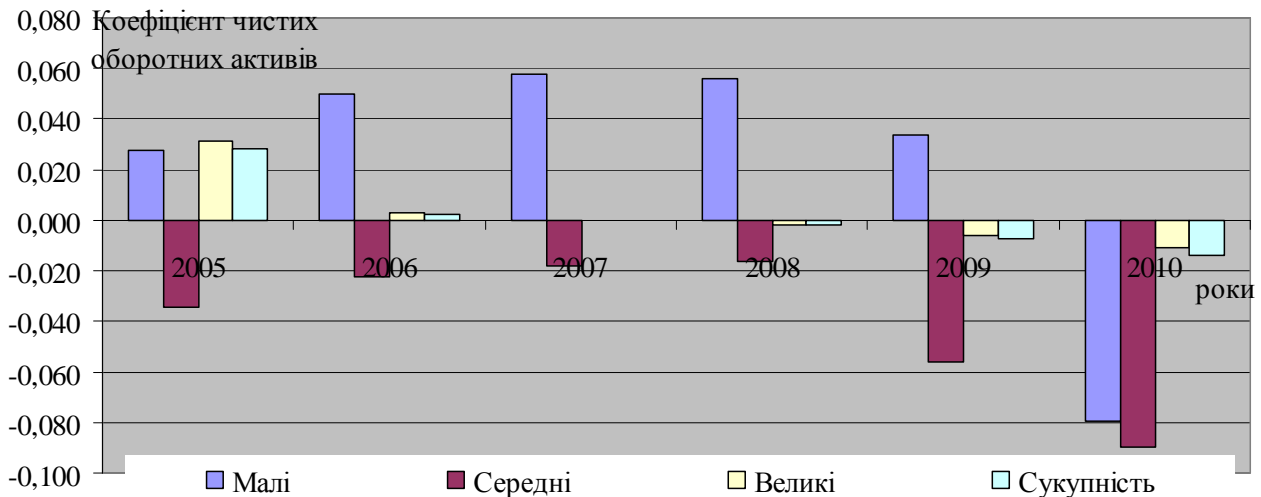


Рисунок 2.2 – Динаміка коефіцієнту чистих оборотних активів вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за 2005-2010 рр.

Розрахунки за методикою, розробленою Абрютіною М.С. [19] полягають у визначенні рівня достатності або недостатності власного капіталу для забезпечення нефінансових (продуктивних) активів. Перевищення власного капіталу над потребою у не фінансових активів утворює капітал, що втілюється у фінансових активах і служить важелем для керування фінансово-економічною стійкістю. Для кожного підприємства пропонується визначати точку фінансово-економічної рівноваги, у якій власний капітал забезпечує нефінансові активи, а фінансові активи покривають зобов'язання підприємства. Така точка існує ідеально. Практично завжди має місце відхилення в ту або іншу сторону. Величина відхилення, як у позитивну, так і у негативну сторони служать індикаторами стану та зміни фінансово-економічної стійкості.

У процесі визначення основних типів політик управління оборотними активами підприємств досліджуваної сукупності за даною методикою до нефінансових активів віднесені всі реальні активи, що приймають участь у торговельному процесі, включаючи матеріальні й нематеріальні активи. До фінансових активів віднесені цінні папери, кошти й документи, що підтверджують право даного господарюючого суб'єкта на одержання коштів (кошти у розрахунках). До економічних активів віднесені нефінансові і фінансові активи. Капітал у цілому характеризує кошти, що перебувають в обороті, і дорівнює валюті (підсумку) балансу. До мобільних фінансових активів (МФА) віднесені активи, які можуть бути перетворені в грошові платіжні засоби фактично без зволікання: гроші, цінні, легкорезалізуємі папери, депозитні вклади до запитання. До немобільних фінансових активів (НМФА) віднесені всі інші фінансові активи. Нефінансові активи (НА) розділені на ліквідні (ЛНА) і неліквідні (НЛНА). У розра-

хунках вважали, що поточні активи є ліквідними, а нерухоме майно є мало та найменш ліквідним. Усі інші активи, за виключенням мобільних, вважали немобільними (НМА). Немобільні поточні та ліквідні активи (НМПЛА) об'єднують усі поточні і непоточні немобільні активи. Ліквідні активи – довгострокові фінансові вкладення, права на володіння частиною капіталу інших підприємств.

Залучений позиковий капітал (ЗКЗ) і внутрішній позиковий капітал (ПКВ) згруповані за наступними ознаками: кредит, отриманий в інших організаціях, має своїм джерелом додану вартість, створену не на даному підприємстві, а внутрішня позика – колишні власні кошти, примусова позика при виплатах доходів, резерв майбутніх витрат.

Вихідні рубрики класифікації економічних активів і капіталу підприємств досліджуваної сукупності піддані подальшій диференціації, що дозволило деталізувати й поглибити проведення розрахунків:  $EA = HA + FA$ ;  $HA = HNA + LNA$ ;  $FA = NMFA + MFA$ ;  $NMA = HA + NMFA$ ;  $LA = LNA + FA$ ;  $NMPLA = LNA + NMFA$ ;  $DZ = BK + PK$ ;  $BK = BKV + PZ$ ;  $PK = PKZ + PKV$ .

Накладення структурованого пасиву бухгалтерського балансу на структурований актив дало уявлення про майно досліджуваних підприємств: з'ясовано, чи є активи даного виду власністю підприємства або покриттям зобов'язань та чи має підприємство вільний, власний капітал у формі фінансових ресурсів; замість двох підсумків – по активу й пасиву – має місце один підсумок: величина вартості майна підприємства.

Накладення капіталу на активи здійснено за певним правилом: позиковий капітал сполучений з фінансовими активами, а власний – з нефінансовими. При цьому виникли варіанти сполучення, які відображують особливість фінансово-економічного стану різних підприємств або окремо взятого підприємства в різні моменти часу. Власний капітал послідовно зіставлявся з нефінансовими активами, немобільними активами й неліквідними активами; при цьому, відповідно, фінансові активи, мобільні активи й ліквідні активи зіставлявся з позиковим капіталом.

При накладенні структури капіталу на структуру економічних активів за авторською методикою можуть виникнути одна з дев'яти ситуацій [18]:

$BK = EA$ ;  $NML < BK < EA$ ;  $EK = NMA$ ;  $HA < BK < NMA$ ;  $BK = HA$ ;  $HNA < BK < HA$ ;  $BK = HNA$ ;  $PRZ < BK < HNA$ ;  $BK = Z$ .

З метою наших досліджень були відібрані три граничні ситуації, які відповідають умовам агресивної, помірної й консервативної політик управління оборотними активами:

$BK = EA \div BK = NMA$  – консервативна політика (суперстійкість, абсолютна платоспроможність та безпека);

$BK = NMA \div BK = HA$  – помірна політика (достатня стійкість);

$ВК = НА \div ВК = НЛНА$  та  $ВК = 0$  – агресивна політика (напруженість, потенційний ризик).

Як видно з графіків на рис. 2.3 - 2.5, побудованих за даними додатку В, співвідношення складу оборотних активів та стану їхнього фінансування відповідає агресивній політиці управління оборотними активами. Жодне підприємство не відповідає вимогам забезпечення хоча б мінімальної фінансової стійкості. Усі підприємства, незалежно від масштабів діяльності мають структуру активів та капіталу, які відповідають стану напруженості та ризику, тобто здійснюють агресивну політику управління оборотними активами, що характеризується високим ризиком зниження фінансової стійкості.

У ході проведення розрахунків за даною методикою було з'ясовано, що вона у найменшому ступені є прийнятною для підприємств торгівлі, оскільки специфіка їхнього функціонування не вимагає покриття всіх неліквідних матеріальних активів (основною частиною яких є основні засоби й товарні запаси) власним капіталом. Науковий підхід до керування оборотними активами й короткостроковими зобов'язаннями підприємств торгівлі при сприятливій кон'юнктурі споживчого ринку може дати можливість використати переваги торгівлі, що характеризуються порівняно коротким періодом обороту оборотних активів всіх використовуваних активів. Це дозволяє здійснювати фінансування більшої частини активів за рахунок позикового капіталу без порушення фінансової стійкості й з невисоким ризиком.

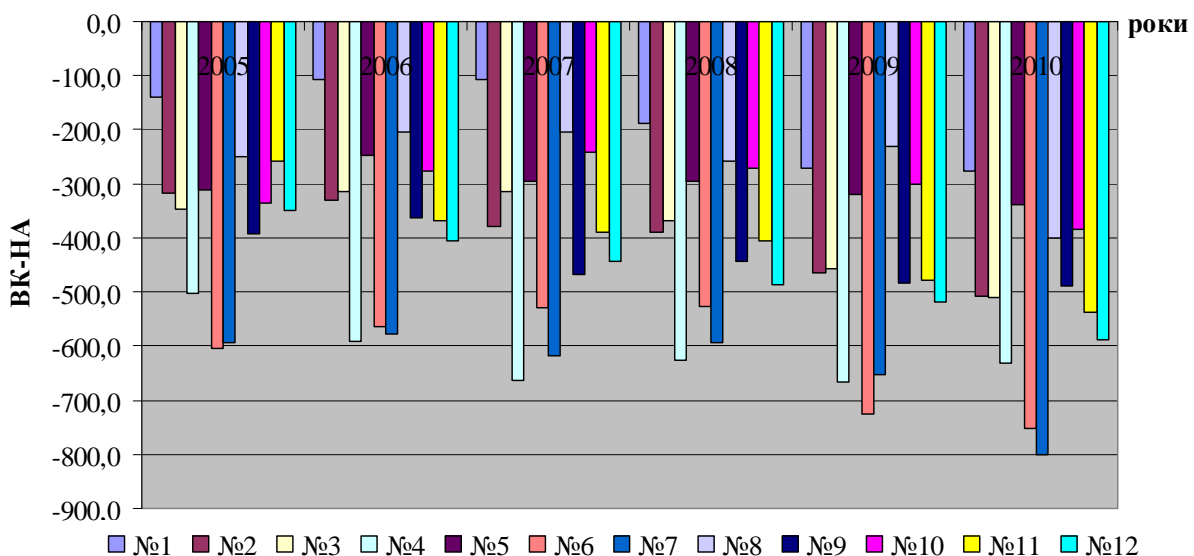
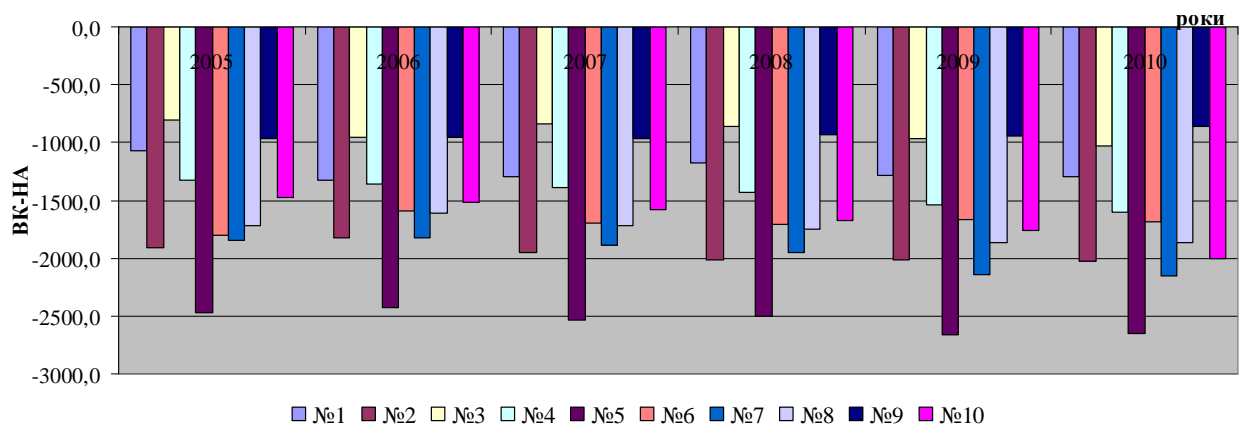
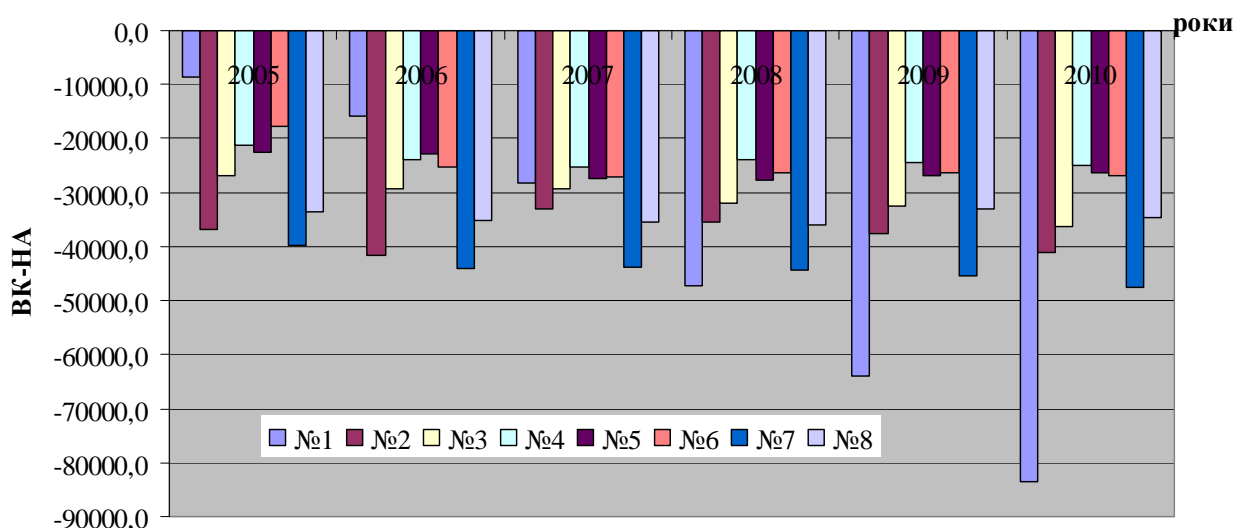


Рисунок 2.3 – Динаміка детермінованих значень співвідношень елементів оборотних активів та капіталу ( $ВК = НМА \div ВК = НА$ ), які відповідають помірній політиці управління оборотними активами малих підприємств роздрібно́ї торгівлі м. Харкова за 2005-2010 рр.



Рисунки 2.4 – 2.5 – Динаміка детермінованих значень співвідношень елементів оборотних активів та капіталу ( $BK = HMA \div BK = HA$ ), які відповідають помірній політиці управління оборотними активами середніх підприємств роздрібно торгівлі м. Харкова за 2005-2010 рр.

Таким чином, даний підхід, на наш погляд, має три спірні та обмежуючі моменти для його застосування: по-перше, у розрахунках використовуються абсолютні показники; по-друге, апріорна умова рівності нефінансових активів власному капіталу, яку покладено у основу розрахунків означає, що за рахунок власного капіталу повинні фінансуватися матеріальні елементи активів, що, по суті встановлює співвідношення власного й позикового капіталу виходячи з фактично сформованої структури активів; по-третє, розрахунки утруднюються складністю одержання необхідної вихідної інформації.



Рисунки 2.4 – 2.5 – Динаміка детермінованих значень співвідношень елементів оборотних активів та капіталу ( $BK = HMA \div BK = HA$ ), які відповідають помірній політиці управління оборотними активами великих підприємств роздрібно торгівлі м. Харкова за 2005-2010 рр.

Наступна методика, апробація якої була проведена з використанням даних вибіркової сукупності підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова представлена Крейніною М.Н. [17, 18]. Вона ґрунтується на розгляді системи показників, що містить 12 коефіцієнтів фінансової стійкості, які служать для всебічної оцінки структури капіталу й активів підприємства. На основі детального аналізу даних коефіцієнтів, автор робить справедливий висновок про те, що деякі з коефіцієнтів «... дають, по существу, одну и ту же информацию, а также зависят друг от друга по уровню» [18, с. 88]. У підсумку, для оцінки фінансової стійкості у довгостроковій перспективі авторкою обираються наступні коефіцієнти: співвідношення власних і позикових коштів; маневреності власних коштів; структури довгострокових вкладень; забезпеченості запасів власними джерелами фінансування; стійкого фінансування; реальної вартості майна. Потім перелік коефіцієнтів обмежується трьома основними, які мають універсальне застосування, незалежно від характеру діяльності й структури активів і пасивів підприємства: коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів, коефіцієнт маневреності власних коштів, коефіцієнт забезпеченості запасів власними джерелами фінансування.

Оригінальний підхід авторки до дослідження фінансової стійкості полягає у визначенні нормального рівня розглянутих коефіцієнтів.

В основу визначення нормального коефіцієнта співвідношення власних і позикових коштів покладено вивчення матеріалів балансів і складського обліку з метою виявлення зайвих, непотрібних або, навпаки, нефінансових елементів активів, яких бракує підприємству. До уваги приймаються тільки необхідні розміри основних коштів, сировини й аналогічних цінностей, малоцінних і швидкозношуваних предметів, витрат у незавершеному виробництві, розраховані, як різниця між їхньою фактичною наявністю й виявленими надлишками, збільшеним на суму їхньої недостачі. Обчислена в такий спосіб величина нефінансових активів приймається за нормальний рівень власного капіталу.

Нормальний коефіцієнт маневреності власних коштів (співвідношення власних оборотних коштів та капіталу і резервів) визначається виходячи з достатності або недостатності суми власних оборотних коштів для покриття необхідних запасів. Отже, рівень коефіцієнту маневреності власних коштів оцінюється в зіставленні з рівнем коефіцієнту забезпеченості запасів власними джерелами фінансування (Кззвк). Цей коефіцієнт за умови, якщо усі запаси є необхідними, є нормальним за значенням, що дорівнює 1. Тоді фінансова стійкість підприємства визначається тим, що всі необхідні для безперервної діяльності матеріальні оборотні активи покриваються власними, а не позиковими джерелами. Таким чином, у розрахунок даного коефіцієнту також закладене його нормативне значення – 1.

Розрахунок нормального рівня коефіцієнту структури довгострокових

вкладень починається з відповіді на питання: чи потрібні взагалі підприємству довгострокові позики. Якщо власні джерела покривають необоротні активи, а капітал і резерви в частині, необхідній для фінансування матеріальних оборотних активів, дорівнює необхідним запасам, вважається, що підприємство цілком може функціонувати без залучення довгострокових позикових коштів. Якщо після покриття необоротних активів і збитків власні джерела коштів виявляються повністю вичерпаними, тобто власні оборотні кошти дорівнюють нулю, довгострокові кредити й позики, за задумом авторки, повинні покривати розмір необхідних запасів, тобто матеріальної частини оборотних активів.

При застосуванні даної методики для підприємств досліджуваної сукупності (додаток Г) ми виходили з рекомендацій авторки й за визначальні критерії ідентифікації політик фінансування оборотних активів використали наступні характеристики: консервативна – значення коефіцієнта забезпеченості запасів власними джерелами фінансування більше 1 ( $K_{ззвк} > 1$ ); помірна – дорівнює 1 ( $K_{ззвк} = 1$ ); агресивної – менше 1 ( $K_{ззвк} < 1$ ).

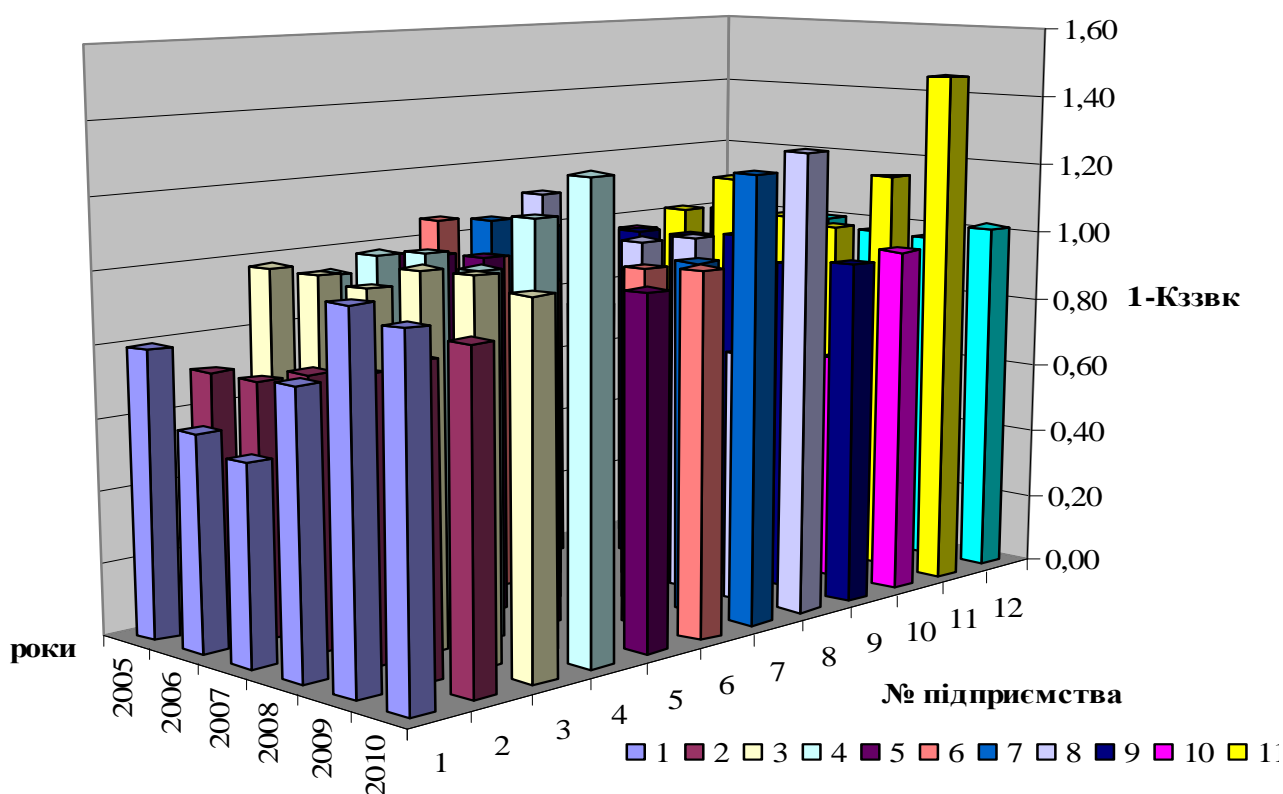


Рисунок 2.6 – Ідентифікація політик управління оборотними активами малих підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за критерієм коефіцієнта забезпеченості запасів власними джерелами фінансування, 2005-2010 рр.

За цими критеріями (рис. 2.6 - 2.8) усі досліджувані підприємства характеризуються агресивною політикою управління оборотними активами, що пов'язано з дуже низькою питомою вагою власного оборотного капіталу у бі-

льшості дрібних підприємств, а також його від'ємними значеннями та практично суцільними від'ємними показниками власного оборотного капіталу у середніх та великих підприємствах (табл. 2.22).

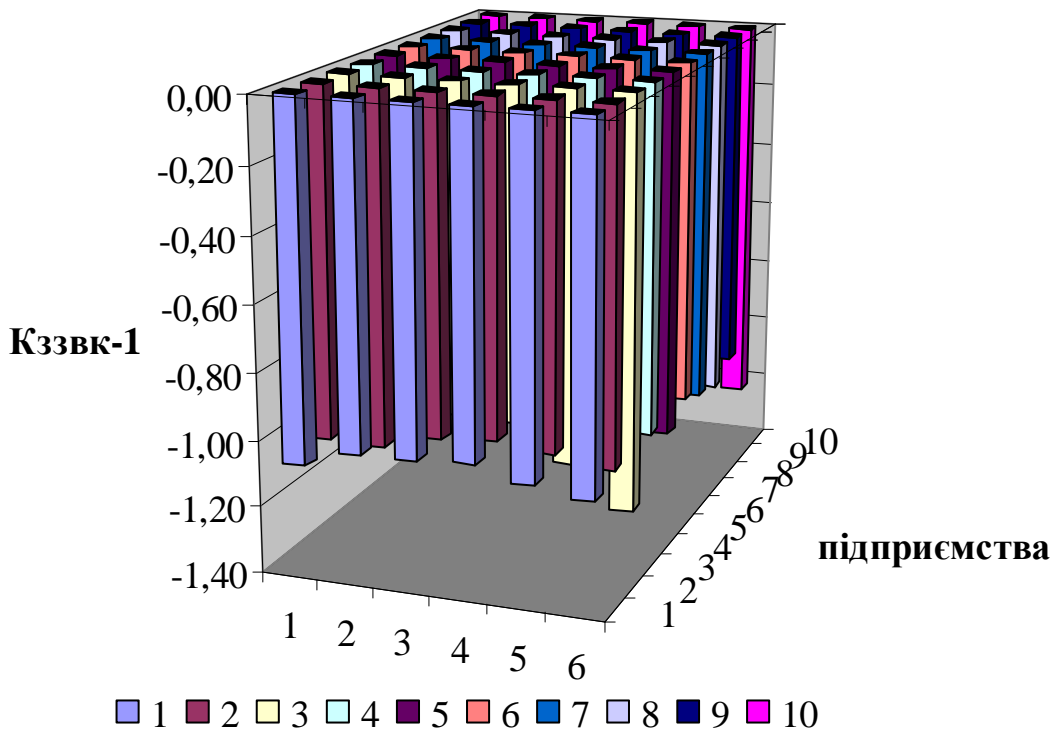


Рисунок 2.7 – Ідентифікація політик управління оборотними активами середніх підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за критерієм коефіцієнта забезпеченості запасів власними джерелами фінансування, 2005-2010 рр.

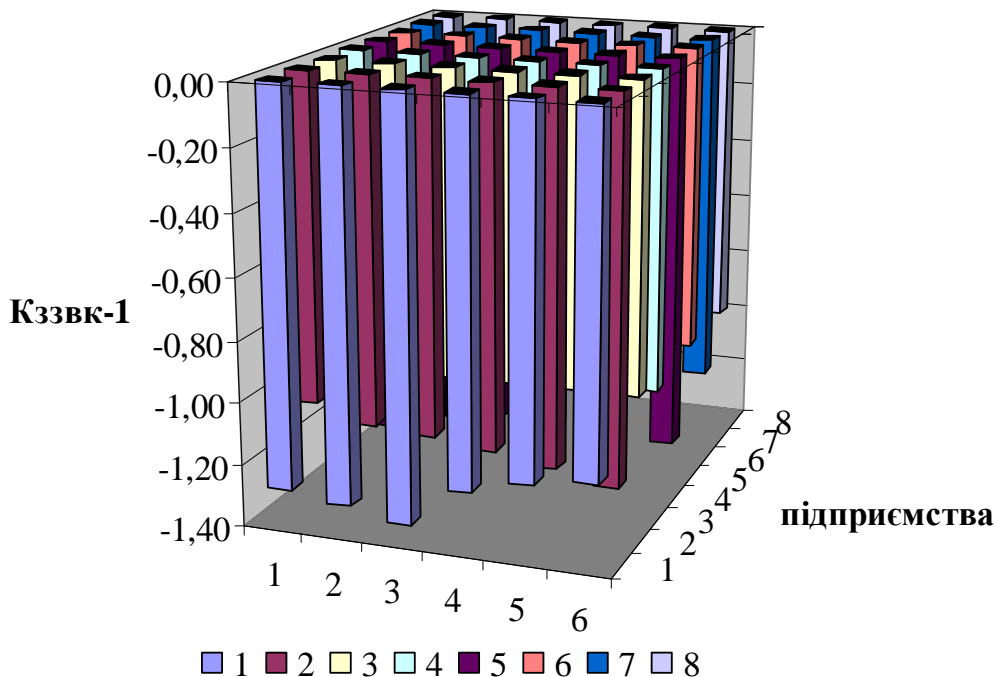


Рисунок 2.8 – Ідентифікація політик управління оборотними активами великих підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за критерієм коефіцієнта забезпеченості запасів власними джерелами фінансування, 2005-2010 рр.

Таблиця 2.22 – Визначення типу політик управління оборотними активами ви-



біркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова на основі уточнених критеріїв з урахуванням специфіки торговельної галузі (за усередненими даними 2005-2010 рр.)

Тип політики управління поточними активами	Група підприємств					
	Малі		Середні		Великі	
	К-ть підпр.	Пит.вага, %	К-ть підпр.	Пит.вага, %	К-ть підпр.	Пит.вага, %
Агресивний	9	75,0	10	100,0	8	100,0
Помірний	3	15,0	-	-	-	-
Консервативний	-	-	-	-	-	-
Всього	12	100,0	10	100,0	8	100,0

Політика управління оборотними активами підприємств роздрібної торгівлі покликана вирішувати два основні завдання: формування найбільш прийняттого рівня оборотних активів (у цілому і за окремими елементами) та визначення оптимальних джерел їх фінансування. Ефективність рішення цих завдань знаходить відображення у фінансових результатах і фінансовому стані підприємств. Крім того, характер джерел формування й принципи різного режиму використання власних і позикових оборотних активів є вирішальними факторами, що впливають на ефективність використання не тільки оборотного, але й усього капіталу підприємства [6].

Виходячи із цих завдань управління оборотними активами нами виділені наступні основні критерії оцінки ефективності політики управління оборотними активами підприємств роздрібної торгівлі:

- достатність;
- рентабельність;
- ризик;
- вартість залучення.

Критерії ефективності покладені в основу побудови системи показників її визначення.

Розмір оборотних активів, насамперед, повинен відповідати потребам і можливостям підприємства зі здійснення поточної господарської діяльності, тобто відповідати критерію достатності.

Як було доведено у першому розділі роботи, торгівля як галузь економічної діяльності відрізняється від інших галузей високою потребою в оборотних активах і високою швидкістю їхньої оборотності. Потреба в оборотних активах визначається трьома головними складовими: товарними запасами, дебіторською заборгованістю, необхідними платіжними коштами й, крім того, запасами малоцінних і швидкозношуваних предметів (тара, пакувальні матеріали, посуд),

палива й матеріалів, що використовуються у технологічних процесах торгівлі й під час транспортування товарів [5].

Оцінка достатності фінансових коштів, що інвестуються у оборотні активи, з позицій задоволення потреби в них може проводитися на основі коефіцієнту достатності фінансування оборотних активів у цілому, у тому числі – власних оборотних активів [13].

Порівняння фактичної наявності оборотних активів з нормативом дає можливість визначити їхню недостатність або надлишок. При цьому, як надлишок, так і недостатність оборотних активів негативно впливають на хід господарської діяльності підприємства.

Надлишок оборотних активів означає, що частина капіталу підприємства не діє й 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. Однак у сучасних умовах господарювання перевищення фактичної наявності оборотних активів над нормативом є досить рідким. Недостатність гальмує хід господарського процесу, уповільнює швидкість господарського обороту коштів підприємства, чим приводить до перебоїв у реалізації товарів через неможливість вчасно поповнювати товарні запаси, розраховуватися із кредиторами, працівниками, банками й т.д.

Таким чином, оптимальне значення даних коефіцієнтів має бути наближене до одиниці.

Ще одним показником, що відбиває даний критерій ефективності прийнятої політики фінансування оборотних активів, є показник фінансово-експлуатаційних потреб (поточних фінансових потреб) підприємства [13, 16, 18, 27]. Розрахунок цього показника є досить простим: це різниця між коштами, іммобілізованими у запасах, а також дебіторської заборгованістю, і сумою кредиторської заборгованості.

Поточні фінансові потреби (ПФП) показують не покриту кредиторською заборгованістю частину оборотних активів, тобто відбивають їхню недостатність, а також потребу у короткостроковому кредиті. Інакше кажучи, поточні фінансові потреби відбивають недостатність власних оборотних активів [16].

Чим менше величина поточних фінансових потреб, тим краще для фінансового стану підприємства. Вважається доцільним приведення її значень до негативної величини [16]. Однак негативне значення поточної фінансової потреби не завжди свідчить про сприятливу ситуацію на підприємстві. Це пов'язане зі станом запасів, дебіторської й кредиторської заборгованостей. Так, запаси, що значаться на балансі, можуть бути меншим за реальну потребу в них, а кредиторська заборгованість іноді включає прострочену заборгованість, яка виникла в результаті господарсько-фінансових порушень. Тому поточні фінансові пот-

реби більш точно можна визначити, якщо взяти до уваги не балансові дані, а необхідну потребу у запасах і кредиторську заборгованість за винятком простроченої [18, 27].

Основним недоліком зазначеного абсолютного показника є неможливість його використання для динамічних порівнянь, тому в економічній літературі можна зустріти спроби представити його у вигляді відносних показників. Так, пропонується обчислювати його у відсотках до виручки, як оборотність ПФП [16, 18], як частку у середній сумі оборотних активів підприємства [13].

Представляється доцільним розрахунок двох показників – оборотності поточних фінансових потреб і рівня поточних фінансових потреб.

Показник оборотності поточних фінансових потреб дозволяє простежити співвідношення поточних фінансових потреб і обсягів діяльності підприємства. Прискорення оборотності ПФП позитивно характеризує політику управління оборотними активами.

Рівень поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) підприємства оцінюється на основі коефіцієнта поточного фінансування оборотних активів.

Оскільки економічні ресурси надаються підприємству на платній основі, кожне підприємство зацікавлене в скороченні своїх фінансових потреб з метою мінімізації витрат на їхнє обслуговування. Тому підприємство повинне прагнути до зниження рівня поточних фінансових потреб.

Зростання обсягів діяльності вимагає адекватного збільшення потреби в оборотних активах, і відповідно – витрат на їхнє формування. Противагою цьому є підвищення швидкості обороту оборотних активів, що дозволяє скоротити потреби в них. Таким чином, потреби в оборотних коштах обернено пропорційні їхній оборотності [28, 29].

Різні частини оборотних активів обертаються з різною швидкістю, зустрічаючи на шляху свого руху свої особливі труднощі або, навпаки, фактори прискорення: товарні запаси обертаються тим швидше, чим вищим є попит на товари даного виду на ринку; дебіторська заборгованість обертається швидше або повільніше залежно від платоспроможності покупців; грошові кошти – найбільш активний вид оборотних активів – теж можуть зустрічати перешкоди у своєму русі: на ринку може не бути потрібних товарів для подальшого перепродажу, і закупівлі призупиняться. Гроші будуть у цьому випадку перебувати якийсь час у бездіяльності. Проте, всі елементи оборотних активів беруть участь у загальному русі [19].

Аналіз оборотності дозволяє визначити на яких стадіях кругообігу відбулося прискорення оборотності оборотних активів, а на яких – уповільнення.

Крім зіставлення оборотності різних елементів оборотних активів між собою, необхідно проводити зіставлення оборотності дебіторської й кредиторсь-

кої заборгованостей. Таке зіставлення є важливим для оцінки фінансового стану підприємства: якщо кредиторам треба платити частіше, ніж надходять гроші від дебіторів, у підприємства з'являється дефіцит коштів в обороті, при протилежному співвідношенні оборотності дебіторської й кредиторської заборгованості – зайві кошти, які можна направити на інші цілі. У випадку перевищення дебіторської заборгованості над кредиторською підприємству можуть знадобитися додаткові позикові джерела [18,19].

Питання про джерела формування оборотних активів є важливим ще з однієї позиції. Кон'юнктура ринку постійно змінюється, тому потреби підприємства в оборотних активах не є стабільними. Забезпечити ці потреби тільки за рахунок власних джерел практично неможливо. У цих умовах привабливість роботи підприємства тільки за рахунок власних джерел відсувається на другий план. Досвід показує, що у більшості випадків ефективність використання позикових коштів виявляється більш високою, ніж власних. Тому одним із завдань керування оборотними активами є забезпечення ефективності залучення позикових коштів [41].

Для виміру ефективності використання капіталу з різною структурою джерел його формування, використовується показник «фінансовий леверидж» [13, 16, 19, 7, 30]. У буквальному розумінні леверидж означає невелику силу (важіль), за допомогою якої можна пересувати досить важкі предмети. Стосовно економіки він трактується як деякий фактор, невелика зміна якого може привести до істотної зміни результативних показників. Показник, що відбиває рівень додаткового генерування прибутку на власний капітал за різної частки використання позикових коштів, називається ефектом фінансового левериджу. Інакше кажучи, фінансовий леверидж – потенційна можливість впливати на прибуток підприємства шляхом зміни складу й структури джерел формування капіталу.

Для розрахунку ефекту фінансового важеля пропонується використати методику, адаптовану для підприємств торгівлі, що враховує галузеві особливості торговельних підприємств, а саме – перевагу в структурі позикових джерел фінансування кредиторської заборгованості [30].

Ітерації розрахунку ефекту фінансового левериджу дозволяє визначити оптимальну структуру капіталу за критерієм його рентабельності.

Необхідно прийняти до уваги, що зростання ефекту фінансового левериджу має певні межі, тому що в процесі підвищення частки позикового капіталу відбувається зниження фінансової стійкості підприємства, збільшується ризик його банкрутства. Тому в економічній літературі даний показник часто розглядається як показник фінансового ризику [12, 5, 16, 18, 7].

Однак економічна інтерпретація даного показника дозволяє стверджувати про вторинність ризику стосовно рентабельності (підприємство ризикує з ме-

тою максимізації рентабельності, тобто первісною метою є саме максимізація рентабельності, а не зниження ризику), а, отже, доцільно віднести його саме до критерію рентабельності.

Теорія й практика фінансового менеджменту виробила три принципових підходи до фінансування різних груп оборотних активів підприємства: консервативний, помірний (компромісний) і агресивний [5, 13, 16, 7, 30]. Зазначені принципи фінансування оборотних активів також відбивають дилему між рівнем ризику зниження фінансової стійкості підприємства й рівнем рентабельності використання власного капіталу.

Справедливим є висловлення І.О. Бланка про те, що «тот или иной тип политики финансирования отражает коэффициент чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) – минимальное его значение характеризует осуществление предприятием политики агрессивного типа, в то время как достаточно высокое его значение (стремящееся к единице) – политики консервативного типа» [13, с. 375].

Таким чином, коефіцієнт чистих оборотних активів, у традиційній термінології – коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власним оборотним капіталом є своєрідним мірилом ризику політики управління оборотними активами підприємства.

Коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власним оборотним капіталом показує, яка частина оборотних активів фінансується за рахунок власних коштів підприємства. Він визначається, як відношення розміру власного оборотного капіталу підприємства до загальної суми оборотних активів [32].

Інтерпретація мінімально допустимого значення даного показника є різною. Під час прогнозування банкрутства підприємства нижня границя цього показника рекомендується – 0,1 [32, 33, 34]. Оскільки даний показник розглядається нами як показник ризику зниження фінансової стійкості, його значення, що свідчить про наближення до банкрутства, не може бути прийняте у якості межі вступу до зони прийнятного ризику. Ми згодні з А.А. Мазаракі, який рекомендує для підприємств торгівлі оптимальним вважати значення цього показника не нижче, ніж 0,3-0,4 [28]. У цілому підвищення значення показника характеризує збільшення фінансової незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

Аналіз коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власним оборотним капіталом повинний проводитися у взаємозв'язку з рентабельністю власного оборотного капіталу, тому що подібне зіставлення дозволить простежити співвідношення «ризик-прибутковість», а, отже, і ефективність прийнятої політики фінансування оборотних активів.

Зокрема, це відзначає колективів російських авторів під керівництвом Є. С. Стоянової: «выбор соответствующих источников финансирования оборот-

ных активов в конечном итоге определяет соотношение между уровнем эффективности использования капитала и уровнем риска финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия. С учетом этих факторов и строится политика финансирования оборотных активов» [16, с.328].

Показник власного оборотного капіталу, який використовується у розрахунку показника забезпеченості поточної діяльності власним капіталом також можна розглядати як міру платоспроможності й фінансової стійкості підприємства. Можна також зустріти думку, відповідно до якої саме визначення оптимального для підприємства розміру власного оборотного капіталу є стрижнем політики управління оборотними активами [31].

Показник власного оборотного капіталу є розрахунковим і залежить як від структури активів, так і від структури джерел коштів. Він має особливо важливе значення для підприємств, які займаються торговельною діяльністю й іншими посередницькими операціями.

Наявність власного оборотного капіталу свідчить про те, що підприємство здатне не тільки оплатити поточні борги, – воно ще має у своєму розпорядженні фінансові ресурси для розширення діяльності й здійснення інвестицій. Саме власний оборотний капітал служить джерелом покриття нормованих оборотних активів [32, 16, 29, 35, 36].

Однак показник власного оборотного капіталу є абсолютним, тобто не пристосованим для просторово-часових порівнянь, не існує і яких-небудь орієнтирів для його розміру або бажаної динаміки. Справедливим є лише твердження, що збільшення власного оборотного капіталу повинне залежати від зростання обсягу реалізації товарів і швидкості обороту. За відсутності такої залежності неминучим є нераціональне використання коштів у обороті та їхнє «проїдання» [32, 37].

Недостатність або надлишок власного оборотного капіталу виражається у коефіцієнті поточної ліквідності, тому що при його розрахунку використовуються схожі складові.

Коефіцієнт поточної ліквідності показує в якому ступені наявні оборотні активи є достатніми для задоволення поточних зобов'язань. Логіка, за якою розраховується даний коефіцієнт, полягає у тому, що оборотні активи повинні бути повністю переведені в кошти протягом одного року, за цей же час необхідно оплатити поточні зобов'язання [35].

В економічній літературі можна зустріти різні думки із приводу нормативних значень цього коефіцієнту. Вважається, що його оптимальне значення перебуває в межах 1-2 [16], 2-2,5 [32], 1-3 [28]. М.Н. Крейніна висловлює думку, що нормальним можна вважати рівень коефіцієнту в межах 1,5-3 залежно від швидкості обороту оборотних активів [18]. Відповідно до розроблених в Україні методик аналізу фінансового стану підприємства критичним значенням кое-

фіцієнта покриття пропонується вважати 2-2,5 [34].

Однак, як справедливо зазначено в роботах деяких економістів [32] значення цього показника можуть значно варіювати залежно від галузей і видів діяльності, структури запасів, форм розрахунків за товари та ін. Зокрема, для галузі торгівлі співвідношення оборотних активів і короткострокових зобов'язань можна вважати оптимальним у межах 1-2.

Нижня границя обумовлена тим, що оборотних активів повинно вистачати для погашення короткострокових зобов'язань, інакше підприємству буде загрозовувати банкрутство. Перевищення короткострокових коштів над зобов'язаннями більше ніж у 2-3 рази вважається також небажаним, оскільки може свідчити про нераціональну структуру капіталу [16, 35].

Для підприємств торгівлі доцільним, на нашу думку, є також розрахунок коефіцієнту участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань [28].

Даний показник з однієї сторони дає оцінку рівня «зв'язаності» оборотних активів у їх найменш ліквідній частині, а з іншого боку – оцінку захищеності оборотних активів від інфляційного знецінювання. Важливість розрахунку цього показника у підприємствах торгівлі обумовлена галузевими особливостями, вираженими у високій питомій вазі запасів у структурі оборотних активів.

Рекомендується підтримка стабільного значення цього показника, оскільки його збільшення свідчить про погіршення структури оборотних активів з погляду ліквідності, а зниження – погіршує захищеність оборотних активів.

Рішення з використання різних джерел фінансування впливають на структуру капіталу підприємства й можуть здійснити на неї негативний вплив з позиції довгострокової перспективи.

Для аналізу довгострокової оцінки фінансової стійкості може бути використаний коефіцієнт концентрації власного капіталу (коефіцієнт автономії, коефіцієнт незалежності). Він визначає частку коштів власників підприємства в загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства. Характеризує можливість підприємства виконати свої зовнішні зобов'язання за рахунок використання власних коштів, незалежність його функціонування від позикових коштів [41, 32, 18, 35].

Зростання коефіцієнта свідчить про збільшення фінансової незалежності й зниження ризику фінансових ускладнень. В економічній літературі мінімальне граничне значення оцінюється на рівні 0,5 [41, 32, 33].

Оцінку структури майна підприємства, його поділу на необоротні й оборотні активи дає коефіцієнт маневреності власного капіталу, який показує частку власного капіталу, яка перебуває в обороті, тобто у тій формі, що дозволяє вільно маневрувати цими коштами, а яка є капіталізованою. Коефіцієнт повинний бути досить високим для того, щоб забезпечити гнучкість у використанні

власного капіталу підприємства. Коефіцієнт маневреності власного капіталу розраховується як відношення власних оборотних активів підприємства до власних джерел фінансування [28, 12, 18, 35]. Цей показник може варіювати залежно від структури капіталу й галузевої приналежності підприємства. Значення, що рекомендуються, також відрізняються: від 0,2 до 0,6 [28]. Нормальною вважається ситуація, за якої коефіцієнт маневреності в динаміці незначно збільшується. Різкий ріст даного коефіцієнту не може свідчити про нормальну діяльність підприємства. Це пов'язано з тим, що збільшення даного показника можливо або за умов росту власного оборотного капіталу, або за умов зменшення власних джерел фінансування. У зв'язку із цим різке збільшення даного показника автоматично викличе зменшення інших показників, наприклад, коефіцієнту фінансової автономії, що приведе до посилення залежності підприємства від кредиторів.

Формування оборотних активів здійснюється за рахунок різних джерел фінансування, при цьому кожний з них має свою вартість залучення, тому підприємство ставить своєю метою мінімізацію витрат за рахунок управління структурою фінансування оборотних активів [28].

Показником ефективності політики управління оборотними активами за цим критерієм є середньозважена вартість оборотного капіталу.

Вартість капіталу являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел [12, 5, 13, 18, 7, 30].

У вітчизняній економічній літературі можна також зустріти іншу назву розглянутого поняття – «ціна» капіталу [42, 38]. Подібна розбіжність пов'язана, насамперед, з особливостями перекладу, тому що англійське слово «cost» має різні трактування, серед яких значення «ціна», «вартість», «витрати». Ми згодні з В.В. Ковальовим, який віддає перевагу терміну «вартість капіталу» як такого, що найбільш повно відображує його витратну природу, оскільки це змушені витрати (фактичні або потенційні) [5].

Капітал підприємства складається з неоднорідних елементів (насамперед – власного й позикового, які, у свою чергу, розділяються за джерелами формування). Це викликає необхідність розкласти його на окремі елементи, кожний з яких повинний бути об'єктом здійснення оцінних розрахунків. Оцінка вартості капіталу за окремими елементами служить передумовою для узагальнюючого розрахунку цього показника, яким є середньозважена вартість капіталу. Принципова формула розрахунку середньозваженої вартості капіталу може бути представлена як сума добутків вартості  $i$ -го джерела коштів на його питому вагу у загальній сумі [5, 13, 42].

Оцінку середньозваженої вартості капіталу торговельного підприємства пропонується здійснювати відповідно до методики, викладеної в роботі [30]. Структура капіталу, що забезпечує мінімізацію його середньозваженої вартості,



буде характеризувати її оптимальність за цим критерієм.

Підводячи підсумки можна сказати, що рішення в сфері управління оборотними активами торговельного підприємства мають складний, багатоаспектний характер.

Так, наприклад, якщо при незмінному обсязі короткострокових фінансових зобов'язань буде зростати частка оборотних активів, сформованих за рахунок власних джерел і довгострокового позикового капіталу, розмір власного оборотного капіталу буде збільшуватися. Відповідно буде підвищуватися фінансова стійкість підприємства, але знижуватися ефективність фінансового важеля й зростати середньозважена вартість капіталу в цілому (тому що процентна ставка за довгостроковими позиками є вищою, ніж за короткостроковими позиками). Відповідно, якщо при незмінній участі власного капіталу та довгострокових позик у формуванні оборотних активів буде зростати сума короткострокових фінансових зобов'язань, то розмір власного оборотного капіталу буде скорочуватися. У цьому випадку може бути знижена загальна середньозважена вартість капіталу, досягнуте більше ефективне використання власного капіталу (за рахунок росту ефекту фінансового важеля), але при цьому буде знижуватися фінансова стійкість і платоспроможність підприємства (зниження платоспроможності буде відбуватися за рахунок росту обсягу поточних зобов'язань і збільшення частоти виплат боргу) [16].

Все це підтверджує те, що категорія економічної ефективності формування політики управління оборотними активами є складною й багатогранною. Її кількісну оцінку доцільно здійснювати за допомогою системи органічно взаємозалежних показників, як відбивають її основні складові та взаємно доповнюють один одного.

На рис. 2.9 представлена система показників оцінки ефективності політики управління оборотними активами, яка згрупована за різними критеріями ефективності. Алгоритм їхнього розрахунку наведений у додатку Д. Запропонована методика була використана для комплексної оцінки стану фінансування оборотних активів досліджуваних підприємств, що надалі стане основою обґрунтування розробки політики керування оборотними активами, виходячи з галузевих особливостей торговельної галузі.

З метою забезпечення коректності порівнянь у динаміці та у зв'язку зі складностями у отриманні деякої аналітичної інформації, з розглянутої системи показників були відібрані наступні критерії оцінки ефективності політики управління оборотними активами досліджуваних підприємств:

– достатність: поточні фінансові потреби (використані для міжгрупових порівнянь), оборотність поточних фінансових потреб, коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів;



Рисунок 2.9 – Система показників оцінки ефективності політики управління оборотними активами підприємств торгівлі

– рентабельність: коефіцієнт оборотності оборотних активів, період обороту оборотних активів, рентабельність власного оборотного капіталу;

– ризик: коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом, коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань, коефіцієнт автономії, коефіцієнт маневреності власного капіталу.

За результатами розрахунків оцінних критеріїв достатності оборотних активів (додаток Ж, рис. 2.10 – 2.12) можна зробити висновки, що у цілому за сукупністю досліджуваних підприємств поточні фінансові потреби (рис. 2.10) характеризуються значними коливаннями: найбільший дефіцит власних оборотних активів спостерігався у 2005 (3387,1 тис. грн.) та 2008 рр. (3661,6 тис. грн.), а у 2007, 2009 і 2010 рр. поточні фінансові потреби мали від'ємні значення, тобто забезпечувалися за рахунок власних джерел фінансування.

Це відбиває особливості складу та структури активів та капіталу досліджуваних підприємств, часу оборотності їх елементів, тривалості операційного та фінансового циклів, які потребують більш детального дослідження. Найбільша мінливість поточних фінансових потреб властива великим підприємствам, що у основному й здійснило вплив на загальну ситуацію: у 2005 р. дефіцит фінансування власних коштів у поточні фінансові потреби склав 9800,3 тис. грн., у 2008 р. – 10521,7 тис. грн., а у 2007, 2009 і 2010 рр. поточні фінансові потреби задовольнялися вже за рахунок власних коштів у обсязі 3070,5 тис. грн., 4244,8 тис. грн., 1399,4 тис. грн. відповідно.

У групах середніх та малих підприємств спостерігається незмінна нестача власних оборотних активів: найбільша – у 2007 та 2009 рр. Лише у 2006 р. у групі малих підприємств спостерігалось від'ємне значення власних оборотних активів, що з одного боку є позитивною характеристикою, а іншого – підтверджує загальну тенденцію значних коливань та нестабільності цього показника. У 2010 р. за всіма групами підприємств ситуація з наявністю власних оборотних активів покращилася.

Також, на графіку рис. 2.10 простежується чітка пряма залежність між масштабами діяльності підприємств та обсягами поточних фінансових потреб.

Така ситуація пояснюється як об'єктивними, так і суб'єктивними причинами:

– загальною сприятливістю економічних умов з боку зовнішнього середовища у 2005-2008 рр., та її погіршенням, починаючи з середини 2008 р. у зв'язку з розгортанням економічної кризи та певним покращенням у 2010 р. Хоча, слід зауважити, що характер впливу економічного середовища та характеристики стану поточних фінансових потреб не співпадають під дією ефекту інертності економічних процесів на мікрорівні;

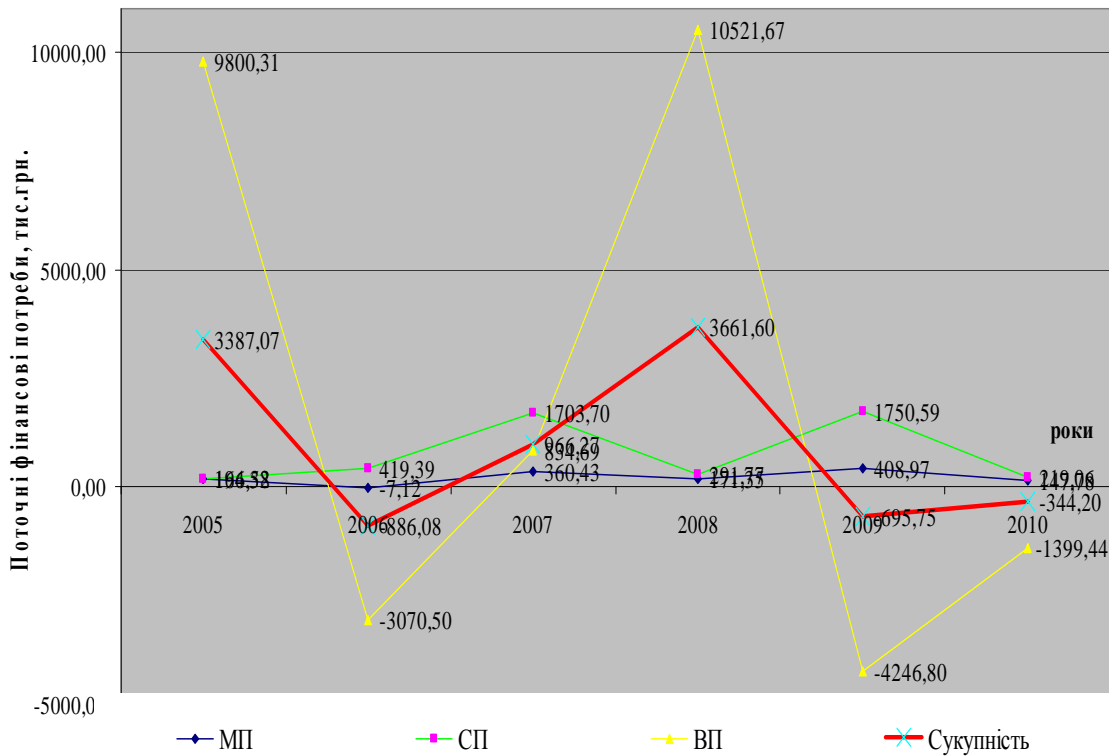


Рисунок 2.10 – Міжгрупові порівняння поточних фінансових потреб підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за 2005-2010 рр.

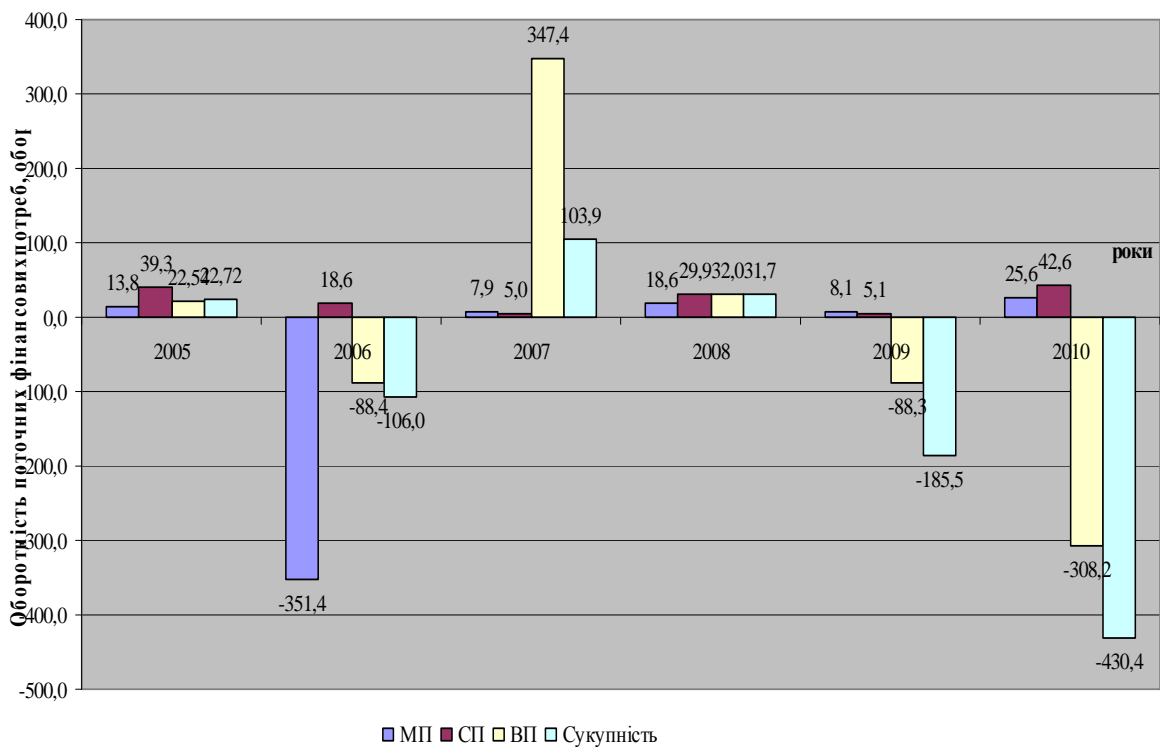


Рисунок 2.11 – Аналіз оборотності поточних фінансових потреб за вибірковою сукупністю підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

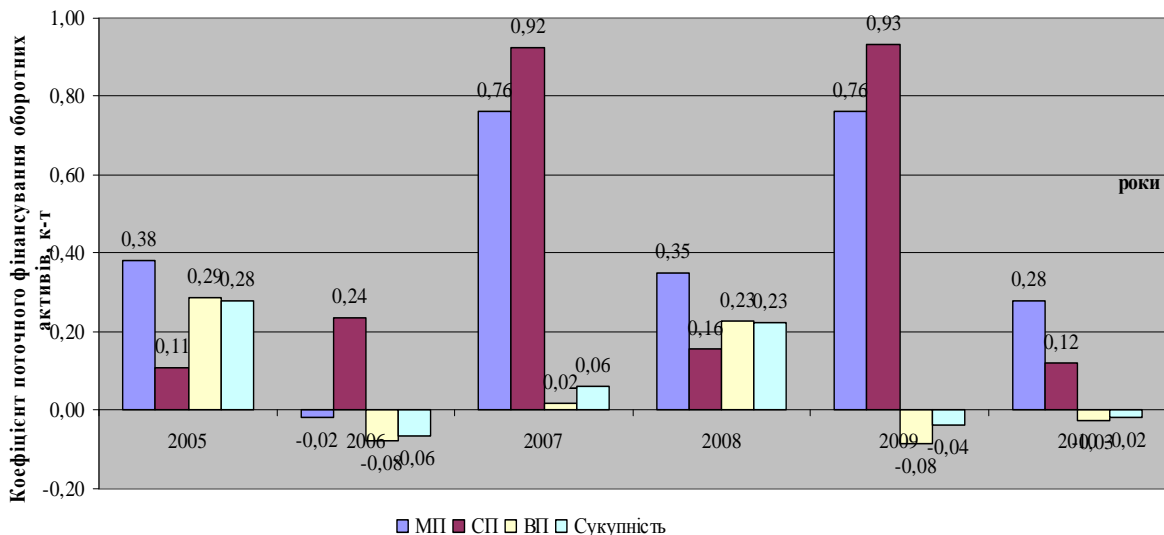


Рисунок 2.12 – Аналіз коефіцієнту поточного фінансування оборотних активів за вибірковою сукупністю підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

– складністю управління товарними та фінансовим потоками, що пов’язана з широтою асортименту та мінливістю попиту споживачів;

– недостатньою організацією фінансового управління та низькою дієвістю управлінського впливу на процеси, що відбуваються у операційній та фінансовій діяльності досліджуваних підприємств.

Результати дослідження співвідношення поточних фінансових потреб і обсягів діяльності та рівня поточного фінансування оборотних активів підприємств вибіркової сукупності за показниками оборотності поточних фінансових потреб та коефіцієнту поточного фінансування оборотних активів, які представлені на рис. 2.11 і 2.12 підтверджують ці висновки. Оборотність поточних фінансових потреб, яка дає можливість співвіднести їхній обсяг з товарообігом, у цілому за усією сукупністю підприємств відбиває тенденції змін поточних фінансових потреб: є найбільш уповільненою у 2005 та 2008 р. р. – 22,7 та 31,7 оборотів на рік, прискореною у 2007 р. – 103,9 оборотів та має від’ємні значення у 2006, 2009 та 2010 рр. Серед груп підприємств винятків не спостерігається.

Аналіз коефіцієнту поточного фінансування оборотних активів підтвердив відзначені раніше явища незадовільного стану фінансування оборотних активів та показав, що у цілому за вибірковою сукупністю нестача власних коштів для забезпечення фінансування оборотних активів у 2005 р. складає 28,0%, у 2008 р. 23,0 % їхнього загального обсягу. Найгірші значення коефіцієнту поточного фінансування оборотних активів спостерігаються за групами малих та середніх підприємств, де у 2007 - 2009 рр. його значення коливалися від 0,35 до 0,93, що характеризувало значну частку поточних фінансових потреб у загальній сумі оборотних активів.

Підводячи підсумки оцінки ефективності прийнятих політик управління оборотними активами досліджуваних підприємств торгівлі за критерієм достатності можна констатувати, що підприємства недостатньою мірою використовують можливості маневрування джерелами фінансування оборотних активів, синхронізації строків надходжень та платежів допускають заморожування певної частки коштів у товарних запасах, що може бути наслідком недостатнього вивчення кон'юнктури ринку. Також недостатньою мірою здійснюється регулювання оборотності оборотних активів, не використовуються цілеспрямовані фактори прискорення як з боку товарних запасів, дебіторської заборгованості, так і з боку попиту, платоспроможності споживачів. Виявлені порушення у співвідношенні джерел фінансування оборотних активів та їхні мінливі тенденції зумовлені як об'єктивними факторами зовнішніх умов функціонування, які обмежують можливості маневрування джерелами фінансування оборотних активів, так і недостатнім внутрішнім управлінським впливом.

Оцінка ефективності політики фінансування оборотних активів передбачає необхідність аналізу системи показників, що характеризують рентабельність: коефіцієнту оборотності оборотних активів, періоду обороту оборотних активів, рентабельності власного оборотного капіталу (додаток К, рис. 2.13 - 2.16).

Для підприємств сприятливим є скорочення показників періоду оборотності й збільшення коефіцієнту оборотності оборотних активів з метою одержання можливості генерування позитивних фінансових результатів – валового доходу та чистого прибутку. У динаміці така ситуація мала місце як у цілому за сукупністю досліджуваних підприємств, так і за їхніми групами (рис. 2.17 - 2.18).

Під час розрахунку показника рентабельності власних оборотних активів були труднощі, обумовлені тим, що у підприємствах, які мали збитки й негативні значення власних оборотних коштів, розрахунковий показник рентабельності власних оборотних коштів мав позитивні значення й мав характеризуватися, як індикатор прибуткової роботи, а це суперечить дійсному стану справ і спотворює середні оцінки (рис. 2.15). З метою виключення таких ситуацій відібрано лише ті підприємства, які мали позитивні значення власних оборотних коштів та/або прибутку (рис. 2.16). У результаті, з вибіркової сукупності аналізувалися дані лише 8-ми підприємств у яких спостерігалися різноспрямовані значення та тенденції зміни рентабельності власного оборотного капіталу, що свідчить про відсутність чітко визначених цілей управління оборотними активами, і відсутність їхнього взаємозв'язку з результатами господарської діяльності.

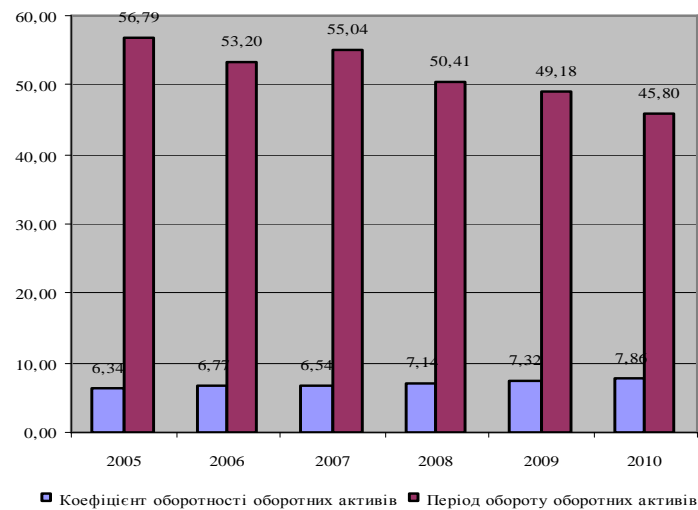
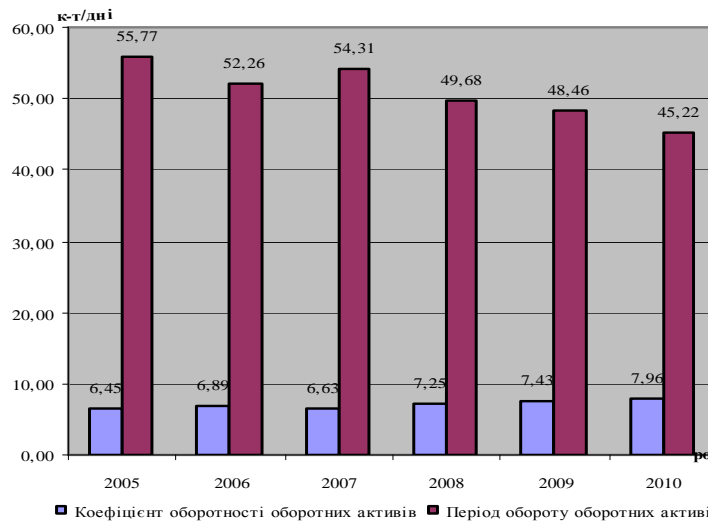
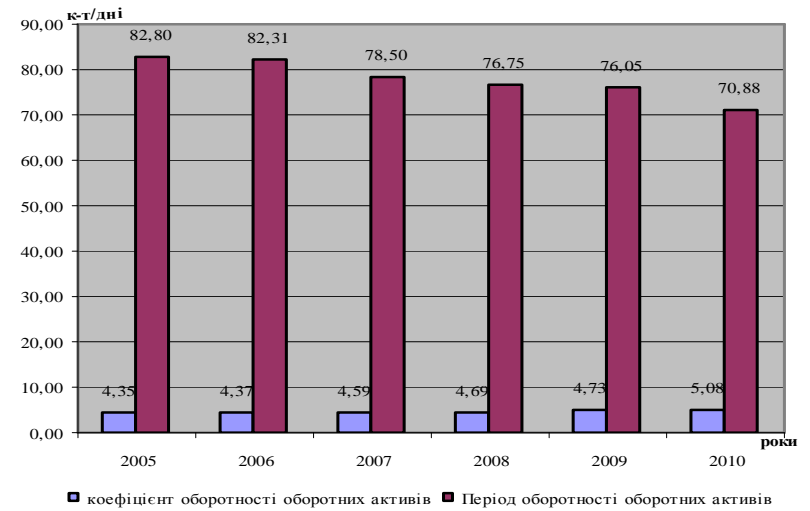
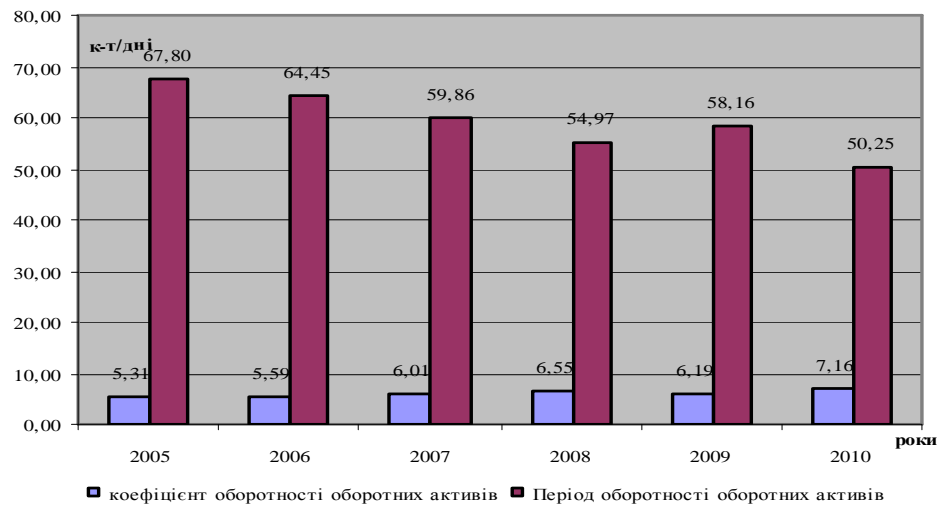


Рисунок 2.13 - 2.16 – Аналіз коефіцієнту оборотності та періоду обороту оборотних активів малих, середніх, крупних підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова та у цілому за вибірковою сукупністю, 2005-2010 рр.

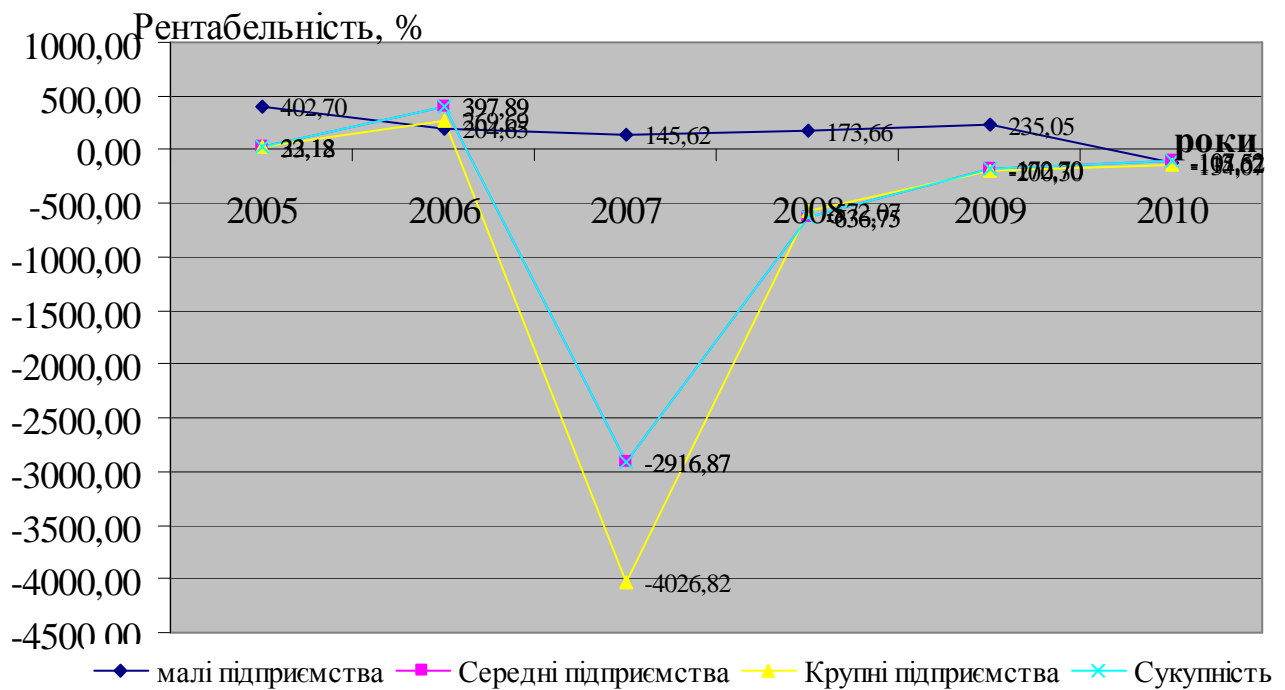


Рисунок 2.17 – Оцінка рентабельності власних оборотних активів за вибірковою сукупністю підприємств роздрібно́ї торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

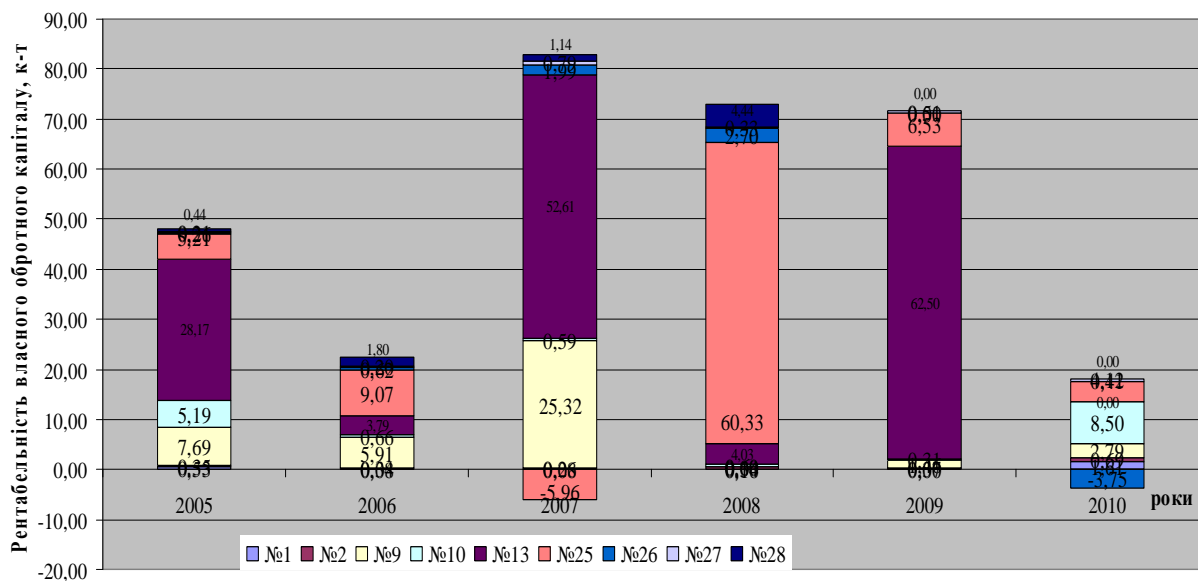


Рисунок 2.18 – Оцінка рентабельності власного оборотного капіталу за окремими підприємствами роздрібно́ї торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

З метою оцінки ризику політик управління оборотними активами які проводяться досліджуваними підприємствами торгівлі були розраховані наступні показники: коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом, коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань, коефіцієнт автономії, коефіцієнт маневреності власного капіталу (додаток Л, рис. 2.19 - 2.25).



Важливе аналітичне значення для оцінки більшості фінансових коефіцієнтів, які розраховуються в цій групі показників, має показник власного оборотного капіталу (власних оборотних коштів) – ВОК, який являє собою поточні активи, що фінансуються за рахунок власного капіталу. Узагальнення різних алгоритмів розрахунку цього показника, з урахуванням специфіки формування активів і капіталу підприємств торгівлі й наявної вихідної інформації, показник ВОК був розрахований нами як різниця між сумою оборотних активів і короткостроковими поточними фінансовими зобов'язаннями. Показники власного оборотного капіталу можуть приймати як позитивні, так і негативні значення (рис. 2.19).

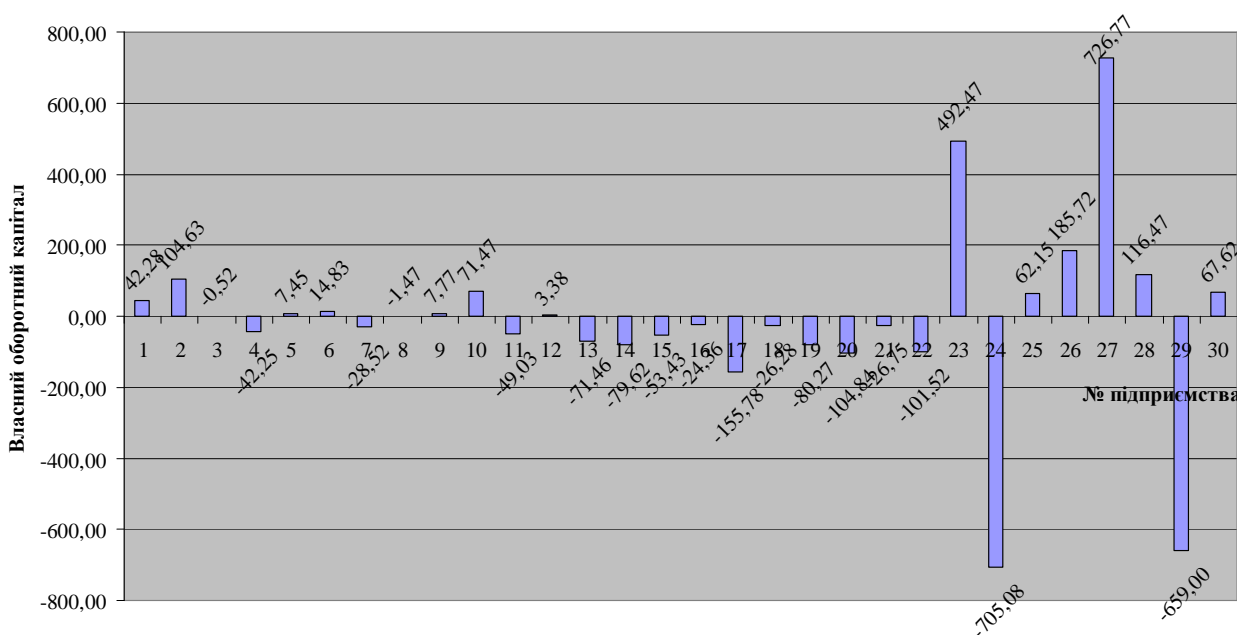


Рисунок 2.19 – Власний оборотний капітал підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, середні дані за 2005-2010 рр.

У більшості досліджуваних підприємств власний капітал практично не приймає участі у фінансуванні оборотних активів і в цьому випадку показник ВОК має негативне значення. У багатьох підприємствах відзначена наявність власних оборотних коштів у розмірах, що не перевищують 3-5 тис. грн., а це не може вважатися задовільним, оскільки такі незначні суми не виконують свої функції в процесі фінансування оборотних активів. Недолік ВОК негативно позначається на стані платоспроможності й фінансової стійкості таких підприємств.

Наявність ВОК спостерігалася лише в групі крупних підприємств – підприємства № № 23, 26, 27, 30; найбільший дефіцит ВОК мали великі підприємства (понад 500,0 тис. грн. на кінець досліджуваного періоду) (рис. 2.20), менші проблеми спостерігалися у середніх підприємствах, де розмір недостатності фінансування оборотних активів власним капіталом становив від 50,0 до 150,0

тис. грн. Малі підприємства мали невеликі розміри власних оборотних коштів на протязі усього досліджуваного періоду.

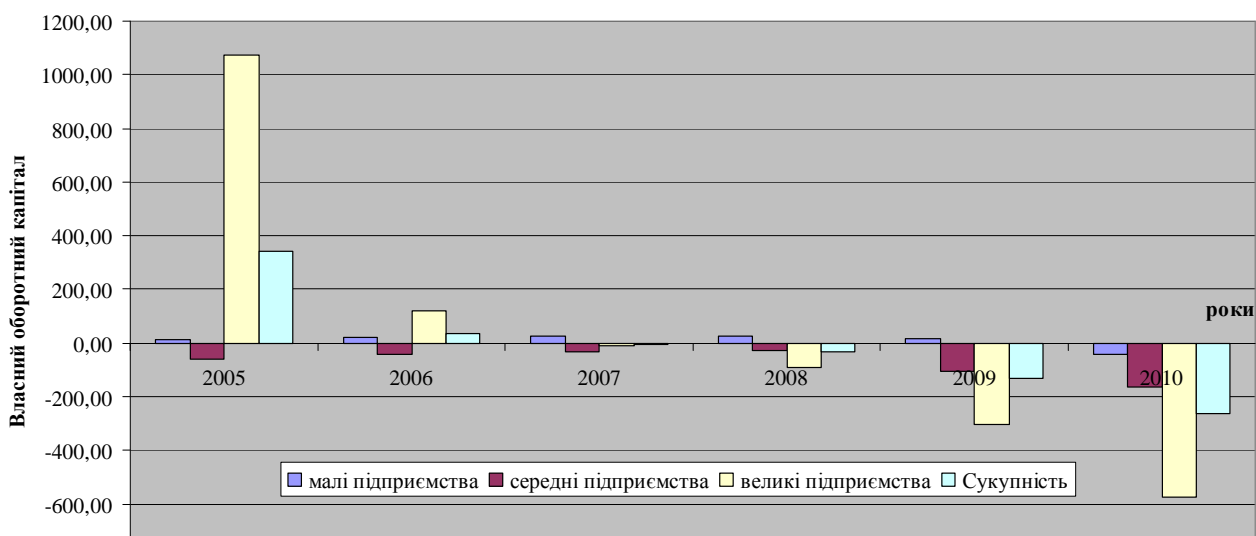


Рисунок 2.20 – Динаміка власного оборотного капіталу за групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

За даними додатку К та рис. 2.20 простежується тенденція наростання дефіциту власного оборотного капіталу: у 2005 р. у середньому за досліджуваною сукупністю та у більшості досліджуваних підприємств у наявності були певні суми власного оборотного капіталу, у подальшому, відповідно до погіршення зовнішніх умов господарювання, пов'язаних з економічною кризою, ці значення поступово знижувалися і у 2009 та 2010 рр. мали найгірші характеристики.

Коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власними оборотними коштами (рис. 2.21) дає можливість зробити просторові й часові зіставлення. У процесі його оцінки були ураховані галузеві особливості торговельної галузі, що полягають у тому, що торгівля не є фондомісткою галуззю та характеризується досить високою швидкістю оборотності оборотних активів.

У зв'язку із цим є можливість мінімізації участі власного капіталу у фінансуванні оборотних активів, оскільки вони мають досить високий потенціал віддачі. Однак, з позиції забезпечення фінансової стійкості, збільшення частки власного капіталу у фінансуванні оборотних активів розцінюється як позитивна тенденція.

Виявлені нами раніше недоліки у формуванні власного оборотного капіталу відобразилися у цьому оцінному показникові. Оскільки власний оборотний капітал приймає участь у розрахунках, його негативні властивості погіршили значення коефіцієнту забезпечення поточної діяльності власним оборотним капіталом, як за окремими групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, так і у цілому за їхньою сукупністю. Це дає можливість стверджувати,

що політика управління оборотним активами, якої дотримуються підприємства, не забезпечує оптимального вибору та співвідношень джерел фінансування оборотних активів і у кінцевому підсумку може привести до низької ефективності використання капіталу та високого рівню ризику зниження фінансової стійкості та платоспроможності.

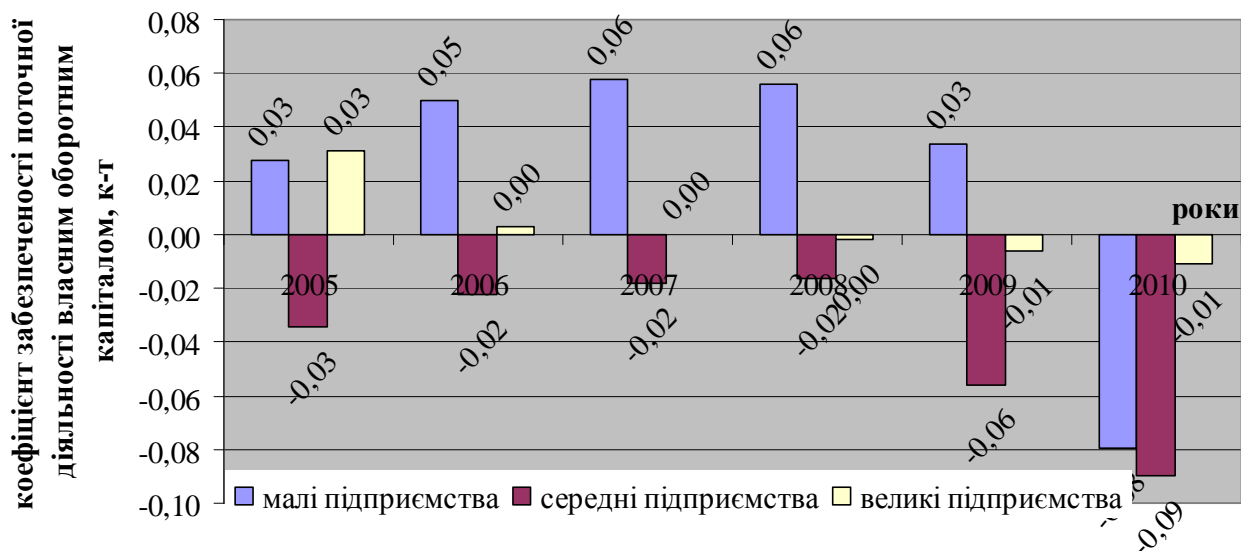


Рисунок 2.21 – Динаміка коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власним оборотним капіталом за групами підприємств роздрібно́ї торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

Коефіцієнт поточної ліквідності (рис. 2.22) є відносним показником, який відображує взаємозв'язок структури балансу й платоспроможності підприємств. Якісною межею рівня платоспроможності є рівність оборотних активів і короткострокових зобов'язань [51].

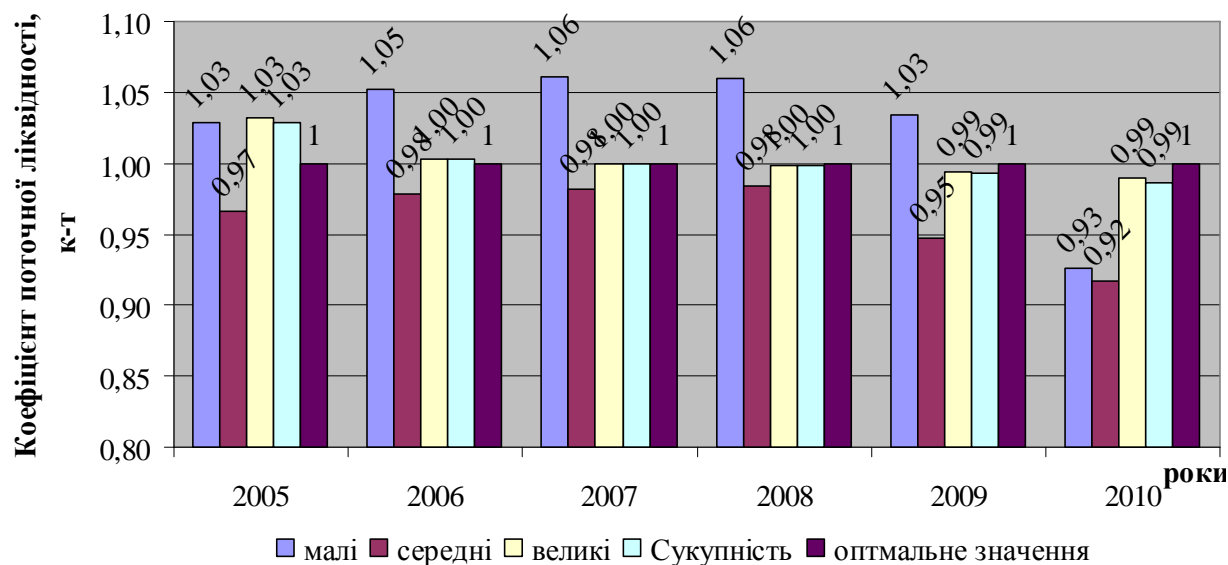


Рисунок 2.22 – Динаміка коефіцієнту поточної ліквідності за групами підприємств роздрібно́ї торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

У підприємствах досліджуваної сукупності у середньому за вибіркою, даний показник протягом 2005-2008 рр. досягав і навіть перевищував значення, що рекомендуються (за винятком середніх підприємств) надалі він став знижуватися. Тому у динаміці дана характеристика стану платоспроможності досліджуваних підприємств була задовільною й свідчила про можливість підприємств маневрувати під час вибору критеріїв формування політики фінансування оборотних активів на перспективу. Лише у групі середніх підприємств коефіцієнт поточної ліквідності рідко досягає 1 і знижується в динаміці, тобто через незадовільну структуру балансу, підприємства є технічно неплатоспроможними.

Коефіцієнт участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань (рис. 2.23) характеризує напрямки можливих шляхів удосконалювання структури балансу досліджуваних підприємств. Він показує, частину короткострокової заборгованості, яка покрита найменш ліквідними активами. Динаміка даного показника у цілому за вибіркою й практично за всіма групами підприємств показує, що найбільш ліквідні активи відіграють незначну роль у покритті короткострокових зобов'язань, що обмежує їхні можливості керування фінансовим станом. У середньому за вибіркою даний коефіцієнт знизився з 0,79 у 2005 р. до 0,73 у 2010 р.

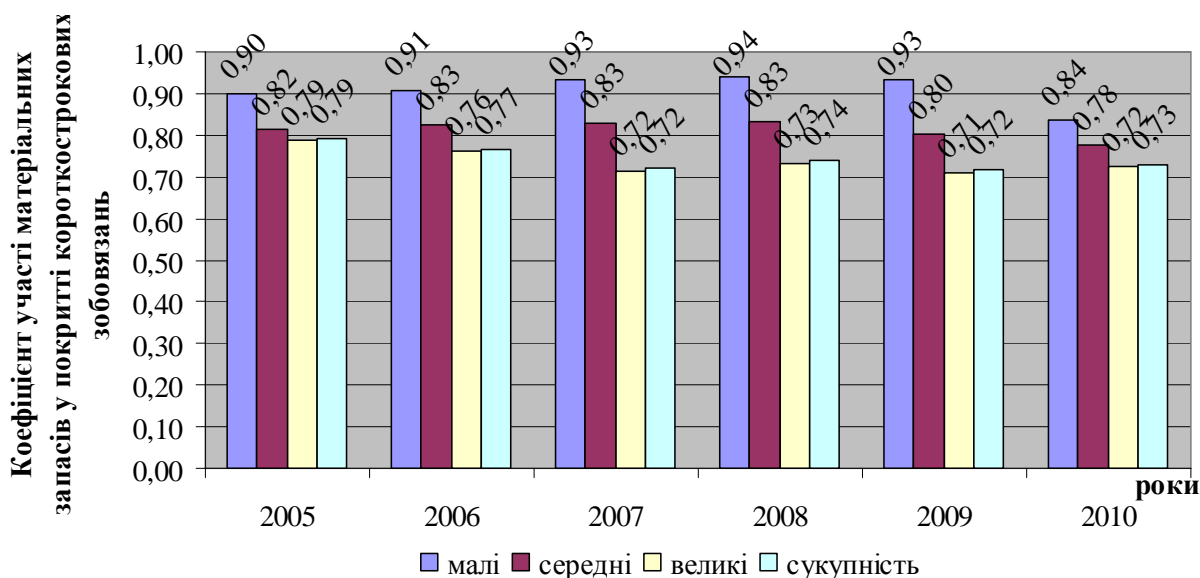


Рисунок 2.23 – Динаміка коефіцієнту участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань за групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

Найбільш незадовільне співвідношення участі найменш ліквідних елементів оборотних активів у покритті короткострокових зобов'язань спостерігалось в групах малих і середніх підприємств, де коефіцієнт участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань перевищував значення 0,8-0,9. Це

означає, що як коштами для покриття короткострокових зобов'язань виступали необоротні активи, а це значно знижує платоспроможність даних підприємств.

Величина фінансових коефіцієнтів, які відображують структуру капіталу (рис. 2.24, 2.25), показують, що, у цілому за вибіркою та за групами підприємств частина власного капіталу, що використовується для фінансування поточної діяльності, варіює як за періодами, так і за групами підприємств.

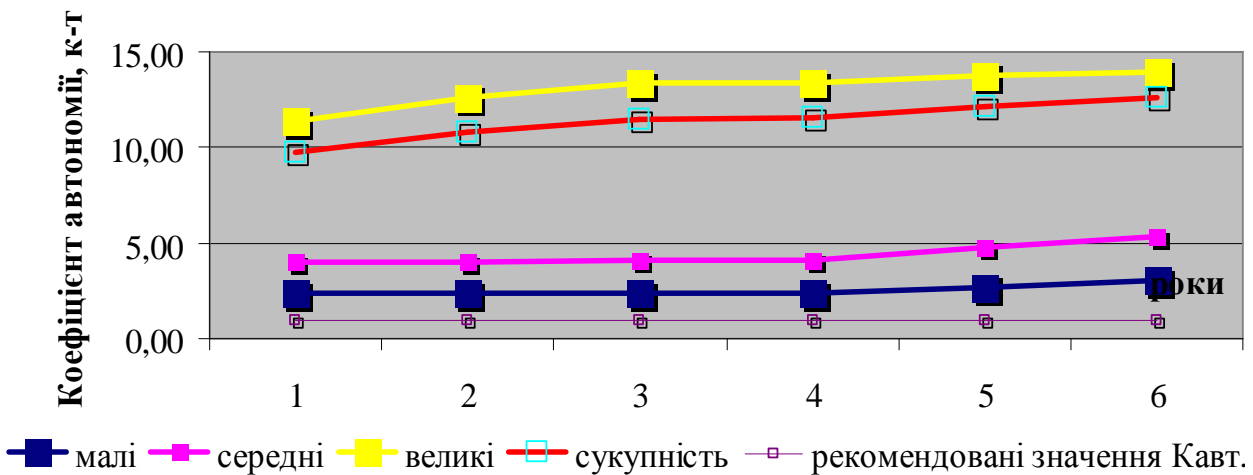


Рисунок 2.24 – Динаміка коефіцієнту автономії за групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

Підприємства мають значну частку власного капіталу у складі активів: коефіцієнт автономії в цілому за вибіркою склав 9,7 у 2005 р., і зріс до 12,6 у 2010 р. Це є передумовою забезпечення досить їхньої високої фінансової стійкості. За групами підприємств спостерігаються аналогічні тенденції. Однак, зіставлення структури активів і капіталу за показником коефіцієнту маневреності власного капіталу (рис. 2.25), виявило негативні тенденції. Протягом усього періоду дослідження у середньому за досліджуваними підприємствами даний коефіцієнт має від'ємні значення (через негативний показник ВОК) і знижується у динаміці. Аналогічні характеристики мають середні й великі підприємства. Лише за групою малих підприємств коефіцієнт маневреності власного капіталу більше нуля, однак його значення значно нижчі рекомендованих – є не більшими за 0,05.

Дана ситуація свідчить про обмежені можливості управління фінансовим станом досліджуваних підприємств.

Таким чином, у різні періоди часу й у різних групах підприємств структура активів і капіталу змінюється без виявлення чітких закономірностей, здебільшого – стихійно. Це відбивається у різноспрямованих тенденціях показників достатності фінансування, рентабельності й ризику. У зв'язку з цим можна припустити, що у підприємствах відсутні чітко визначені цілі, критерії й напрямки політики управління оборотними активами, не проводиться або прово-

диться нерегулярно моніторинг ефективності прийнятих політик керування оборотними активами, у структурах управління відсутні прямі й зворотні зв'язки, що не дає можливості зробити процес формування й використання оборотних активів більше ефективним.

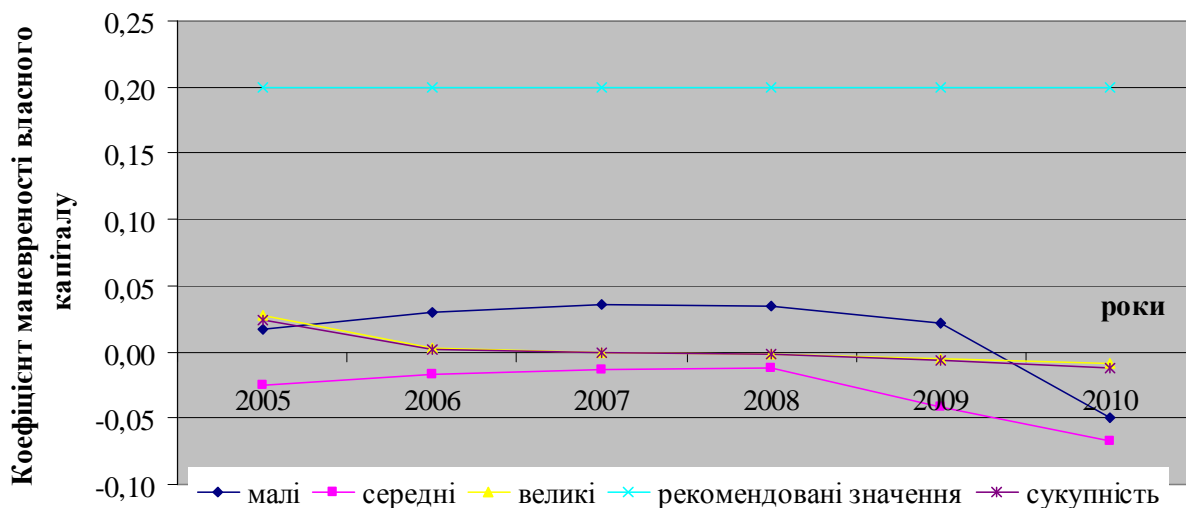


Рисунок 2.25 – Динаміка коефіцієнту маневреності власного капіталу за групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова, 2005-2010 рр.

## Висновки до розділу 2

1. Проведені дослідження сучасного стану та основних тенденцій розвитку оборотних активів в роздрібній торгівлі України підтверджують наявність істотної залежності оборотних активів торговельної галузі від загальних тенденцій розвитку національної економіки, а також особливості формування їх складу, що пов'язані із функціональним призначенням різних сфер торгівлі.

2. Динаміка оборотних активів досліджуваної сукупності підприємств торгівлі свідчить про тенденції зростання мобільного майна (оборотних активів) в 2005 – 2010 рр. Аналізуючи стан оборотних активів у взаємозв'язку із формуванням показників обсягу діяльності і фінансових результатів, можна зробити наступні висновки. Випереджаючі темпи зміни обсягу товарообігу і прибутку свідчать про те, що зростання оборотних активів викликане розширенням обсягів діяльності досліджуваних підприємств. Зіставлення динаміки зміни суми оборотних активів і прибутку свідчить про досить ефективне використання мобільного майна.

3. Тенденції формування мобільного майна підприємств роздрібної продовольчої торгівлі обумовлені безпосередньо структурою оборотних активів і змінами в ній. Так, загальне зростання суми оборотних активів протягом досліджуваного періоду було викликано, насамперед, нарощуванням коштів, що

акумульовані в запасах. Це пов'язано переважно із відсутністю операцій, пов'язаних із товарним кредитуванням покупців, які не є характерними для більшості досліджуваних господарюючих суб'єктів, якими є підприємства роздрібно-продовольчої торгівлі.

4. Результати аналізу джерел фінансування оборотних активів на підприємствах роздрібно-продовольчої торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр. показали, що величина власного оборотного капіталу в більшості підприємств є негативною. Це свідчить про те, що власного капіталу недостатньо не тільки для фінансування оборотних активів. Навіть часткове фінансування необоротних активів здійснюється за рахунок позикового капіталу.

5. Для більш глибокого вивчення процесу формування та ефективності політики фінансування оборотних активів підприємств роздрібно-торгівлі необхідно ми провели дослідження ефективності використання оборотних активів. За показники ефективності використання оборотних активів ми обрали оборотність товарних запасів, дебіторської та кредиторської заборгованостей, оскільки процеси обороту активів і капіталу. Аналіз цих показників показав, що на протязі всього досліджуваного періоду період обороту оборотних активів постійно зменшувався. Це характеризується як позитивне явище, оскільки прискорення оборотності оборотних активів не вимагає додаткового авансування коштів на забезпечення поточної діяльності оборотними активами.

6. Тип політики управління оборотними активами одночасно залежить та відображує специфіку складу і структури оборотних активів та фінансової структури капіталу конкретного підприємства, його операційного та фінансового циклів. Це зумовлює значні складності у формуванні оцінних критеріїв з метою визначення різновиду політики з метою ідентифікації поточних ситуацій у господарсько-фінансовій діяльності підприємств роздрібно-торгівлі.

7. За результатами аналітичних досліджень зроблені висновки щодо того, що управління оборотними активами у підприємствах вибіркової сукупності практично відсутнє: склад оборотних активів та джерела їхнього фінансування формуються стихійно, що призводить до низьких та від'ємних показників власних оборотних коштів.

8. Абсолютна більшість підприємств дотримуються агресивної політики управління оборотними активами, сполученою з високим ризиком втрати фінансової стійкості та платоспроможності, яка не виправдовується отриманими фінансовими результатами та негативно впливає на загальну ефективність господарської діяльності. У сучасних економічних умовах така управлінська поведінка є неприпустимою: підприємствам необхідне термінове удосконалення цього напрямку роботи.

9. Практична апробація сучасних методик визначення типу політик управління оборотними активами показала недосконалість існуючих систем

оцінок та необхідність їхньої адаптації до специфіки торговельної діяльності.

10. Комплексна оцінка ефективності політик управління оборотними активами, яких дотримуються підприємства роздрібно́ї торгівлі м. Харкова за період 2005 - 2010 рр. з позицій достатності, рентабельності та ризику в цілому по сукупності дала негативні результати. Більшість підприємств відчують дефіцит власного капіталу, який інвестується в оборотні активи. Про це свідчать негативні значення власного оборотного капіталу й значні суми фінансово-експлуатаційних потреб. Основними факторами, що визначають сформовану ситуацію є: уповільнення швидкості обороту оборотних активів і їхніх окремих елементів, що приводить до заморожування певної частини коштів у товарних запасах, дебіторській заборгованості й додаткової потреби у фінансуванні; недостатності власного оборотного капіталу для фінансування поточних потреб; відсутності синхронності оборотності дебіторської й кредиторської заборгованостей від яких залежить розмір фінансово-експлуатаційних потреб підприємств.

11. Недостатня увага з боку підприємств торгівлі до формування структури активів і капіталу привело до високого ризику погіршення результативних показників, зниженню фінансової стійкості внаслідок незадовільної структури активів і капіталу й низької норми рентабельності використовуваного капіталу. З цього можна зробити висновок, що у підприємствах торгівлі фінансове управління організовано не належним чином. Фінансово-економічні результати діяльності підприємств формуються стихійно. Це обумовлює необхідність розробки науково обґрунтованої сучасної комплексної системи управління оборотними активами, що враховує вітчизняну специфіку функціонування торгівлі.



### РОЗДІЛ 3

## ОБҐРУНТУВАННЯ ЕФЕКТИВНОЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ В ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ

### 3.1 Методологічні та методичні підходи до нормування й оптимізації розміру основних елементів оборотних активів в підприємствах роздрібно́ї торгівлі

Важливим завданням та етапом управління оборотними активами торговельних підприємств є визначення оптимальної потреби в цих активах. Значна кількість науковців [131-134] вважають, що оптимальною є мінімальна величина оборотних активів, яка є необхідною для забезпечення нормального і безперервного процесу реалізації та розрахунків. Визначення оптимального розміру оборотних активів як мінімального нам здається суперечним.

Оптимізація (optimus (лат.) – найкращий) трактується в довідковій економічній літературі як знаходження найкращого варіанту з безлічі можливих, що гарантує отримання максимального ефекту при мінімальних витратах [135].

Економічно оптимальним є стан або розвиток економічної системи, найкращий з точки зору її цілей за наявних зовнішніх та внутрішніх умов [136]. Якщо в якості «максимального ефекту» прийняти досягнення цілі управління оборотними активами, а під «мінімальними витратами» розуміти не тільки витрати, що пов'язані з формуванням та утриманням оборотних активів, а й витрати, що виникають за умов відсутності необхідних активів в достатній кількості, то оптимальними, залежно від цілей підприємства та певних обмежень, можуть бути як мінімальні, так і максимальні та середні оборотні активи. Таким чином визначення оптимального розміру оборотних активів повинно узгоджуватись з певними цілями, які є орієнтиром в управлінні ними.

Ще однією важливою умовою оптимізації є відповідність певного варіанту рішень обраному критерію оптимальності (ознаці, яка вказує на найкращий спосіб вирішення будь-якого завдання, і є мірилом вибору) [136].

В органічній єдності з критерієм оптимальності визначається і система обмежень. Отже, оптимізацію оборотних активів можна розглядати як систему способів і методів обґрунтування найкращого варіанту потреби в цих активах за певних обмежень з точки зору обраних цілей та критерію оптимальності.

Основною формою та засобом оптимізації, на думку багатьох науковців [137-139, 140, 141] є нормування, яке являє собою процес розрахунку потреби в оборотних активах для забезпечення нормальної роботи тобто процес розрахунку нормативів.

Виходячи з того, що оптимальні оборотні активи можуть бути максимальними, мінімальними та середніми, найбільш прийнятним визначенням нор-

мативу оборотних активів, на наш погляд, є трактування його як техніко-економічного показника, який відображає граничну величину певного параметру [142]. У нашому випадку, оборотних активів.

Нормування як процес визначення планової величини оборотних активів не є новим. Протягом достатньо тривалого періоду в адміністративно-командній економіці на підприємствах торгівлі нормування було важливою частиною планування для централізованого розподілу фінансових ресурсів і контролю за їх використанням. Повна самостійність господарюючих суб'єктів в ринковій економіці ослабила увагу до нормування оборотних активів. В результаті норматив оборотних коштів зник не тільки із звітності, але і взагалі з поля зору керівників підприємств [143, 144].

Проте, відомо, що занадто значні оборотні активи зв'язують відповідний капітал і зменшують можливість його вигідного альтернативного використання, уповільнюють його оборот, що відбивається на витратах і фінансових результатах діяльності. У той же час брак оборотних активів не тільки спричиняє перебої в торгово-операційному процесі та призведе, у зв'язку з цим, до зниження обсягу товарообороту і прибутку в поточному періоді, а й може сприяти втраті споживачів, що матиме негативні наслідки у майбутньому. Саме тому, визначення оптимальної величини оборотних активів, дотримуючись якої підприємство може нівелювати негативні наслідки, є об'єктивною необхідністю.

Однак, оптимізація не зводиться, на нашу думку, тільки до розрахунку нормативів, а й передбачає, як зазначалось у розділі 1, поточне регулювання, маневрування окремими елементами оборотних активів в контексті системи управління цими активами.

Таким чином оптимізацію можна вважати пріоритетним напрямом в побудові економічного механізму управління оборотними активами, бо її результатом є не тільки розрахунок оптимального обсягу та структури, а й встановлення нормативів та оптимізаційних параметрів, а також побудова ефективного механізму оптимізації джерел фінансування оборотних активів.

Методологічною основою та необхідним підґрунтям процесу оптимізації є принципи, на які вона спирається.

В економічній літературі питання, пов'язані з систематизацією принципів (основних положень), на яких ґрунтується оптимізація оборотних активів, не знайшли належного висвітлення. Науковці в переважній більшості в своїх дослідженнях спираються на принципи формування активів [21, 140] та оптимізації співвідношення активів [141].

Розглянувши зазначені принципи та врахувавши пріоритетність оптимізації в системі управління оборотними активами, вважаємо за можливе сформулювати основні її принципи (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 – Характеристика принципів оптимізації оборотних активів

Принципи	Зміст принципу
1. Взаємозв'язок з загальною системою фінансового управління. Спрямованість на цілі розвитку.	Цілі та завдання оптимізації оборотних активів повинні орієнтуватись на цілі розвитку підприємства та підпорядковуватись загальній системі фінансового управління.
2. Урахування перспектив розвитку підприємства.	Оптимальна потреба в оборотних активах повинна забезпечувати можливості приросту реалізації в найближчій перспективі.
3. Забезпечення відповідності співвідношення оборотних активів умовам діяльності торговельного підприємства.	Урахування зовнішніх і внутрішніх умов діяльності підприємства та їх змін при виборі співвідношення складових оборотних активів.
4. Досягнення мінімізації витрат із залучення та утримання оборотних активів.	Спрямованість на отримання «максимального» результату при «мінімальних» затратах.
5. Варіативний підхід до розробки рішень в процесі оптимізації.	Урахування критеріїв (ліквідності, оборотності, рентабельності та ін.) при виборі оптимального варіанту.
6. Забезпечення структури оборотних активів, прийнятної з позиції ефективності господарської діяльності.	Спрямування оптимізації складу оборотних активів на забезпечення повного їх використання та підвищення потенціальної їх спроможності генерувати прибуток.
7. Забезпечення структури оборотних активів, прийнятної з позиції мінімізації ризику.	Вибір варіанту потреби в оборотних активах за обсягом і структурою, що дозволить мінімізувати ризик втрати ліквідності.
8. Комплексний характер прийняття рішень з оптимізації.	Досягнення компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю. Узгодженість рішень з оптимізації оборотних активів з джерелами їх фінансування та кінцевими результатами діяльності підприємства.

Беручи до уваги зазначене, процес оптимізації оборотних активів торговельного підприємства можна надати у вигляді певної послідовності етапів (рис. 3.1). Розглянемо більш детально кожен з етапів процесу оптимізації оборотних активів.

1. Визначення спрямованості оптимізації (залежно від принципів, підходу до формування оборотних активів та критеріїв оптимальності) та її узгодження з цілями управління оборотними активами.



Рисунок 3.1 – Структурно-логічна модель процесу оптимізації оборотних активів

На цьому етапі для визначення спрямованості та завдань оптимізації необхідно орієнтуватись на зазначені принципи та виходити з цілей управління оборотними активами, узгоджених з цілями фінансового управління та загальними цілями діяльності торговельного підприємства. Основною стратегічною цільовою установкою оптимізації є визначення обсягу і структури оборотних активів, достатніх для забезпечення ефективної довгострокової торговельної та фінансової діяльності підприємства. З позиції поточної діяльності найважливі-

шою є ціль забезпечення ліквідності та мінімізації ризику.

Виходячи з цього, оптимізацію обсягу та структури оборотних активів необхідно спрямовувати на досягнення прийняттого співвідношення рівня ефективності та ризику торговельної діяльності за певних умов.

Спрямованість оптимізації визначається також підходом до формування обсягу оборотних активів (агресивним, консервативним або помірним), у межах якого визначаються та встановлюються відповідні критерії оптимальності, до яких відносять: достатність, рівні ліквідності, оборотності, рентабельності та ризику.

2. Оцінка можливих резервів розвитку операційної діяльності та змін в організації торговельно-технологічних процесів і системі розрахунків.

Виконуючи розрахунки оптимальної потреби в оборотних активах, необхідно виходити з можливостей розвитку діяльності та передбачати певні резерви, які забезпечать можливості приросту товарообороту та диверсифікації операційної діяльності у найближчій перспективі. Одночасно важливо оцінити та врахувати зміни в умовах придбання та поставки товарів; обмеженнях з боку попиту, матеріально-технічної бази, можливостей доставки; структурі витрат, пов'язаних з товарними запасами; системі та умовах розрахунків.

3. Обґрунтування нормативів за критерієм достатності.

Оборотні активи як елемент ресурсного потенціалу призначені для організації забезпечення безперервного та планомірного процесу господарської діяльності (розділ 1), що може бути досягнуто за умов забезпечення обсягу товарообороту відповідно до попиту на ці види активів. Тому достатність як критерій оптимальності передбачає наявність такої величини оборотних активів, яка дозволить досягти запланованого обсягу і структури товарообороту та безперервного фінансування поточних потреб за умов збереження або скорочення тривалості операційного циклу.

Процес нормування за цим критерієм складається з трьох стадій:

Стадія 3.1. Вибір підходів та методів нормування. На першій стадії здійснюється вибір підходів та методів нормування. Якість процесу нормування як засобу та початкової бази оптимізації залежить від правильності цього вибору.

Теорія та практика нормування оборотних активів має достатньо широкий методичний апарат, який докладно досліджено в працях вітчизняних і зарубіжних вчених [21, 56, 63, 94, 114, 116, 134, 140, 145]. Разом з тим обґрунтування методів і методичних підходів є досить непростою та неоднозначною проблемою. Це пов'язано як з особливостями використання оборотних активів на торговельних підприємствах (орієнтацією на мінливий та важкопрогнозований попит споживачів, наявністю різноманітних відносин з великою кількістю постачальників), так і з труднощами застосування певного методичного інструментарію більшістю підприємств в силу їх невеликих розмірів.

Передусім, вибір методичних підходів і методів нормування повинен ґрунтуватись на завданнях оптимізації відповідно до її цілей та критеріїв, прогнозованих змінах в діяльності підприємства, визначених на попередніх етапах, а також на певних принципах нормування, а саме системності, надійності, реальності, науковості, ефективності [114, 146, 147].

Питання методичного характеру щодо нормування оборотних активів є сферою інтересів майже всіх науковців в галузі фінансів та економіки підприємства, але чітка систематизація методичних підходів відсутня.

Вважаємо за можливе систематизувати методичні підходи до нормування за такими напрямками (рис. 3.2)

Методичні підходи, що пропонуються науковцями до використання, розрізняються критеріальною спрямованістю, ступенем деталізації, точністю розрахунків та базуються на певних методах нормування.

Традиційно в економічній літературі виділяють чотири групи методів нормування оборотних активів:

- метод техніко-економічних розрахунків;
- економіко-статистичні методи;
- економіко-математичні методи;
- евристичні методи (експертних оцінок).

Одним з широко відомих методів визначення розміру потреби в оборотних активах є метод техніко-економічних розрахунків (прямого рахунку). Його особливість полягає в тому, що загальна величина нормативу визначається тільки після розрахунків величини активів кожного виду шляхом підсумовування (рис. 3.3).

Описуючи цей метод, автори дотримуються думки про необхідність комплексного і по елементного підходу до нормування.

Відмінності виникають на етапі деталізації елементів оборотних активів і методів їх розрахунку. Так, Мазаракі А.А. рекомендує виділяти [114]: матеріальні оборотні активи; дебіторську заборгованість; грошові активи.

Шеремет А.Д., Сайфулін Р.С. [116] вважають, що точний розрахунок потреби необхідно вести виходячи з розрахунків часу перебування оборотних активів у сфері виробництва й у сфері обертання, яке залежить від наступних чинників:

- обсяг виробництва і реалізації;
- вид бізнесу, масштаб діяльності;
- тривалість виробничого циклу;
- структура капіталу підприємства;
- облікова політика підприємства і система розрахунків;
- умови і практика кредитування господарської діяльності підприємства;
- рівень матеріально-технічного постачання й інших чинників.

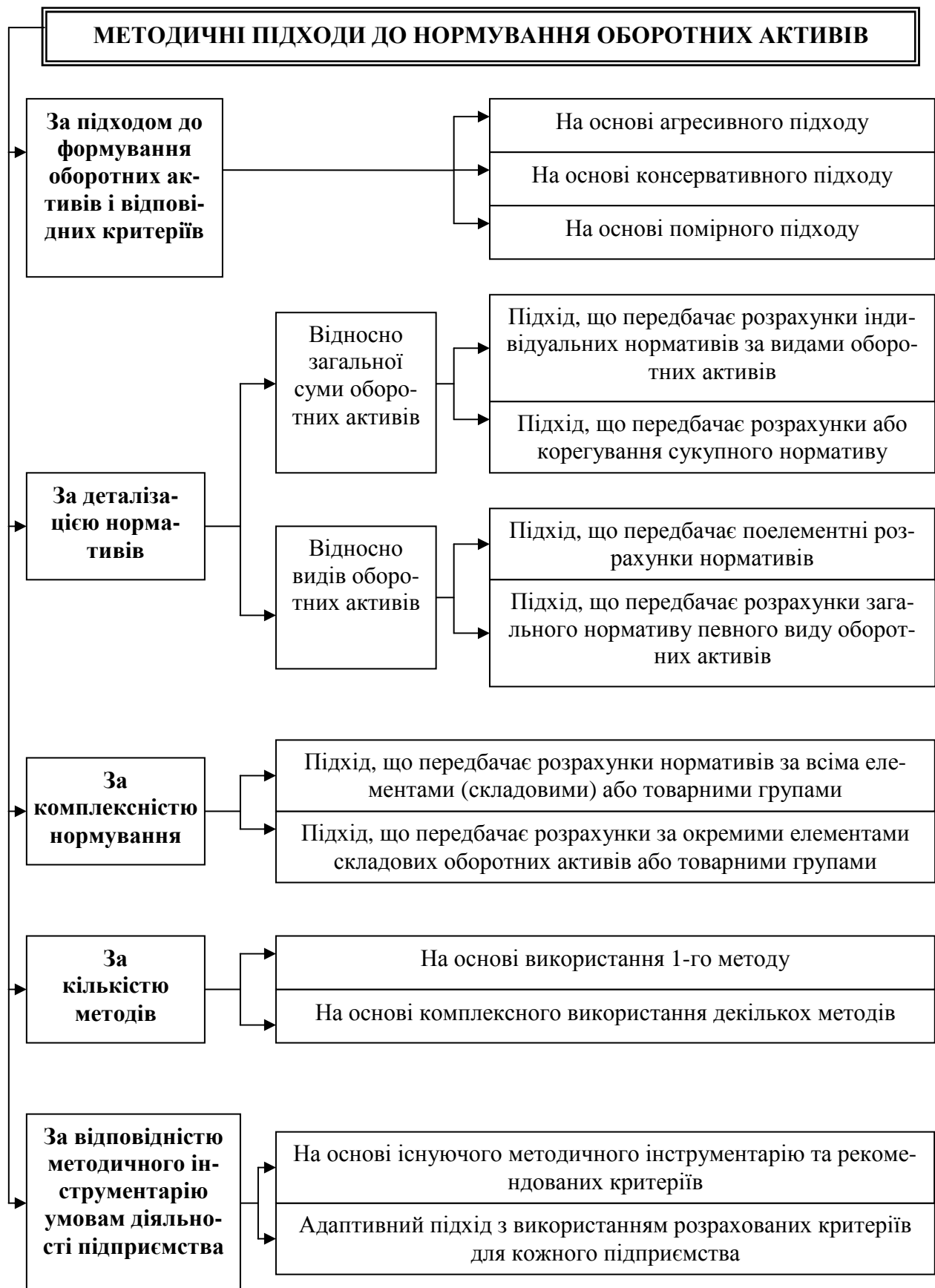


Рисунок 3.2 – Основні методичні підходи до нормування оборотних активів

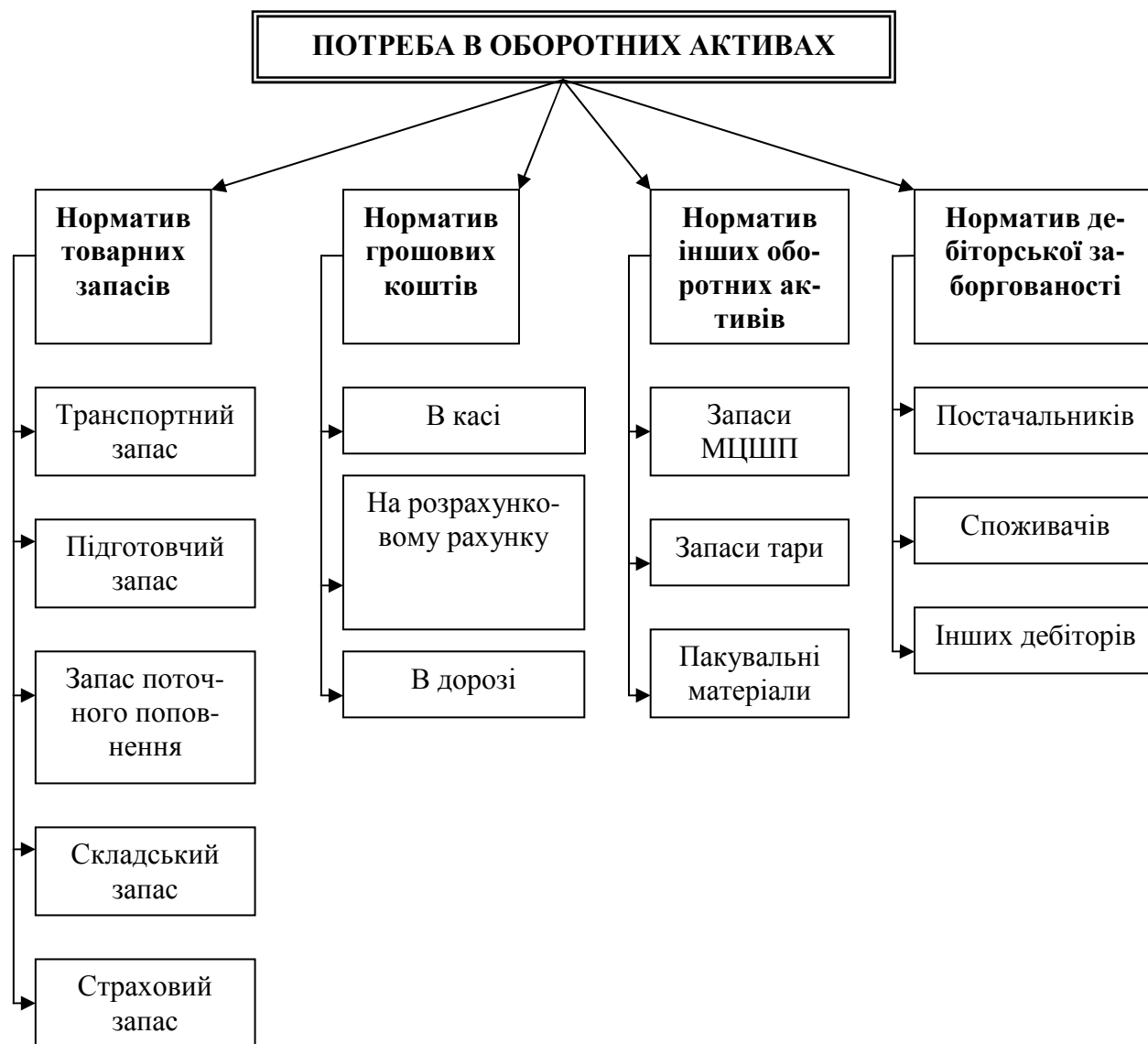


Рисунок 3.3 – Визначення потреби в оборотних активах в підприємствах торгівлі методом прямого рахунку

Перевагами даного методу є висока точність і деталізація розрахунків, які враховують не тільки обсяг окремих видів оборотних активів, а й їх речовий склад. Він враховує умови й особливості роботи кожного підприємства; дає можливість простежити весь процес створення та витрачання товарних запасів; передбачає розробку асортиментного набору товарів для кожного магазину та забезпечує контроль над його підтримкою.

Незважаючи на переваги цього методу, тривалу історію його удосконалення, широкого застосування на практиці він не знайшов. Основними недоліками даного методу є:

- складність і трудомісткість розрахунків;
- необхідність значного обсягу детальної інформації;
- неврахування фінансових можливостей підприємства щодо утворення



оборотних активів.

Однак за сучасних умов, застосування комп'ютерних технологій, автоматизованих систем обліку запасів полегшує процес збору й обробки інформації та використання даного методу. За умов обмеженості інформації та її мінливості може бути доцільним застосування цього методу до окремих елементів оборотних активів, наприклад під час нормування постійної частини товарних запасів. Окремі науковці [114, 140, 145] рекомендують застосовувати даний метод під час обґрунтування нормативів оборотних активів нових підприємств, в умовах асортиментної та регіональної диверсифікації діяльності, а також на діючих підприємствах з певною періодичністю.

Економіко-статистичні методи можуть бути застосовані при розрахунках потреби у всіх елементах оборотних активів. Суть його полягає у встановленні величини елементів активів в днях або сумі, виходячи з тенденцій, що склалися, в динаміці, їх співвідношенні, швидкості обороту; оцінки чинників, що впливають на ці процеси; прогнозованих змін в зовнішньому і внутрішньому середовищі підприємства в майбутньому періоді. Ця група методів застосовується і для прогнозування загальної величини оборотних активів без додаткової деталізації на основі використання коефіцієнтів еластичності, середньорічних темпів змін, пропорцій, що склалися та ін.

Дані методи є простими в розрахунках, інформаційно-забезпеченими, більш широко використовуються порівняно з попереднім. В той же час при їх застосуванні існує ризик перенесення негативних тенденцій минулого в майбутнє, отримання істотних похибок.

Важливе місце серед методів нормування оборотних активів посідають економіко-математичні методи.

В основі методів цієї групи лежить застосування апарату математичної статистики, що дозволяє моделювати параметри оборотних активів і їх елементів. Дані методи можуть використовуватись як для нормування окремих елементів оборотних активів, так і для їх загального розміру. Одним з розповсюджених методів цієї групи є метод екстраполяції (трендовий метод), сутність якого полягає в перенесенні тенденцій, що склалися, на майбутнє. І тому має ті ж переваги та недоліки, що й економіко-статистичні методи.

Більш значними та перспективними є метод нормування на основі кореляційно-регресійного аналізу, який дозволяє визначити залежність рівня нормативу від факторів, що впливають на нього, а також різноманітні економіко-математичні моделі з використанням критеріїв оптимальності та умов обмежень.

Дані методи дозволяють здійснювати багатоваріантні розрахунки, і, не вдаючись до практичної реалізації, перевіряти ефективність прийнятих рішень. Особливо ефективні ці методи при комп'ютерному моделюванні торгово-

технологічних процесів. Недоліками є значна трудомісткість і складність розрахунків, необхідність створення комп'ютерної бази моделей.

В основі методу експертних оцінок лежить використання досвіду фахівців підприємства, експертне (суб'єктивне) коректування розрахункових даних, одержаних в результаті застосування інших методів, з урахуванням очікуваних змін окремих чинників або тенденцій, що склалися. До експертного (евристичного) методу вдаються в тому випадку, якщо методи рішення поставленої задачі невідомі, або коли отримання додаткової інформації пов'язане з великими матеріальними або трудовими витратами, тобто коли визначення об'єктивнішими методами неможливе або економічно недоцільно [63].

Систематизацію методів нормування оборотних активів за об'єктами нормування, суб'єктами управління, умовами використання та характером результату наведено в таблиці 3.2.

Отже, вибір методичних підходів та методів нормування оборотних активів здійснюється на основі:

- цілей та завдань оптимізації;
- підходу до формування оборотних активів, відповідних йому критеріїв та обмежень;
- їх видів та елементів;
- обсягу і деталізації необхідної інформації (характеру прогнозованих змін в основних результатах діяльності, умовах торгово-технологічного процесу, системі розрахунків);
- стадії життєвого циклу підприємства, його типу та розміру;
- доступності, простоти методу нормування та трудомісткості розрахунків;
- можливості використання програмного забезпечення.

Стадія 3.2. Розрахунки базових нормативів оборотних активів. На цій стадії на основі обраного методичного підходу здійснюються розрахунки обсягів і рівнів окремих видів оборотних активів та їх загального нормативу з використанням перелічених методів. Розраховані нормативи повинні відповідати заданому критерію достатності.

Інформація про використання певних методів для розрахунків нормативів окремих видів оборотних активів, їх елементів, умов оптимальності та обмежень наведена в таблиці 3.3.

Розглянемо більш детально нормування за окремими видами оборотних активів. І, передусім, зосередимось на товарних запасах, як складовій оборотних активів, що має найбільшу питому вагу в їх загальній величині.

Методичний апарат стосовно теоретичних і практичних питань з нормування товарних запасів достатньо докладно висвітлено в наукових працях вітчизняних і зарубіжних дослідників [148, 149-154].

Таблиця 3.2 – Систематизація методів нормування оборотних активів

Метод нормування	Переваги	Обмеження	Об'єкт нормування	Умови та характер використання	Суб'єкт управління	Характер результату
Техніко-економічних розрахунків	Точність і деталізація розрахунків. Урахування умов і особливостей роботи кожного підприємства. Надає інформацію про вартісний і натурально-речовий склад товарних запасів	Складність і трудомісткість розрахунків. Необхідність значного обсягу інформації	Види оборотних активів, їх елементи	На нових підприємствах; За умов асортиментної та регіональної диверсифікації діяльності. На діючих з певною періодичністю. При нормуванні постійної частини на будь-яких підприємствах	Переважно невеликі підприємства з нешироким асортиментом	Об'єктивний
Економіко-статистичні	Простота розрахунків. Інформаційна забезпеченість. Різноманітність методів і прийомів	Перенос негативних тенденцій минулого на майбутнє. Висока імовірність суттєвої похибки	Види оборотних активів, їх елементи, Загальна величина	Регулярне використання на діючих підприємствах	Будь-які підприємства	Як об'єктивний, так і суб'єктивний
Економіко-математичні	Здійснення багатоваріантних розрахунків. Урахування численних факторів. Можливість перевірки ефективності рішень без їх практичної реалізації	Складність розрахунків та організації нормування. Необхідність створення комп'ютерної бази моделей	Види оборотних активів, їх елементи, Загальна величина	Вибірковий характер через брак інформаційно-технічної бази	Переважно великі підприємства	Об'єктивний
Евристичні (експертних оцінок)	Застосування за умов обмеженості інформації, або коли методи вирішення невідомі	Суттєві похибки через суб'єктивні оцінки	Види оборотних активів, їх елементи, Загальна величина	Вибірковий характер	Будь-які підприємства, переважно невеликі та середні	Суб'єктивний

Огляд літературних джерел показав, що для нормування товарних запасів переважно використовуються методи: техніко-економічних розрахунків, економіко-статистичні, економіко-математичні. Норматив буде вважатись оптимальним, з точки зору критерію достатності, якщо плановані темпи зростання товарообороту перевищуватимуть темпи збільшення обсягу товарних запасів. Одночасно під час визначення нормативу необхідно враховувати обмеження, які впливають на розмір запасу. Обмеження, обумовлені попитом, підприємства торгівлі враховують під час планування товарообороту. Витрати, пов'язані з доставкою та утриманням товарних запасів, обсяг складських приміщень та термін придатності (для продовольчих товарів) ураховують під час обґрунтування поелементних нормативів.

Відповідно до обраного підходу розрахунки нормативу можуть здійснюватись як за загальною величиною товарних запасів, так і за окремими елементами із застосуванням різних методів. В останньому випадку загальний запас розподіляють на елементи залежно від цільового призначення кожної частини. У загальному виді елементи «потоварного» нормативу можуть бути представлені наступним чином [21, 114, 150, 152]:

- представницький асортиментний набір;
- запас на одnodенну реалізацію;
- запас на час прийомки та підготовки товару до реалізації;
- запас поточного поповнення;
- страховий запас.

Нормативи робочого запасу (перші три елементи з вищезазначених) зазвичай розраховують методом прямого рахунку, або економіко-статистичними з метою корегування раніше встановленого нормативу на зміни: асортиментного представницького набору, товарообороту, внутрішньо групового асортименту, цін та ін.

Нормування запасів поточного поповнення та страхового може здійснюватись як економіко-статистичними, так і економіко-математичними методами.

Використання методу техніко-економічних розрахунків для визначення нормативного запасу поповнення на основі інформації про фактичні періоди постачання, а страхового як 25% запасів поточного поповнення [155], 50%, 100% суми робочого запасу та запасу поповнення [114] або «пропорційно обсягу попиту» [156] не є обґрунтованим. Це можна пояснити тим, що за умов застосування методу прямого рахунку не враховується специфіка нормованих товарних груп, існуючі обмеження стосовно величини запасів та політика підприємства відносно рівня обслуговування споживачів. Під рівнем обслуговування при цьому мається на увазі ймовірність наявності товарів у продажу [157]. А в якості специфічних особливостей запасів в економічній літературі [149, 150, 156, 157] виділяють наступні основні характеристики:

Таблиця 3.3 – Характеристика застосування методів нормування оборотних активів за видами та елементами

Види оборотних активів	Елементи оборотних активів	Інформація для розрахунків	Метод нормування	Умови оптимальності	Обмеження формування
1	2	3	4	5	6
Товарні запаси	Робочий запас: представницький асортиментний набір; запас на одноденну реалізацію; запас на час прийомки та підготовки до реалізації	Характер, динаміка попиту по окремим товарним групам; широта та глибина асортименту; обсяг товарообороту по товарним групам; середні ціни; час на прийомку та підготовку	Техніко-економічних розрахунків	$I_{т/о} > I_{т/з} > I_{в}$	Попит, терміни придатності, товарне сусідство
	Запас поточного поповнення	Періодичність заводу, комплектність партії	Економіко-статистичні, економіко-математичні моделі		Попит, обсяг складських приміщень, витрати на зберігання, витрати з доставки, термін придатності, товарне сусідство
	Страховий запас	Варіація попиту за періодами, рівномірність постачання	Економіко-статистичні, економіко-математичні моделі		Коливання попиту, обсяг складських приміщень, витрати на зберігання, витрати з доставки, термін придатності, товарне сусідство
Інші матеріальні активи	Малоцінні та швидкозношувані предмети	Кількість робочих місць, вартість оснащення, чисельність працівників, вартість МШП для забезпечення 1-го працівника	Техніко-економічних розрахунків, економіко-статистичні (при незначних розмірах)	$I_{т/о} > I_{м/а}$	Витрати на придбання й утримання
	Запаси пакувальних матеріалів	Обсяг товарообороту, обсяг використання пакувальних матеріалів, інтервал закупівлі			
	Інші матеріальні активи	Обсяг товарообороту. Норми витрат інших матеріалів	Економіко-статистичні		

		льних активів			
--	--	---------------	--	--	--

Продовження таблиці 3.3.

1	2	3	4	5	6
Дебіторська заборгованість	Заборгованість споживачів	Обсяг товарообороту з відстрочкою оплати, період відстрочки, його зміни	Експертних оцінок, економіко-статистичні	ДДдз > ДВдз	Витрати надання кредиту
	Заборгованість поставачальників	Обсяг закупівлі товарів на умовах авансової оплати, період авансування та його зміни			Додаткові витрати на оплату капіталу, що виникають у зв'язку з відволіканням коштів у дебіторську заборгованість
	Інші види	Обсяг товарообороту. Умови розрахунків з фінансовими та податковими органами, працівниками підприємства.	Експертних оцінок, економіко-статистичні. Техніко-економічних розрахунків, економіко-статистичні (за незначних обсягів)		Втрати від знецінення заборгованості через інфляцію
Грошові кошти	Грошові кошти у касі	Кількість вузлів розрахунку, середня вартість 1-ї покупки	Техніко-економічних розрахунків, економіко-статистичні	Іт/о > Іг/а	Втрати від невикористання грошей
	Грошові кошти в дорозі	Спосіб інкасації грошових коштів, характер взаємовідносин з банком			
	Грошові кошти на розрахунковому рахунку	Поточні платіжні потреби	Економіко-статистичні, економіко-математичні моделі		

Примітки - Іт/о – індекс обсягу товарообороту; Іт/з – індекс товарних запасів; Ів - індекс витрат на придбання й утримання товарних запасів; Ім/а – індекс обсягу інших матеріальних активів; ДДдз – додаткові доходи від існування дебіторської заборгованості; ДВдз – додаткові витрати, пов'язані з утворенням дебіторської заборгованості; Іг/а – індекс грошових активів.

а) властивості запасів: одно- або багатеноменклатурні запаси, їх взаємозамінність, обмеженість терміну придатності, товарне сусідство (для товарів продовольчої групи);

б) обмеження: за обсягом та номенклатурою запасів, мінімальним обсягом розміру партії, обсягом складських приміщень, вантажопідйомністю транспортних засобі, обсягом оборотних коштів;

в) статистичні характеристики попиту та поставок: корельованість попиту, випадковість і ступінь керованості поставок.

Враховуючи зазначене та виходячи з того, що саме запас поповнення та страховий запас є найбільш «рухомими» складовими загального нормативу, їх розміри доцільно визначати на основі методів економіко-математичного моделювання [157-161]. Саме ці методи дозволяють врахувати численні фактори, а також нелінійність, невизначеність, мінливість під час розрахунків оптимальної потреби. Зокрема, визначення оптимального рівня товарних запасів ґрунтується на відповідній моделі. Базовою вважається модель EOQ:

$$Q = \sqrt{\frac{2FS}{C_p}}, \quad (3.1)$$

де  $Q$  – оптимальний розмір запасів, що мінімізує сукупні витрати;

$F$  – витрати розміщення одного замовлення та його транспортування;

$S$  – обсяг реалізації товарів на рік (натур. од.);

$C$  – середні витрати зберігання (у відсотках від вартості запасів);

$P$  – ціна закупівлі одиниці товару у постачальника.

Ідея побудови моделі полягає у визначенні такого рівня запасів, дотримання якого мінімізує сукупні витрати, складовими яких є витрати зі зберігання та витрати з формування. Ці два елементи змінюються обернено пропорційно один одному: чим більшими є витрати зі зберігання товарних запасів (складські витрати, витрати зі страхування, витрати, пов'язані з старінням та ушкодженням товарів), тим меншими є витрати з їх формування (транспортні та витрати з розміщення замовлень). Оптимальним за даною моделлю, вважається рівень товарних запасів, при якому сукупні витрати досягають мінімального значення.

Використовуючи зазначену залежність, можна визначити також оптимальну кількість замовлень на рік, оптимальний інтервал між поставками, середній рівень запасів.

Наведена базова модель є найбільш розповсюдженою, та у такому вигляді не використовується на практиці.

Причиною є жорстка система вихідних передумов, яка покладена в основу побудови цієї моделі, але не завжди враховує реалії.

Достатньо широко використовуються в практичній діяльності модифікації базової моделі, які враховують різноманітність реальних ситуацій. Найбільше розповсюдження отримала модифікація базової моделі EOQ, яка враховує можливі зміни попиту за рахунок визначення необхідного рівня страхового запасу [21, с. 223-224]. Застосовуються також такі моделі, як: модель «з дисконтом за кількість»; визначення обсягу замовлення з урахуванням інфляції; визначення параметрів запасів за умов заданих обмежень та ін. [158, 162-165].

В економічній літературі наведено понад 300 моделей управління запасами, які враховують різноманітні умови (зовнішні та внутрішні) формування запасів та використовуються для визначення їх оптимального розміру. Вченими пропонуються різні підходи до їх класифікації [160, 166, 167].

Виходячи з необхідності розгляду лише тих моделей, використання яких є можливим в підприємствах галузі, вважаємо за доцільне дотримуватися основних класифікаційних ознак, наданих М. Дарбіняном, і пропонуємо виділяти наступні моделі (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Класифікація моделей управління запасами [150, 168]

<b>Класифікаційна ознака</b>	<b>Вид моделі</b>
За номенклатурою товарів	Однономенклатурні, Багатономенклатурні
За характером процесу знаходження товарів	Безперервної дії, Дискретні
За кількістю та взаємозв'язками охоплених управлінням складів	Односкладові (одноступінчасті), Багатоскладові (багатоступінчасті)
За характером змінення умов функціонування	Детерміновані, Стохастичні
З огляду на інтервал виконання замовлення	Миттєвої поставки, Фіксованої затримки, Інтервалу виконання, що змінюється
За періодичністю прийняття рішень	Статичні, Динамічні
За режимом контролю перевірок стану запасів	Безперервного контролю, Періодичного контролю

Розвиток дослідницької думки сприяв формуванню наукового напрямку в сфері управління процесами руху товарів на основі різноманітних логістичних концепцій, які дозволяють визначити оптимальний рівень запасів та мінімізувати витрати. Однак, вони ще не знайшли належного застосування в підприємствах торгівлі.

Важливо підкреслити, що використання існуючих методичних розробок щодо нормування та оптимізації товарних запасів часто стає можливим тільки в



результаті їх адаптації до конкретних умов діяльності підприємства. Такий підхід в економічній літературі отримав назву адаптивного [149, 168, 153, 169, 170]. Ю. Гризанов і О. Файницький визначають його як той, що пристосовується, періодично коректується з урахуванням надходження інформації [149]. Вважаємо, що ускладнення процесу управління підприємством обумовлює об'єктивну необхідність використання адаптивних моделей нормування товарних запасів, серед яких певний інтерес представляє підхід на основі модифікованої матриці ABC-XYZ-аналізу [171]. В якості базової, при розподілі товарних запасів, використана матриця ABC-XYZ, бо вона найбільш повно враховує якісні характеристики запасів торговельного підприємства з позиції попиту, що відбиває специфіку функціонування торговельних підприємств.

Модифікація матриці виходить з основних теоретичних положень щодо залежності між характером попиту на товари та оборотністю товарних запасів, яка є прямо пропорційною: запаси товарів підвищеного попиту мають більш високу оборотність. При цьому розподіл товарних запасів за ознакою ABC в розрізі окремих товарних груп здійснюють на основі традиційного підходу, а саме за показником їх частки в загальній величині. Розподіл за ознакою XYZ пропонується здійснити за показником оборотності: запаси з високою (X), нормальною (Y) та низькою (Z) оборотністю. Заміна в матриці складової «попит» на складову «оборотність» перетворює її на більш універсальну, тому що в показнику оборотності відбиваються як фінансові, так і торгово-операційні аспекти загального процесу управління товарними запасами.

Послідовність роботи з нормування на основі даної методики є такою:

1) Класифікація товарних запасів на основі матриці ABC-XYZ-аналізу (табл. 3.5).

Така класифікація дозволяє виділити найбільш «значущу» для підприємства товарну групу, а саме AX.

2) Використання для товарних запасів, що віднесені до групи AX, підходу до нормування на основі адаптивної моделі:

$$\begin{aligned}
 T.З_{n_i} &= T.З_{p_i} + T.З_{n_i} + T.З_{c_i}, & (3.2) \\
 \left\{ \begin{array}{l}
 T.З_{p_i} = f(m; \bar{p}_i; TO_{o_i}; T_{подг_{om_i}}) \\
 T.З_{n_i} = f(P_{o_i}; P_{xp_i}; Q_i) \\
 T.З_{c_i} = f(G_{спроса(t)}; G_{поставок(t)}; U_{обсл_i})
 \end{array} \right. ,
 \end{aligned}$$

де  $m$  – кількість різновидів товарів  $i$ -ї номенклатури;

$\bar{p}_i$  – середня ціна товару  $i$ -ї номенклатури;

$TO_{o_i}$  – одноденний обсяг реалізації по  $i$ -й номенклатурі;

$T_{подг.}$  – тривалість періоду прийомки та підготовки товару до продажу;

$P_{d_i}$  – витрати з доставки товарів  $i$ -ї номенклатури;

$P_{x_i}$  – витрати зі зберігання товарів  $i$ -ї номенклатури;

$Q_i$  – обсяг потреби в товарі  $i$ -ї номенклатури;

$G_{спроса(t)}$  – характер коливань попиту за час між поставками ( $t$ );

$G_{поставок(t)}$  – характер коливань періоду поставок;

$U_{обсл.}$  – рівень обслуговування (прийнятий на підприємстві) по товарам  $i$ -ї номенклатури.

Таблиця 3.5 – Класифікація товарних запасів за ABC-XYZ ознакою

	Товарні запаси з високою оборотністю X	Товарні запаси з нормальною оборотністю Y	Товарні запаси з низькою оборотністю Z
Запаси, реалізація яких забезпечує найбільший внесок в загальний обсяг товарообороту за їх незначної частки у загальному обсязі запасів A	AX	AY	AZ
Запаси, реалізація яких має середню частку в загальному обсязі товарообороту за їх середньої частки у загальному обсязі запасів B	BX	BY	BZ
Запаси, реалізація яких забезпечує незначний внесок в загальний обсяг товарообороту за їх переважної частки у загальному обсязі запасів C	CX	CY	CZ

Визначення нормативу здійснюється з урахуванням специфічних особливостей кожної з товарних груп та можливостей адаптації до умов управління запасами в підприємстві існуючих моделей оптимізації. В якості основних методів нормування запасів для товарних груп AX пропонуються методи техніко-економічних розрахунків та економіко-математичного моделювання. Це мо-

жуть бути моделі: управління багатономенклатурними запасами з однаковим терміном поставки; з урахуванням обмежень за обсягом холодильних камер (для продовольчих товарів); «з дисконтом за кількість» та ін.

3) Нормування запасів за іншими товарними групами, які не увійшли до групи АХ, може здійснюватись на основі економіко-статистичних методів, виходячи з критерію мінімізації витрат з організації та проведення робіт з нормування.

Інформація щодо методів нормування інших видів оборотних активів та їх елементів, умов оптимальності, існуючих обмежень наведена в таблиці 3.3.

Деякі з видів оборотних активів вважаються ненормованими (дебіторська заборгованість, грошові активи в розрахунках). Однак визначення оптимальної потреби в цих видах активів є важливим для ефективного управління. Тому вважаємо, що застосування терміну «норматив», який характеризує їх необхідну граничну величину, по відношенню до цих активів є можливим і не суперечить розумінню оптимізації.

Після визначення нормативів за видами оборотних активів визначається загальний їх обсяг на майбутній період шляхом підсумовування розмірів активів за елементами на кінець цього періоду.

Стадія 3.3. Визначення оптимального співвідношення постійної та змінної частини оборотних активів. На цій стадії забезпечується оптимальне співвідношення постійної та змінної частин оборотних активів.

Величина оборотних активів визначається не лише потребами торгово-технологічних процесів, але і випадковими чинниками. Тому в процесі управління оборотними активами слід визначати їх сезонну (або іншу циклічну) складову, яка є різницею між максимальною і мінімальною потребою в них протягом року. У цьому випадку оборотні активи підприємства прийнято підрозділяти на постійні та змінні [83].

Постійна або системна частина оборотних активів – це мінімум, необхідний, для здійснення поточної господарської діяльності. А оскільки поточна діяльність підприємств протікає в досить нестабільному зовнішньому середовищі, то цю частину активів можна вважати умовно-постійною. Їх величина може бути визначена як постійна лише в короткостроковому періоді.

Змінна або варіююча складова відображає додаткові поточні активи, необхідні в пікові періоди і як страховий запас. Необхідність останнього особливо актуальна в умовах інфляційної економіки і структурної кризи галузей, оскільки забезпечує відтворювальні процеси, ринкову життєздатність підприємства і підвищує рівень ліквідності [58].

Процес оптимізації співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів здійснюється у такій послідовності:

По-перше, за результатами аналізу щомісячної динаміки рівня оборотних

активів в днях обороту або в сумі за ряд попередніх років будується графік їх середньої «сезонної хвилі». В окремих випадках він може бути конкретизований по окремих видах оборотних активів.

По-друге, за результатами графіка «сезонної хвилі» розраховуються коефіцієнти нерівномірності (мінімального і максимального рівнів) оборотних активів по відношенню до середнього їх рівня.

По-третє, визначається сума постійної частини оборотних активів за наступною формулою:

$$OA_{пост.} = \overline{OA}_M \cdot K_{мін.}, \quad (3.3)$$

де  $OA_{пост.}$  – сума постійної частини оборотних активів в майбутньому періоді;

$\overline{OA}_M$  – середня сума оборотних активів підприємства в даному майбутньому періоді;

$K_{мін.}$  – коефіцієнт мінімального рівня оборотних активів.

Наприкінці визначається максимальна і середня сума змінної частини оборотних активів в майбутньому періоді. Ці розрахунки здійснюються за наступними формулами:

$$OA_{зм.макс.} = \overline{OA}_M \cdot (K_{макс.} - K_{мін.}), \quad (3.4)$$

де  $OA_{зм.макс.}$  – максимальна сума змінної частини оборотних активів в майбутньому періоді;

$K_{макс.}$  – коефіцієнт максимального рівня оборотних активів.

$$\overline{OA}_{зм.} = \frac{\overline{OA}_M \cdot (K_{макс.} - K_{мін.})}{2} = \frac{OA_{зм.макс.} - OA_{пост.}}{2}, \quad (3.5)$$

де  $\overline{OA}_{зм.}$  – середня сума змінної частини оборотних активів в майбутньому періоді;

Враховуючи особливості формування оборотних активів в підприємствах роздрібною торгівлі, де основну частину (до 80%) складають товарні запаси, дебіторська заборгованість обслуговує переважно не товарні, а розрахункові операції і грошові кошти швидко обертаються в запаси товарів, загальна потреба в оборотних активах на стадії розрахунку нормативу може бути представлена такими елементами [97]:

$$OA_{пл.} = (TZ_{пост.} + GK_{пост.}) + (TZ_{зм.} + ДЗ + GK_{зм.} + OA_{зм.}), \quad (3.6)$$

де  $OA_{пл.}$  – планова потреба в оборотних активах підприємств роздрібно торгівлі на певний період;

$TZ_{пост.}$  – планова потреба в постійній частині товарних запасів, пов'язана з формуванням операційних запасів, обслуговуючих поточні продажі (в дорозі, торговому залі і на складі);

$GK_{пост.}$  – планова потреба в постійній частині грошових коштів, обслуговуючих поточні продажі (у касі і на розрахунковому рахунку);

$TZ_{зм.}$  – планова потреба в змінній частині товарних запасів, пов'язана з формуванням страхових і резервних запасів;

$ДЗ$  – планова потреба в дебіторській заборгованості (змінна частина оборотних активів), яка обслуговує поточну господарську діяльність;

$GK_{зм.}$  – змінна частина грошових коштів, які тимчасово вільні і можуть використовуватися як короткострокові фінансові вкладення;

$OA_{зм.}$  – змінна частина оборотних активів, які не використовуються в поточній господарській діяльності (тимчасово вилучені з обороту).

Співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів є основою управління їх оборотністю і вибору конкретних джерел їх фінансування.

Нормативи обсягу та структури оборотних активів, розраховані із застосуванням розглянутих методичних підходів та методів, можна вважати базовими, оскільки:

- по-перше, ці нормативи розраховані, виходячи з критерію достатності активів для забезпечення товарообороту. Це є логічним відображенням основної функції товарних запасів – задоволення попиту. Від відповідності оборотних активів попиту залежить їх оборотність, ліквідність та спроможність генерувати прибуток. І обґрунтованість нормативів за критерієм достатності дасть змогу визначити оптимальну потребу в оборотних активах з позиції забезпечення майбутніх доходів та ефективності діяльності.

- по-друге, в процесі оптимізації зазначені нормативи можуть корегуватись в процесі пошуку та вибору найкращого варіанту обсягу та структури оборотних активів з урахуванням критеріїв ліквідності та рентабельності.

4. Корегування нормативів щодо їх відповідності цільовим орієнтирам обраного підходу до формування оборотних активів.

На цьому етапі здійснюється оцінка відповідності розрахованої структури оборотних активів цільовим орієнтирам підходів до формування, критеріям ліквідності та рентабельності, а також її корегування. Забезпечення оптимальної структури за цими позиціями зводиться до вирішення двох важливих завдань:

- корегування нормативів на основі критерію ліквідності;
- корегування нормативів на основі критерію рентабельності.

Оптимізація структури оборотних активів з позиції забезпечення ліквідності передбачає таке співвідношення їх видів, яке б усувало проблеми з платоспроможністю та основі рекомендованих критеріїв. Тому змістом цієї стадії є перевірка відповідності структури оборотних активів прийнятному рівню ліквідності та її корегування у разі необхідності.

Важливість підтримання ліквідності на певному рівні визначається тим, що даний показник характеризує ступінь ефективності функціонування оборотних активів. В свою чергу, ефективне функціонування цих активів безпосередньо пов'язане зі зниженням витратності торгово-операційних процесів, поліпшенням структури товарообороту, організацією розрахунків та, в остаточному підсумку, з отриманням прибутку. Тому для забезпечення ефективності функціонування підприємства необхідно контролювати рівень ліквідності та оперативно реагувати для його підтримання змінами в структурі оборотних активів.

Оптимальним буде такий варіант структури оборотних активів, за якої виконується наступна умова:

$$L(X_1, X_2 \dots X_n) \rightarrow Q \quad (3.7)$$

де  $L(X_1, X_2 \dots X_n)$  – функція рівня ліквідності оборотних активів;

$Q$  – оптимальний рівень ліквідності, що визначається для кожного конкретного підприємства.

Орієнтація на рівень ліквідності, який рекомендується науковцями в якості нормативного може привести до невірних результатів в розрахунках отриманої структури оборотних активів для конкретного підприємства. це обумовлено тим, що такі нормативи пропонуються для всіх підприємств, незалежно від галузевої приналежності, виду та конкретних умов діяльності, а також характеризуються помітним діапазоном. Так, відповідно до методики Л.П. Гіляровської, значення коефіцієнта загальної ліквідності є нормативним в межах від 1,0 до 2,0 [172]. За методикою М.Н. Крейніної, нормальний рівень загального коефіцієнта знаходиться в межах від 1,5 до 3,0 [58]. В.В. Ковальов та О.М. Волкова називають нормальним значення показника не нижче 2,0 [56]. Тому більшість науковців вважає, що «нормальним» рівнем ліквідності для кожного підприємства буде показник, який розрахований з урахуванням умов діяльності саме на цьому підприємстві. Так, за М.Н. Крейніною, критерій «нормального» коефіцієнта загальної ліквідності повинен базуватись на тому, що після погашення усіх короткострокових боргів у підприємства повинні залишитись оборотні активи, що відповідають вартості необхідних запасів, та понад це – кошти для погашення кредиторської заборгованості [58]. Тобто, «нормальний» коефіцієнт по-

точної ліквідності показує, на скільки його величина повинна перевищувати одиницю для забезпечення безперервної діяльності.

Орієнтований рівень ліквідності повинен мати «нормативний коридор» від мінімального до максимального значення. І, залежно від обраного підходу до формування оборотних активів, підприємство обирає граничне або середнє значення рівня ліквідності для корегування їх структури в бік оптимальної.

Розраховуючи нормативне значення рівня ліквідності необхідно враховувати показники оборотності, тому що ліквідність і платоспроможність безпосередньо залежать від того, наскільки швидко ці види активів перетворюються на реальні кошти. Значення урахування оборотності полягає у тому, що її показники дозволяють оцінити швидкість обертання активів у динаміці, на відміну від показників ліквідності, які характеризують можливість погашення зобов'язань у статиці. Оборотність повинна бути такою, щоб забезпечити нормальну ліквідність при достатньому обсязі запасів для безперервного процесу реалізації. Особливо це стосується оборотності товарних запасів та дебіторської заборгованості, як менш ліквідних активів.

Обираючи мінімальний рівень ліквідності в межах «нормативного коридору» підприємство повинно бути готовим до високого ступеня ризику неплатежів і втрати платоспроможності. Орієнтуючись на максимальний рівень, торговельне підприємство, мінімізуючи фінансові ризики, може мати проблеми зі збутом та отриманням прибутку.

Оптимальна структура оборотних активів залежно від обраних рівнів ліквідності може бути розрахована наступним чином [173]:

$$Ч_{дз,га} = K_{тл} / K_{зл} , \quad (3.8)$$

$$Ч_{га} = K_{ал} / K_{зл} \times 100 , \quad (3.9)$$

$$Ч_{дз} = Ч_{дз,га} - Ч_{га} , \quad (3.10)$$

$$Ч_{тз} = 100 - Ч_{дз,га} , \quad (3.11)$$

де  $Ч_{дз}$ ,  $Ч_{га}$ ,  $Ч_{тз}$  – питома вага дебіторської заборгованості, грошових активів, товарних запасів в загальній величині оборотних активів;

$K_{зл}$  – коефіцієнт загальної ліквідності;

$K_{тл}$  – коефіцієнт термінової ліквідності;

$K_{ал}$  – коефіцієнт абсолютної ліквідності.

Відомо, що різні рівні окремих видів оборотних активів по-різному впливають на прибуток. Так, високий рівень товарних запасів забезпечує безперервність процесу реалізації, досягнення необхідних темпів підвищення обороту відповідно до попиту і одночасно високий рівень витрат з утримання цих запасів, що може негативно відбитись на прибутку. Грошові активи, як правило, не вважаються джерелами доходів, але можуть бути такими при альтернативному

їх використанні (у формі фінансових вкладень). Однак це вже стосується розподілу фінансових ресурсів.

Умовою оптимальності за критерієм рентабельності є:

$$W(X_1, X_2 \dots X_n) \rightarrow \max, \quad (3.12)$$

де  $W(X_1, X_2 \dots X_n)$  – функція ефективності (рентабельності) активів.

Орієнтація оптимізації структури оборотних активів на максимальну рентабельність може привести до високої частки низько ліквідних активів та уповільнення оборотності.

Виходячи з зазначеного, можна стверджувати, що оптимальною з урахуванням критеріїв ліквідності та рентабельності, буде така структура оборотних активів, за якої досягається максимальна ефективність їх використання на основі заданого рівня ліквідності, тобто виконуються сукупно умови X та Y.

#### 5. Формування нормативів управління оборотними активами.

На цьому етапі на основі попередніх розрахунків остаточно приймаються рішення щодо нормативних обсягів і структури оборотних активів за видами та елементами. Ці нормативи можна вважати нормативами управління [136], оскільки вони:

- є науково-обґрунтованими;
- характеризують кількісну та якісну міру різних елементів;
- є основою фінансового планування, визначають максимально припустимі пропорції;
- дозволяють вирішувати завдання торгово-операційної діяльності комплексно та цілеспрямовано;
- можуть використовуватись у співставленні з фактичними даними при оцінці ефективності управління оборотними активами.

#### 6. Оптимізація джерел фінансування оборотних активів.

Потреба в оборотних активах та їх структура повинна узгоджуватись з джерелами фінансування, на етапі оптимізації розподілу фінансових ресурсів, що буде предметом розгляду в наступних розділах.

### **3.2. Багатокритеріальний підхід до обґрунтування політики фінансування оборотних активів в підприємствах роздрібної торгівлі**

Політика фінансування оборотних активів являє собою багатоплановий процес, який стосується основних аспектів управління як активами, так і капіталом підприємства. Розглядаючи загальні підходи до управління фінансуванням оборотних активів, відзначимо що у різних дослідників вони збігаються.



Так, Бугріменко Р.М. серед основних етапів розробки політики фінансування оборотних активів підприємства виділяє такі [30]:

- 1) визначення загального підходу до формування оборотних активів;
- 2) виділення постійної і змінної частин оборотних активів;
- 3) визначення загальних підходів до фінансування оборотних активів;
- 4) визначення складу і структури джерел фінансування оборотних активів.

Укрупнено схема формування політики фінансування оборотних активів в загальній системі управління підприємством представлена на рис. 3.4.

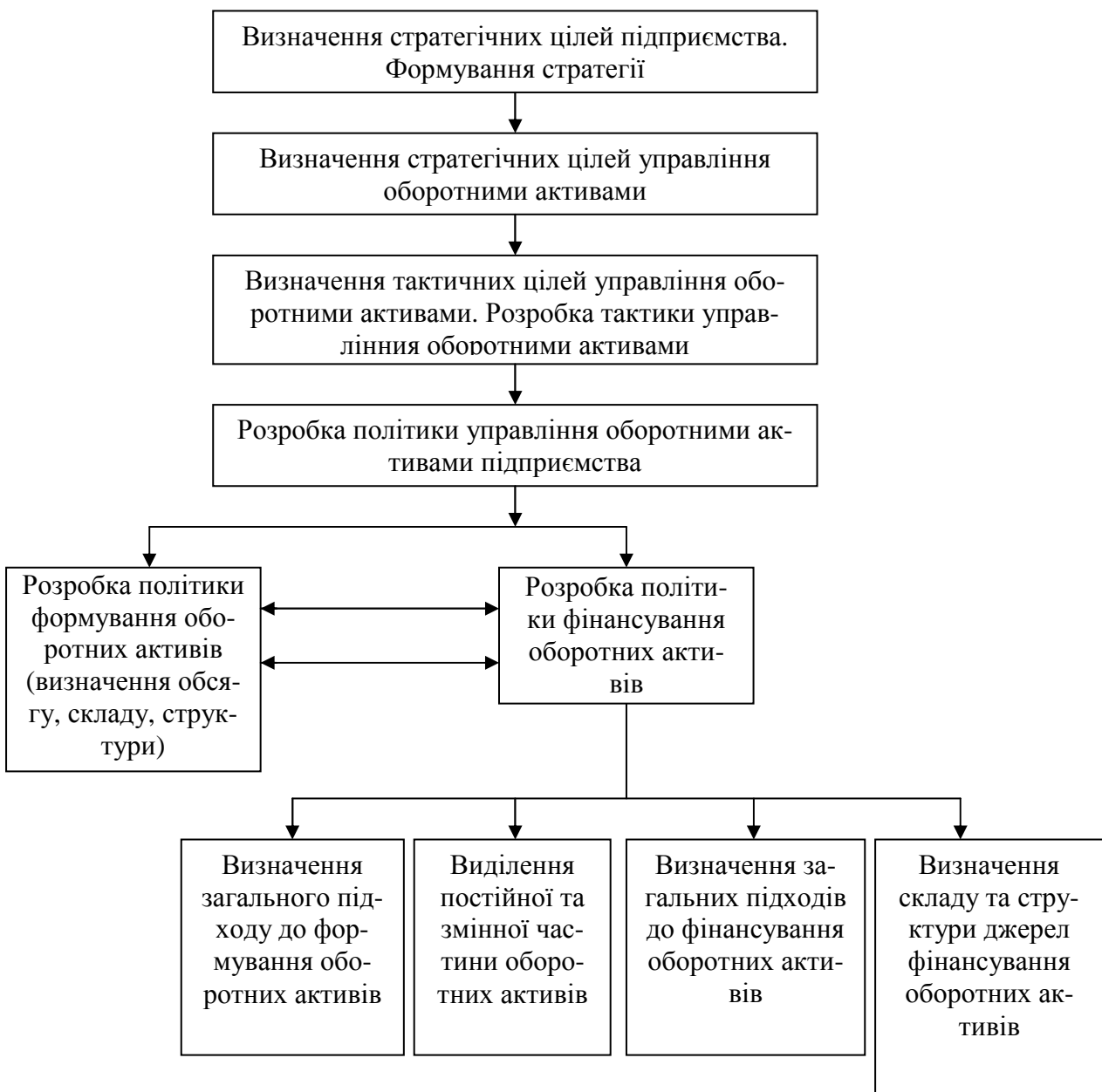


Рисунок 3.4 – Структурно-логічна схема формування політики фінансування оборотних активів підприємства [30]

Послідовність дій підприємства з формування політики фінансування оборотних активів, на думку Бочарова В.В., традиційна і полягає в наступному [140]:

1. Вивчення джерел утворення оборотних активів у попередньому періоді, зокрема оцінка достатності грошових ресурсів, інвестованих в поточні активи, аналіз динаміки чистого оборотного капіталу та визначення його частки в обсязі оборотних активів, оцінка достатності поточного фінансування для потреб виробничого і фінансового циклів підприємства.

2. Прийняття політики формування оборотних активів на майбутній період з позиції прибутковості і ризику фінансово-господарської діяльності. У процесі розробки політики фінансування оборотних активів використовують три підходи: агресивний, помірний і консервативний. Агресивний підхід створює проблеми з підтримкою поточної фінансової стійкості і платоспроможності. Разом з тим він дозволяє здійснювати поточну діяльність з мінімальною величиною чистого оборотного капіталу, що забезпечує найбільш високий рівень рентабельності власного капіталу. Помірний підхід формує прийнятний рівень фінансової стійкості та платоспроможності, а також рентабельність власного капіталу, наближену до середньоринкової норми прибутку на функціонуючий капітал. При консервативному підході величина чистого оборотного капіталу досягає свого максимального значення, що забезпечує достатньо високий рівень фінансової стійкості (за рахунок мінімізації обсягу і частки позикових джерел в капіталі). У результаті відбувається зростання витрат власного капіталу на фінансування оборотних активів, що призводить до зниження рівня його прибутковості.

3. Оптимізація обсягу і структури джерел формування оборотних активів, тобто встановлення прийнятного для підприємства співвідношення між чистим оборотним капіталом; короткостроковими кредитами і позиками; кредиторською заборгованістю; іншими короткостроковими зобов'язаннями.

Більш розгорнутим і вживаним є підхід до управління фінансуванням оборотних активів, запропонований Бланком І.О. [21]. Автор стверджує, що управління фінансуванням оборотних активів підприємства підпорядковане цілям забезпечення необхідної потреби в них відповідними фінансовими ресурсами і оптимізації структури джерел формування цих ресурсів. З урахуванням цієї мети пропонуються наступні етапи процесу управління фінансуванням оборотних активів підприємства:

1. Аналіз стану фінансування оборотних активів підприємства в попередньому періоді. Основною метою цього аналізу є оцінка рівня достатності фінансових ресурсів, що інвестуються в оборотні активи, а також міри ефективності формування структури джерел їх фінансування з позицій впливу на фінансову стійкість підприємства.

У межах даного етапу передбачено такі стадії:

1) оцінка достатності фінансових ресурсів, що інвестуються в оборотні активи, з позицій задоволення потреби в них в попередньому періоді за допомогою коефіцієнта достатності фінансування оборотних активів підприємства в цілому, у тому числі власних оборотних активів (у днях обороту);

2) вивчення суми та рівня чистих оборотних активів (чистого робочого капіталу) і темпів зміни цих показників за окремими періодами. Цей показник значною мірою характеризує тип політики фінансування оборотних активів, здійснюваної підприємством в попередньому періоді;

3) визначення обсягу та рівня поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) підприємства в звітному періоді, що зумовлюються потребами його фінансового циклу, а також дослідження ролі окремих чинників, які визначили зміну цього показника. Рівень поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) підприємства оцінюється на основі відповідного коефіцієнта поточного фінансування;

4) вивчення динаміки окремих джерел фінансування оборотних активів підприємства в попередньому періоді в розрізі термінів їх використання (довгострокових і короткострокових) і видів залученого кредиту (фінансового і товарного).

2. Вибір політики фінансування оборотних активів підприємства. Ця політика покликана відбивати загальну філософію фінансового управління підприємства з позицій прийнятного співвідношення рівня прибутковості і ризику фінансової діяльності, а також кореспондувати з раніше розглянутою політикою формування оборотних активів. Отже, вибір зводиться до обрання типу політики фінансування оборотних активів: консервативна, агресивна, компромісна.

Той або інший тип політики фінансування відбиває коефіцієнт чистих оборотних активів (чистого робочого капіталу) – мінімальне його значення характеризує здійснення підприємством політики агресивного типу, тоді як досить високе його значення (що прагне до одиниці) – політики консервативного типу.

3. Оптимізація обсягу поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) з урахуванням формованого фінансового циклу підприємства. Така оптимізація дозволяє виявити і мінімізувати реальну потребу підприємства у фінансуванні оборотних активів за рахунок власного капіталу та залучення фінансового кредиту (у довгостроковій або короткостроковій його формах). Основними стадіями оптимізації вважаються:

1) прогнозування обсягу кредиторської заборгованості підприємства в майбутньому періоді. Її основу складає як кредиторська заборгованість по товарних операціях, так і поточні зобов'язання за розрахунками підприємства;

2) прогнозування обсягу поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) підприємства;

3) розробка заходів щодо скорочення прогнозованого обсягу поточного фінансування оборотних активів (а відповідно і тривалості фінансового циклу) підприємства з урахуванням розкритих в процесі аналізу резервів. Оскільки плановані запаси товарно-матеріальних цінностей забезпечують реальний приріст операційної діяльності, основна увага під час розробки таких заходів приділяється забезпеченню скорочення об'єму поточної дебіторської заборгованості і особливо – збільшенню об'єму поточної кредиторської заборгованості підприємства за продукцію, що поставляється йому.

4. Оптимізація структури джерел фінансування оборотних активів підприємства. При визначенні структури цього фінансування виділяють наступні групи джерел: власний капітал підприємства; довгостроковий фінансовий кредит; короткостроковий фінансовий кредит; товарний (комерційний) кредит; мінімальний розмір поточних зобов'язань за розрахунками.

Обсяги фінансування оборотних активів за рахунок товарного кредиту постачальників (кредиторській заборгованості по товарних операціях), а також за рахунок поточних зобов'язань за розрахунками були визначені при прогнозуванні загального об'єму і складу поточної кредиторської заборгованості. Участь власного і довгострокового позикового капіталу у фінансуванні чистих оборотних активів визначається виходячи з цілей залучення довгострокового фінансового кредиту.

Графічне відображення методичного підходу до формування політики фінансування оборотних активів, запропонованого Бланком І.О. наведено на рис. 3.5.

Результати розробленої політики формування і політики фінансування оборотних активів отримують своє віддзеркалення в звідному плановому документі – балансі формування і фінансування оборотних активів. Цей баланс дозволяє пов'язати загальну потребу в оборотних активах з планованим об'ємом фінансових ресурсів, що притягаються з різних джерел для забезпечення їх формування.

Дещо схожий до наведеного вище підхід до управління фінансуванням оборотних активів підприємств торгівлі наводить Балдинюк А.Г. [54]. Він пропонує наступну структурно-логічну схему управління фінансуванням оборотних активів торговельного підприємства, яка виходить із необхідності реалізації його функцій, головної мети і задач та здійснюється у певній послідовності окремих етапів, які наведені на рис. 3.6.

На першому етапі здійснюється аналіз стану фінансування оборотних активів підприємства у попередньому періоді, в межах якого здійснюється: аналіз обсягу та рівня достатності оборотного капіталу; аналіз складу оборотного ка-

пiталу; аналіз чистого робочого капiталу; аналіз джерел формування оборотного капiталу; аналіз ефективності використання оборотного капiталу.

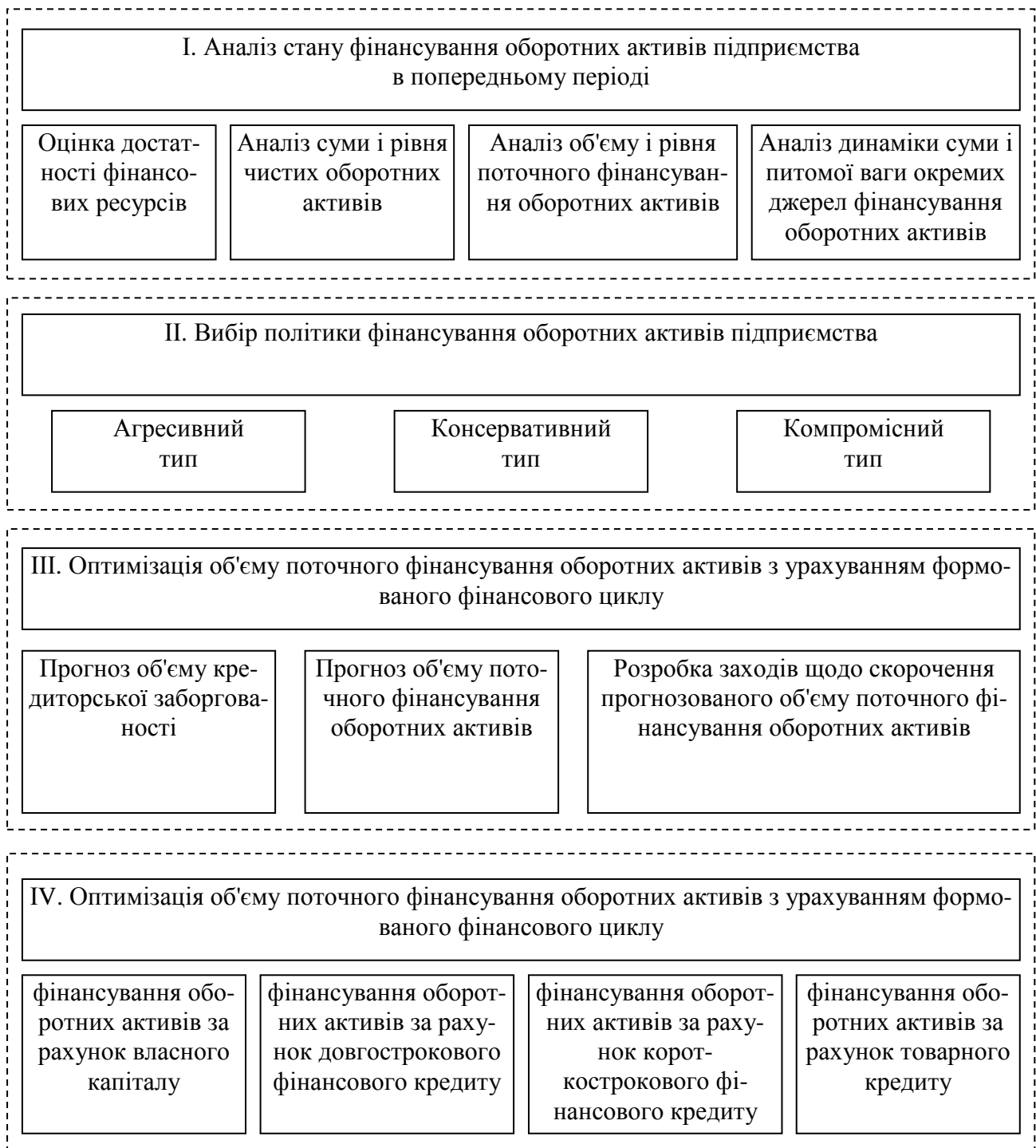


Рисунок 3.5 – Структурно-логічна послідовність етапів формування політики фінансування оборотних активів підприємств (складено самостійно за матеріалами досліджень [21])

На другому етапі визначаються основні фактори, що впливають на формування оборотного капіталу у розрізі двох напрямів: дослідження впливу та

прогнозування зовнішніх факторів; дослідження впливу та прогнозування внутрішніх факторів.



Рисунок 3.6 – Структурно-логічна схема управління фінансуванням оборотних активів торговельного підприємства [54]

На третьому етапі здійснюється обґрунтування політики фінансування оборотних активів у розрізі обґрунтування політики забезпечення оборотним капіталом товарообороту та обґрунтування політики формування складу оборотного капіталу.

На четвертому етапі відбувається розрахунок загальної потреби в оборотному капіталі. П'ятий етап присвячений визначенню розміру власного оборотного капіталу. На шостому визначаються форми залучення оборотного капіталу. На сьомому відбувається вибір конкретних джерел формування оборотного капіталу.

На останньому етапі здійснюється контроль визначених показників формування та ефективності використання оборотного капіталу

Свій погляд на процес управління фінансуванням оборотних активів підприємств торгівлі пропонує Бугріменко Р.М. (рис. 3.7).

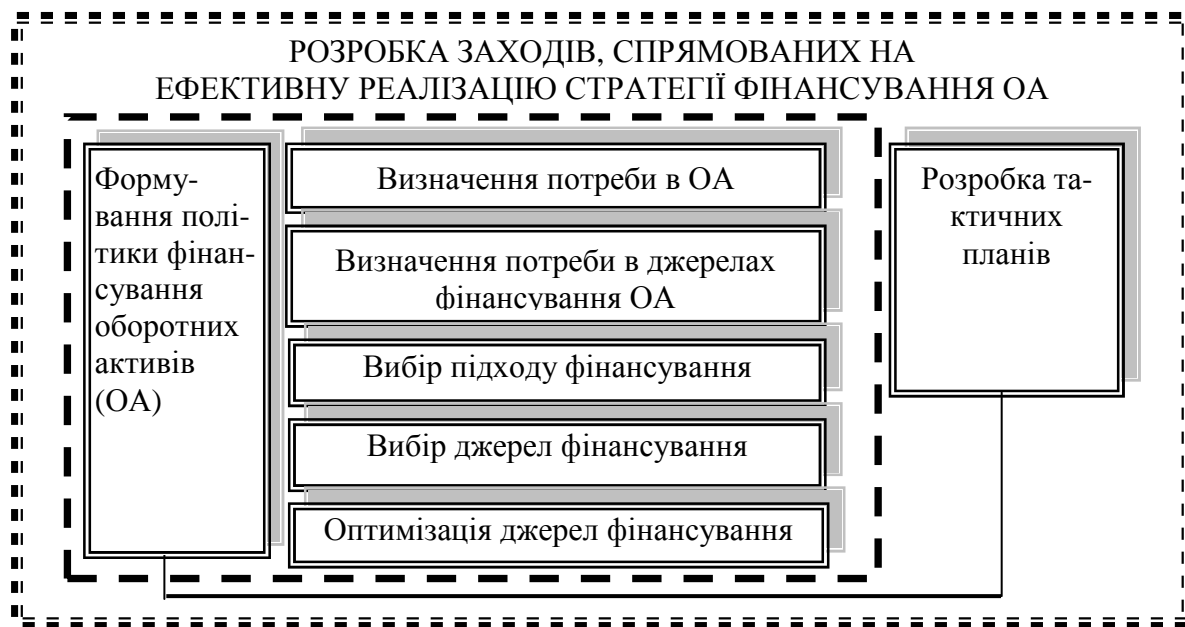


Рисунок 3.7 – Етапи формування політики фінансування обігових активів торговельного підприємства [30]

Таким чином, проведений огляд підходів до фінансування оборотних активів доводить, що відсутні суперечності у загальних підходах до формування політики фінансування оборотних активів: аналіз стану фінансування оборотних активів → вибір підходу до фінансування → оптимізація джерел фінансування. Проте у різних дослідників вони відрізняються деталізацією кожного з цих етапів.

Тому виходячи з цілей даного дослідження, необхідно обґрунтувати методичний підхід до управління джерелами фінансування підприємства торгівлі. За основу, на наш погляд, варто обрати підхід запропонований Балдинюком А.Г., оскільки він, по-перше, відрізняється найбільшою деталізацією загальних етапів, по-друге, ураховує, на відміну від інших, галузеву специфіку підприємств торгівлі.

Удосконалення методичного підходу, запропонованого Балдинюком А.Г., полягає у доповненні його етапом, пов'язаним із вибором підходів до фінансування: агресивний, консервативний, компромісний. Ідеальний підхід до фінансування оборотних активів відкинуто через його виключно теоретичний характер.

Загальновідомо, що фінансовий стан торговельного підприємства в значній мірі залежить від оптимального розміру витрат обігу та часу реалізації то-

варів покупцям, звідси важливим фінансовим показником діяльності торговельного підприємства є швидкість оборотності оборотних активів. Виходячи з цього, логічно, що за умов стійкого фінансового стану підприємства уповільнення оборотності оборотних активів свідчить про розширення обсягу діяльності (товарообороту) підприємства торгівлі, а й відповідно й розміру потенційного прибутку. За таких умов збільшення розміру чистого прибутку робить підприємство більш платоспроможним, що, у свою чергу, сприяє підвищенню його фінансової стійкості. Якщо це спостерігається на підприємстві торгівлі, то у випадку необхідності залучення додаткових коштів для авансування у оборотний капітал, воно може обрати більш ризикований підхід до фінансування оборотних активів. І навпаки, якщо оборотність прискорюється, то підприємство торгівлі має обирати менш ризиковані підходи до фінансування оборотних активів для підтримання достатнього рівня платоспроможності та фінансової стійкості. Враховуючи наведене, постає завдання обґрунтування можливості використання того чи іншого підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів. Слід відзначити, що оборотність оборотних активів може змінюватися залежно від рівня економічної активності у країні, що може накладати свій відбиток на критеріальні значення оборотності.

Вибір трьох підходів до фінансування обумовлює необхідність розрахунку трьох діапазонів значень на основі визначення мінімальних, максимальних значень та відповідного кроку. При цьому для згладжування випадкових коливань показників необхідно використовувати середні мінімальні та максимальні значення, що розраховані у розрізі досліджуваного періоду за групою підприємств.

Розрахунок кроку кожного інтервалу можна виконати за статистичною формулою, яка у даному випадку буде мати наступний вигляд:

$$h = \frac{\overline{Коб}_{\max} - \overline{Коб}_{\min}}{k - 1}, \quad (3.13)$$

де  $\overline{Коб}_{\max}$ ,  $\overline{Коб}_{\min}$  – відповідно максимальне та мінімальне середнє значення коефіцієнту оборотності оборотних активів за вибірковою сукупністю підприємств роздрібної торгівлі;

$k$  – кількість інтервалів значень коефіцієнту оборотності оборотних активів.

Розрахунок верхньої границі першого діапазону можна розрахувати за формулою:

$$X_{H1} = \overline{Коб}_{\min} + \frac{h}{2}, \quad (3.14)$$



Розрахунок верхньої границі другого діапазону розраховуємо за формулою:

$$X_{H2} = X_{H1} + h, \quad (3.15)$$

Враховуючи особливості кожного підходу до фінансування (підрозділ 1.3), запропоновано матрицю вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів підприємства роздрібної торгівлі та темпів їхнього зростання ( $Tr_{\text{коб}}$ ) (рис. 3.8).

Коефіцієнт оборотності			
Темп зростання коефіцієнту оборотності	$Коб < X_{H1}$	$X_{H1} < Коб < X_{H2}$	$Коб > X_{H2}$
$Tr_{\text{коб}} < 1$	Консервативна	Консервативна, компромісна	Агресивна, компромісна
$Tr_{\text{коб}} > 1$	Консервативна, компромісна	Консервативна, компромісна, агресивна	Агресивна, компромісна

Рисунок 3.8 – Матриця вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі та темпів їхнього зростання

На вибір того чи іншого підходу до фінансування окрім наведених обмежень впливає схильність керівництва до ризику, а також тип політики фінансування, що вже склався на підприємстві, тому у матриці запропоновано по два варіанти фінансування. Також зміна підходу до більш ризикованого підходу до фінансування оборотних активів може бути обґрунтована у випадках зростання попиту та, відповідно, збільшення обсягу діяльності, коли терміново необхідні додаткові кошти для забезпечення нових потреб операційної діяльності підприємства роздрібної торгівлі.

Після визначення з підходом до фінансування оборотних активів, наступним етапом розробки політики фінансування є розрахунок необхідного розміру власного оборотного капіталу відповідно до обраного підходу до фінансування.

Сьомим етапом є вибір конкретних джерел фінансування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі у відповідності із пропорціями до обраного підходу до фінансування.

У цьому контексті даний методичний підхід варто доповнити етапом, пов'язаним із оптимізацією джерел фінансування з орієнтацією на критерії ефективності фінансування оборотних активів.

У сучасній науковій літературі виокремлюється низка підходів до визначення ефективності, які можна також використовувати й під час оцінки ефективності політики фінансування оборотних активів. Найбільш поширеними з них є: витратний, цільовий, бенчмаркінговий, багатопараметричний підходи.

Згідно з традиційним – витратним (ресурсним) підходом ефективність розглядається як відношення результатів діяльності до витрат або використаних ресурсів.

Цільовий підхід базується на концепції, згідно з якою діяльність підприємства спрямована на досягнення певних цілей, а ефективність управління фінансуванням оборотних активів характеризує ступінь досягнення поставлених цілей.

Багатопараметричний підхід, що заснований на концепції стейкхолдерів, ґрунтується на вимірюванні ступеню задоволення потреб всіх груп, зацікавлених у результатах діяльності організації.

Відносно новим підходом до розгляду сутності ефективності є трактування ефективності як ступеня відповідності еталону. Даний підхід базується на концепції бенчмаркінгу, яка передбачає співставлення власних показників ефективності управління фінансуванням оборотних активів з еталонними (кращими підприємствами) в аналогічній галузі.

Оцінити ефективність фінансування оборотних активів можливо лише відносно певного встановленого критерію. У економічному словнику зазначено, що критерій – це показник, ознака, на підставі якої формується оцінка якості економічного об'єкта, процесу, мірило такої оцінки [174]. Виходячи з цього, під критерієм ефективності управління фінансуванням оборотних активів підприємства слід розуміти показник, відносно якого формується оцінка якості управлінських дій щодо фінансування оборотних активів.

Рилєєв С.В. та Юрій С. М. зазначають, що у теорії фінансового менеджменту розроблені різні критерії ефективного управління оборотними активами та джерелами їх формування, основними з яких є [175]:

– мінімізація поточної кредиторської заборгованості. Цей підхід скорочує можливість втрати ліквідності. Однак така стратегія потребує використання довгострокових джерел та власного капіталу для фінансування більшої частини оборотних активів;

– мінімізація сукупних витрат фінансування. У цьому випадку ставка робиться на переважне використання короткострокової кредиторської заборгованості як джерела покриття активів. Це джерело найбільш дешеве, водночас для нього характерний високий рівень ризику невиконання зобов'язань, на відміну

від ситуації, коли фінансування оборотного капіталу здійснюється переважно за рахунок довгострокових джерел;

– максимізація повної вартості підприємства. Цей підхід передбачає інтеграцію процесу управління оборотним капіталом у загальну фінансову стратегію підприємства. Сутність його полягає у тому, що будь-які рішення у сфері управління оборотним капіталом, які сприяють зростанню економічної вартості підприємства, слід визначити за доцільні.

Калмакова Н.А. відзначає два підходи до управління оборотними активами, які безпосередньо пов'язані з управлінням фінансуванням оборотних активів та виступають також критеріями ефективності управління. Це [106]:

– підхід до управління оборотними активами з позиції забезпечення платоспроможності (зіставлення структури активів і структури пасивів);

– підхід до управління оборотними активами з позиції забезпечення фінансової стійкості (зіставлення структури поточних пасивів і поточних активів з активами і пасивами підприємства).

Балдинюк А.Г. виокремлює критерії достатності, забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості та вартості [54].

Бугріменко Р.М. пропонує застосувати до оцінки ефективності політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі багатокритеріальний підхід, виділяючи при цьому наступні критерії її ефективності: достатність; рентабельність; ризик; вартість залучення. Дані критерії цілком співпадають із наведеними вище [30].

Систематизація критеріїв ефективності управління фінансуванням оборотними активами підприємства торгівлі представлена на рис. 3.9.



Рисунок 3.9 – Систематизація критеріїв ефективності управління фінансуванням оборотних активів підприємства торгівлі

Розглядаючи наведені вище критерії, слід зазначити, що окремі з них можуть впливати друг на друга. Так, слід відзначити зв'язок критерію рентабельності та мінімізації сукупних витрат фінансування. Мінімізація сукупних витрат фінансування потенційно збільшує розмір чистого прибутку, що автоматично збільшує рентабельність у цілому та оборотних активів зокрема. Мінімізація поточної кредиторської заборгованості як з точки зору тривалості обороту, так і загальної суми, буде поліпшувати показники платоспроможності та фінансової стійкості.

Якщо брати за основу витратний підхід, то базовим критерієм ефективності управління фінансуванням оборотних активів буде виступати мінімізація витрат на залучення та обслуговування фінансування на 1 гривню вартості оборотних активів. При цьому головним показником доцільно обрати коефіцієнт співвідношення витрат на залучення та обслуговування джерел фінансування (Кв) до вартості оборотних активів. Ураховуючи це, серед усіх можливих варіантів фінансування потреби в оборотних активах доцільно обрати той, який забезпечить мінімум витрат на залучення та обслуговування залученого фінансування:

$$K_v \rightarrow \min. \quad (3.16)$$

Використання цільового підходу в оцінці ефективності управління фінансуванням оборотних активів потребує визначення цілей такого управління. Загально визнаною у літературі метою управління фінансуванням оборотних активів підприємства є визначення обсягу фінансових ресурсів, достатнього для забезпечення потреби підприємства в оборотних активах, а також формування оптимальної структури фінансових джерел у частині співвідношення власних та позикових коштів. Найбільш повно даний аспект був розкритий Балдинюком А.Г. [54]. Головною метою управління фінансуванням оборотних активів підприємства торгівлі є мінімізація оборотного капіталу на одиницю передбаченого товарообороту та оптимізацію складу власних та позикових джерел його формування в умовах обраної фінансової політики торговельного підприємства. Даній меті управління відповідає низка завдань: формування достатніх обсягів фінансування товарних запасів та запасів матеріалів для забезпечення безперервності торговельно-операційного процесу; забезпечення фінансування необхідного обсягу поточної дебіторської заборгованості, що пов'язана зі створенням умов розширення реалізації товарів роздрібним та оптовим покупцям; забезпечення фінансування мінімального обсягу залишку грошових активів для підтримки необхідного рівня абсолютної платоспроможності підприємства; забезпечення мінімізації середньозваженої вартості оборотних активів, що використовуються.

Виходячи з вищенаведеного, головними критеріями ефективності фінансування за цільового підходу є: достатність коштів, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімальна вартість.

Вимога достатності коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах виконується за умови:

$$OA_{п} \leq OK_{ф}, \quad (3.17)$$

де  $OA_{п}$  – загальна потреба у оборотних активах, тис. грн.;

$OK_{ф}$  – сума коштів, що може бути авансована у оборотні активи, тис. грн.

Критерій забезпечення платоспроможності можна виразити показником поточної ліквідності ( $K_{пл}$ ), який характеризує забезпеченість підприємства оборотними активами для ведення господарської діяльності й своєчасного погашення його термінових зобов'язань. Нормативним вважається значення від 1,5 до 2,5. Значення менше ніж 1,5 виправдане для галузей, де присутній потужний приток готівки, до яких відносить й торгівля. Враховуючи це, логічно, що за різних підходів до фінансування оборотних активів мають враховуватися різні нормативні значення даного коефіцієнту. Враховуючи практику господарювання підприємств торгівлі, залежно від обраного підходу до фінансування мають виконуватися такі умови:

$$\text{за агресивного підходу:} \quad K_{пл} \geq 0,9, \quad (3.18)$$

$$\text{за компромісного підходу:} \quad K_{пл} \geq 1, \quad (3.19)$$

$$\text{за консервативного підходу:} \quad K_{пл} \geq 1,1. \quad (3.20)$$

Критерій забезпечення фінансової стійкості доцільно представити показником співвідношення позикового та власного капіталу ( $K_{вп}$ ), як показника, що характеризує структуру фінансування господарської діяльності підприємства. Даний показник також має диференціюватися, залежно від підходу до фінансування. Так у вітчизняній практиці нормальним вважається значення 1, коли позиковий капітал дорівнює власному. Така позиція цілком відображає компромісний підхід до фінансування оборотних активів більшості підприємств різних галузей економіки. Проте підприємства торгівлі мають свою специфіку, яка виражається у значній частці позикового капіталу для формування оборотних активів, частка яких є вагомою. До того ж, розмір підприємства торгівлі обумовлює свої особливості формування капіталу. Тому співвідношення позикового та власного капіталу слід визначати виходячи зі специфіки підприємств різних розмірів. Для встановлення нормативних критеріальних значень для трьох підходів для підприємств торгівлі різних розмірів, доцільно скористатися вже розглянутим вище підходом на основі дослідження практики репрезентативної гру-

пи підприємств.

Розрахунок кроку кожного інтервалу здійснюється за статистичною формулою:

$$h = \frac{\overline{КПВ}_{\max} - \overline{КПВ}_{\min}}{k - 1}, \quad (3.21)$$

де  $\overline{Квп}_{\max}$ ,  $\overline{Квп}_{\min}$  – відповідно максимальне та мінімальне середнє значення коефіцієнту співвідношення позикового та власного капіталу за вибірковою сукупністю підприємств роздрібної торгівлі;

$k$  – кількість інтервалів значень коефіцієнту оборотності оборотних активів.

Тоді:

$$\text{за агресивного підходу:} \quad \overline{Квп} \leq \overline{КПВ}_{\max}, \quad (3.22)$$

$$\text{за компромісного підходу:} \quad \overline{Квп} \leq \overline{КПВ}_{\min} + h, \quad (3.23)$$

$$\text{за консервативного підходу:} \quad \overline{Квп} \leq \overline{КПВ}_{\min}. \quad (3.24)$$

Критерій мінімізації вартості залучення оборотних активів може бути виражений середньозваженою вартістю оборотного капіталу, що прагне до мінімуму:

$$\text{ОК}_{\text{пз}} \times \text{С}_{\text{пз}} + \text{ОК}_{\text{дз}} \times \text{С}_{\text{дз}} + \text{ОК} \times \text{С}_{\text{в}} \rightarrow \min \quad (3.25)$$

де  $\text{ОК}_{\text{пз}}$ ,  $\text{ОК}_{\text{дз}}$ ,  $\text{ОК}_{\text{в}}$  – сума оборотних активів, профінансованих за рахунок короткострокових, довгострокових позик та власного капіталу відповідно;

$\text{С}_{\text{пз}}$ ,  $\text{С}_{\text{дз}}$ ,  $\text{С}_{\text{в}}$  – вартість джерел фінансування за рахунок короткострокових, довгострокових позик та власного капіталу відповідно.

Таким чином, за цільового підходу дотримання наведених вище критеріїв забезпечить здійснення ефективної політики фінансування оборотних активів.

За використання бенчмаркінгового підходу обрані критерії мають бути не гірші за аналогічні показники найбільш успішних підприємств галузі. Як такі можна обрати показники: поточної ліквідності, співвідношення позикового та власного капіталу, співвідношення витрат на залучення та обслуговування джерел фінансування до вартості оборотних активів, середньозваженої вартості залучення оборотних активів, рентабельності оборотних активів. Загальний критерій ефективності у такому випадку виражає умова:

$$(k_1, k_2, \dots, k_n) = (k'_1, k'_2, \dots, k'_n), \quad (3.26)$$

де  $k_1, k_2, \dots, k_n$  – відповідні показники ефективності політики фінансування оборотних активів підприємства;

$k'_1, k'_2, \dots, k'_n$  – відповідні показники ефективності політики фінансування оборотних активів еталонного підприємства.

За багатопараметричного підходу головним критерієм оцінки ефективності управління фінансуванням оборотних активів є досягнення балансу інтересів усіх зацікавлених у результатах діяльності підприємства зацікавлених груп. У даному випадку, на наш погляд, такими зацікавленими групами осіб можуть виступати власники, як особи, що вкладають кошти у підприємства та можуть приймати рішення щодо його фінансування діяльності, постачальники товарів і ресурсів, які можуть надавати товарний кредит підприємству, збільшуючи його кредиторську заборгованість, а також інституціональні кредитори, надаючи зовнішнє позикове фінансування господарської діяльності підприємства. Внески та ефекти, які одержує підприємство від взаємодії з кожною із зацікавлених сторін, а також можливі критерії оцінки подано у табл. 3.6.

Таблиця 3.6 – Система критерії ефективності фінансування оборотних активів з позицій зацікавлених сторін

<b>Зацікавлена сторона</b>	<b>Внески зацікавленої сторони</b>	<b>Показники внесків</b>	<b>Ефект від співпраці з підприємством</b>	<b>Критерії ефективності</b>
Власники	Капітал	Сума власного капіталу	Дохід на вкладений капітал	Рентабельність власних оборотних коштів
Постачальники	Товари, ресурси	Сума кредиторської заборгованості	Своєчасність та повнота оплати поставок	Термін оплати кредиторської заборгованості
Кредитори	Капітал	Сума позикового капіталу	Своєчасність та повнота сплати відсотків за користування позиковим капіталом	Розмір сплачених відсотків на позиковий капітал

Таким чином, кожна зацікавлена сторона отримує свої вигоди під час здійснення політики фінансування оборотних активів, при цьому критеріальні вимоги кожної зі сторін є індивідуальними, а чисельні значення можуть бути встановлені ними, виходячи із умов співпраці. У будь-якому випадку, ефективно реалізована політика фінансування оборотних активів за багатопараметричного підходу буде лише тоді, коли кожна із зацікавлених сторін отримає бажані

ний ефект від взаємодії з підприємством.

Під час вибору критеріїв оптимізації, доцільно сконцентруватися на підході, що дозволяє комплексно підійти до цього завдання. Таким, на наш погляд, є цільовий підхід, оскільки враховує цілі політики фінансування оборотних активів підприємства роздрібною торгівлі. Тому критеріями оптимізації мають бути: достатність коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімізації вартості залучення оборотних активів.

Ураховуючи велику кількість критеріїв, під час оптимізації джерел фінансування оборотних активів, доцільно скористатися методами багатокритеріальної оптимізації.

Під час формалізації будь-якої моделі оптимізації обов'язковою умовою є її спрямованість, яка у загальному вигляді може передбачати чи то максимізацію, чи то мінімізацію результату. Тому, виходячи з цього, визначимо спрямованість виділених критеріїв оптимізації джерел фінансування оборотних активів.

Відповідність обсягу коштів потребам підприємства в оборотних активах. Обсяг сформованих джерел фінансування оборотних активів має дорівнювати визначеному обсягу потреби у коштах. При цьому недостатній обсяг вказує на неефективність проведеної політики фінансування, тому для цього критерію доцільно вважати оптимальним максимальне значення критерію.

Критерій забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості, представлені показниками поточної ліквідності та співвідношення позикового та власного капіталу, як було розглянуто вище, мають відповідні встановленні чисельні обмеження. Для забезпечення спрямованості на мінімізацію необхідно трансформувати наведені критерії:

$$\begin{aligned} \text{за агресивного підходу:} \quad & 0,9 - K_{\text{пл}} \rightarrow \min, \\ & (K_{\text{вп}} - \overline{K_{\text{пв}}}_{\max}) \rightarrow \min, \end{aligned} \quad (3.27)$$

$$\begin{aligned} \text{за компромісного підходу:} \quad & 1 - K_{\text{пл}} \rightarrow \min, \\ & (K_{\text{вп}} - \overline{K_{\text{пв}}}_{\min} + h) \rightarrow \min, \end{aligned} \quad (3.28)$$

$$\begin{aligned} \text{за консервативного підходу:} \quad & 1,1 - K_{\text{пл}} \rightarrow \min, \\ & (K_{\text{вп}} - \overline{K_{\text{пв}}}_{\min}) \rightarrow \min. \end{aligned} \quad (3.29)$$

Критерій мінімізації вартості залучення оборотних активів вже у своїй назві визначає спрямованість на мінімум.

Надалі маємо можливість сформулювати завдання оптимізації джерел фі-



нансування оборотних активів підприємства роздрібною торгівлі та побудувати відповідну формалізовану модель оптимізації.

Таким чином, завдання оптимізації полягає в тому, що необхідно обрати таку єдину альтернативу (комбінацію джерел фінансування)  $x^*$  з множини припустимих альтернатив (усіх можливих комбінацій джерел фінансування)  $X$ , яка якнайкраще відповідає цілям політики фінансування оборотних активів. Формалізована модель багатокритеріальної оптимізації має такий вигляд :

$$\left. \begin{array}{l} y_v = f_v(x) \rightarrow \max \\ y_p = f_p(x) \rightarrow \min \\ y_s = f_s(x) \rightarrow \min \\ y_c = f_c(x) \rightarrow \min \\ x \in X \end{array} \right\} \quad (3.30)$$

де  $y_v = f_v(x)$  – цільова функція оптимізації обсягу фінансування;

$y_p = f_p(x)$  – цільова функція оптимізації платоспроможності;

$y_s = f_s(x)$  – цільова функція оптимізації фінансової стійкості;

$y_c = f_c(x)$  – цільова функція оптимізації вартості фінансування;

$X$  – множина допустимих альтернатив;

$x$  – окрема альтернатива.

Наступним кроком є побудова алгоритму оптимізації джерел фінансування за наведеною моделлю. У цьому аспекті для розв’язання поставленого завдання пропонується як базовий метод оптимізації використовувати метод одночасного вводу критеріальних обмежень [176], який необхідно трансформувати та адаптувати до особливостей завдання оптимізації джерел фінансування оборотних активів.

Зазначений метод дозволяє одночасно вводити декілька критеріальних обмежень. Реалізація методу передбачає, що встановлюються рівні, за яких значення відповідних цільових функцій можна було б вважати задовільними. Оскільки рівні, що задаються, можуть бути недосяжними одночасно, до методу додається процедура інтенсивної корекції цих рівнів для досягнення припустимої множини альтернатив. У методі передбачена можливість не тільки уточнення, але й зміни системи уподобань [177].

У цьому аспекті запропоновано проводити відсів альтернатив у дві стадії. На першій – відсів альтернатив проводиться за допомогою лише одного критерію – достатності сформованих джерел фінансування відносно необхідного обсягу фінансування. Таким чином, оптимізація зводиться до вирішення однокритеріальної задачі. На другій стадії ті альтернативи, що будуть відповідати наве-

деному критерію, у подальшому повинні пройти процедуру багатокритеріальної оптимізації за допомогою зазначеного вище методу одночасного вводу критеріальних обмежень [178].

Таким чином, враховуючи наведену особливість та процедуру використання методу одночасного вводу критеріальних обмежень [176], розроблено та запропоновано до використання багатоетапний алгоритм проведення оптимізації джерел фінансування необоротних активів (рис. 3.11).

Перший етап пов'язаний із формуванням усіх можливих альтернатив. Вони утворюються із різних джерел фінансування, що характеризуються певним обсягом коштів, вартістю залучення, впливають на платоспроможність та фінансову стійкість підприємства роздрібною торгівлі.

На другому етапі відбувається відсів тих альтернатив, які не забезпечують отримання фінансування у потрібному обсязі.

Якщо після цього відсіву залишається більше двох альтернатив, процес відбору найефективнішої альтернативи продовжується. У протилежному випадку необхідно переглянути або сформовані альтернативи, або знизити критерій потрібного обсягу фінансування оборотних активів.

На третьому етапі відбувається визначення (чи наближене оцінювання) меж варіації кожної з цільових функцій на множині ефективних альтернатив. Результатом цього етапу є межі варіації  $[y_k^0; y_k^*]$  за кожною з цільових функцій ( $k = \overline{1, p}$ ), де зірочкою позначене найкраще, а нулем – найгірше значення  $k$ -ї функції на множині ефективних альтернатив [176].

На четвертому етапі будується узагальнена адитивна функція цінності [176]:

$$u = \sum_{k=1}^p \alpha_k f_k(x), \quad (3.31)$$

де вагові коефіцієнти обчислюються за формулою [178]:

$$\alpha_k = \frac{y_1^k - y_1^0}{y_1^* - y_1^0} \times \frac{1}{y_k^* - y_k^0}, \quad k = \overline{1, p} \quad (3.32)$$

Результат становить узагальнена адитивна функція цінності [176]:

$$u = \sum_{k=1}^p \frac{y_1^k - y_1^0}{y_1^* - y_1^0} \times \frac{f_k(x)}{y_k^* - y_k^0} \rightarrow \min \quad (3.33)$$

На п'ятому етапі знаходять таку допустиму альтернативу, яка відповідала б мінімуму узагальненої адитивної функції цінності [176]:

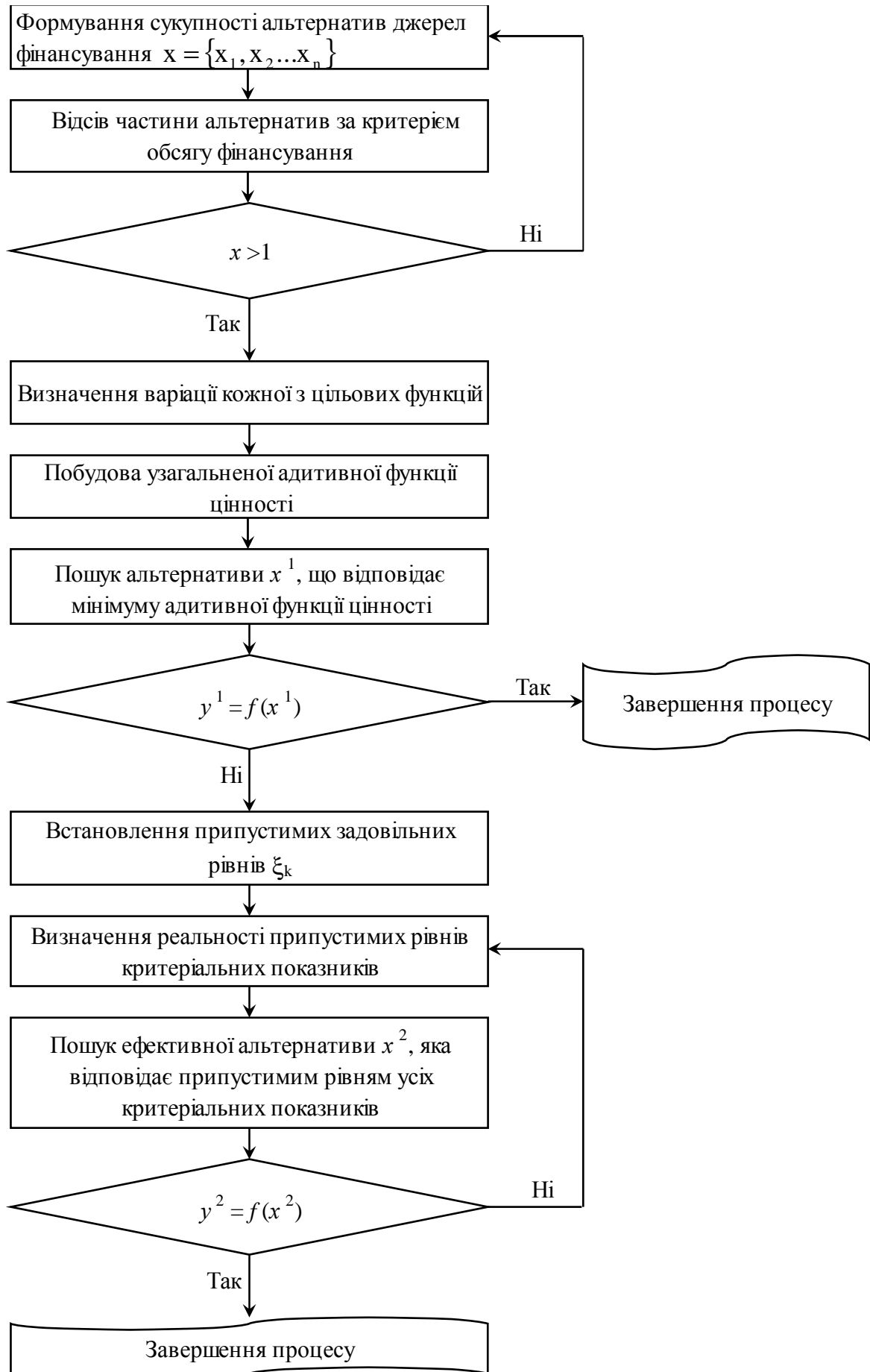


Рисунок 3.11 – Алгоритм оптимізації джерел фінансування оборотних активів за методом одночасного введення критеріальних обмежень [178]

$$u = \sum_{k=1}^p \frac{y_1^k - y_1^0}{y_1^* - y_1^0} \times \frac{f_k(x)}{y_k^* - y_k^0} \rightarrow \min, \quad \left. \vphantom{\sum_{k=1}^p} \right\} \quad (3.34)$$

$$x \in X$$

Результатом цього етапу є оцінка альтернативи  $x^1$  в межах варіації кожної з цільових функцій на множині ефективних альтернатив.

На шостому етапі або приймається альтернатива  $x^1$  за найоптимальнішу, або за кожною з цільових функцій вказуються такі припустимі рівні  $\xi_k$ , які вважаються задовільними. Результатом, при якому необхідно продовжити процес пошуку розв'язання, є формування набору припустимих рівнів  $\xi_k \in [y_k^0; y_k^*], k = \overline{1, p}$ .

На сьомому етапі виявляється реальність визначених на попередньому етапі припустимих рівнів критеріальних показників та здійснюється їх кореляція чи то в бік покращення, якщо вони є реальними, чи то в бік послаблення, щоб зробити реальними. Для цього розв'язують однокритеріальну задачу [176]:

$$\left. \begin{array}{l} t \rightarrow \min \\ \frac{f_k(x) - \xi_k}{y_k^* - \xi_k} \geq t, \quad k = \overline{1, p}, \\ x \in X \end{array} \right\} \quad (3.35)$$

Для цільових функцій, зведених до мінімуму, критеріальне обмеження є таким:

$$f_k(x) \leq \xi_k - t(\xi_k - y_k^*) \quad (3.36)$$

Через відсутність абсолютно-оптимальних альтернатив оптимальне значення  $t^*$  параметра  $t$  менше 1. Водночас слід зазначити, що  $f_k(x) \rightarrow y_k^*$  для всіх  $k \in \overline{1, p}$  при  $t^* \rightarrow 1$ . Випадок  $t^* \geq 0$  свідчить про реальність припустимих рівнів, а випадок  $t^* < 0$  – про їх нереальність. Реальні припустимі рівні  $\xi_k^0$  визначаються шляхом порівняння величин  $\xi_k + t^*(y_k^* - \xi_k)$  та  $y_k^0$  і вибору з кожної такої пари найкращої [176].

Результатом є висновок про реальність або нереальність первісних припустимих рівнів (значення  $t^*$ ) та реальні припустимі рівні  $\xi_k^* \in [y_k^0; y_k^*], k = \overline{1, p}$ .

На восьмому етапі шукаємо таку ефективну альтернативу  $x^2$ , яка відповідала б реальним припустимим рівням усіх критеріальних показників. Вона є розв'язанням однокритеріальної задачі [176]:

$$\left. \begin{aligned}
 u &= \sum_{k=1}^p \frac{y_1^k - y_1^0}{y_1^* - y_1^0} \times \frac{f_k(x)}{y_k^* - y_k^0} \rightarrow \min, \\
 \frac{f_k(x) - \xi_k}{y_k^* - \xi_k} &\geq t^*, \quad k = \overline{1, p}, \\
 x &\in X
 \end{aligned} \right\} \quad (3.37)$$

Результатом є висновок про реальність або нереальність первісних припустимих рівнів (значення  $t^*$ ), реальні припустимі рівні  $\xi_k^* \in [y_k^0; y_k^*], k = \overline{1, p}$ , а також оцінка  $y^2 = f(x^2)$  з рекомендацією про затвердження альтернативи  $x^2$  як наслідку розв'язання багатокритеріальної задачі.

Дев'ятий етап. Якщо не обирається ефективна альтернатива  $x^2$  за результат розв'язання багатокритеріальної задачі, то необхідно здійснити корекцію первісних припустимих рівнів цільових функцій  $\xi_k$ . Для забезпечення збіжності методу нові рівні  $\xi_k^1, k = \overline{1, p}$ , повинні бути слабкішими від попередніх.

У результаті приходимо до висновку про завершення процесу або необхідно повернутися до сьомого етапу, маючи на увазі нові значення припустимих рівнів цільових функцій  $\xi_k^1 \in [y_k^0; \xi_k^0), k = \overline{1, p}$ .

Таким чином, проведення процедури багатокритеріальної оптимізації джерел фінансування оборотних активів дозволяє відібрати таку комбінацію джерел, яка найліпше відповідатиме цілям та критеріям ефективної політики фінансування оборотних активів.

Наступний етап також пропонується вдосконалити, враховуючи те, що реалізація функції контролю за дотриманням показників фінансування оборотних активів вимагає також проведення систематичного спостереження за ними, тобто доцільно додатково ще здійснювати моніторинг основних показників реалізації політики фінансування. У цьому аспекті доцільно використовувати показники, що було розглянуто під час обґрунтування критеріїв ефективності політики фінансування оборотних активів. При чому, у такому випадку, можливе використання одночасно усіх підходів, оскільки кожен з них не суперечить один одному, а скоріше органічно доповнює. У свою чергу, використання бенчмаркінгового підходу дозволить включити у перелік показників для моніторингу низку важливих для управління додаткових показників ефективності управління оборотними активами.

З метою узагальнення авторських розробок і пропозицій нами розроблено 9-стадійну модель управління джерелами фінансування оборотних активів підприємств торгівлі (рис. 3.12).

Отже, удосконалений методичний підхід до управління джерелами фінансування оборотних активів підприємств торгівлі, наведений на рис. 3.12, яв-

ляє собою структурно-логічну 9-стадійну модель управління фінансуванням оборотних активів підприємства роздрібною торгівлі, що дозволяє послідовно перейти від аналітичних управлінських рішень і заходів до регулюючих і забезпечити ефективність їх реалізації.

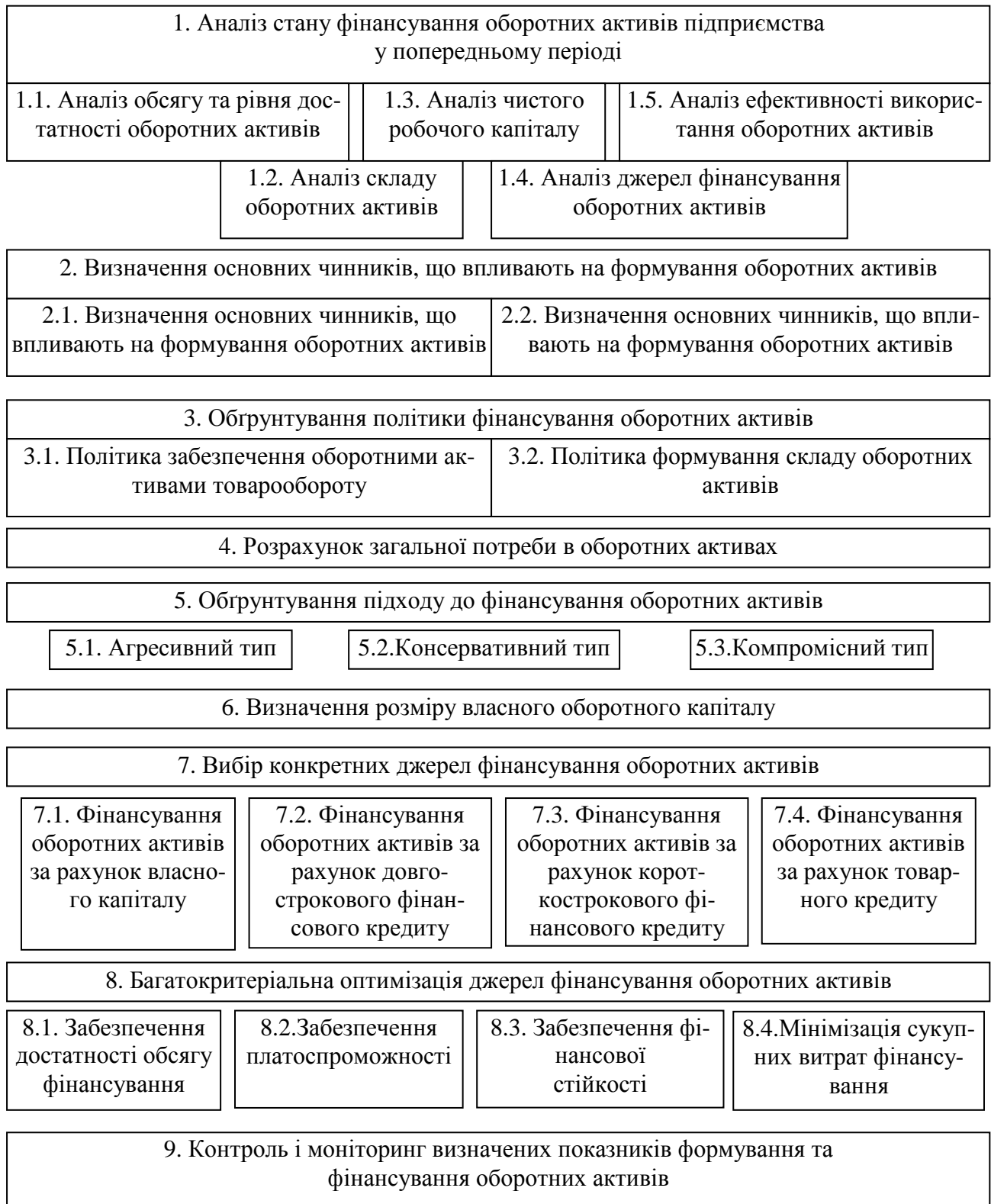


Рисунок 3.12 – Структурно-логічна 9-стадійна модель управління джерелами фінансування оборотних активів підприємств торгівлі

### 3.3 Розробка (апробація) різних підходів до ефективного управління оборотними активами в різних типах підприємств роздрібною торгівлі

Використання запропонованих методичних підходів до ефективного управління оборотними активами в підприємствах роздрібною торгівлі вимагає чіткого визначення змісту та послідовності проведення відповідних розрахунків.

Для використання підходів щодо формування ефективної політики фінансування оборотних активів в підприємствах роздрібною торгівлі, наданої у розділі 3.2, перш за все, необхідно визначити числові значення критеріїв вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів та тенденцій їх зміни. При цьому слід враховувати, що вони будуть мати відмінності в залежності від типу підприємства роздрібною торгівлі та загальної тенденції, що склалася у галузі.

Результати розрахунку коефіцієнтів оборотності за вибірковою сукупністю підприємств торгівлі за 2005-2010 рр., свідчать, що за більшістю підприємств оборотність за досліджуваний період уповільнюється, але, для кожного підприємства був властивий певний рівень оборотності, навіть в умовах спаду економічної активності (таблиця Р.1). Найбільші коливання розміру коефіцієнта оборотності оборотних активів властиві групі малих підприємств, де спостерігалися найнижчі та найвищі значення по підприємствах загальної сукупності.

Середні значення коефіцієнту оборотності та їх зміна за групами підприємств (табл. 3.7-3.8) показують загальне уповільнення оборотності оборотних активів за всіма групами підприємств. При цьому за групою середніх підприємств оборотність є найнижчою порівняно із групою малих та великих торговельних підприємств. Групі великих підприємств властиві середні значення оборотності.

Таблиця 3.7 – Середні значення коефіцієнту оборотності за групами підприємств роздрібною торгівлі вибіркової сукупності за 2005-2010 рр.

Групи підприємств	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.
Малі	5,31	5,59	6,01	6,55	6,19	7,16
Середні	4,35	4,37	4,59	4,69	4,73	5,08
Великі	6,45	6,89	6,11	7,25	7,43	7,96
У цілому	6,31	6,74	6,03	7,12	7,29	7,84

За таких умов стає питання визначення критеріальних значень оборотності оборотних активів з урахуванням специфіки різних типів підприємств, які дозволять обґрунтовано здійснювати управління оборотними активами.

Таблиця 3.8 – Зміни коефіцієнту оборотності за групами підприємств роздрібною торгівлі вибіркової сукупності за 2005-2010 рр.

Групи підприємств	2006 р. до 2005 р.	2007 р. до 2006 р.	2008 р. до 2007 р.	2009 р. до 2008 р.	2010 р. до 2009 р.	2010 р. до 2005 р.
Малі	+0,28	+0,43	+0,53	-0,36	+0,97	+1,85
Середні	+0,03	+0,21	+0,11	+0,04	+0,35	+0,73
Великі	+0,43	-0,78	+1,14	+0,18	+0,53	+1,51
У цілому	+0,43	-0,70	+1,08	+0,18	+0,54	+1,53

Для розрахунку критеріальних значень оборотності оборотних активів доцільно скористатися емпіричними даними, отриманими за вибірковою сукупністю підприємств роздрібною торгівлі та підходом до їх розрахунку, запропонованим у розділі 3.2.

Мінімальні, максимальні та середні значення коефіцієнту оборотності за вибірковою сукупністю підприємств роздрібною торгівлі подано у табл. 3.9.

Таблиця 3.9 – Мінімальні, максимальні та середні значення коефіцієнту оборотності за вибірковою сукупністю підприємств роздрібною торгівлі

Градація коефіцієнту оборотності	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	Середнє значення
Малі підприємства							
Максимальне	11,30	10,91	10,77	10,75	10,47	11,80	11,00
Мінімальне	3,06	2,80	3,12	3,47	2,65	3,33	3,07
Середні підприємства							
Максимальне	6,12	6,00	6,25	6,06	6,95	8,56	6,66
Мінімальне	3,08	3,27	3,40	3,48	3,43	3,42	3,35
Великі підприємства							
Максимальне	11,29	8,07	8,05	8,36	8,70	9,96	9,07
Мінімальне	4,73	5,63	5,44	5,99	6,10	6,19	5,68

Результати розрахунків критеріальних значень оборотності оборотних активів за вибірковою сукупністю підприємств роздрібною торгівлі та їх інтерпретацію наведено у таблиці 3.10.

На основі проведених розрахунків, ми отримуємо змогу побудувати матриці вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі та їх зміни для кожного типу підприємств (рис. 3.13 – 3.15).



Таблиця 3.10 – Розрахунок критеріальних значень оборотності оборотних активів за вибірковою сукупністю підприємств роздрібної торгівлі

Група підприємств	Крок діапазону	Верхня границя 1-го діапазону	Верхня границя 2-го діапазону	Діапазони		
				Високий рівень коефіцієнту оборотності	Середній рівень коефіцієнту оборотності	Низький рівень коефіцієнту оборотності
Малі	3,96	5,05	9,02	до 5,05	5,05 – 9,02	від 9,02
Середні	1,66	4,17	5,83	до 4,17	4,17 – 5,83	від 5,83
Великі	1,70	6,53	8,22	до 6,53	6,53 – 8,22	від 8,22

Зміни коефіцієнту оборотності	Коефіцієнт оборотності		
	$K_{об} < 5,05$	$5,05 < K_{об} < 9,02$	$K_{об} > 9,02$
$Z_{K_{об}} < 0$	Консервативна	Компромісна, консервативна	Агресивна, компромісна
$Z_{K_{об}} > 0$	Консервативна, компромісна	Компромісна, агресивна	Агресивна

Рисунок 3.13 – Матриця вибору підходу до фінансування оборотних активів малих підприємств роздрібної торгівлі

Зміни коефіцієнту оборотності	Коефіцієнт оборотності		
	$K_{об} < 4,17$	$4,17 < K_{об} < 5,83$	$K_{об} > 5,83$
$Z_{K_{об}} < 0$	Консервативна	Компромісна, консервативна	Агресивна, компромісна
$Z_{K_{об}} > 0$	Консервативна, компромісна	Компромісна, агресивна	Агресивна

Рисунок 3.14 – Матриця вибору підходу до фінансування оборотних активів середніх підприємств роздрібної торгівлі

У матрицях запропоновано за відповідних умов використовувати змішані підходи фінансування оборотних активів, які включають по два варіанти з перевагою першого.

Слід зазначити, що підприємство є динамічною системою, що розвивається, тому для ефективного управління оборотними активами необхідно систематично проводити моніторинг відповідності підходу до їх фінансування, що

фактично використовується на підприємстві. У разі досягнення показників, які відповідають іншому підходу до фінансування оборотних активів, його необхідно змінювати у відповідності до раніше наданих рекомендацій.

Коефіцієнт оборотності			
Зміни коефіцієнту оборотності	Коб < 6,53	6,53 < Коб < 8,22	Коб > 8,22
$Z_{\text{Коб}} < 0$	Консервативна	Компромісна, кон- сервативна	Агресивна, компромісна
$Z_{\text{Коб}} > 0$	Консервативна, компромісна	Компромісна, агресивна	Агресивна

Рисунок 3.15 – Матриця вибору підходу до фінансування оборотних активів великих підприємств роздрібною торгівлі

Для проведення подальших досліджень та апробації запропонованих у даній роботі підходів до ефективного управління оборотними активами оберемо 2 підприємства різних типів (№2 – мале, №27 – велике), виходячи з наявності прибутку та використання на різному етапі розвитку різних підходів до фінансування оборотних активів цими підприємствами.

Використовуючи запропоновані методичні підходи до розробки заходів, спрямованих на ефективну реалізацію стратегії фінансування оборотних активів (розділ 3.2), проведемо необхідні розрахунки.

На першому етапі необхідно визначити загальну потребу в оборотних активах підприємства.

Як відомо загальний обсяг оборотних активів має пряму залежність від обсягів діяльності підприємства. Враховуючи нормальні умови розвитку підприємств, товарооборот, який є основним показником діяльності підприємств роздрібною торгівлі, на майбутній період можна розрахувати за коефіцієнтом забезпеченості темпів усталеного росту:

$$q = \frac{r \times P_{\text{реал}} \times O_{\text{акт}} \times K_{\text{зал}}}{1 - r \times P_{\text{реал}} \times O_{\text{акт}} \times K_{\text{зал}}}, \quad (3.38)$$

де  $q$  – коефіцієнт забезпеченості темпів усталеного росту;

$r$  – коефіцієнт реінвестування прибутку;

$P_{\text{реал}}$  – рентабельність реалізації підприємства;

$O_{\text{акт}}$  – коефіцієнт оборотності активів;

$K_{\text{зал}}$  – коефіцієнт фінансової залежності.

Розрахунки за обраними об'єктами досліджень наведено у таблиці 3.11.

Таблиця 3.11 – Розрахунок планових обсягів товарообороту за досліджуваними підприємствами на 2012 р.

Роки	Показники	Підприємство №2	Підприємство №27	
Вихідна інформація				
2011	1. Обсяг товарообороту, тис. грн.	4044,4	338645,7	
	2. Чистий прибуток, тис. грн.	37,1	667,2	
	3. Прибуток, що вилучається з діяльності, тис. грн.	0	33,4	
	4. Вартість оборотних активів, тис. грн.	615,9	37604,6	
	5. Обсяг вкладеного капіталу	855,2	48710,9	
	6. Обсяг залученого капіталу	596,7	45113,6	
	Розрахункові показники			
	1. Рентабельність реалізації підприємства (коефіцієнт)	0,0092	0,0020	
	2. Коефіцієнт реінвестування прибутку	1,0	0,95	
	3. Коефіцієнт оборотності активів (обороту)	6,57	8,52	
4. Коефіцієнт фінансової залежності	0,698	0,926		
2012	5. Коефіцієнт темпів усталеного розвитку	0,0441	0,0161	
	6. Обсяг товарообороту, тис. грн.	4222,8	344097,9	

Для визначення загальної потреби в оборотних активах, обраних підприємств для проведення апробації, скористуємося економіко-математичним методом нормування їх загальної величини (підрозділ 3.1) та розрахуємо необхідний обсяг оборотних активів на 2012 рік. Для цього на основі проведеного кореляційно-регресійного аналізу (рисунки Р.1-Р.3), побудуємо моделі для визначення необхідного обсягу оборотних активів в залежності від товарообороту досліджуваних підприємств:

– для підприємства №2:

$$TЗ_{\Pi} = 501,2 + 0,027 \times TO_{\Pi}; \quad (3.39)$$

– для підприємства №27:

$$TЗ_{\Pi} = 22050,6 + 0,050 \times TO_{\Pi}, \quad (3.40)$$

де  $TЗ_{\Pi}$  – плановий обсяг оборотних активів підприємства;

$TO_{\Pi}$  – плановий обсяг товарообороту підприємства;

Розрахувавши необхідні оборотні активи за побудованими моделями отримуємо:

– для підприємства №2: 615,2 тис. грн.

– для підприємства №27: 39255,5 тис. грн.

Тобто, загальна потреба в оборотних активах підприємств складе:

– для підприємства №2: - 0,7 тис. грн.

– для підприємства №27: +1650,9 тис. грн.

Як бачимо, сума оборотних активів за підприємством №2 знаходиться практично у межах норми та не потребує додаткового залучення капіталу. Підприємство №27 потребує додаткового інвестування в оборотні активи у розмірі 1650,9 тис. грн.

На другому етапі необхідно визначити потребу у власних та залучених оборотних активах з урахуванням оптимальної структури капіталу. Для цього перш за все необхідно визначити який підхід до фінансування оборотних активів повинні обирати підприємства, що досліджуються. З метою позиціонування підприємств у запропонованих матрицях вибору підходу до фінансування оборотних активів необхідно провести дослідження оборотності оборотних активів та її зміни протягом досліджуваного періоду (таблиця 3.12).

Таблиця 3.12 – Коефіцієнти оборотності оборотних активів та її зміни за досліджуваними підприємствами за 2005-2012 р.

Роки	Підприємство №2		Підприємство №27	
	Коефіцієнт оборотності, обороти	Зміни коефіцієнту оборотності (+,-)	Коефіцієнт оборотності, обороти	Зміни коефіцієнту оборотності (+,-)
2005	3,30	-	5,41	-
2006	3,43	+0,13	6,08	+0,66
2007	4,02	+0,59	6,94	+0,86
2008	4,96	+0,94	7,32	+0,38
2009	5,18	+0,22	7,81	+0,49
2010	5,91	+0,73	8,38	+0,56
2011	6,57	+0,66	9,01	+0,63
2012	6,86	+0,29	8,77	-0,24

Позиціонування підприємств для вибору підходу до фінансування оборотних активів слід проводити враховуючи не тільки фактичний стан показників, а й тенденції та напрямки їх змін. Результати даного дослідження за підприємствами наведено на рисунках 3.16, 3.17.

Позиціонування підприємства №2 показує, що протягом досліджуваного періоду було змінено пріоритетність з вибору консервативно-компромісного підходу до фінансування оборотних активів у бік компромісно-агресивного. Тобто спостерігається чітко виражена позиція підприємства стосовно використання саме компромісно-агресивного підходу на сучасному етапі.

Коефіцієнт оборотності Зміни коефіцієнту оборотності	Коб < 5,05	5,05 < Коб < 9,02	Коб > 9,02
$Z_{\text{Коб}} < 0$	Консервативна	Компромісна, консервативна	Агресивна, компромісна
$Z_{\text{Коб}} > 0$	Консервативна, компромісна ★ (2006-2008 рр.)	Компромісна, агресивна ★ (2009-2012 рр.)	Агресивна

Рисунок 3.16 – Позиціонування підприємства №2 в матриці вибору підходу до фінансування оборотних активів

Коефіцієнт оборотності Зміни коефіцієнту оборотності	Коб < 6,53	6,53 < Коб < 8,22	Коб > 8,22
$Z_{\text{Коб}} < 0$	Консервативна	Компромісна, консервативна	Агресивна, компромісна ★ (2012 р.)
$Z_{\text{Коб}} > 0$	Консервативна, компромісна ★ (2006 р.)	Компромісна, агресивна ★ (2007-2009 рр.)	Агресивна ★ (2010-2011 рр.)

Рисунок 3.17 – Позиціонування підприємства №27 в матриці вибору підходу до фінансування оборотних активів

Розглядаючи підприємство №27, ми бачимо, що протягом досліджуваного періоду спостерігається зміна пріоритетності з консервативно-компромісного підходу до компромісно-агресивного, потім до агресивного, а у плановому році до агресивно-компромісного. Крім того, аналізуючи дані щодо зміни оборотності оборотних активів за цим підприємством, ми бачимо, що у 2011 році відбулося значне її прискорення, яке в першу чергу пов'язане з недостатністю самих оборотних активів відносно обсягів поточної діяльності. Тому у 2012 році було заплановане зростання оборотних активів, які забезпечать нормальну поточну діяльність підприємства у відповідності до зростання її обся-

гів. Таким чином, виходячи з загальних тенденцій оборотності оборотних активів підприємства та рекомендацій наданих у розділі 3.2. стосовно питання вибору підходів до фінансування оборотних активів, дане підприємство на сучасному етапі повинно дотримуватися саме агресивно-компромісного підходу.

Для визначення структури оборотного капіталу досліджуваних підприємств у відповідності до обраних підходів щодо фінансування оборотних активів скористуємося критеріями, запропонованими у розділі 2.3, у якості основного з яких виступає коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами. У відповідності до цього ознакою помірної політики фінансування оборотних активів є його значення у межах 0,1 – 0,3; агресивної: < 0,1; консервативної: > 0,3.

Відповідно, виходячи з теорії статистичних досліджень, оптимальними варіантами для структури оборотного капіталу підприємств є показники, які знаходяться у середині діапазону критеріїв. З використанням формул 3.13-3.15 розрахуємо діапазони та оптимальні значення коефіцієнтів забезпеченості поточної діяльності оборотними активами, які відповідають запропонованим підходам до фінансування оборотних активів. Дані розрахунки з використанням графічного способу представлені на рисунку 3.18.

(підходи до фінансування оборотного капіталу)

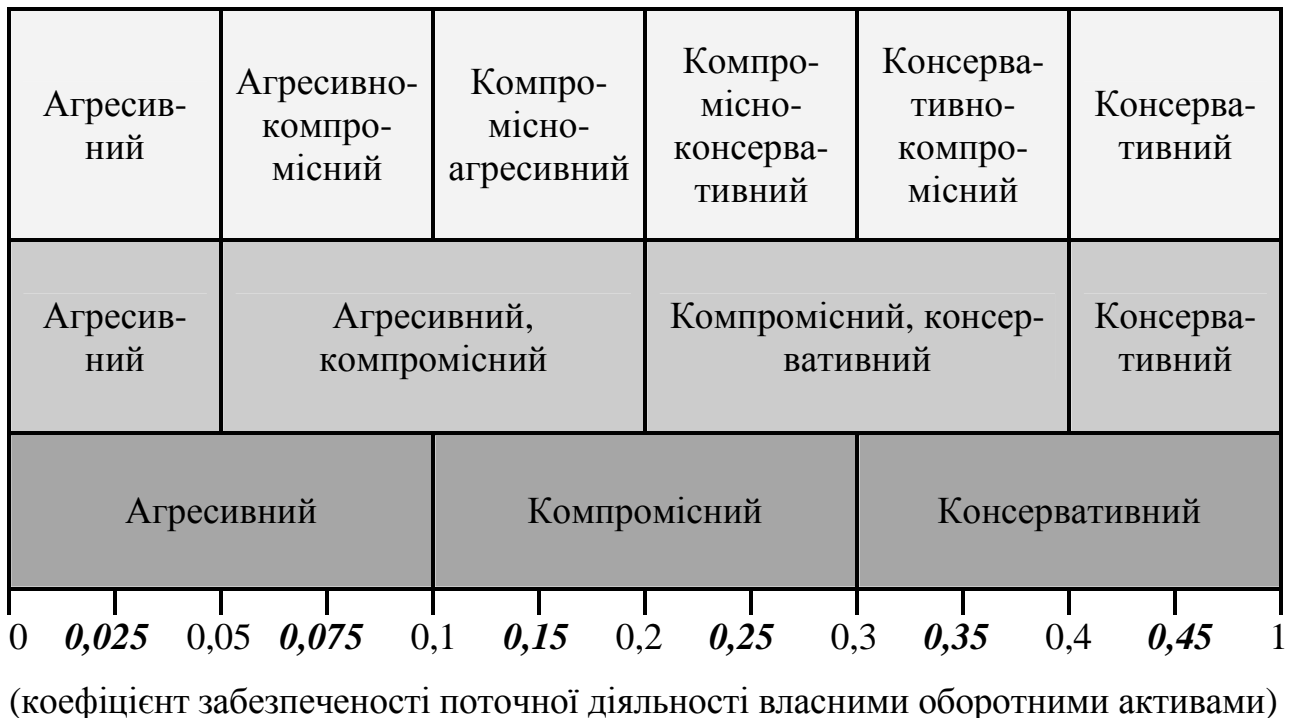


Рисунок 3.18 – Діапазони та оптимальні значення коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами для визначення структури оборотних активів, що відповідають різним підходам фінансування.

На основі проведених розрахунків можна сформувану рекомендовану структуру оборотного капіталу відповідно до обраного підходу фінансування оборотного капіталу, яка наведена у таблиці 3.13.

Використовуючи дані таблиці 3.13 для підприємства №2 діапазон, в якому повинен знаходитися коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами, відповідає значенню 0,1-0,2, тобто оптимальне значення складає 0,15. Відповідно, оборотний капітал підприємства повинен мати у своїй структурі 15% власного оборотного капіталу та 85% - залученого оборотного капіталу.

Для підприємства №27 рекомендований діапазон коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами, відповідає значенню 0,0-0,05, а його оптимальне значення – 0,025. Відповідно, оборотний капітал підприємства повинен мати у своїй структурі 2,5% власного оборотного капіталу та 97,5% - залученого оборотного капіталу.

Таблиця 3.13 – Рекомендована структура оборотного капіталу при різних підходах до фінансування оборотних активів

<b>Підхід до фінансування оборотних активів</b>	<b>Діапазони коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами</b>	<b>Оптимальні значення коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами</b>
Консервативний	0,4-1,0	0,45
Консервативно-компромісний	0,3-0,4	0,35
Компромісно-консервативний	0,2-0,3	0,25
Компромісно-агресивний	0,1-0,2	0,15
Агресивно-компромісний	0,05-0,1	0,075
Агресивний	0,0-0,05	0,025

Розрахуємо структуру та потребу в кожній складовій оборотного капіталу підприємств, що досліджуються, виходячи з обраної політики фінансування оборотних активів на 2012 рік (таблиця 3.14).

Результати розрахунків показують, що за підприємством №2, незважаючи на необхідність скорочення оборотних активів у розмірі 0,7 тис. грн., виникає потреба у коригуванні їх структури. Виникає потреба у скороченні залучених оборотних активів на 33,3 тис. грн., та збільшенні власних оборотних активів на 32,6 тис. грн.

Таблиця 3.14 – Розрахунок структури та потреби в оборотному капіталі підприємств на 2012 р.

Показники	Підприємство №2	Підприємство №27
1. Наявний оборотний капітал, тис. грн.	615,9	37604,6
У тому числі:		
- власний оборотний капітал	59,7	1767,4
- залучений оборотний капітал	556,2	35837,2
2. Фактична структура оборотного капіталу, що відповідає обраному підходу до фінансування оборотних активів (%):		
- власний оборотний капітал	9,7	4,7
- залучений оборотний капітал	90,3	97,8
2. Рекомендована структура оборотного капіталу, що відповідає обраному підходу до фінансування оборотних активів (%):		
- власний оборотний капітал	15,0	7,5
- залучений оборотний капітал	85,0	92,5
3. Необхідний обсяг оборотного капіталу, тис. грн.	615,2	39255,5
У тому числі:		
- власний оборотний капітал	92,3	2870,6
- залучений оборотний капітал	522,9	36384,9
4. Потреба у додатковому оборотному капіталі, тис. грн.	-0,7	+1650,9
У тому числі:		
- власний оборотний капітал	+32,6	+1103,2
- залучений оборотний капітал	-33,3	+547,7
5. Структура додаткового оборотного капіталу (%):		
- власний оборотний капітал	-	66,8
- залучений оборотний капітал	-	33,2

За підприємством №27 виникає загальна додаткова потреба в оборотних активах підприємства у розмірі 1650,9 тис. грн., з яких: 547,7 – потреба в залучених оборотних активах та 1103,2 тис. грн. – у власних оборотних активах.

На третьому етапі розрахунків необхідно визначити способи залучення джерел фінансування оборотних активів. Враховуючи обмежуючі фактори як внутрішнього, так і зовнішнього середовища, визначимо доступні методи фінансування.

Як відомо, для фінансування оборотних активів підприємства можуть використовуватися наступні джерела:

– власний капітал (реінвестований прибуток);



- довгострокові фінансові кредити;
- короткострокові фінансові кредити;
- товарні (комерційні) кредити;
- внутрішня кредиторська заборгованість.

Для підприємства №2 потребу у власному оборотному капіталі повністю забезпечує сума отриманого прибутку, яка складає 37,1 тис. грн. (таблиця 3.15). Тобто, підприємство може реінвестувати у власні оборотні активи 87,9% прибутку. Крім того, підприємство може відмовитися від короткострокових кредитів на суму 33,3 тис. грн. за критерієм мінімізації вартості залученого капіталу. Таким чином, для оптимізації структури оборотних активів підприємства достатньо одного джерела фінансування (власний капітал).

На підприємстві №27 спостерігається більш складна ситуація. Аналізуючи можливі джерела фінансування оборотних активів видно, що за рахунок реінвестування прибутку підприємство може отримати лише 667,2 тис. грн. (таблиця 3.15), при потребі у власних оборотних активах 1103,2 тис. грн. Тобто, за рахунок власних джерел підприємство може профінансувати лише 60,5% від загальної потреби у власних оборотних активах. За таких обставин, дане підприємство може повністю оптимізувати структуру оборотного капіталу лише у 2013 році. На 2012 рік потреба у загальному обсязі оборотних активів може бути забезпечена за рахунок фінансування власних оборотних активів у розмірі 667,2 тис. грн. та, відповідно, залучених оборотних активів у розмірі 983,7 тис. грн.

Структура оборотних активів у даному випадку буде скоригована наступним чином: 6,2% – власні оборотні активи, 93,8% – оборотні активи, сформовані за рахунок залучених коштів.

Порівнявши отриману структуру оборотних активів з рекомендованими діапазонами коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами (рисунок 3.19), видно, що вона відповідає агресивно-компромісному підходу фінансування, тобто може бути прийнята.

Джерелами фінансування залучених оборотних активів для підприємства №27 можуть виступати лише короткострокові фінансові кредити та товарні (комерційні) кредити.

На четвертому етапі розрахунків проведемо пошук та відбір джерел фінансування.

Для підприємства №2 було визначено єдиним джерелом фінансування оборотного капіталу реінвестований прибуток.

Для підприємства №27 необхідно провести пошук джерел фінансування у відповідності до методики запропонованої у розділі 3.2.

За рахунок реінвестованого прибутку дане підприємство може отримати лише 667,2 тис. грн. Залучення додаткового товарного (комерційного) кредиту

може бути визначено за середніми темпами його зростання з використанням середньої геометричної. За досліджуваний період середній темп зростання суми комерційного кредиту складає 104,4%. Тобто, у 2012 році його розмір складе 13096,32 тис. грн., а абсолютний приріст – 503,7 тис. грн.

Іншим джерелом фінансування оборотних активів підприємства можуть виступати тільки короткострокові кредити банків. При цьому, для забезпечення оборотних коштів сума такого кредиту з урахуванням наявності власних джерел та можливості отримання товарного кредиту повинна складати 480,0 тис. грн.

Проведений огляд кредитних пропозицій банківських установ дозволив сформулювати можливі кредитні джерела фінансування (таблиця 3.16).

Таблиця 3.16 – Короткострокові кредити, можливі для отримання підприємством №27

№ з/п	Кредитні джерела фінансування	Доступний обсяг фінансування, тис. грн.
1	Кредит банку «Приватбанк»	4000
2	Кредит банку «Укресімбанк»	3000
3	Кредит банку «Райфайзен Банк Аваль»	3000
4	Кредит банку «Universal Bank»	4000
5	Кредит банку «Ощадбанк»	1000
6	Кредит банку «UniCredit Bank»	1000
7	Кредит банку «ПУМБ»	2000
8	Кредит банку «ВТБ Банк»	4000
9	Кредит банку «Укргазбанк»	2000
10	Кредит банку «Мегабанк»	7000

Виходячи з наведених джерел фінансування, потрібно обрати найкращі для підприємства, враховуючи запропоновані критерії у розділі 3.2 роботи.

На п'ятому етапі розрахунків проведемо обґрунтування вибору оптимального варіанту джерел фінансування оборотних активів. У якості основних критеріїв для оптимізації джерел фінансування оборотних активів підприємства оберемо критерії достатності, відповідності структури фінансування оптимальній структурі оборотних активів, мінімізації вартості оборотного капіталу та проведемо необхідні розрахунки.

Для цього сформуємо можливі альтернативні варіанти джерел фінансування оборотних активів підприємства (таблиця 3.17).

Як видно з таблиці альтернативи №1-№12 відкидаються у зв'язку з невідповідністю критерію оптимальної структури оборотного капіталу. Крім того, альтернативи №1, №2 мають бути відхилені за критерієм достатності, тому що обсяг цих джерел фінансування є недостатнім; №3-12 – за критерієм мінімізації

вартості оборотного капіталу, оскільки є можливість залучення більш дешевих джерел (№1 та №2).

Таблиця 3.17 – Характеристики альтернатив фінансування додаткових оборотних активів підприємства №27

№ з/п	Варіанти джерел фінансування оборотних активів	Доступний обсяг фінансування, тис. грн.	Вартість залучення, %	Структура (питома вага власних джерел), %
1.	Реінвестований прибуток	667,2	18,5	100,0
2.	Товарний (комерційний) кредит	503,7	3,5	0,0
3.	Кредит банку «Приватбанк»	4000,0	24,0	0,0
4.	Кредит банку «Укрексімбанк»	3000,0	23,2	0,0
5.	Кредит банку «Райфайзен Банк Аваль»	3000,0	22,5	0,0
6.	Кредит банку «Universal Bank»	4000,0	23,5	0,0
7.	Кредит банку «Ощадбанк»	1000,0	20,2	0,0
8.	Кредит банку «UniCredit Bank»	1000,0	25,0	0,0
9.	Кредит банку «ПУМБ»	2000,0	23,5	0,0
10.	Кредит банку «ВТБ Банк»	4000,0	24,8	0,0
11.	Кредит банку «Укргазбанк»	2000,0	23,5	0,0
12.	Кредит банку «Мегабанк»	7000,0	19,5	0,0
13.	(100%)№2+(100%)№1	1170,9	12,0	57,0
14.	(100%)№2+(100%)№1+ +(6,9%)№12	Необхідний (1650,9)	14,2	6,2

При визначенні альтернатив, які передбачають сполучення різних джерел фінансування оборотних активів ми виходимо з критерію мінімізації вартості оборотного капіталу за умов його достатності. Альтернатива №13 відхиляється за критерієм достатності. Альтернатива №14 відповідає усім трьом критеріям та може бути прийнята, як єдина альтернатива з урахуванням відомих факторів. У цьому випадку розрахунок інших альтернатив не має сенсу, тому що інші сполучення джерел фінансування оборотних активів будуть мати більш високу вартість.

Для підтвердження доцільності використання методичних розробок запропонованих в даній роботі проведемо розрахунки основних показників, що характеризують ефективність управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі, до їх впровадження та після (таблиці 3.18-3.19).

Таблиця 3.18 – Оцінка основних показників, що характеризують ефективність управління оборотними активами підприємства №2

№ з/п	Показники	До проведення оптимізації	Після проведення оптимізації	Динаміка, %	Відхилення, (+,-)
Вихідна інформація					
1.	Оборотні активи, тис. грн.	615,9	615,2	99,9	-0,7
2.	Обсяг власних оборотних активів, тис. грн.	59,7	92,3	154,6	+32,6
3.	Короткострокові пасиви, тис. грн.	597,6	564,3	94,4	-33,3
4.	Товарооборот, тис. грн.	4044,4	4222,8	104,4	+178,4
5.	Чистий прибуток, тис. грн.	37,1	39,4	106,2	+2,3
Основні показники ефективності управління оборотними активами					
1.	Частка власних оборотних активів, %	9,7	15,0	-	+5,3
2.	Коефіцієнт поточної ліквідності	1,031	1,090	-	+0,059
3.	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	6,57	6,86	-	+0,29
4.	Рентабельність оборотних активів, %	6,02	6,40	-	+0,38
5.	Середньозважена вартість оборотного капіталу, %	14,91	14,86	-	-0,05

Розглядаючи результати апробації запропонованих методичних підходів до ефективного управління оборотними активами за різними типами підприємств роздрібної торгівлі можна зробити наступні висновки.

За підприємством №2, яке відноситься до типу малих підприємств спостерігається покращення усіх основних показників, що характеризують ефективність управління оборотними активами. Так, частка власних оборотних активів в структурі оборотних активів підприємства підвищилася на 5,3% та склала 15,0%, що відповідає типу політики фінансування оборотних активів даного підприємства.

При цьому спостерігається підвищення коефіцієнту поточної ліквідності на 0,059 до розміру 1,09, що є нормальним показником для підприємств даного

типу. Оборотність оборотних активів після оптимізації джерел фінансування оборотних активів прискорилося на 0,29 обороту та склала 6,86 оборотів, що також оцінюється позитивно. Крім того, зростає і рентабельність оборотних активів на 0,38% та складає 6,4%. Середньозважена вартість оборотного капіталу знижується на 0,05% та складає 14,86% що також є позитивним моментом.

Таблиця 3.19 – Оцінка основних показників, що характеризують ефективність управління оборотними активами підприємства №27

№ з/п	Показники	До проведення оптимізації	Після проведення оптимізації	Динаміка, %	Відхилення, (+,-)
<b>Вихідна інформація</b>					
1.	Оборотні активи, тис. грн.	37604,6	39255,5	104,4	+1650,9
2.	Обсяг власних оборотних активів, тис. грн.	1767,4	2434,6	137,8	+667,2
3.	Короткострокові пасиви, тис. грн.	35259,3	36243,0	102,8	+983,7
4.	Товарооборот, тис. грн.	338645,7	344097,9	101,6	+5452,2
5.	Чистий прибуток, тис. грн.	667,2	737,7	110,6	+70,5
<b>Основні показники ефективності управління оборотними активами</b>					
1.	Частка власних оборотних активів, %	4,7	6,2	-	+1,5
2.	Коефіцієнт поточної ліквідності	1,067	1,083	-	+0,016
3.	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	9,01	8,77	-	-0,24
4.	Рентабельність оборотних активів, %	1,77	1,88	-	+0,11
5.	Середньозважена вартість оборотного капіталу, %	15,17	15,03	-	-0,14

Апробація розробок на підприємстві №27 також показала позитивні результати. Так, за рахунок їх впровадження частка власних оборотних активів зростає на 1,5% та дорівнює 6,2%. Коефіцієнт поточної ліквідності зростає на 0,016 та складає 1,083, що є нормальним показником для підприємств роздрібно-ї торгівлі за сучасних умов.

Хоча коефіцієнт оборотності оборотних активів знижується на 0,24 обороти, але це пов'язано, перш за все, з оптимізацією розміру самих оборотних активів. Як вже визначалося, в ході проведеного аналізу оборотних активів даного підприємства було виявлено певну нестачу оборотних активів в останньому році, що призводило до втрати певного обсягу товарообороту. Цю проблему було розв'язано в ході проведення апробації. Шляхом оптимізації розміру та структури оборотних активів даного підприємства нестачу в оборотних активів було покрито. За рахунок цього відбулося зниження оборотності оборотних активів, але воно є незначним. Коефіцієнт оборотності оборотних активів склав 8,77 оборотів, що є найвищим показником за період 2005-2010 років та достатньо високим у порівнянні з іншими підприємствами даного типу у сукупності підприємств, що досліджувалися.

Позитивні результати від впровадження запропонованих розробок на підприємства №27 також підтверджує зростання рентабельності оборотних активів на 0,11%, яка склала 1,88% та зниження середньозваженої вартості оборотного капіталу на 0,14% до рівня 15,03%.

Таким чином, на основі апробації запропонованих методичних підходів та проведених розробок можна зробити наступні висновки.

Застосування у практичній діяльності запропонованих методологічних та методичних підходів до нормування та оптимізації розміру оборотних активів та джерел їх фінансування дозволять в цілому підвищувати ефективність управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі. При цьому вибір різних підходів до управління оборотними активами повинен враховувати тип підприємства роздрібною торгівлі, специфіку та досвід його функціонування, та базуватися на чітко визначеній цілі управління оборотними активами.

### **Висновки до розділу 3**

1. Важливим етапом управління оборотними активами визначено їх оптимізацію, під якою запропоновано розуміти систему способів і методів обґрунтування найкращого варіанту потреби в цих активах за певних обмежень з точки зору обраних цілей та критерію оптимальності. З метою упорядкування та регламентації процесу управління оборотними активами сформульовано принципи, які визначають методологічне та організаційне підґрунтя її проведення, та розроблено структурно-логічну модель її здійснення, що передбачає 6 послідовних етапів: визначення спрямованості оптимізації; оцінка можливих резервів розвитку операційної діяльності та змін в організації торговельно-технологічних процесів і системі розрахунків; обґрунтування нормативів за критерієм достатності; корегування нормативів щодо їх відповідності цільовим

орієнтирам обраного підходу до формування оборотних активів; формування нормативів управління оборотними активами; оптимізація джерел фінансування оборотних активів.

2. Основною формою та засобом оптимізації оборотних активів визначено їх нормування, для формування методологічного підґрунтя якого розроблено класифікацію відповідних методичних підходів за типом політики управління оборотними активами, рівнем деталізації розрахунків, комплексністю та кількістю використовуваних методів нормування. З метою систематизації існуючих методів нормування оборотних активів визначено переваги, обмеження, об'єкти нормування, умови використання, суб'єкти управління та характер результату, отриманого за допомогою методу техніко-економічних розрахунків, економіко-статистичних, економіко-математичних і евристичних методів. Розроблено інформаційно-методичне забезпечення нормування оборотних активів за видами та елементами (товарні запаси, інші матеріальні оборотні активи, дебіторська заборгованість, грошові кошти).

3. З метою обґрунтування політики фінансування оборотних активів в підприємствах торгівлі розроблено 9-стадійну структурно-логічну модель, що складається з таких етапів: аналіз стану фінансування оборотних активів підприємства у попередньому періоді; визначення основних чинників, що впливають на фінансування оборотних активів; обґрунтування політики фінансування оборотних активів; розрахунок загальної потреби в оборотних активах; визначення розміру власного оборотного капіталу; обґрунтування підходу та вибір конкретних джерел фінансування оборотних активів; оптимізація джерел фінансування оборотних активів за різними критеріями; контроль і моніторинг показників формування та фінансування оборотних активів. З метою визначення можливості використання агресивного, компромісного або консервативного підходів до фінансування оборотних активів розроблено науково-методичний підхід, що ґрунтується на залежності обсягів і джерел фінансування від оборотності оборотних активів і реалізується за допомогою матричного методу.

4. Доведено, що вибір конкретних джерел фінансування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі вимагає їх оптимізації з орієнтацією на критерії ефективності: достатність коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімізації вартості залучення оборотних активів. Одночасне урахування введених критеріїв дозволило розробити метод багатокритеріальної оптимізації джерел фінансування оборотних активів шляхом одночасного вводу критеріальних обмежень до потреб політики фінансування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі.

5. Апробація запропонованих методологічних і методичних підходів до нормування та оптимізації розміру оборотних активів та джерел їх фінансуван-

ня в підприємствах роздрібно́ї торгівлі різних типів дозволила в цілому підвищити ефективність управління оборотними активами досліджуваних об'єктів за критеріями достатності коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімізації вартості залучення оборотних активів. Доведено, що вибір різних підходів до управління оборотними активами повинен враховувати тип підприємства роздрібно́ї торгівлі, специфіку та досвід його функціонування та базуватися на чітко визначеній цілі управління оборотними активами.



## ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження проблем управління оборотними активами в підприємствах роздрібно́ї торгівлі за сучасних умов трансформації галузі здійснено наукове обґрунтування методів і форм управління оборотними активами, зроблено такі висновки та узагальнення.

1. Надано узагальнену характеристику рис, властивостей і елементів оборотних активів підприємства, як економічної категорії; визначено їхню сутність, як об'єкта управління, що базується на взаємозв'язку таких елементів, як: характер функціонування, період функціонування – час, протягом якого певний вид активів може бути перетворений у грошові кошти та склад елементів. Сформульовано поняття оборотних активів підприємства, як елемента ресурсного потенціалу, що контролюється організацією й призначений для забезпечення безперервного й планомірного процесу господарської діяльності, споживається однократно з метою забезпечення певної економічної вигоди у майбутньому.

Шляхом структурування видового та змістовного різноманіття оборотних активів розроблено їх класифікацію як об'єкта управління. З урахуванням вимог здійснення ефективного контролю й управління оборотними активами, класифікаційні ознаки розподілені за сферами використання – термінологічна; облік, аналіз, аудит; менеджмент, управління.

2. Виділено основні галузеві особливості роздрібно́ї торгівлі, які визначають специфіку оборотних активів (характер комерційного циклу, відсутність виробничої стадії, безпосередній контакт з індивідуальним споживачем) та визначено характерні особливості оборотних активів підприємств роздрібно́ї торгівлі (загальний обсяг менший за сумою та більший за часткою у загальному обсязі активів порівняно з підприємствами інших галузей, висока оберненість, гнучка структура товарних запасів, наявність широкого спектру номенклатурних позицій, породжена невідповідністю між стадіями руху оборотних активів затримка платежів, висока комерційна ризикованість тощо).

3. Обґрунтовано можливість застосування загального підходу щодо виокремлення чинників прямого і непрямого впливу мікро- і макросередовища під час вивчення чинників формування оборотних активів підприємств роздрібно́ї торгівлі. Здійснено систематизацію внутрішніх і зовнішніх чинників впливу на формування оборотних активів підприємств роздрібно́ї торгівлі. Запропоновано концептуальну схему впливу чинників на формування оборотних активів підприємств роздрібно́ї торгівлі, яка дозволяє розробляти ефективні управлінські заходи щодо створення оптимальних за обсягом та структурою оборотних активів підприємств роздрібно́ї торгівлі за сучасних умов розвитку національної економіки.

4. Визначено джерела фінансування оборотних активів підприємств розд-

рібної торгівлі, встановлено та узагальнено основні переваги та недоліки різних видів джерел. Запропоновано систематизувати джерела фінансування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі за певними ознаками (характером власності, видами власності, ступенем генерації ризику, видами діяльності), в межах яких розроблено окремі класифікації.

5. Доведено, що серед сучасних проблем забезпечення оптимального розвитку оборотних активів торговельних підприємств однією із найбільш актуальних є проблема управління їх фінансуванням. При цьому кожному типу політики управління оборотними активами підприємства повинна відповідати політика їх фінансування.

Визначено, що вибір моделі фінансування оборотних активів зводиться до встановлення величини довгострокових пасивів і розрахунку на її основі величини чистого оборотного капіталу. Надано характеристику моделей фінансування оборотних активів, критеріями вибору яких є рівень ризику, показники рентабельності й ліквідності. Доведено, що торговельне підприємство повинно прагнути до компромісної моделі фінансування оборотних активів, за якої власний капітал дорівнює довгостроковим позикам. В окремі моменти діяльності підприємству необхідно застосування як консервативної моделі, так і агресивної моделі. Після досягнення підприємством рівноважного стану доцільним є використання компромісної моделі фінансування.

6. Встановлено, що залучення джерел фінансування пов'язане для торговельного підприємства із певними витратами, які запропоновано називати «витратами фінансування» – це абсолютна сума витрат по використанню фінансових ресурсів, незалежно від їх джерел і мети вкладення. Виходячи з цього, «питомі витрати фінансування» й «відносні витрати фінансування» є більш точними за змістом фінансових обчислень синонімами терміну «ціна капіталу».

Обґрунтовано, що проблематичність оцінки власних джерел капіталу в умовах недостатньої інформаційної ефективності ринку може бути частково здолана застосуванням показника «чиста рентабельність власного капіталу», оскільки унітарні підприємства, корпоративні підприємства (окрім ВАТ), господарські товариства, кооперативи при визначенні витрат фінансування не можуть застосовувати відомі методики оцінки акціонерного капіталу як і підприємства, які не котирують свої акції на біржі й компанії, що не виплачують дивіденди.

7. Встановлено, що процес управління оборотними активами розглядається як складова фінансового та операційного менеджменту та являє собою цілеспрямовану діяльність, пов'язану із визначенням величини оборотних активів, контролем над їх формуванням і використанням і створенням відповідних організаційних передумов. Встановлено, що об'єктами управління оборотними активами підприємства є їх загальна величина та структурні елементи, що опи-

суються запасами, дебіторською заборгованістю та грошовими коштами, а також процеси, пов'язані з їх формуванням, використанням і фінансуванням. Доведено, що здійснення суб'єктами управління керуючих впливів на визначені об'єкти становить зміст управління оборотними активами, спрямованого на виявлення їх стану та приведення у відповідність до вимог забезпечення довгострокової ефективної діяльності підприємства.

8. Розроблено структурно-логічну модель процесу управління оборотними активами торговельного підприємства. Основними етапами розробленої процесної моделі визначено: аналіз загального обсягу, складу та структури оборотних активів підприємства в попередньому періоді, а також факторів, що вплинули на їх зміни; розробка цілей і вибір типу політики формування оборотних активів за елементами їх структури; обґрунтування кількісних характеристик сформульованих цілей (визначення потреби в окремих видах оборотних активів; оптимізація обсягу оборотних активів, їх постійної та змінної частин; регулювання рівня ліквідності, швидкості обороту, рентабельності та припустимого рівня ризику оборотних активів; розробка управлінських рішень з питань вибору форм і джерел фінансування оборотних активів; моніторинг і контроль за поточним станом оборотних активів та прийняття відповідних коригуючих рішень.

9. Шляхом дослідження сучасного стану та основних тенденцій розвитку оборотних активів в роздрібній торгівлі України підтверджено наявність істотної залежності оборотних активів торговельної галузі від загальних тенденцій розвитку національної економіки, а також визначено, що особливості формування їх складу пов'язані з функціональним призначенням різних сфер торгівлі.

11. За результатами аналізу стану та оцінки ефективності управління оборотними активами сформованої репрезентативної вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова (у межах якої виділено три групи підприємств – невеликі, середні, великі) встановлено, що управління оборотними активами на сучасних торговельних підприємствах практично відсутнє: склад оборотних активів та джерела їхнього фінансування формуються стихійно.

Доведено, що більшість підприємств відчуває дефіцит власного капіталу, який інвестується в оборотні активи. Визначено основні фактори, що призвели до такої ситуації: уповільнення швидкості обороту оборотних активів і їхніх окремих елементів, що приводить до заморожування певної частини коштів у товарних запасах, дебіторській заборгованості й додаткової потреби у фінансуванні; недостатності власного оборотного капіталу для фінансування поточних потреб; відсутності синхронності оборотності дебіторської й кредиторської заборгованостей від яких залежить розмір фінансово-експлуатаційних потреб підприємств.

12. Встановлено, що тип політики управління оборотними активами водночас залежить та відображує специфіку складу та структури оборотних акти-

вів і фінансової структури капіталу конкретного підприємства, його операційного та фінансового циклів.

Комплексна оцінка ефективності політик управління оборотними активами, яких дотримуються підприємства роздрібної торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр. з позицій достатності, рентабельності та ризику в цілому по сукупності дала негативні результати. Визначено, що абсолютна більшість підприємств дотримуються агресивної політики управління оборотними активами, сполученою з високим ризиком втрати фінансової стійкості та платоспроможності, яка не виправдовується отриманими фінансовими результатами та негативно впливає на загальну ефективність господарської діяльності. У сучасних економічних умовах така управлінська поведінка є неприпустимою: підприємствам необхідне термінове удосконалення цього напрямку роботи.

13. Доведено, що важливим етапом управління оборотними активами є їх оптимізація, під якою запропоновано розуміти систему способів і методів обґрунтування найкращого варіанту потреби в цих активах за певних обмежень з точки зору обраних цілей та критерію оптимальності. З метою упорядкування та регламентації процесу управління оборотними активами сформульовано принципи, які визначають методологічне та організаційне підґрунтя її проведення, та розроблено структурно-логічну модель її здійснення, що передбачає 6 послідовних етапів: визначення спрямованості оптимізації; оцінка можливих резервів розвитку операційної діяльності та змін в організації торговельно-технологічних процесів і системі розрахунків; обґрунтування нормативів за критерієм достатності; корегування нормативів щодо їх відповідності цільовим орієнтирам обраного підходу до формування оборотних активів; формування нормативів управління оборотними активами; оптимізація джерел фінансування оборотних активів.

14. Визначено, що основною формою та засобом оптимізації оборотних активів є їх нормування, для формування методологічного підґрунтя якого розроблено класифікацію відповідних методичних підходів за типом політики управління оборотними активами, рівнем деталізації розрахунків, комплексністю та кількістю використовуваних методів нормування. З метою систематизації існуючих методів нормування оборотних активів визначено переваги, обмеження, об'єкти нормування, умови використання, суб'єкти управління та характер результату, отриманого за допомогою методу техніко-економічних розрахунків, економіко-статистичних, економіко-математичних і евристичних методів. Розроблено інформаційно-методичне забезпечення нормування оборотних активів за видами та елементами (товарні запаси, інші матеріальні оборотні активи, дебіторська заборгованість, грошові кошти).

15. З метою обґрунтування політики фінансування оборотних активів в підприємствах торгівлі розроблено 9-стадійну структурно-логічну модель, що

складається з таких етапів: аналіз стану фінансування оборотних активів підприємства у попередньому періоді; визначення основних чинників, що впливають на фінансування оборотних активів; обґрунтування політики фінансування оборотних активів; розрахунок загальної потреби в оборотних активах; визначення розміру власного оборотного капіталу; обґрунтування підходу та вибір конкретних джерел фінансування оборотних активів; оптимізація джерел фінансування оборотних активів за різними критеріями; контроль і моніторинг показників формування та фінансування оборотних активів. З метою визначення можливості використання агресивного, компромісного або консервативного підходів до фінансування оборотних активів розроблено науково-методичний підхід, що ґрунтується на залежності обсягів і джерел фінансування від оборотності оборотних активів і реалізується за допомогою матричного методу.

16. Доведено, що вибір конкретних джерел фінансування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі вимагає їх оптимізації з орієнтацією на критерії ефективності: достатність коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімізації вартості залучення оборотних активів. Одночасне урахування введених критеріїв дозволило розробити метод багатокритеріальної оптимізації джерел фінансування оборотних активів шляхом одночасного вводу критеріальних обмежень до потреб політики фінансування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі.

17. Апробація запропонованих методологічних і методичних підходів до нормування та оптимізації розміру оборотних активів та джерел їх фінансування в підприємствах роздрібної торгівлі різних типів дозволила в цілому підвищити ефективність управління оборотними активами досліджуваних об'єктів за критеріями достатності коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімізації вартості залучення оборотних активів. Доведено, що вибір різних підходів до управління оборотними активами повинен враховувати тип підприємства роздрібної торгівлі, специфіку та досвід його функціонування та базуватися на чітко визначеній цілі управління оборотними активами.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Бабенко, И.В., Кузьбожев, Э.Н. Оборотные средства (активы): сущность и расчет основных показателей [Текст]: Учебное пособие / И.В.Бабенко, Э.Н.Кузьбожев; Курск. гос. техн. ун-т. Курск, 2008. 180 с.
2. Бабенко, И.В., Кузьбожев, Э.Н. Оборотные средства (активы): сущность и генезис. [Текст]/ И.В. Бабенко, Э.Н.Кузьбожев // Известия курского государственного технического университета, 2009 № 1 (26), с. 66-70
3. Брігхем, Євген Ф. Основи фінансового менеджменту [Текст]: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.
4. Ван, Хорн Дж. К. Основы управления финансами [Текст]: Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 800 с.
5. Маршалл, Джон Ф., Бансал, Випул К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям [Текст]: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 784 с.
6. Мескон, М. Х., Альберт, М., Хедоури, Ф. Основы менеджмента [Текст]: Пер. с англ. – М.: Дело, 1992. – 702 с.
7. Пиндайк, Р., Рубинфельд, Д. Микроэкономика [Текст]: Пер. с англ. – М.: Экономика, Дело, 1992. – 510 с.
8. Роуз, Питер С. Банковский менеджмент [Текст]: Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 768 с.
9. Управление торговлей [Текст]: Справочное пособие. Виноградский Н.Д., Петров Н.Я. – Киев, Вища школа. Головное изд-во, 1982. – 200 с.
10. Хелферт, Э. Техника финансового анализа [Текст]: Пер. с англ. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1998. – 663 с.
11. Холт, Р. Н. Основы финансового менеджмента [Текст] / Р. Н. Холт; пер с англ. – М. : Дело, 1993. – 128 с.
12. Шталь, Т. В. Ресурсний потенціал торговельного підприємства як об'єкт управління [Текст] / Т. В. Шталь // Вісник ДонДУЕТ. Серія: Економічні науки. – 2003. – № 4. – С. 226–231.
13. Бетте, Йорг, Балансовдение [Текст]: Пер. С нем.; науч.ред. В.Д. Новодворский; вступление А.С.Бакаева; прим. В.А.Верхова – М.: Издательство “Бухгалтерский учет” 2000
14. Михайлова О. В. Економічна природа оборотних активів торгівлі: теоретичні аспекти / О. В. Михайлова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг: зб. наук. пр. / ХДУХТ. – Х. : ХДУХТ, 2008. - Вип. 1(7). – С. 287 – 292.
15. Колчина, Н. В. Финансы предприятий [Текст] : учебник для вузов / Н. В. Колчина, Г. Б. Поляк, Л. П. Павлова. – 2-е изд. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 447 с.

16. Раицкий, К.А. Экономика предприятия [Текст]. -М: Маркетинг, 1999. -С. 80.
17. Щербина, А.В. Финансы организаций [Текст]. -Ростов и/д: Феникс, 2005 -506 с.
18. Шеремет, А. Д. Методика финансового анализа [Текст] / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 208 с.
19. Ковалева, А. М. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособ. / А. М. Ковалева. – М. : ИНФРА-М, 2005. – 284 с.
20. Фінанси підприємств [Текст]: Підручник / За ред. проф. А.М. Поддерюгіна. 3-тє вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000. – 460с.
21. Бланк, И. А. Управление оборотным капиталом [Текст] : учеб. курс / И. А. Бланк. – М. : Перспектива, 2008. – 356 с.
22. Бочаров, В. В. Финансовый менеджмент [Текст] / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2007. – 224 с.
23. Филимоненков, А.С. Финансы предприятий [Текст]. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. - 280 с.
24. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Баланс» (затверджений наказом Міністерства фінансів України № 290 від 31.03.99 р., зареєстровано в Міністерстві юстиції України № 87 зі змінами і доповненнями).
25. Мулкиджанян, В.С. К вопросу о сущности и назначении оборотного капитала [Текст]: Известия ТРТУ Раздел II, Исследование и моделирование социальных и экономических систем с. 93-97
26. Финансы организаций (предприятий) [Текст] / Н.В. Колчина. Г.Б. Поляк, Л.М. Бурмистрова и др.; под ред. проф. Н.В. Колчиной. - М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2004. -368 с.
27. Дороніна, М.С., Мартюшева, Л.С., Горовий, Д.А. Управління рухом оборотного капіталу підприємства [Текст]: Монографія. - Харків: ХНАДУ, 2009. - 197 с.
28. Кручанова, Ю.А. Некоторые подходы к классификации оборотных активов [Текст]/Учет и статистика изд. Ростов.гос.ун-т “РИНХ”. 2008, №12, с. 109-114
29. Михайлова О. В. Класифікація оборотних активів як об'єкту управління / О. В. Михайлова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг: зб. наук. пр. / ХДУХТ. – Х. : ХДУХТ, 2008. - Вип. 2(8). – С. 150 – 157.
30. Бугрименко, Р. М. Эффективность политики управления финансируваніем оборотных активов торговых предприятий [Текст]: дис. ...канд. эконом. наук: 08.00.04 / Бугрименко Р. М. – Х., 2003. – С. 16.
31. Шталь, Т.В. Комплексна оцінка ресурсного потенціалу підприємств роздрібної торгівлі [Текст]: Дис. ... канд.. екон. наук: 08.07.05. – Харків, - 2006.

– 250 с.

32. Маркс, К. Капитал, т.2 Процесс обращения капитала [Текст]. – Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд., т.24. – 648с.

33. Обловацкий, Ф.Я., Саркисян, А.М. Эффективность использования оборотных средств в государственной торговле [Текст]. – М.,1976. – 63с.

34. Біла, О.Г., Косаріна, В.П., Мельник, С.І., Мосціховська, О.І. Фінанси підприємств і організацій споживчої кооперації [Текст] / За редакцією О.Г. Білої/ Підручник для студентів кооперативних навчальних закладів. — К.:НМЦ”Укоопосвіта”,1999. – 520с.

35. Конева, М.И., Веренич, О.Г. Эффективность использования оборотных средств [Текст].- К., 1983. – 40с.

36. Власова, Н.О., Пономарьова, Ю.В. Формування ефективної закупівельної політики підприємств роздрібної торгівлі [Текст]. – Харків, 2003. – 144 с.

37. Казарская, Н.И. и др. Экономика торгового предприятия [Текст]. - М.: Экономика, 1983. – 240 с.

38. Борисов, Г.П., Акулова, В.Е. Анализ хозяйственной деятельности в торговле [Текст]:. - М.: Экономика, 1989. - 141 с.

39. Сребник, Б.В. Экономика торговли [Текст]: Учеб. для вузов по спец. "Финансы и кредит". – 2-е изд. - М.: Высш. шк., 1989. – 231 с.

40. Мэнкью, Н.Г. Макроэкономика [Текст]: Пер. с англ. - М.: Изд-во МГУ, 1994. – 735с.

41. Экономика предприятия [Текст] : Учебник для вузов / Под ред. Ф. К. Беа., Э. Дихтла., М. Швайтцера ; пер. с нем. – М. : ИНФРА-М, 1999. – 928 с.

42. Шевченко, Н. С. Управление затратами, оборотными средствами и производственными запасами [Текст] : учебно-методическое пособие / Шевченко Н.С., Черных А.Ю., Тиньков С.А. и др. ; под Э. Н. Кузьбожева. – Курск : КГТУ, 2000. – С.

43. Валевич, Р. П. Экономика торгового предприятия [Текст] : учеб. пособ. / Р. П. Валевич, Г. А. Давыдова. – Мн. : Высшая школа, 1996. – 365 с.

44. Фінансовий менеджмент [Текст]: Підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д., Буряк та ін. - К.: КНЕУ, 2005. - 535 с.

45. Сорока, Р. С. Формування та ефективність використання оборотного капіталу торговельних підприємств [Текст] : дис... канд. екон. наук: 08.07.05 / Р. С. Сорока. – Львів, 2005. – 245 с.

46. Власова Н. О. Стан оборотних активів у підприємствах роздрібної торгівлі в умовах фінансової кризи / Н. О. Власова, О. В. Михайлова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг: зб. наук. пр. / ХДУХТ. – Х. : ХДУХТ, 2010. - Вип. 1(11). – С. 167 – 177.

47. Коренєва, О.Г. Вплив податкової політики на забезпеченість підпри-



ємств оборотними коштами [Текст] // Фінанси України. – 1999. – № 2. – С. 115-117.

48. Пан, Л.В. Управління обіговими коштами підприємницьких структур [Текст] // Фінанси України. – 2000. – № 6. – С. 96-99.

49. Петленко, Ю.В. Проблеми забезпечення обіговими коштами виробничих підприємств в умовах економічної кризи [Текст] // Фінанси України. – 1998. – № 9. – С. 106-109.

50. Котлер, Ф. Маркетинг, менеджмент [Текст]. / Пер. с англ. под ред. Л.А. Волковой. – СПб.: Питер, 2000. – 752с.

51. Власова Н. О. Чинники формування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі / Н. О. Власова, М. В. Чорна, О. В. Михайлова // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – №8. – С. 156 – 163

52. Сабетова, Л. А. Формирование и использование оборотных средств в сельском хозяйстве [Текст] / Л. А. Сабетова, А. В. Зюзя // Науч. издание. / Мичуринск-наукоград РФ, Мичурин. гос. аграр. ун-т. – 2006. – 113с.

53. Александров, Ю. Л. Экономика предприятия торговли [Текст] : учеб. пособ. – Ч.1 / Ю. Л Александров., Э. А Батраева., И. В Петрученя, А. М Смирнова., Н. Н Терещенко. – К. : Краснояр. гос. ун-т, 2002. – 258 с.

54. Балдинюк, А. Г. Управління фінансуванням оборотних активів торговельних підприємств [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук : 08.07.05 – економіка торгівлі та послуг / А. Г. Балдинюк. – К., 2005. – 21 с.

55. Славінський, В. І. Фінансово-кредитний механізм формування капіталу торгівельних підприємств [Текст] : автореф. дис... на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук : 08.00.08 / В. І. Славінський. – Донецьк: ДонНУЕТ, 2008. – 23 с.

56. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент [Текст] / В. В. Ковалев . – М. : Финансы и статистика, 2007 . – 768 с.

57. Балабанов, И. Т. Основы финансового менеджмента [Текст] : учеб. пособ. / И. Т. Балабанов. – 2-е изд. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 528 с.

58. Крейнина, М. Н. Финансовый менеджмент [Текст] / М. Н. Крейнина. – М. : Дело и сервис, 2003. – 304 с.

59. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент [Текст] : учебный курс. / И. А. Бланк. – 2-е изд. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.

60. Уткин, Э. А. Курс менеджмента [Текст] : учебник для вузов / Э. А. Уткин. – М. : Зеркало, 1998. – 448 с.

61. Соломатин, А. Н. Экономика и организация деятельности торгового предприятия [Текст] : учебник / А. Н. Соломатин. – 2-е изд. – М. : Инфра-М, 2003. – 292 с.

62. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] : Р. Брейли, С. Майерс; пер. с англ. – М. : ЗАО Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с.

63. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент [Текст] : в 2 т. / Ю. Бригхем, Л. Гапенски ; пер. с англ. В. В. Ковалева. – СПб. : Экономическая школа, 1998. – Т. 1. – 497 с.
64. Бланк, И. А. Управление использованием капитала [Текст] / И. А. Бланк. – М. : Ника-Центр, 2000. – 656 с.
65. Ефимова, О. В. Управление торговым предприятием [Текст] : учеб. пособ. / О. В. Ефимова. – М. : Бух. учет, 2004. – 201 с.
66. Власова, Н. О. Формування оптимальної структури капіталу у підприємствах роздрібної торгівлі [Текст] : монографія / Н. О. Власова , Л. І. Безгінова. – Х. : ХДУХТ, 2006. – 160 с.
67. Кокин, А. С. Финансовый менеджмент [Текст] : монографія / А. С. Кокин, В. Н. Ясенев, Н. И. Яшина. – Н. Новгород, 2006. – 428 с.
68. Баканов, М. И. Экономический анализ в торговле [Текст] : учеб. пособ. / М. И. Баканов, И. М. Дмитриева, Л. Г. Смирнова ; под. ред. проф. М. И. Баканова. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 400 с.
69. Емельянова, О. Н. Оборотные средства предприятия торговли : учеб. пособ. / О. Н. Емельянова; Краснояр. гос. торг.–экон. ин.–т. – Красноярск, 2004. – 34 с.
70. Снитко, Л. Т. Управление оборотным капиталом организации [Текст] / Л. Т. Снитко, Е. Н. Красная. – М. : РД, 2002. – 216 с.
71. Ламбен, Ж. Ж. Менеджмент, ориентированный на рынок [Текст] : учеб. пособ. / Ж. Ж. Ламбен. – СПб. : Питер, 2005. – 800 с.
72. Гиляровская, Л. Т. Экономический анализ [Текст] : учебник для вузов / под ред. Л. Т. Гиляровской. – М. : ЮНИТИ – ДАНА, 2001. – 527 с.
73. Фащевский, В. Н. Об анализе оборотных средств [Текст] / В. Н. Фащевский // Бухгалтерский учет. – 1997. – № 2. – С. 80–81.
74. Крейнина, М. Н. Финансовое состояние предприятия [Текст] : дис. ... канд. экон. наук : 08.06.01 : 21.11.01 / Крейнина Марина Николаевна. – Москва, 1997. – 198 с.
75. Любушин, Н. П. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия [Текст] : учебник для вузов / Н. П. Любушин, В. Б. Лещева, В. Г. Дьякова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, ЮНИТИ, 2003 – 470 с.
76. Стоянова, Е. С. Управление оборотным капиталом [Текст] / Е. С. Стоянова, Е. В. Быкова, И. А. Бланк ; под ред. Е. С. Стояновой // (Серия «Финансовый менеджмент для практиков»). – М. : Перспектива, 1998. – 128 с.
77. Стоянова, Е. С. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст] : учебник / под ред. Е. С. Стояновой. – 5-е изд. – М. : Перспектива, 2003. – 656 с.
78. Терехин, В. И. Финансовое управление фирмой [Текст] : учебник / В. И. Терехин, С. В. Циганков ; под. ред. Терехина В. И. – М. : Экономика, 1998. –

207 с.

79. Ковалев, В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности [Текст] / В. В. Ковалев. – 2-е изд. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 512 с.

80. Чорна М. В. Управління конкурентоспроможністю підприємств роздрібної торгівлі: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій [Текст]: монографія / М. В. Чорна. – Харків : ХДУХТ, 2010. – 426 с.

81. Череп, А. В. Фінансовий менеджмент як необхідна передумова ефективності управління підприємством [Текст] / А. В. Череп // Економіка, фінанси, право. – 2005. – №3. – С. 13–16.

82. Хейне, П. Экономический образ мышления [Текст]/ П. Хейне; – М.: Прогресс, 1993. – 360 с.

83. Бланк, И. А. Торговый менеджмент [Текст] / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 784 с.

84. Давыдова, Л. В. Политика управления оборотным капиталом как часть общей финансовой стратегии предприятия / Л. В. Давыдов, С. А. Ильминская // Финансы и кредит. – 2006. – № 15. – С. 5–11.

85. Ковалёв, В.В. Введение в финансовый менеджмент [Текст]. - М.: Финансы и статистика, 2000. - 768 с.

86. Круглова, Е.А. Формирование политики управления товарными запасами [Текст] // Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції "Наука і освіта – 2002". – Том 11. Економіка. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2002. – с. 47-49.

87. Ярных, Э. А. Статистика финансов предприятия торговли [Текст] : учебное пособие / Э. А. Ярных. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2005. – 416 с.

88. Зборовська, О. М. Управління оборотним капіталом промислових підприємств [Текст] : дис... канд. екон. наук : 08.06.01 / О. М. Зборовська. – Маріуполь, 2006. – 215 с.

89. Снитко Л. Т., Висторобская Е. Н., Бугаёва Т. Ю. Управление капиталом торговой организации. Экономический аспект: Учебное пособие. – М.: Издательство РДЛ. 2004. – 320 с.

90. Філімоненков, О. С. Оптимізація структури оборотного капіталу підприємства [Текст] / О. С. Філімоненков // Регіональна економіка. – 2008. – № 4. – С. 24–30.

91. Гридчина, О. С. Методичні засади планування потреби в оборотному капіталі підприємства у ринкових умовах [Текст] / О. С. Гридчина // Економіка і ринок: облік, аналіз, контроль. – 2009. – № 10. – С. 25–34.

92. Савчук, В. А. Стратегии и технологии управления финансами предприятия [Текст] / В. А. Савчук // Менеджмент і менеджер. – 2009. – № 10. – С.

37–44.

93. Зубкова, О. В. Оперативное управление оборотным капиталом и финансовыми потоками промышленного предприятия [Текст] : монография / О. В. Зубкова, Н. А. Калмакова, О. Г. Печеницина. – Челябинск : Сити Принт, 2010. – 225 с.

94. Власова, Н. О. Цілі та зміст політики формування оборотних активів торговельного підприємства / Н. О. Власова, О. В. Михайлова. // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : зб. наук. пр. – Вип. 2 (12). – Харків : ХДУХТ, 2010. – С. 235–241.

95. Михайлова О. В. Деякі аспекти управління оборотними активами в підприємствах роздрібно́ї торгівлі / О. В. Михайлова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг: зб. наук. пр. / ХДУХТ. – Х. : ХДУХТ, 2010. - Вип. 2(12). – С. 228-234.

96. Ван Хорн, Дж. К. Основы финансового менеджмента [Текст] / Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М. – 12-е изд. – М. : Вильямс, 2008. – 1232 с.

97. Михайлова, О. В. Деякі аспекти управління оборотними активами в підприємствах роздрібно́ї торгівлі [Текст] / О. В. Михайлова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : зб. наук. пр. – Вип. 2 (12). – Харків : ХДУХТ, 2010. – С. 228–234.

98. Сайт Держкомстату України [Електронний ресурс] // <http://www.ukrstat.gov.ua/>

99. Власова Н. О. Тенденції розвитку та особливості складу оборотних активів підприємств торгівлі / Н. О. Власова, О. В. Михайлова // Науковий вісник ПУЕТ : зб. наук. пр. – Полтава : ПУЕТ, 2012.

100. Уотшем Т.Дж., Паррамоу К. Количественные методы в финансах: Учебное пособие для вузов / Пер. с англ. под ред. М.Р. Ефимовой. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. – 527 с.

101. Елисеева И.И., Юзбашев М.М. Общая теория статистики: Учебник. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 386 с.

102. Уманець Т.В. Загальна теорія статистики: Навч. посіб. – К.: Знання, 2006. – 239 с.

103. Общая теория статистики: Статистическая методология в изучении коммерческой деятельности / Под ред. А.А. Спирина, О.Э. Башиной. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 296 с.

104. Лугінін О.Е. Статистика : [підручник] / О. Е. Лугінін, С. В. Білоусова. – К. : Центр навчальної літератури, 2005. – 580 с.

105. Гридчина, М. В. Политика финансирования оборотных средств [Электронный ресурс] / М. В. Гридчина. – Режим доступа : [http://www.elitarium.ru/2011/06/20/finansirovaniye\\_oborotnykh\\_sredstv.html/](http://www.elitarium.ru/2011/06/20/finansirovaniye_oborotnykh_sredstv.html/)

106. Калмакова, Н. А. Оперативное управление оборотными средствами

промислового підприємства [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук : 08.00.05 – Економіка і управління народним господарством (економіка, організація і управління підприємствами, галузями комплексів: промисловість), 08.00.10 – Фінанси, грошове обігання і кредит –Челябінськ, 2010. – 25 с.

107. Бодаренко, О. С. Методологічні основи управління оборотними активами підприємств [Текст] / О. С. Бодаренко // Інвестиції: практика та досвід.– 2008. – № 4.– С. 40–44.

108. Маринич, І. А. Підходи до формування ефективного системи управління оборотними коштами торговельного підприємства [Текст] / І. А. Маринич, Т. Т. Козуб // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – № 20.15. – С. 224–227.

109. Михайлюк О. Управління оборотними активами акціонерного товариства [Електронний ресурс] / О. Михайлюк. – Режим доступу: <http://www.kstil.com.ua/rubrics/?aid=120&rid=19>

110. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст]: Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1998. – 656 с.

111. Абрютіна, М.С. Економічний аналіз торговельної діяльності [Текст]: Учебное пособие. – М.: Издательство "Дело и Сервис", 2000. – 512 с.

112. Крейнина, М. Н. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособ. / М. Н. Крейнина. – М. : Дело и сервис, 1998. – 304 с.

113. Финансы предприятий: Учебник / Под ред. М.В. Романовского. – СПб.: «Издательский дом «Бизнес-пресса», 2000. – 528 с.

114. Мазаракі, А.А. та ін. Економіка торговельного підприємства [Текст]: Підручник для вузів. - К.: Хрещатик, 1999. - 800 с.

115. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Н.Ф. Самсонов, Н.П. Баранникова, А.А. Володин и др. / Под ред. проф. Н.Ф. Самсонова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2000. – 495 с.

116. Шеремет, А.Д., Сайфулин, Р.С. Финансы предприятий [Текст]. - М.; ИНФРА-М. 1999.-384 с.

117. Власова Н.О., Сідун В.А. Управління пасивами підприємств торгівлі: Навч. посібник для студ. екон. спец. – Х.: ХДАТОХ. – 2000. – 152 с.

118. Сидорова Т.О. Фінансовий аналіз в умовах нових стандартів обліку в підприємствах торгівлі: Навч. посіб. – Харків, 2002. – 312 с.

119. Кравченко Л.И. Анализ хозяйственной деятельности в торговле: Учеб. для вузов. – 5-е изд., перераб. и доп. – Мн.: Выш. шк., 2000.- 430 с.

120. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнанні його банкрутом» // Відомості Верховної Ради України. – 1992. - № 31.

121. Гридчина М.В. Финансовый менеджмент. – К.: МАУП, 1999. – 136 с.

122. Иванисенко В.В. Финансовый анализ: Учебное пособие. – 2-е изд. –

Х.: Издательский Дом «ИНЖЭК», 2003.-176 с.

123. Уткин Э.А. Финансовый менеджмент. Учебник для вузов. – М.: Издательство «Зерцало», 1998. – 272 с.

124. Экономика торгового предприятия: Учеб. для вузов / А.И. Гребнев, Ю.К. Баженов, О.А. Габриэлян и др. – М.: Экономика, 1996. – 238 с.

125. Бочаров В.В. Корпоративные финансы. - СПб:Питер, 2001. – 256 с.

126. Хорин А.Н. Анализ финансовых ресурсов и цена капитала предприятия // Бухгалтерский учет. – 1994. - № 4. – с. 13-17.

127. Экономика торгового предприятия: Учеб. для вузов / А.И. Гребнев, Ю.К. Баженов, О.А. Габриэлян и др. – М.: Экономика, 1996. – 238 с  
Економіка торговельного підприємства: Підручник для вузів / Під ред. проф. Н.М. Ушакової. – К.: “Крещатик”, 1999. – 800 с.

128. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций. – К.: Издательский дом "Максимум", 2001. – 600 с.

129. Слав`юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посібник. – Луцьк: Ред.-вид. відд. „Вета” Волин. держ. ун-ту ім. Лесі Українки, 1999. – 254 с.

130. Шим Д.; Сигел Д. Финансовый менеджмент. Пер. с англ. – М.: «ФИЛИНЪ», 1996.

131. Фінансова діяльність підприємства [Текст] : підручник / О. М. Бандурка, М. Я. Коробов, П. І. Орлов, К. Я. Петрова. – 2-ге вид., перероб. і допов. – К. : Либідь, 2003. – 384 с.

132. Фінансовий менеджмент [Текст]: Навчальний посібник / За ред. проф. Г.Г.Кірейцева. – К.: ЦУЛ, 2002. – 496с.

133. Мельничук, К. С. Управління оборотними активами підприємств як необхідна складова забезпечення їх ефективної діяльності [Текст] / К. С. Мельничук // Наука й економіка. – 2009. - № 4(16), Т.2. – С. 108-112.

134. Фінанси підприємства [Текст] : навч. посібник / Р. А. Слав'юк. – К. : ЦУЛ, 2002. – 460 с.

135. Борисов, Е. Ф. Экономика: Справочник [Текст] : Е. Ф. Борисов, А. А. Петров, Ф. Ф. Стерлигов. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 400 с.

136. Инструментарий экономической науки и практики. Научно-популярный справочник [Текст] / А. М. Румянцев, Е. Г. Яковенко, С. И. Янаев. – М.: Знание, 1985. – 304 с.

137. Шуляк, П. Н. Финансы предприятия [Текст] : учебник / П. Н. Шуляк. - 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Дашков и К<sup>0</sup>, 2002. – 752 с.

138. Финансы предприятий [Текст] : учебник / под ред. Н. В. Колчиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 447 с.

139. Бланк, И. А. Стратегия и тактика управления финансами [Текст] / И. А. Бланк. – К. : МП ИТЕМЛтд, СП АДЕФ-Украина, 1996. – 534 с.

140. Бочаров, В. В. Современный финансовый менеджмент / В. В. Бочаров. – СПб : Питер, 2006. – 464 с.
141. Храпкина, В. В. Методы управления активами предприятия [электронный ресурс] / В. В. Храпкина – Режим доступа : [http://www.nbuv.ua/portal/soc\\_gum/Nvbdfa/2011\\_1/hrapkina.pdf](http://www.nbuv.ua/portal/soc_gum/Nvbdfa/2011_1/hrapkina.pdf)
142. Зайцев, Н. Л. Краткий словарь экономиста [Текст] / Н. Л. Зайцев. — М. : ИНФРА-М, 2010. – 214 с.
143. Балабанов, И. Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом [Текст] / И. Т. Балабанов. – Изд. 2-е. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 243 с.
144. Шелудько, В. М. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / В. М. Шелудько. – К. : Знання, 2006. – 439 с.
145. Фінанси підприємств [Текст] : підручник / А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін. – 5-те вид., перероб. та допов. – К. : КНЕУ, 2004. – 546 с.
146. Аракчеев, Е. А. Нормирование оборотных средств предприятия [Текст] / Е. А. Аракчеев // Экономика и менеджмент : сб. науч. трудов НГТУ. – вып. 1(51). - Новосибирск : НГТУ, 2008. – С. 105-110.
147. Радионов, А. Р., Радионов Р.А. Управление сбытовыми запасами и оборотными средствами предприятия (практика нормирования) [Текст] : учебное пособие / А. Р. Радионов, Р. А., Радионов. – М. : Дело и сервис, 1999. – 400 с.
148. Валевич, Р. П., Давыдова, Г. А. Экономика торгового предприятия: [Текст] : учебное пособие / Р. П. Валевич, Г. А. Давыдова. – Мн. : Высшая школа, 1996. – 366 с.
149. Грызанов, Ю. П. Управление товарными запасами в торговле [Текст] / Ю. П. Грызанов, Ю. П., А. И. Файницкий. – М. : Экономика, 1973. – 215 с.
150. Дарбинян, М.М. Товарные запасы в торговле и их оптимизация [Текст]. - М.: Экономика, 1978. - 237 с.
151. Друри, К. Введение в управленческий и производственный учёт [Текст]: Пер. с англ. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1998. – 783 с.
152. Калинин, И.И. Нормирование товарных запасов и пути ускорения оборачиваемости товаров [Текст]. – М.: Госторгиздат, 1962. – 111 с.
153. Ломовацкий, Г. И., Методические рекомендации по управлению товарными запасами в торговле в условиях АСУ [Текст] / Г. И. Ломовацкий, П. М. Скрипник. – К. : Техника, 1974. – 275 с.
154. Малыхин, С. В. Управление товарными запасами [Текст] / С. В. Малыхин, Л. Л. Раецкий. – М. : Знание, 1986. – 62 с.
155. Экономика и организация деятельности торгового предприятия [Текст] : учебное пособие / под общ. ред. А. Н. Соломатина. – М. : ИНФРА-М,

2000.- 295с.

156. Наговицина, Л.П. Как управлять товарными запасами [Текст]. - М.: Экономика, 1989. – 111 с.

157. Леви, М., Вейтц, Б.А. Основы розничной торговли [Текст]: Пер. с англ. – СПб: Питер, 1999. – 448 с.

158. Рыжиков, Ю. И. Теория очередей и управление запасами [Текст] / Ю. И. Рыжиков. – СПб : Питер, 2001. – 348 с.

159. Спирин, А. А., Фомин, Г. П. Экономико-математические методы и модели в торговле [Текст] / А. А. Спирин, Г. П. Фомин. – М. : Экономика, 1988. – 148 с.

160. Inventory models. / Ed. by A. Chican. – Budapest: Akademia kiado, 1990. – 419 pp.

161. Petersen J.W., Silver E.A. Decision systems for inventory management and production planning. – N.Y.: Wiley, 1979.

162. Контроль запасов [Текст] : учебное пособие : пер. с англ. – М. : ДеКА, 1993. – 64 с.

163. Круглова, Е. А. Оперативное управление товарными запасами на предприятиях торговли [Текст] / Е. А. Круглова // Коммунальное хозяйство городов : науч.-технич. сб. – Вып. 34. Экономические науки. – К. : Техніка, 2001. - С. 246-249.

164. Круглова, Е. А. Стратегическое и оперативное управление товарными запасами в предприятиях торговли [Текст] / Е. А. Круглова // Экономика: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Вип. 117. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2001. – С. 41-46.

165. Крутовой, Ж. А. Экономико – математические методы в торговле и общественном питании [Текст] : учеб. пособие / Ж. А. Крутовой. – Харьков : ХИОП, 1989. – 170 с.

166. Bemeimans R. The capacity aspect of inventories // Lecture notes in economics and mathematical systems. – 1986. – v.267. - 165 p.

167. Progress in inventory research. // Proc. of the 4-th Internat. Symp. Budapest: Akad. Kiado, 1989. – 446 pp.

168. Дарбинян, М.М. Формирование ассортимента и товарные запасы в торговле [Текст]. М.: Экономика, 1974. – 246 с.

169. Лукашин, Ю. П. Адаптивные методы краткосрочного прогнозирования [Текст] / Ю. П. Лукашин. – М. : Статистика, 1979. – 256 с.

170. Белый, Б. Н. Модели управления товарными запасами [Текст] / Б. Н. Белій. – К. : КТЭИ, 1978. – 50 с.

171. Круглова, Е. А. Эффективность управления товарными запасами в предприятиях розничной торговли [Текст] : дис.... канд. экон. наук : 08.07.05 / Е. А. Круглова. – Харьков : ХДУХТ, 2002. – 266 с.



172. Гиляровская, Л. Т. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности [Текст] / Л. Т. Гиляровская, Д. В. Лысенко, Д. А. Ендовицкий. – М. : Проспект, 2007. – 360 с.

173. Макушева, О. Н. Оптимизация структуры оборотных активов как фактор конкурентоспособности предприятия [Текст] / О. Н. Макушева // Вестник Челябинского государственного университета. – Челябинск : ЧГУ, 2009. – Серия «Экономика». – №26(164). – С. 141-150.

174. Современный экономический словарь [Текст] / Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. – 2-е изд., испр. – М. : ИНФРА-М, 1999. – 479 с.

175. Рилєєв, С. В. Роль політики управління оборотними активами в системі фінансового менеджменту підприємства [Текст] / С. В. Рилєєв, С. М. Юрій // Науковий вісник ЧТЕІ КНТЕУ. Сер. Економ. науки. – 2009. – № 4 (36). – С. 311–319/

176. Кігель, В. Р. Методи і моделі підтримки прийняття рішень у ринковій економіці / Р. Р. Кігель ; Київ. екон. ін.-т менеджменту. – К. : ЦУЛ, 2003. – 202 с.

177. Ляшко, И. И. Диалоговые процедуры многокритериальной оптимизации: Учеб. пособие / Ляшко И.И., Тютля В.И., Кигель В.Р.. – К.: Изд-во Киев. ун-та, 1985. – 75 с.

178. Власова, Н. О. Ефективність політики фінансування необоротних активів підприємств торгівлі [Текст] : монографія / Н. О. Власова, М. В. Чорна, С. О. Зубков ; Харк. держ. ун-т харчування та торгівлі. – Харків : ХДУХТ, 2008. – 267 с.

## Додаток А

Аналіз показників варіації за групами підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами м. Харкова

Таблиця А.1 – Показники варіації за групами підприємств роздрібної торгівлі продовольчими товарами м. Харкова

Група	№ підприємства	Площа, м <sup>2</sup>	Середня площа, м <sup>2</sup>	Дисперсія, м <sup>2</sup>	Середнє квадратичне відхилення, м	Коефіцієнт варіації, %.
1 Невеликі підприємства	1	80				
	2	110				
	3	95				
	4	102				
	5	82				
	6	105				
	7	130				
	8	60				
	9	80				
	10	92				
	11	120				
	12	135				
Середні		1191	99,25	455,0	21,3	0,215
2 Середні підприємства	13	300				
	14	460				
	15	280				
	16	275				
	17	490				
	18	370				
	19	345				
	20	407				
	21	340				
	22	404				
Середні		3671	367,1	4849,1	69,6	0,190
3 Великі підприємства	23	7500				
	24	4800				
	25	3650				
	26	2700				
	27	3200				
	28	2050				
	29	4300				
	30	3500				
Середні		31700	3962,5	2434218,8	1560,2	0,394

**Додаток Б**  
**Аналіз загального стану оборотних активів по підприємствам роздрібно́ї торгівлі м. Харкова**

**Таблиця Б.1 – Структура активів за вибіркою підприємств роздрібно́ї торгівлі м. Харкова за період 2005-2010 рр.**

№ п.п.	Активи усього, тис. грн.						в т.ч.											
							Оборотні активи, тис. грн.						Необоротні активи, тис. грн.					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	432,6	449,7	408,1	497,1	523,0	559,9	190,6	235,2	216,4	268,5	295,0	321,0	242,0	214,5	191,7	228,6	225,0	238,9
2	685,3	704,3	763,1	753,7	780,0	816,0	548,6	554,2	580,9	556,4	578,0	598,0	134,7	148,1	180,2	195,3	202,0	215
3	650,6	596,7	591,0	601,1	676,7	767,5	481,2	439,9	448,5	460,7	521,9	598,6	169,4	156,8	142,5	140,4	149,8	168,9
4	749,3	879,6	995,5	987,8	898,0	854,0	591,5	640,4	705,2	670,6	608,0	540,0	155,8	236,2	287,3	314,2	290,0	310
5	425,1	351,7	386,6	386,9	466,4	425,2	402,7	320,1	355,8	358,7	428,0	390,0	22,4	31,6	30,8	28,2	35,4	35,2
6	907,2	899,2	878,4	898,6	1043,6	1049,0	607,6	624,1	626,3	653,8	789,6	800,0	298,6	273,1	250,1	242,8	250,0	246
7	1340,5	1369,8	1413,6	1416,8	1398,1	1390,0	652,2	649,3	728	719,4	728,1	701,0	684,3	716,5	680,6	692,4	670,0	685
8	660,1	637,0	598,0	633,2	808,8	761,2	291,6	304,4	271,6	308,7	452,3	412,3	368,5	332,6	326,4	324,5	356,5	348,9
9	482,9	451,2	574,3	568,1	627,3	644,0	416,5	382,6	496,2	469,3	526,3	529,0	66,4	68,6	78,1	98,8	101,0	115
10	878,9	831,3	790,4	815,0	919,0	939,1	382,6	390,5	361,8	400,5	498,7	420,0	496,3	440,8	428,6	414,5	420,3	519,1
11	792,8	927,8	999,6	1035,0	1019,0	1011,1	268,2	347,6	402,3	428,3	430,00	409,1	524,6	580,2	597,3	606,7	589,0	602
12	658,0	733,7	734,0	773,0	864,8	900,8	377,6	486,2	494,2	544,6	590,00	610,0	280,4	247,5	239,8	228,4	259,8	290,8
НП	721,9	736,0	761,1	780,5	835,4	843,2	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4	287,0	287,2	286,1	292,9	295,7	314,6
13	1901,5	2226,7	2226,6	2145,5	2174,4	2148,9	1268,3	1660,4	1669,5	1612,9	1653,2	1631,7	622,2	548,3	540,1	512,6	496,2	495,2
14	3243,4	3179,5	3318,3	3340,7	3336,5	3235,5	2470,6	2405,2	2544,4	2601,5	2643,1	2548,0	764,8	750,3	741,9	711,2	693,4	661,5
15	1380,9	1581,5	1489,6	1515,6	1489,9	1450,2	875,1	1088,7	998,7	1017,3	999,0	977,0	505,8	492,8	490,9	498,3	479,9	473,1
16	1911,1	1983,2	2012,0	2040,9	2039,7	2116,8	1594,3	1677,6	1711,6	1742,5	1751,2	1812,5	316,8	298,6	291,4	287,4	278,5	293,3
17	3337,2	3313,6	3477,7	3498,0	3532,2	3398,3	2390,4	2403,3	2604,3	2664,5	2715,1	2598,4	940,8	904,3	866,4	824,5	817,1	790,9
18	2812,0	2479,0	2543,1	2404,5	2374,2	2288,7	2362,2	2048,9	2105,6	2002,3	1988,3	1932,6	442,8	430,1	429,5	402,2	380,9	356,1
19	3362,1	3326,1	3420,0	3457,4	3485,1	3554,5	1956,3	1911,6	1998,4	2080,1	2138,3	2144,8	1405,8	1412,5	1418,6	1372,3	1340,7	1403,8
20	2878,6	2766,6	2876,8	2891,4	2885,4	2873,4	2045,8	1966,2	2077,6	2104,6	2106,7	2098,3	828,8	800,4	795,2	781,8	778,7	770,1
21	1183,8	1186,8	1175,4	1136,7	1112,9	1004,0	998,6	1002,3	996,5	962,4	942,2	852,7	185,2	184,5	178,9	174,3	168,7	151,3
22	2219,6	2221,9	2304,5	2522,8	2641,0	2593,9	1605,3	1644,3	1718,9	1822,6	1826,2	1778,8	611,3	577,6	582,6	696,2	733,8	810,1
СП	2423,0	2426,5	2484,4	2495,4	2507,1	2466,4	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5	662,4	639,9	633,6	626,1	616,8	620,6
23	15609	36620	63463	88009	115912,5	145749	13889	25507	47271	71028	98302,8	126908,9	8682	11031	16110	16751	17504,8	18730,1
24	63092	72906	75092	71662	72407,4	71263,5	59189	65946	68822	63872	62722,3	59272,6	3709	6515	6110	7630	9545,1	11836,0
25	42643	44646	45715	47305	49900,5	52818,4	38271	39920	40656	41909	44255,9	46955,5	4270	4642	4968	5280	5554,6	5787,9
26	34555	38491	41592	41041	41028,9	40056,1	30472	34115	36902	36210	36137,6	35089,6	4036	4317	4622	4758	4810,3	4906,5
27	39378	40303	45731	47277	47721,4	48133,3	29052	31048	35642	36901	36827,2	37232,3	10263	9201	10012	10304	10819,2	10830,0
28	22942	31599	32962	32670	33494,7	33904,7	21040	29405	30622	30126	30758,6	31066,2	1902	2194	2311	2508	2696,1	2817,4
29	54054	60392	60304	60850	62995,7	64656,5	44205	49622	49117	49612	51150,0	51763,8	9688	10568	11002	11062	11725,7	12792,8
30	41536	43810	45042	46327	48304,7	49701,5	37720	39856	40924	42004	43726,2	45125,4	3778	3910	4004	4170	4378,5	4466,1
ВП	40101,1	46095,9	51237,6	54392,6	58970,7	63285,4	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8	5791,0	6547,3	7392,4	7807,9	8379,3	9020,9
Вибірка	11790,1	13395,5	14795,9	15648,7	16895,4	18035,5	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6	1879,9	2074,1	2296,9	2408,0	2558,4	2558,4

## Продовження таблиці Б.1

№ п.п.	Активи усього, тис. грн.						Частка оборотних активів,%						Частка необоротних активів,%					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	432,6	449,7	408,1	497,1	523,0	559,9	44,06	52,30	53,03	54,01	56,41	57,33	55,94	47,70	46,97	45,99	43,02	42,67
2	685,3	704,3	763,1	753,7	780,0	816,0	80,05	78,69	76,12	73,82	74,10	73,28	19,66	21,03	23,61	25,91	25,90	26,35
3	650,6	596,7	591,0	601,1	676,7	767,5	73,96	73,72	75,89	76,64	77,12	77,99	26,04	26,28	24,11	23,36	22,14	22,01
4	749,3	879,6	995,5	987,8	898,0	854,0	78,94	72,81	70,84	67,89	67,71	63,23	20,79	26,85	28,86	31,81	32,29	36,30
5	425,1	351,7	386,6	386,9	466,4	425,2	94,73	91,02	92,03	92,71	91,77	91,72	5,27	8,98	7,97	7,29	7,59	8,28
6	907,2	899,2	878,4	898,6	1043,6	1049,0	66,98	69,41	71,30	72,76	75,66	76,26	32,91	30,37	28,47	27,02	23,96	23,45
7	1340,5	1369,8	1413,6	1416,8	1398,1	1390,0	48,65	47,40	51,50	50,78	52,08	50,43	51,05	52,31	48,15	48,87	47,92	49,28
8	660,1	637,0	598,0	633,2	808,8	761,2	44,18	47,79	45,42	48,75	55,92	54,16	55,82	52,21	54,58	51,25	44,08	45,84
9	482,9	451,2	574,3	568,1	627,3	644,0	86,25	84,80	86,40	82,61	83,90	82,14	13,75	15,20	13,60	17,39	16,10	17,86
10	878,9	831,3	790,4	815,0	919,0	939,1	43,53	46,97	45,77	49,14	54,27	44,72	56,47	53,03	54,23	50,86	45,73	55,28
11	792,8	927,8	999,6	1035,0	1019,0	1011,1	33,83	37,46	40,25	41,38	42,20	40,46	66,17	62,54	59,75	58,62	57,80	59,54
12	658,0	733,7	734,0	773,0	864,8	900,8	57,39	66,27	67,33	70,45	68,22	67,72	42,61	33,73	32,67	29,55	30,04	32,28
НП	721,9	736,0	761,1	780,5	835,4	843,2	60,15	60,85	62,27	62,35	64,30	62,55	39,75	39,02	37,59	37,53	35,40	37,31
13	1901,5	2226,7	2226,6	2145,5	2174,4	2148,9	66,70	74,57	74,98	75,18	76,03	75,93	32,72	24,62	24,26	23,89	22,82	23,04
14	3243,4	3179,5	3318,3	3340,7	3336,5	3235,5	76,17	75,65	76,68	77,87	79,22	78,75	23,58	23,60	22,36	21,29	20,78	20,45
15	1380,9	1581,5	1489,6	1515,6	1489,9	1450,2	63,37	68,84	67,04	67,12	67,05	67,37	36,63	31,16	32,96	32,88	32,21	32,62
16	1911,1	1983,2	2012,0	2040,9	2039,7	2116,8	83,42	84,59	85,07	85,38	85,86	85,62	16,58	15,06	14,48	14,08	13,65	13,86
17	3337,2	3313,6	3477,7	3498,0	3532,2	3398,3	71,63	72,53	74,89	76,17	76,87	76,46	28,19	27,29	24,91	23,57	23,13	23,27
18	2812,0	2479,0	2543,1	2404,5	2374,2	2288,7	84,00	82,65	82,80	83,27	83,75	84,44	15,75	17,35	16,89	16,73	16,04	15,56
19	3362,1	3326,1	3420,0	3457,4	3485,1	3554,5	58,19	57,47	58,43	60,16	61,36	60,34	41,81	42,47	41,48	39,69	38,47	39,49
20	2878,6	2766,6	2876,8	2891,4	2885,4	2873,4	71,07	71,07	72,22	72,79	73,01	73,02	28,79	28,93	27,64	27,04	26,99	26,80
21	1183,8	1186,8	1175,4	1136,7	1112,9	1004,0	84,36	84,45	84,78	84,67	84,66	84,93	15,64	15,55	15,22	15,33	15,16	15,07
22	2219,6	2221,9	2304,5	2522,8	2641,0	2593,9	72,32	74,00	74,59	72,25	69,15	68,58	27,54	26,00	25,28	27,60	27,78	31,23
СП	2423,0	2426,5	2484,4	2495,4	2507,1	2466,4	72,50	73,39	74,16	74,58	74,84	74,50	27,34	26,37	25,50	25,09	24,60	25,16
23	15609	36620	63463	88009	115912,5	145749	88,98	69,65	74,49	80,71	84,81	87,07	55,62	30,12	25,38	19,03	15,10	12,85
24	63092	72906	75092	71662	72407,4	71263,5	93,81	90,45	91,65	89,13	86,62	83,17	5,88	8,94	8,14	10,65	13,18	16,61
25	42643	44646	45715	47305	49900,5	52818,4	89,75	89,41	88,93	88,59	88,69	88,90	10,01	10,40	10,87	11,16	11,13	10,96
26	34555	38491	41592	41041	41028,9	40056,1	88,18	88,63	88,72	88,23	88,08	87,60	11,68	11,22	11,11	11,59	11,72	12,25
27	39378	40303	45731	47277	47721,4	48133,3	73,78	77,04	77,94	78,05	77,17	77,35	26,06	22,83	21,89	21,79	22,67	22,50
28	22942	31599	32962	32670	33494,7	33904,7	91,71	93,06	92,90	92,21	91,83	91,63	8,29	6,94	7,01	7,68	8,05	8,31
29	54054	60392	60304	60850	62995,7	64656,5	81,78	82,17	81,45	81,53	81,20	80,06	17,92	17,50	18,24	18,18	18,61	19,79
30	41536	43810	45042	46327	48304,7	49701,5	90,81	90,97	90,86	90,67	90,52	90,79	9,10	8,92	8,89	9,00	9,06	8,99
ВП	40101,1	46095,9	51237,6	54392,6	58970,7	63285,4	85,36	85,53	85,38	85,41	85,61	85,61	14,44	14,20	14,43	14,35	14,21	14,25
Вибірка	11790,1	13395,5	14795,9	15648,7	16895,4	18035,5	83,86	84,26	84,27	84,38	84,66	84,67	15,94	15,48	15,52	15,39	15,14	14,19

Таблиця Б.2 – Динаміка оборотних активів за підприємствами роздрібною торгівлі м. Харкова в 2005-2010 рр.

№ п.п.	Оборотні активи, тис. грн.						Темп зростання (зниження), %					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/05	2007/06	2008/07	2009/08	2010/09	2010/05
1	190,6	235,2	216,4	268,5	295,0	321,0	123,4	92,0	124,1	109,9	108,8	168,4
2	548,6	554,2	580,9	556,4	578,0	598,0	101,0	104,8	95,8	103,9	103,5	109,0
3	481,2	439,9	448,5	460,7	521,9	598,6	91,4	102,0	102,7	113,3	114,7	124,4
4	591,5	640,4	705,2	670,6	608,0	540,0	108,3	110,1	95,1	90,7	88,8	91,3
5	402,7	320,1	355,8	358,7	428,0	390,0	79,5	111,2	100,8	119,3	91,1	96,8
6	607,6	624,1	626,3	653,8	789,6	800,0	102,7	100,4	104,4	120,8	101,3	131,7
7	652,2	649,3	728	719,4	728,1	701,0	99,6	112,1	98,8	101,2	96,3	107,5
8	291,6	304,4	271,6	308,7	452,3	412,3	104,4	89,2	113,7	146,5	91,2	141,4
9	416,5	382,6	496,2	469,3	526,3	529,0	91,9	129,7	94,6	112,1	100,5	127,0
10	382,6	390,5	361,8	400,5	498,7	420,0	102,1	92,7	110,7	124,5	84,2	109,8
11	268,2	347,6	402,3	428,3	430,00	409,1	129,6	115,7	106,5	100,4	95,1	152,5
12	377,6	486,2	494,2	544,6	590,00	610,0	128,8	101,6	110,2	108,3	103,4	161,5
НП	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4	103,1	105,8	102,7	110,4	98,2	121,5
13	1268,3	1660,4	1669,5	1612,9	1653,2	1631,7	130,9	100,5	96,6	102,5	98,7	128,7
14	2470,6	2405,2	2544,4	2601,5	2643,1	2548,0	97,4	105,8	102,2	101,6	96,4	103,1
15	875,1	1088,7	998,7	1017,3	999,0	977,0	124,4	91,7	101,9	98,2	97,8	111,6
16	1594,3	1677,6	1711,6	1742,5	1751,2	1812,5	105,2	102,0	101,8	100,5	103,5	113,7
17	2390,4	2403,3	2604,3	2664,5	2715,1	2598,4	100,5	108,4	102,3	101,9	95,7	108,7
18	2362,2	2048,9	2105,6	2002,3	1988,3	1932,6	86,7	102,8	95,1	99,3	97,2	81,8
19	1956,3	1911,6	1998,4	2080,1	2138,3	2144,8	97,7	104,5	104,1	102,8	100,3	109,6
20	2045,8	1966,2	2077,6	2104,6	2106,7	2098,3	96,1	105,7	101,3	100,1	99,6	102,6
21	998,6	1002,3	996,5	962,4	942,2	852,7	100,4	99,4	96,6	97,9	90,5	85,4
22	1605,3	1644,3	1718,9	1822,6	1826,2	1778,8	102,4	104,5	106,0	100,2	97,4	110,8
СП	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5	101,4	103,5	101,0	100,8	97,9	104,6
23	13889	25507	47271	71028	98302,8	126908,9	183,6	185,3	150,3	138,4	129,1	913,7
24	59189	65946	68822	63872	62722,3	59272,6	111,4	104,4	92,8	98,2	94,5	100,1
25	38271	39920	40656	41909	44255,9	46955,5	104,3	101,8	103,1	105,6	106,1	122,7
26	30472	34115	36902	36210	36137,6	35089,6	112,0	108,2	98,1	99,8	97,1	115,2
27	29052	31048	35642	36901	36827,2	37232,3	106,9	114,8	103,5	99,8	101,1	128,2
28	21040	29405	30622	30126	30758,6	31066,2	139,8	104,1	98,4	102,1	101,0	147,7
29	44205	49622	49117	49612	51150,0	51763,8	112,3	99,0	101,0	103,1	101,2	117,1
30	37720	39856	40924	42004	43726,2	45125,4	105,7	102,7	102,6	104,1	103,2	119,6
ВП	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8	115,2	110,9	106,2	108,7	107,3	158,3
Вибірка	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6	114,2	110,5	105,9	108,3	106,8	154,4

Таблиця Б. 3 – Динаміка фінансових результатів за підприємствами роздрібної торгівлі м. Харкова в 2005-2010 рр.

№ п.п.	Товарообіг, тис. грн.						Темп зростання (зниження) товарообігу, %					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/05	2007/06	2008/07	2009/08	2010/09	2010/05
1	1070,1	1045,5	1324,2	1480,6	1639,0	1986,0	97,7	126,7	111,8	110,7	121,2	185,6
2	1808,4	1899,6	2336,7	2758,9	2993,4	3532,2	105,0	123,0	118,1	108,5	118,0	195,3
3	1471,5	1231,8	1494,6	1674,2	1788,0	2101,0	83,7	121,3	112,0	106,8	117,5	142,8
4	2991,3	3324,9	4098,6	4360,2	4300,0	4310,0	111,2	123,3	106,4	98,6	100,2	144,1
5	1236,1	934,4	1108,5	1244,0	1339,8	1583,0	75,6	118,6	112,2	107,7	118,2	128,1
6	2729,1	3458,4	3633,0	4128,5	4479,4	5632,0	126,7	105,0	113,6	108,5	125,7	206,4
7	4872,3	5365,2	6013,5	6452,1	6500,0	6450,0	110,1	112,1	107,3	100,7	99,2	132,4
8	948,1	901,2	912,6	1090,3	1199,3	1373,2	95,1	101,3	119,5	110,0	114,5	144,8
9	1537,2	1494,6	2086,2	2472,3	2623,1	3160,8	97,2	139,6	118,5	106,1	120,5	205,6
10	2316,9	2370,3	2406,9	2797,8	2990,8	3266,0	102,3	101,5	116,2	106,9	109,2	141,0
11	3031,2	3792,6	4332,9	4602,1	4500,0	4750,0	125,1	114,2	106,2	97,8	105,6	156,7
12	3658,2	4201,5	4456,8	5180,6	5548,4	7198,0	114,9	106,1	116,2	107,1	129,7	196,8
НП	2305,9	2501,7	2850,4	3186,8	3325,1	3778,5	108,5	113,9	111,8	104,3	113,6	163,9
13	4856,5	5808,3	6511,0	6857,2	7124,6	7537,9	119,6	112,1	105,3	103,9	105,8	155,2
14	13019,6	13080,8	14630,3	15022,3	15593,1	16466,4	100,5	111,8	102,7	103,8	105,6	126,5
15	3768,4	4909,8	4947,2	6001,5	6943,7	8360,3	130,3	100,8	121,3	115,7	120,4	221,8
16	5585,0	5748,9	5861,3	6060,4	6133,1	6200,6	102,9	102,0	103,4	101,2	101,1	111,0
17	14518,0	13816,1	16286,9	16142,5	15448,4	15417,5	95,2	117,9	99,1	95,7	99,8	106,2
18	7277,7	6694,5	7324,7	7428,8	7213,4	7458,6	92,0	109,4	101,4	97,1	103,4	102,5
19	6167,8	6773,6	7280,2	7352,9	7330,8	7587,4	109,8	107,5	101,0	99,7	103,5	123,0
20	6738,2	6796,4	7058,9	7320,1	7510,4	7833,4	100,9	103,9	103,7	102,6	104,3	116,3
21	4613,8	4397,3	4461,1	4082,6	3870,3	3862,6	95,3	101,5	91,5	94,8	99,8	83,7
22	9829,5	9862,5	10133,6	11030,5	11648,2	12603,4	100,3	102,7	108,9	105,6	108,2	128,2
СП	7637,4	7788,8	8449,5	8729,9	8881,6	9332,8	102,0	108,5	103,3	101,7	105,1	122,2
23	156870,0	203564,0	257257,0	463029,0	600085,6	786112,1	129,8	126,4	180,0	129,6	131	501,1
24	332112,0	420164,0	381504,0	435169,0	463455,0	516752,3	126,5	90,8	114,1	106,5	111,5	155,6
25	281402,0	322063,0	327337,0	350260,0	378981,3	419153,3	114,4	101,6	107,0	108,2	110,6	149,0
26	200365,0	231021,0	262105,0	258446,0	263873,4	277594,8	115,3	113,5	98,6	102,1	105,2	138,5
27	157222,0	188649,0	247314,0	270140,0	287699,1	311865,8	120,0	131,1	109,2	106,5	108,4	198,4
28	99486,0	165542,0	172603,0	180468,0	187506,3	198944,1	166,4	104,3	104,6	103,9	106,1	200,0
29	303524,0	362155,0	370476,0	398242,0	445234,6	515581,6	119,3	102,3	107,5	111,8	115,8	169,9
30	236560,0	279502,0	301107,0	337417,0	373520,6	424692,9	118,2	107,7	112,1	110,7	113,7	179,5
ВП	220942,6	271582,5	289962,9	336646,4	375044,5	431337,1	122,9	106,8	116,1	111,4	115,0	195,2
Вибірка	62386,2	76018,9	81280,1	93957,0	104302,4	119645,6	121,9	106,9	115,6	111,0	114,7	191,8

## Продовження таблиці Б.3

№ п.п.	Прибуток, тис. грн.						Темп зростання (зниження) прибутку, %					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/05	2007/06	2008/07	2009/08	2010/09	2010/05
1	18,6	6,0	6,8	8,6	12,7	14,3	32,2	113,5	126,5	147,0	113,0	76,8
2	45,0	45,1	31,8	37,4	32,6	34,5	100,2	70,5	117,7	87,2	105,7	76,7
3	15,4	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	21,7	0,0	-	-	-	0,0
4	68,9	73,1	81,8	80,4	75,4	77,6	106,1	111,9	98,3	93,8	102,9	112,6
5	22,4	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0	16,5	0,0	-	-	-	0,0
6	84,7	89,3	63,2	72,6	82,7	86,7	105,4	70,9	114,8	113,8	104,9	102,3
7	115,2	121,9	92,2	135,3	92,6	139,5	105,8	75,6	146,8	68,4	150,7	121,1
8	15,9	17,4	0,0	0,0	0,0	0,0	109,3	0,0	-	-	-	0,0
9	29,2	21,3	35,4	45,3	38,3	46,7	72,8	166,7	127,8	84,4	122,0	159,6
10	64,9	51,1	48,0	53,4	50,3	54,4	78,8	94,0	111,2	94,1	108,2	83,8
11	49,4	61,8	83,0	79,2	68,3	77,0	125,1	134,2	95,4	86,2	112,7	155,7
12	45,1	51,9	36,8	56,0	56,3	49,7	115,1	71,0	151,9	100,5	88,4	110,3
НП	47,9	45,5	39,9	47,4	38,7	46,1	95,0	87,8	118,6	81,8	119,0	96,3
13	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-
14	72,7	87,7	65,9	66,4	68,8	48,9	120,6	75,2	100,7	103,6	71,1	67,3
15	25,0	20,6	8,6	10,7	0,0	4,0	82,6	41,8	123,5	0,0	-	15,9
16	59,0	25,1	20,1	0,0	0,0	0,0	42,4	80,2	0,0	-	-	0,0
17	103,7	66,8	90,3	75,9	43,8	42,8	64,5	135,1	84,1	57,7	97,8	41,3
18	84,5	21,7	3,4	0,0	0,0	0,0	25,7	15,6	0,0	-	-	0,0
19	36,6	52,1	65,1	70,4	70,4	68,0	142,4	124,9	108,2	100,0	96,5	185,7
20	41,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-	0,0
21	22,7	18,7	0,0	0,0	0,0	2,8	82,2	0,0	-	-	-	12,2
22	97,7	86,6	51,3	67,2	56,3	50,6	88,6	59,3	131,0	83,8	89,7	51,7
СП	54,4	37,9	30,5	29,1	17,9	17,7	69,8	80,4	95,3	61,5	99,2	32,6
23	272,0	126,5	275,6	697,0	1032,0	1175,3	46,5	217,9	252,9	148,1	113,9	432,1
24	185,4	220,9	389,0	638,0	754,5	1032,0	119,1	176,1	164,0	118,3	136,8	556,6
25	526,5	598,5	411,0	543,0	588,0	723,8	113,7	68,7	132,1	108,3	123,1	137,5
26	156,0	243,0	338,3	246,0	92,3	187,5	155,8	139,2	72,7	37,5	203,3	120,2
27	15,8	228,8	326,3	222,8	390,8	515,3	1452,4	142,6	68,3	175,4	131,9	3271,4
28	121,5	312,8	264,0	528,0	628,5	713,3	257,4	84,4	200,0	119,0	113,5	587,0
29	509,3	639,0	555,8	679,5	603,0	711,0	125,5	87,0	122,3	88,7	117,9	139,6
30	111,0	238,5	420,0	593,3	766,5	1105,5	214,9	176,1	141,3	129,2	144,2	995,9
ВП	237,2	326,0	372,5	518,4	606,9	770,4	137,4	114,3	139,2	117,1	126,9	324,8
Вибірка	100,5	117,8	125,5	166,9	183,3	229,8	117,2	106,5	133,0	109,8	125,4	228,6

Таблиця Б. 4 – Состав і структура оборотних активів за вибіркою підприємств роздрібно́ї торгівлі  
м. Харкова в 2005-2010 рр.

№ п.п.	Оборотні активи, тис. грн.						в т.ч., товарні запаси, тис. грн.						питома вага товарних запасів, %					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	190,6	235,2	216,4	268,5	295,0	321,0	174,2	179,0	194,8	241,1	270,6	285,0	91,4	76,1	90,0	89,8	91,7	88,8
2	548,6	554,2	580,9	556,4	578,0	598,0	445,7	463,3	501,3	500,4	552,0	560,0	81,2	83,6	86,3	89,9	95,5	93,6
3	481,2	439,9	448,5	460,7	521,9	598,6	355,4	321,3	328,3	356,7	442,0	510,0	73,9	73,0	73,2	77,4	84,7	85,2
4	591,5	640,4	705,2	670,6	608,0	540,0	535,4	582,7	641,0	619,4	572,3	489,0	90,5	91,0	90,9	92,4	94,1	90,6
5	402,7	320,1	355,8	358,7	428,0	390,0	320,4	249,2	293,1	295,0	350,0	348,0	79,6	77,9	82,4	82,2	81,8	89,2
6	607,6	624,1	626,3	653,8	789,6	800,0	572,6	584,6	577,5	598,4	730,0	745,0	94,2	93,7	92,2	91,5	92,5	93,1
7	652,2	649,3	728	719,4	728,1	701,0	570,8	555,7	635,9	623,0	658,1	639,8	87,5	85,6	87,3	86,6	90,4	91,3
8	291,6	304,4	271,6	308,7	452,3	412,3	226,7	221,8	205,0	252,1	325,0	310,0	77,7	72,9	75,5	81,7	71,9	75,2
9	416,5	382,6	496,2	469,3	526,3	529,0	396,8	365,3	468,2	438,0	510,0	505,0	95,3	95,5	94,4	93,3	96,9	95,5
10	382,6	390,5	361,8	400,5	498,7	420,0	347,6	353,6	324,8	359,8	462,0	390,0	90,9	90,6	89,8	89,8	92,6	92,9
11	268,2	347,6	402,3	428,3	430,00	409,1	256,8	329,6	381,6	402,8	410,0	365,0	95,7	94,8	94,9	94,0	95,3	89,2
12	377,6	486,2	494,2	544,6	590,00	610,0	351,2	420,6	443,9	500,0	535,0	578,0	93,0	86,5	89,8	91,8	90,7	94,8
НП	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4	379,5	385,6	416,3	432,2	484,8	477,1	87,4	86,1	87,8	88,8	90,2	90,5
13	1268,3	1660,4	1669,5	1612,9	1653,2	1631,7	988,7	1291,9	1261,4	1165,4	1221,7	1197,7	78,0	77,8	75,6	72,3	73,9	73,4
14	2470,6	2405,2	2544,4	2601,5	2643,1	2548,0	1808,8	1719,9	1919,7	2015,8	1969,1	1933,9	73,2	71,5	75,4	77,5	74,5	75,9
15	875,1	1088,7	998,7	1017,3	999,0	977,0	781,1	946,4	838,5	855,4	870,1	832,4	89,3	86,9	84,0	84,1	87,1	85,2
16	1594,3	1677,6	1711,6	1742,5	1751,2	1812,5	1335,5	1381,2	1410,5	1433,6	1455,3	1526,1	83,8	82,3	82,4	82,3	83,1	84,2
17	2390,4	2403,3	2604,3	2664,5	2715,1	2598,4	2218,0	2269,4	2438,5	2467,0	2549,5	2403,5	92,8	94,4	93,6	92,6	93,9	92,5
18	2362,2	2048,9	2105,6	2002,3	1988,3	1932,6	1792,4	1586,0	1692,9	1701,8	1624,4	1609,9	75,9	77,4	80,4	85,0	81,7	83,3
19	1956,3	1911,6	1998,4	2080,1	2138,3	2144,8	1826,4	1799,5	1856,0	1891,7	1992,9	1975,3	93,4	94,1	92,9	90,9	93,2	92,1
20	2045,8	1966,2	2077,6	2104,6	2106,7	2098,3	1642,4	1574,0	1651,5	1679,9	1689,6	1680,7	80,3	80,1	79,5	79,8	80,2	80,1
21	998,6	1002,3	996,5	962,4	942,2	852,7	954,1	951,3	945,7	915,8	898,8	804,9	95,5	94,9	94,9	95,2	95,4	94,4
22	1605,3	1644,3	1718,9	1822,6	1826,2	1778,8	1474,5	1515,8	1569,6	1643,8	1652,8	1631,1	91,9	92,2	91,3	90,2	90,5	91,7
СП	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5	1482,2	1503,5	1558,4	1577,0	1592,4	1559,6	84,4	84,4	84,6	84,7	84,9	84,9
23	13889	25507	47271	71028	98302,8	126908,9	8469,0	15567,0	27740,0	46778,0	63243,9	82217,0	61,0	61,0	58,7	65,9	64,3	64,8
24	59189	65946	68822	63872	62722,3	59272,6	37309,0	41604,0	33581,0	35168,0	36398,9	38255,2	63,0	63,1	48,8	55,1	58,0	64,5
25	38271	39920	40656	41909	44255,9	46955,5	27107,0	29521,0	29421,0	32048,0	32753,1	36519,7	70,8	74,0	72,4	76,5	74,0	77,8
26	30472	34115	36902	36210	36137,6	35089,6	21940,0	24373,0	25374,0	24190,0	24480,3	24994,4	72,0	71,4	68,8	66,8	67,7	71,2
27	29052	31048	35642	36901	36827,2	37232,3	22685,0	23937,0	27818,0	28344,0	27777,1	27721,6	78,1	77,1	78,0	76,8	75,4	74,5
28	21040	29405	30622	30126	30758,	31066,2	18026,	25515,	27273,	26571,	26358,	26784,	85,7	86,8	89,1	88,2	85,7	86,2



					6		0	0	0	0	4	0						
29	44205	49622	49117	49612	51150,0	51763,8	40069,0	44034,0	43360,0	44057,0	44541,6	46145,1	90,6	88,7	88,3	88,8	87,1	89,1
30	37720	39856	40924	42004	43726,2	45125,4	33773,0	35404,0	35707,0	36092,0	33060,3	34746,3	89,5	88,8	87,3	85,9	75,6	77,0
ВП	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8	26172,3	29994,4	31284,3	34156,0	36076,8	39672,9	76,5	76,1	65,9	73,5	71,5	73,2
Вибірка	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6	7625,1	8653,9	9028,5	9806,8	10345,2	11290,1	77,1	76,7	67,0	74,3	72,3	73,9

Продовження таблиці Б.4

№ п.п.	в т.ч., грошові кошти, тис. грн.						питома вага грошових коштів, %						в т.ч., дебіторська заборгованість, тис. грн.					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	7,6	11,4	5,2	9,6	9,0	13,5	3,99	4,85	2,40	3,58	3,05	4,21	8,8	16,1	11,1	13,7	10,4	19,3
2	27,6	24,9	26,2	30,4	15,0	17,0	5,03	4,49	4,51	5,46	2,60	2,84	38,7	38,5	33,2	16,8	6,0	18,0
3	33,1	39,6	42,5	40,7	37,0	41,0	6,88	9,00	9,48	8,83	7,09	6,85	48,1	38,5	41,3	37,2	22,9	28,6
4	44,5	30,7	36,8	28,2	18,6	42,0	7,52	4,79	5,22	4,21	3,06	7,78	11,6	27,0	27,4	23,0	17,1	9,0
5	28,9	17,2	14,6	18,5	17,0	14,0	7,18	5,37	4,10	5,16	3,97	3,59	22,9	19,2	19,5	16,0	36,0	14,0
6	18,2	22,3	29,5	32,6	29,0	31,6	3,00	3,57	4,71	4,99	3,67	3,95	16,8	17,2	19,3	22,8	30,6	23,4
7	40,1	44,6	45,8	47,8	38,0	48,9	6,15	6,87	6,29	6,64	5,22	6,98	41,3	49,0	46,3	48,6	32,0	12,3
8	20,1	27,3	20,4	17,2	18,5	17,8	6,89	8,97	7,51	5,57	4,09	4,32	9,0	11,7	9,5	9,2	87,8	66,5
9	9,2	11,2	12,6	17,4	10,0	18,6	2,21	2,93	2,54	3,71	1,90	3,52	10,5	6,1	15,4	13,9	6,3	5,4
10	22,4	21,8	24,4	28,3	28,5	26,0	5,85	5,58	6,74	7,07	5,71	6,19	12,6	15,1	12,6	12,4	8,2	4,0
11	11,4	14,6	16,3	17,8	15,0	18,9	4,25	4,20	4,05	4,16	3,49	4,62	0,0	3,4	4,4	7,7	5,0	25,2
12	22,8	47,6	35,6	28,5	25,0	26,0	6,04	9,79	7,20	5,23	4,24	4,26	3,6	18,0	14,7	16,1	30,0	6,0
НП	23,8	26,1	25,8	26,4	21,7	26,3	5,49	5,83	5,45	5,43	4,04	4,98	18,7	21,7	21,2	19,8	24,4	19,3
13	22,6	28,7	31,2	33,4	31,2	30,0	1,78	1,73	1,87	2,07	1,89	1,84	257,0	339,8	376,9	414,1	400,2	404,0
14	37,1	35,2	42,8	36,7	42,0	36,7	1,50	1,46	1,68	1,41	1,59	1,44	624,7	650,1	581,9	549,0	632,0	577,4
15	44,7	52,7	50,4	49	49,5	48,9	5,11	4,84	5,05	4,82	4,96	5,01	49,3	89,6	109,8	112,9	79,3	95,6
16	72,4	76,1	78,2	70,3	75,7	74,7	4,54	4,54	4,57	4,03	4,32	4,12	181,2	214,0	220,4	238,6	219,9	211,6
17	52,7	48,1	40,2	47,4	51,3	56,1	2,20	2,00	1,54	1,78	1,89	2,16	119,7	85,8	125,6	150,1	114,3	138,8
18	101,6	101,7	87,5	72,8	84,9	77,1	4,30	4,96	4,16	3,64	4,27	3,99	457,6	354,1	320,4	225,9	276,8	243,7
19	41,5	38,2	44,4	62,6	56,5	61,8	2,12	2,00	2,22	3,01	2,64	2,88	88,4	73,9	98,0	125,8	89,0	107,7
20	82,3	78,1	75	72,9	81,1	76,8	4,02	3,97	3,61	3,46	3,85	3,66	314,0	307,5	345,9	348,3	333,2	339,3
21	30,7	38,3	41,8	36	30,2	30,4	3,07	3,82	4,19	3,74	3,21	3,57	13,8	12,7	9,0	10,6	13,1	17,3
22	48,6	34,5	44,3	56,9	55,9	43,4	3,03	2,10	2,58	3,12	3,06	2,44	82,2	94,0	105,0	121,9	117,6	104,2
СП	53,4	53,2	53,6	53,8	55,8	53,6	3,04	2,99	2,91	2,89	3,0	2,92	218,8	222,2	229,3	229,7	227,5	224,0
23	3958	6181	7151	7869	8836,9	10206,6	28,50	24,23	15,13	11,08	9,0	8,04	328,0	465,0	8635,0	10881,0	19099,5	25924,1
24	2004	2890	5070	6158	7303,4	8267,4	3,39	4,38	7,37	9,64	11,6	13,95	19876,0	21452,0	30171,0	22546,0	19020	12750,0
25	2660	3472	3911	4045	4457,6	5309	6,95	8,70	9,62	9,65	10,1	11,31	8415,0	6805,0	7292,0	5789,0	7024,7	5111,3

26	2822	2470	2780	3416	4150,4	5088,4	9,26	7,24	7,53	9,43	11,5	14,50	5692,0	7211,0	8533,0	8139,0	6780,1	4294,5
27	2574	3742	4266	5162	6173,8	7846,8	8,86	12,05	11,97	13,99	16,8	21,08	2283,0	2442,0	2628,0	2692,0	2186,7	988,7
28	896	1476	1499	2058	2679,5	3164,5	4,26	5,02	4,90	6,83	8,7	10,19	1974,0	2252,0	1807,0	1479,0	1710,5	1110,6
29	2485	3690	4112	4241	4219,8	4270,4	5,62	7,44	8,37	8,55	8,2	8,25	1640,0	1869,0	1583,0	1255,0	2333,6	1294,3
30	1728	2655	3626	4479	5339	6310,7	4,58	6,66	8,86	10,66	12,2	13,98	2063,0	1656,0	1467,0	1349,0	5262,8	4032,5
ВП	2390,9	2390,9	4051,9	4678,5	5395,0	6308,0	6,98	8,43	8,53	10,07	10,7	11,64	5283,9	5519,0	7764,5	6766,3	7927,3	6938,3
Вибірка	664,9	914,0	1108,7	1276,1	1466,0	1710,5	6,72	8,10	8,23	9,66	9,60	22,43	1489,4	1554,4	2155,5	1888,8	2199,5	1932,6

Продовження таблиці Б.4

№ п.п.	питома вага дебіторської заборгованості, %						в т.ч., інші оборотні активи, тис. грн.						питома вага інших оборотних активів, %					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	4,6	6,8	5,1	5,1	3,5	6,0		28,7	5,3	4,1	5,0	3,2	0,0	12,2	2,4	1,5	1,7	1,0
2	7,1	6,9	5,7	3,0	1,0	3,0	36,6	27,5	20,2	8,8	5,0	3,0	6,7	5,0	3,5	1,6	0,9	0,5
3	10,0	8,8	9,2	8,1	4,4	4,8	44,6	40,5	36,4	26,1	20,0	19,0	9,3	9,2	8,1	5,7	3,8	3,2
4	2,0	4,2	3,9	3,4	2,8	1,7												
5	5,7	6,0	5,5	4,5	8,4	3,6	30,5	34,5	28,6	29,2	25,0	14,0	7,6	10,8	8,0	8,1	5,8	3,6
6	2,8	2,8	3,1	3,5	3,9	2,9												
7	6,3	7,5	6,4	6,8	4,4	1,8												
8	3,1	3,8	3,5	3,0	19,4	16,1	35,8	43,6	36,7	30,2	21,0	18,0	12,3	14,3	13,5	9,8	4,6	4,4
9	2,5	1,6	3,1	3,0	1,2	1,0												
10	3,3	3,9	3,5	3,1	1,6	1,0												
11	0,0	1,0	1,1	1,8	1,2	6,2												
12	1,0	3,7	3,0	3,0	5,1	1,0												
НП	4,3	4,8	4,5	4,1	4,5	3,7	12,3	14,6	10,6	8,2	6,3	4,8	2,8	3,3	2,2	1,7	1,2	0,9
13	20,3	20,5	22,6	25,7	24,2	24,8												
14	25,3	27,0	22,9	21,1	23,9	22,7												
15	5,6	8,2	11,0	11,1	7,9	9,8												
16	11,4	12,8	12,9	13,7	12,6	11,7	5,2	6,3	2,5	0,0	0,4	0,1	0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
17	5,0	3,6	4,8	5,6	4,2	5,3												
18	19,4	17,3	15,2	11,3	13,9	12,6	10,6	7,1	4,8	1,8	2,2	1,9	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
19	4,5	3,9	4,9	6,0	4,2	5,0												
20	15,3	15,6	16,6	16,5	15,8	16,2	7,1	6,6	5,2	3,5	2,8	1,5	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1
21	1,4	1,3	0,9	1,1	1,4	2,0												
22	5,1	5,7	6,1	6,7	6,4	5,9												
СП	12,5	12,5	12,4	12,3	12,1	12,2	2,3	2,0	1,3	0,5	0,5	0,4	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
23	2,4	1,8	18,3	15,3	19,4	20,4	1134,0	3294,0	3745,0	5500,0	7122,5	8561,2	8,2	12,9	7,9	7,7	7,2	6,7
24	33,6	32,5	43,8	35,3	30,3	21,5												

25	22,0	17,0	17,9	13,8	15,9	10,9	89,0	122,0	32,0	27,0	20,6	15,5	0,2	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
26	18,7	21,1	23,1	22,5	18,8	12,2	18,0	61,0	215,0	465,0	726,8	712,3	0,1	0,2	0,6	1,3	2,0	2,0
27	7,9	7,9	7,4	7,3	5,9	2,7	1510,0	927,0	930,0	703,0	689,6	675,2	5,2	3,0	2,6	1,9	1,9	1,8
28	9,4	7,7	5,9	4,9	5,6	3,6	144,0	162,0	43,0	18,0	10,2	7,1	0,7	0,6	0,1	0,1	0,0	0,0
29	3,7	3,8	3,2	2,5	4,6	2,5	11,0	29,0	62,0	59,0	55,0	54,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
30	5,5	4,2	3,6	3,2	12,0	8,9	156,0	141,0	124,0	84,0	64,1	35,9	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1
ВП	15,4	14,0	16,3	14,6	15,7	12,8	382,8	592,0	643,9	857,0	1086,1	1257,6	1,1	1,5	9,3	1,8	2,2	2,3
Вибірка	15,1	13,8	16,0	14,3	15,4	12,7	107,7	164,4	176,4	232,0	292,3	337,4	1,1	1,5	8,7	1,8	2,7	2,2

Таблиця Б.5 – Структура оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за джерелами фінансування в 2005-2010 р.

№ п.п.	Оборотні активи, тис. грн.						в т.ч.											
							Власні оборотні активи, тис. грн.						Залучені оборотні активи, тис. грн.					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	190,6	235,2	216,4	268,5	295,0	321,0	35,4	71,7	87,6	53,7	-0,6	8,9	155,2	163,5	128,8	214,8	294,4	312,1
2	548,6	554,2	580,9	556,4	578,0	598,0	129,7	134,0	122,8	111,0	88,3	53,0	418,9	420,2	458,1	445,4	489,7	545,0
3	481,2	439,9	448,5	460,7	521,9	598,6	8,2	7,5	13,1	-10,2	-15,2	-1,5	473,0	432,4	435,4	450,5	506,7	597,1
4	591,5	640,4	705,2	670,6	608,0	540,0	32,8	-7,7	-22,6	-6,0	-94,0	-141,0	558,7	632,7	682,6	664,6	514,0	399,0
5	402,7	320,1	355,8	358,7	428,0	390,0	8,2	1,6	-1,7	-0,8	30,4	10,0	394,5	318,5	354,1	357,9	397,6	380,0
6	607,6	624,1	626,3	653,8	789,6	800,0	-32,1	19,1	48,0	71,4	3,6	-7,0	575,5	605,0	578,3	582,4	786,0	793,0
7	652,2	649,3	728	719,4	728,1	701,0	-22,0	-21,1	17,8	29,8	6,6	-160,2	630,2	628,2	710,2	689,6	721,5	540,8
8	291,6	304,4	271,6	308,7	452,3	412,3	-24,0	17,1	0,6	-5,6	93,7	-90,6	267,6	287,3	271,0	303,1	358,6	321,7
9	416,5	382,6	496,2	469,3	526,3	529,0	3,8	3,6	1,4	-5,1	26,2	16,7	412,7	379,0	494,8	464,2	500,1	512,3
10	382,6	390,5	361,8	400,5	498,7	420,0	12,5	77,8	82,1	89,7	160,3	6,4	370,1	312,7	279,7	310,8	338,4	413,6
11	268,2	347,6	402,3	428,3	430,00	409,1	-2,4	-39,6	-8,8	-2,6	-68,7	-172,1	265,8	308,0	393,5	425,7	361,3	237,0
12	377,6	486,2	494,2	544,6	590,00	610,0	1,6	13,7	0,7	13,9	15,9	-10,5	376,0	472,5	493,5	530,7	574,1	599,5
НП	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4	12,6	23,1	28,4	28,3	20,5	-40,7	421,6	424,7	445,5	458,4	516,6	486,8
13	1268,3	1660,4	1669,5	1612,9	1653,2	1631,7	-79,5	-35,7	-30,8	-14,3	-62,9	-92,6	1188,8	1624,7	1638,7	1598,6	1590,4	1539,1
14	2470,6	2405,2	2544,4	2601,5	2643,1	2548,0	-99,1	-102,2	-32,1	1,5	-40,1	-87,8	2371,5	2303,0	2512,3	2600,0	2603,1	2460,2
15	875,1	1088,7	998,7	1017,3	999,0	977,0	-19,6	-4,0	2,6	-1,9	-94,8	-191,9	855,5	1084,7	996,1	1015,4	904,2	785,1
16	1594,3	1677,6	1711,6	1742,5	1751,2	1812,5	5,9	27,5	22,2	-0,2	-76,7	-76,9	1588,4	1650,1	1689,4	1742,3	1674,5	1735,6
17	2390,4	2403,3	2604,3	2664,5	2715,1	2598,4	-251,9	-159,7	-95,2	-34,1	-106,2	-250,6	2138,5	2243,6	2509,1	2630,4	2608,9	2347,8
18	2362,2	2048,9	2105,6	2002,3	1988,3	1932,6	-14,2	-3,9	0,8	-0,7	-43,8	-75,9	2348,0	2045,0	2104,8	2001,6	1944,5	1856,7
19	1956,3	1911,6	1998,4	2080,1	2138,3	2144,8	-17,3	-22,4	-35,0	-59,8	-148,6	-176,5	1939,0	1889,2	1963,4	2020,3	1989,8	1968,2
20	2045,8	1966,2	2077,6	2104,6	2106,7	2098,3	-76,2	-40,1	-63,7	-67,2	-176,8	-187,0	1969,6	1926,1	2013,9	2037,4	1929,9	1911,2
21	998,6	1002,3	996,5	962,4	942,2	852,7	-14,8	-7,2	-13,9	-15,9	-48,8	-57,9	983,8	995,1	982,6	946,5	893,4	794,8
22	1605,3	1644,3	1718,9	1822,6	1826,2	1778,8	-3,1	2,6	-5,4	-26,0	-110,2	-370,9	1602,2	1641,7	1713,5	1796,6	1716,0	1407,9
СП	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5	-57,0	-34,5	-25,1	-21,9	-90,9	-156,8	1699,7	1746,3	1817,5	1839,2	1785,5	1680,7
23	13889	25507	47271	71028	98302,8	126908,9	-80,0	-192,0	-472,0	-579,0	-690,4	-1384,8	13809,0	25315,0	46799,0	70449,0	97612,4	125524,1
24	59189	65946	68822	63872	62722,3	59272,6	563,0	13,0	545,0	-167,0	-1212,4	-2718,1	58626,0	65933,0	68277,0	63705,0	61509,9	56554,5
25	38271	39920	40656	41909	44255,9	46955,5	202,6	150,0	22,0	125,0	180,1	250,7	38068,4	39770,0	40634,0	41784,0	44075,8	46704,8
26	30472	34115	36902	36210	36137,6	35089,6	644,0	451,0	238,0	164,0	-4,7	10,0	29828,0	33664,0	36664,0	36046,0	36132,9	35079,6
27	29052	31048	35642	36901	36827,2	37232,3	137,0	1219,0	488,0	756,0	848,2	1324,4	28915,0	29829,0	35154,0	36145,0	35979,0	35907,9
28	21040	29405	30622	30126	30758,6	31066,2	276,0	174,0	260,0	155,0	-1,1	-38,9	20764,0	29231,0	30362,0	29971,0	30757,5	31027,3
29	44205	49622	49117	49612	51150,0	51763,8	240,0	-156,0	-562,0	-340,0	-752,4	-1439,6	43965,0	49466,0	48555,0	49272,0	50397,6	50324,2
30	37720	39856	40924	42004	43726,2	45125,4	236,0	278,0	213,0	177,0	59,8	100,9	37484,0	39578,0	40711,0	41827,0	43666,4	45024,5
ВП	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8	277,4	242,1	91,5	36,4	-196,5	-486,9	33952,4	39185,3	43653,0	46421,4	50288,6	53689,9
Вибірка	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6	60,0	62,3	27,4	13,7	-74,5	-18,5	9827,2	11224,4	12441,6	13190,0	14228,5	15252,1

## Продовження таблиці Б.5

№ п.п.	Оборотні активи, тис. грн.						Питома вага, %											
							Власні оборотні активи						Залучені оборотні активи					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	190,6	235,2	216,4	268,5	295,0	321,0	18,6	30,5	40,5	20,0	-0,2	2,8	81,4	69,5	59,5	80,0	100,2	97,2
2	548,6	554,2	580,9	556,4	578,0	598,0	23,6	24,2	21,1	19,9	15,3	8,9	76,4	75,8	78,9	80,1	84,7	91,1
3	481,2	439,9	448,5	460,7	521,9	598,6	1,7	1,7	2,9	-2,2	-2,9	-0,3	98,3	98,3	97,1	102,2	102,9	100,3
4	591,5	640,4	705,2	670,6	608,0	540,0	5,5	-1,2	-3,2	-0,9	-15,5	-26,1	94,5	101,2	103,2	100,9	115,5	126,1
5	402,7	320,1	355,8	358,7	428,0	390,0	2,0	0,5	-0,5	-0,2	7,1	2,6	98,0	99,5	100,5	100,2	92,9	97,4
6	607,6	624,1	626,3	653,8	789,6	800,0	-5,3	3,1	7,7	10,9	0,5	-0,9	105,3	96,9	92,3	89,1	99,5	100,9
7	652,2	649,3	728	719,4	728,1	701,0	-3,4	-3,2	2,4	4,1	0,9	-22,9	103,4	103,2	97,6	95,9	99,1	122,9
8	291,6	304,4	271,6	308,7	452,3	412,3	-8,2	5,6	0,2	-1,8	20,7	-22,0	108,2	94,4	99,8	101,8	79,3	122,0
9	416,5	382,6	496,2	469,3	526,3	529,0	0,9	0,9	0,3	-1,1	5,0	3,2	99,1	99,1	99,7	101,1	95,0	96,8
10	382,6	390,5	361,8	400,5	498,7	420,0	3,3	19,9	22,7	22,4	32,1	1,5	96,7	80,1	77,3	77,6	67,9	98,5
11	268,2	347,6	402,3	428,3	430,00	409,1	-0,9	-11,4	-2,2	-0,6	-16,0	-42,1	100,9	111,4	102,2	100,6	116,0	142,1
12	377,6	486,2	494,2	544,6	590,00	610,0	0,4	2,8	0,1	2,6	2,7	-1,7	99,6	97,2	99,9	97,4	97,3	101,7
НП	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4	2,9	5,2	6,0	5,8	3,8	-7,7	97,1	94,8	94,0	94,2	96,2	107,7
13	1268,3	1660,4	1669,5	1612,9	1653,2	1631,7	-6,3	-2,2	-1,8	-0,9	-3,8	-5,7	106,3	102,2	101,8	100,9	103,8	105,7
14	2470,6	2405,2	2544,4	2601,5	2643,1	2548,0	-4,0	-4,2	-1,3	0,1	-1,5	-3,4	104,0	104,2	101,3	99,9	101,5	103,4
15	875,1	1088,7	998,7	1017,3	999,0	977,0	-2,2	-0,4	0,3	-0,2	-9,5	-19,6	102,2	100,4	99,7	100,2	109,5	119,6
16	1594,3	1677,6	1711,6	1742,5	1751,2	1812,5	0,4	1,6	1,3	0,0	-4,4	-4,2	99,6	98,4	98,7	100,0	104,4	104,2
17	2390,4	2403,3	2604,3	2664,5	2715,1	2598,4	-10,5	-6,6	-3,7	-1,3	-3,9	-9,6	110,5	106,6	103,7	101,3	103,9	109,6
18	2362,2	2048,9	2105,6	2002,3	1988,3	1932,6	-0,6	-0,2	0,0	0,0	-2,2	-3,9	100,6	100,2	100,0	100,0	102,2	103,9
19	1956,3	1911,6	1998,4	2080,1	2138,3	2144,8	-0,9	-1,2	-1,8	-2,9	-6,9	-8,2	100,9	101,2	101,8	102,9	106,9	108,2
20	2045,8	1966,2	2077,6	2104,6	2106,7	2098,3	-3,7	-2,0	-3,1	-3,2	-8,4	-8,9	103,7	102,0	103,1	103,2	108,4	108,9
21	998,6	1002,3	996,5	962,4	942,2	852,7	-1,5	-0,7	-1,4	-1,7	-5,2	-6,8	101,5	100,7	101,4	101,7	105,2	106,8
22	1605,3	1644,3	1718,9	1822,6	1826,2	1778,8	-0,2	0,2	-0,3	-1,4	-6,0	-20,9	100,2	99,8	100,3	101,4	106,0	120,9
СП	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5	-3,2	-1,9	-1,4	-1,2	-4,8	-8,5	103,2	101,9	101,4	101,2	104,8	108,5
23	13889	25507	47271	71028	98302,8	126908,9	-0,6	-0,8	-1,0	-0,8	-0,7	-1,1	100,6	100,8	101,0	100,8	100,7	101,1
24	59189	65946	68822	63872	62722,3	59272,6	1,0	0,0	0,8	-0,3	-1,9	-4,6	99,0	100,0	99,2	100,3	101,9	104,6
25	38271	39920	40656	41909	44255,9	46955,5	0,5	0,4	0,1	0,3	0,4	0,5	99,5	99,6	99,9	99,7	99,6	99,5
26	30472	34115	36902	36210	36137,6	35089,6	2,1	1,3	0,6	0,5	0,0	0,0	97,9	98,7	99,4	99,5	100,0	100,0
27	29052	31048	35642	36901	36827,2	37232,3	0,5	3,9	1,4	2,0	2,3	3,6	99,5	96,1	98,6	98,0	97,7	96,4
28	21040	29405	30622	30126	30758,6	31066,2	1,3	0,6	0,8	0,5	0,0	-0,1	98,7	99,4	99,2	99,5	100,0	100,1
29	44205	49622	49117	49612	51150,0	51763,8	0,5	-0,3	-1,1	-0,7	-1,5	-2,8	99,5	100,3	101,1	100,7	101,5	102,8
30	37720	39856	40924	42004	43726,2	45125,4	0,6	0,7	0,5	0,4	0,1	0,2	99,4	99,3	99,5	99,6	99,9	99,8
ВП	34229,8	39427,4	43744,5	46457,8	50485,1	54176,8	0,8	0,6	0,2	0,1	-0,4	-0,9	99,2	99,4	99,8	99,9	100,4	100,9
Вибірка	9887,2	11286,7	12469,0	13203,7	14303,0	15270,6	0,6	0,6	0,2	0,1	-0,5	-0,1	99,4	99,4	99,8	99,9	100,5	100,1

## Додаток В

Оцінка оборотності окремих елементів оборотних активів і оборотного капіталу підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова

Таблиця В.1 – Оцінка оборотності оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі

м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

№ п.п.	Період обороту (дні)						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
1	64,1	81,0	58,8	65,3	64,8	58,2	16,9	-22,2	6,5	1,2	-0,5	-6,6	-7,1
2	109,2	105,0	89,5	72,6	69,5	60,9	-4,2	-15,5	-16,9	-36,6	-3,1	-8,6	-11,7
3	117,7	128,6	108,0	99,1	105,1	102,6	10,8	-20,5	-9,0	-18,7	6,0	-2,5	3,5
4	71,2	69,3	61,9	55,4	50,9	45,1	-1,8	-7,4	-6,6	-15,8	-4,5	-5,8	-10,3
5	117,3	123,3	115,6	103,8	115,0	88,7	6,0	-7,8	-11,7	-13,5	11,2	-26,3	-15,1
6	80,1	65,0	62,1	57,0	63,5	51,1	-15,2	-2,9	-5,1	-23,1	6,4	-12,3	-5,9
7	48,2	43,6	43,6	40,1	40,3	39,1	-4,6	0,0	-3,4	-8,0	0,2	-1,2	-1,0
8	110,7	121,6	107,1	101,9	135,8	108,1	10,9	-14,5	-5,2	-8,8	33,8	-27,7	6,2
9	97,5	92,2	85,6	68,3	72,2	60,3	-5,4	-6,5	-17,3	-29,2	3,9	-12,0	-8,1
10	59,4	59,3	54,1	51,5	60,0	46,3	-0,1	-5,2	-2,6	-7,9	8,5	-13,7	-5,2
11	31,9	33,0	33,4	33,5	34,4	31,0	1,1	0,4	0,1	1,7	0,9	-3,4	-2,5
12	37,2	41,7	39,9	37,8	38,3	30,5	4,5	-1,7	-2,1	0,7	0,4	-7,8	-7,3
НП	67,8	64,5	59,9	55,0	58,2	50,2	-3,3	-4,6	-4,9	-12,8	3,2	-7,9	-4,7
13	94,0	102,9	92,3	84,7	83,5	77,9	8,9	-10,6	-7,6	-9,3	-1,1	-5,6	-6,7
14	68,3	66,2	62,6	62,3	61,0	55,7	-2,1	-3,6	-0,3	-6,0	-1,3	-5,3	-6,6
15	83,6	79,8	72,7	61,0	51,8	42,1	-3,8	-7,2	-11,7	-22,6	-9,2	-9,7	-19,0
16	102,8	105,1	105,1	103,5	102,8	105,2	2,3	0,1	-1,6	0,7	-0,7	2,4	1,7
17	59,3	62,6	57,6	59,4	63,3	60,7	3,3	-5,1	1,9	0,1	3,8	-2,6	1,3
18	116,8	110,2	103,5	97,0	99,2	93,3	-6,7	-6,7	-6,5	-19,8	2,2	-5,9	-3,8
19	114,2	101,6	98,8	101,8	105,0	101,8	-12,6	-2,8	3,0	-12,3	3,2	-3,2	-0,1
20	109,3	104,1	106,0	103,5	101,0	96,4	-5,2	1,8	-2,5	-5,8	-2,5	-4,6	-7,1
21	77,9	82,1	80,4	84,9	87,6	79,5	4,1	-1,6	4,4	6,9	2,8	-8,2	-5,4
22	58,8	60,0	61,1	59,5	56,4	50,8	1,2	1,0	-1,6	0,7	-3,0	-5,6	-8,7
СП	82,8	82,3	78,5	76,7	76,1	70,9	-0,5	-3,8	-1,8	-6,1	-0,7	-5,2	-5,9
23	31,9	45,1	66,2	55,2	59,0	58,1	13,2	21,0	-10,9	23,3	3,7	-0,9	2,9
24	64,2	56,5	64,9	52,8	48,7	41,3	-7,7	8,4	-12,1	-11,3	-4,1	-7,4	-11,5
25	49,0	44,6	44,7	43,1	42,0	40,3	-4,3	0,1	-1,6	-5,9	-1,0	-1,7	-2,7
26	54,7	53,2	50,7	50,4	49,3	45,5	-1,6	-2,5	-0,2	-4,3	-1,1	-3,8	-4,9
27	66,5	59,2	51,9	49,2	46,1	43,0	-7,3	-7,4	-2,7	-17,3	-3,1	-3,1	-6,2
28	76,1	63,9	63,9	60,1	59,1	56,2	-12,2	-0,1	-3,8	-16,0	-1,0	-2,8	-3,9
29	52,4	49,3	47,7	44,8	41,4	36,1	-3,1	-1,6	-2,9	-7,6	-3,5	-5,2	-8,7
30	57,4	51,3	48,9	44,8	42,1	38,3	-6,1	-2,4	-4,1	-12,6	-2,7	-3,9	-6,6
ВП	55,8	52,3	59,0	49,7	48,5	45,2	-3,5	6,7	-9,3	-6,1	-1,2	-3,2	-4,5
Вибірка	57,1	53,5	59,7	50,6	49,4	45,9	-3,6	6,2	-9,1	-6,5	-1,2	-3,4	-4,6

Таблиця В.2 – Оцінка оборотності товарних запасів підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

№ п.п.	Період обороту (дні)						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
1	58,6	61,6	53,0	58,6	59,4	51,7	3,0	-8,7	5,7	0,0	0,8	-7,8	-7,0
2	88,7	87,8	77,2	65,3	66,4	57,1	-0,9	-10,6	-11,9	-23,4	1,1	-9,3	-8,2
3	86,9	93,9	79,1	76,7	89,0	87,4	7,0	-14,8	-2,4	-10,2	12,3	-1,6	10,7
4	64,4	63,1	56,3	51,1	47,9	40,8	-1,3	-6,8	-5,2	-13,3	-3,2	-7,1	-10,3
5	93,3	96,0	95,2	85,4	94,0	79,1	2,7	-0,8	-9,8	-7,9	8,7	-14,9	-6,2
6	75,5	60,9	57,2	52,2	58,7	47,6	-14,7	-3,6	-5,0	-23,4	6,5	-11,0	-4,6
7	42,2	37,3	38,1	34,8	36,4	35,7	-4,9	0,8	-3,3	-7,4	1,7	-0,7	0,9
8	86,1	88,6	80,9	83,2	97,6	81,3	2,5	-7,7	2,4	-2,8	14,3	-16,3	-2,0
9	92,9	88,0	80,8	63,8	70,0	57,5	-4,9	-7,2	-17,0	-29,1	6,2	-12,5	-6,3
10	54,0	53,7	48,6	46,3	55,6	43,0	-0,3	-5,1	-2,3	-7,7	9,3	-12,6	-3,3
11	30,5	31,3	31,7	31,5	32,8	27,7	0,8	0,4	-0,2	1,0	1,3	-5,1	-3,8
12	34,6	36,0	35,9	34,7	34,7	28,9	1,5	-0,2	-1,1	0,2	0,0	-5,8	-5,8
НП	59,2	55,5	52,6	48,8	52,5	45,5	-3,8	-2,9	-3,7	-10,4	3,7	-7,0	-3,4
13	73,3	80,1	69,7	61,2	61,7	57,2	6,8	-10,3	-8,6	-12,1	0,5	-4,5	-4,0
14	50,0	47,3	47,2	48,3	45,5	42,3	-2,7	-0,1	1,1	-1,7	-2,8	-3,2	-6,0
15	74,6	69,4	61,0	51,3	45,1	35,8	-5,2	-8,4	-9,7	-23,3	-6,2	-9,3	-15,5
16	86,1	86,5	86,6	85,2	85,4	88,6	0,4	0,1	-1,5	-0,9	0,3	3,2	3,4
17	55,0	59,1	53,9	55,0	59,4	56,1	4,1	-5,2	1,1	0,0	4,4	-3,3	1,1
18	88,7	85,3	83,2	82,5	81,1	77,7	-3,4	-2,1	-0,7	-6,2	-1,4	-3,4	-4,8
19	106,6	95,6	91,8	92,6	97,9	93,7	-11,0	-3,9	0,8	-14,0	5,3	-4,1	1,1
20	87,7	83,4	84,2	82,6	81,0	77,2	-4,4	0,9	-1,6	-5,1	-1,6	-3,7	-5,4
21	74,4	77,9	76,3	80,8	83,6	75,0	3,4	-1,6	4,4	6,3	2,9	-8,6	-5,7
22	54,0	55,3	55,8	53,6	51,1	46,6	1,3	0,4	-2,1	-0,4	-2,6	-4,5	-7,1
СП	69,9	69,5	66,4	65,0	64,5	60,2	-0,4	-3,1	-1,4	-4,8	-0,5	-4,4	-4,9
23	19,4	27,5	38,8	36,4	37,9	37,7	8,1	11,3	-2,4	16,9	1,6	-0,3	1,3
24	40,4	35,6	31,7	29,1	28,3	26,7	-4,8	-4,0	-2,6	-11,3	-0,8	-1,6	-2,4
25	34,7	33,0	32,4	32,9	31,1	31,4	-1,7	-0,6	0,6	-1,7	-1,8	0,3	-1,6
26	39,4	38,0	34,9	33,7	33,4	32,4	-1,4	-3,1	-1,2	-5,7	-0,3	-1,0	-1,3
27	51,9	45,7	40,5	37,8	34,8	32,0	-6,3	-5,2	-2,7	-14,2	-3,0	-2,8	-5,8
28	65,2	55,5	56,9	53,0	50,6	48,5	-9,7	1,4	-3,9	-12,2	-2,4	-2,1	-4,5
29	47,5	43,8	42,1	39,8	36,0	32,2	-3,8	-1,6	-2,3	-7,7	-3,8	-3,8	-7,6
30	51,4	45,6	42,7	38,5	31,9	29,5	-5,8	-2,9	-4,2	-12,9	-6,6	-2,4	-9,1
ВП	42,6	39,8	38,8	36,5	34,6	33,1	-2,9	-0,9	-2,3	-6,1	-1,9	-1,5	-3,4
Вибірка	44,0	41,0	40,0	37,6	35,7	34,0	-3,0	-1,0	-2,4	-6,4	-1,9	-1,7	-3,6

Таблиця В.3 – Оцінка оборотності дебіторської заборгованості підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

№ п.п.	Період обороту (дні)						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
1	3,0	5,5	3,0	3,3	2,3	3,5	2,6	-2,5	0,3	0,4	-1,0	1,2	0,2
2	7,7	7,3	5,1	2,2	0,7	1,8	-0,4	-2,2	-2,9	-5,5	-1,5	1,1	-0,4
3	11,8	11,3	9,9	8,0	4,6	4,9	-0,5	-1,3	-1,9	-3,8	-3,4	0,3	-3,1
4	1,4	2,9	2,4	1,9	1,4	0,8	1,5	-0,5	-0,5	0,5	-0,5	-0,7	-1,1
5	6,7	7,4	6,3	4,6	9,7	3,2	0,7	-1,1	-1,7	-2,0	5,0	-6,5	-1,4
6	2,2	1,8	1,9	2,0	2,5	1,5	-0,4	0,1	0,1	-0,2	0,5	-1,0	-0,5
7	3,1	3,3	2,8	2,7	1,8	0,7	0,2	-0,5	-0,1	-0,3	-0,9	-1,1	-2,0
8	3,4	4,7	3,7	3,0	26,4	17,4	1,3	-0,9	-0,7	-0,4	23,3	-8,9	14,4
9	2,5	1,5	2,7	2,0	0,9	0,6	-1,0	1,2	-0,6	-0,4	-1,2	-0,2	-1,4
10	2,0	2,3	1,9	1,6	1,0	0,4	0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,5	-1,2
11	0,0	0,3	0,4	0,6	0,4	1,9	0,3	0,0	0,2	0,6	-0,2	1,5	1,3
12	0,4	1,5	1,2	1,1	1,9	0,3	1,2	-0,4	-0,1	0,8	0,8	-1,6	-0,8
НП	2,9	3,1	2,7	2,2	2,6	1,8	0,2	-0,4	-0,4	-0,7	0,4	-0,8	-0,4
13	19,1	21,1	20,8	21,7	20,2	19,3	2,0	-0,2	0,9	2,7	-1,5	-0,9	-2,4
14	17,3	17,9	14,3	13,2	14,6	12,6	0,6	-3,6	-1,2	-4,1	1,4	-2,0	-0,5
15	4,7	6,6	8,0	6,8	4,1	4,1	1,9	1,4	-1,2	2,1	-2,7	0,0	-2,7
16	11,7	13,4	13,5	14,2	12,9	12,3	1,7	0,1	0,6	2,5	-1,3	-0,6	-1,9
17	3,0	2,2	2,8	3,3	2,7	3,2	-0,7	0,5	0,6	0,4	-0,7	0,6	-0,1
18	22,6	19,0	15,7	10,9	13,8	11,8	-3,6	-3,3	-4,8	-11,7	2,9	-2,0	0,8
19	5,2	3,9	4,8	6,2	4,4	5,1	-1,2	0,9	1,3	1,0	-1,8	0,7	-1,1
20	16,8	16,3	17,6	17,1	16,0	15,6	-0,5	1,4	-0,5	0,4	-1,2	-0,4	-1,5
21	1,1	1,0	0,7	0,9	1,2	1,6	0,0	-0,3	0,2	-0,1	0,3	0,4	0,7
22	3,0	3,4	3,7	4,0	3,6	3,0	0,4	0,3	0,2	1,0	-0,3	-0,7	-1,0
СП	10,3	10,3	9,8	9,5	9,2	8,6	0,0	-0,5	-0,3	-0,8	-0,3	-0,6	-0,8
23	0,8	0,8	12,1	8,5	11,5	11,9	0,1	11,3	-3,6	7,7	3,0	0,4	3,4
24	21,5	18,4	28,5	18,7	14,8	8,9	-3,2	10,1	-9,8	-2,9	-3,9	-5,9	-9,8
25	10,8	7,6	8,0	5,9	6,7	4,4	-3,2	0,4	-2,1	-4,8	0,7	-2,3	-1,6
26	10,2	11,2	11,7	11,3	9,3	5,6	1,0	0,5	-0,4	1,1	-2,1	-3,7	-5,8
27	5,2	4,7	3,8	3,6	2,7	1,1	-0,6	-0,8	-0,2	-1,6	-0,9	-1,6	-2,4
28	7,1	4,9	3,8	3,0	3,3	2,0	-2,2	-1,1	-0,8	-4,2	0,3	-1,3	-0,9
29	1,9	1,9	1,5	1,1	1,9	0,9	-0,1	-0,3	-0,4	-0,8	0,8	-1,0	-0,2
30	3,1	2,1	1,8	1,4	5,1	3,4	-1,0	-0,4	-0,3	-1,7	3,6	-1,7	2,0
ВП	8,6	7,3	9,6	7,2	7,6	5,8	-1,3	2,3	-2,4	-1,4	0,4	-1,8	-1,4
Вибірка	8,6	7,4	9,5	7,2	7,6	5,8	-1,2	2,2	-2,3	-1,4	0,4	-1,8	-1,4



Таблиця В.4 – Оцінка оборотності грошових коштів підприємств роздрібної торгівлі  
м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

№ п.п.	Період обороту (дні)						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
1	2,6	3,9	1,4	2,3	2,0	2,4	1,4	-2,5	0,9	-0,2	-0,4	0,5	0,1
2	5,5	4,7	4,0	4,0	1,8	1,7	-0,8	-0,7	-0,1	-1,5	-2,2	-0,1	-2,2
3	8,1	11,6	10,2	8,8	7,4	7,0	3,5	-1,3	-1,5	0,7	-1,3	-0,4	-1,7
4	5,4	3,3	3,2	2,3	1,6	3,5	-2,0	-0,1	-0,9	-3,0	-0,8	2,0	1,2
5	8,4	6,6	4,7	5,4	4,6	3,2	-1,8	-1,9	0,6	-3,1	-0,8	-1,4	-2,2
6	2,4	2,3	2,9	2,8	2,3	2,0	-0,1	0,6	-0,1	0,4	-0,5	-0,3	-0,8
7	3,0	3,0	2,7	2,7	2,1	2,7	0,0	-0,3	-0,1	-0,3	-0,6	0,6	0,1
8	7,6	10,9	8,0	5,7	5,6	4,7	3,3	-2,9	-2,4	-2,0	-0,1	-0,9	-1,0
9	2,2	2,7	2,2	2,5	1,4	2,1	0,5	-0,5	0,4	0,4	-1,2	0,7	-0,4
10	3,5	3,3	3,6	3,6	3,4	2,9	-0,2	0,3	0,0	0,2	-0,2	-0,6	-0,8
11	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,0
12	2,2	4,1	2,9	2,0	1,6	1,3	1,8	-1,2	-0,9	-0,3	-0,4	-0,3	-0,7
НП	3,7	3,8	3,3	3,0	2,4	2,5	0,0	-0,5	-0,3	-0,7	-0,6	0,2	-0,5
13	1,7	1,8	1,7	1,8	1,6	1,4	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,1	-0,3
14	1,0	1,0	1,1	0,9	1,0	0,8	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,1	-0,2	-0,1
15	4,3	3,9	3,7	2,9	2,6	2,1	-0,4	-0,2	-0,7	-1,3	-0,4	-0,5	-0,8
16	4,7	4,8	4,8	4,2	4,4	4,3	0,1	0,0	-0,6	-0,5	0,3	-0,1	0,2
17	1,3	1,3	0,9	1,1	1,2	1,3	-0,1	-0,4	0,2	-0,2	0,1	0,1	0,3
18	5,0	5,5	4,3	3,5	4,2	3,7	0,4	-1,2	-0,8	-1,5	0,7	-0,5	0,2
19	2,4	2,0	2,2	3,1	2,8	2,9	-0,4	0,2	0,9	0,6	-0,3	0,2	-0,1
20	4,4	4,1	3,8	3,6	3,9	3,5	-0,3	-0,3	-0,2	-0,8	0,3	-0,4	-0,1
21	2,4	3,1	3,4	3,2	2,8	2,8	0,7	0,2	-0,2	0,8	-0,4	0,0	-0,3
22	1,8	1,3	1,6	1,9	1,7	1,2	-0,5	0,3	0,3	0,1	-0,1	-0,5	-0,6
СП	2,5	2,5	2,3	2,2	2,3	2,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	-0,2	-0,2
23	9,1	10,9	10,0	6,1	5,3	4,7	1,8	-0,9	-3,9	-3,0	-0,8	-0,6	-1,4
24	2,2	2,5	4,8	5,1	5,7	5,8	0,3	2,3	0,3	2,9	0,6	0,1	0,7
25	3,4	3,9	4,3	4,2	4,2	4,6	0,5	0,4	-0,1	0,8	0,1	0,3	0,4
26	5,1	3,8	3,8	4,8	5,7	6,6	-1,2	0,0	0,9	-0,3	0,9	0,9	1,8
27	5,9	7,1	6,2	6,9	7,7	9,1	1,2	-0,9	0,7	1,0	0,8	1,3	2,2
28	3,2	3,2	3,1	4,1	5,1	5,7	0,0	-0,1	1,0	0,9	1,0	0,6	1,6
29	2,9	3,7	4,0	3,8	3,4	3,0	0,7	0,3	-0,2	0,9	-0,4	-0,4	-0,9
30	2,6	3,4	4,3	4,8	5,1	5,3	0,8	0,9	0,4	2,1	0,4	0,2	0,6
ВП	3,9	4,4	5,0	5,0	5,2	5,3	0,5	0,6	0,0	1,1	0,2	0,1	0,3
Вибірка	3,8	4,3	4,9	4,9	5,1	5,1	0,5	0,6	0,0	1,1	0,2	0,1	0,3

Таблиця В.5 – Оцінка оборотності кредиторської заборгованості підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за період 2005 – 2010 рр.

№ п.п.	Період обороту (дні)						Відхилення (+,-)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2008/2005	2009/2008	2010/2009	2010/2008
1	52,2	56,3	35,0	52,2	65,6	56,6	4,1	-21,3	17,2	0,0	13,4	-9,0	4,3
2	83,8	80,0	70,9	58,4	58,9	55,9	-3,8	-9,1	-12,5	-25,4	0,5	-3,0	-2,5
3	115,7	126,4	104,9	101,3	109,1	102,8	10,7	-21,5	-3,6	-14,5	7,9	-6,3	1,6
4	67,5	70,5	64,2	56,1	58,8	57,2	3,0	-6,3	-8,1	-11,4	2,7	-1,6	1,1
5	114,9	122,7	116,1	104,0	107,6	86,4	7,8	-6,6	-12,1	-10,9	3,6	-21,2	-17,6
6	84,5	63,2	57,5	51,0	63,5	51,8	-21,3	-5,7	-6,5	-33,6	12,5	-11,7	0,8
7	50,1	45,3	42,8	38,8	40,0	48,3	-4,9	-2,4	-4,1	-11,4	1,2	8,3	9,5
8	119,8	114,8	106,9	103,8	107,6	131,8	-5,1	-7,9	-3,1	-16,1	3,9	24,2	28,1
9	96,7	91,3	85,4	69,1	68,6	58,3	-5,4	-5,9	-16,3	-27,6	-0,4	-10,3	-10,7
10	57,5	47,5	41,8	40,0	40,7	45,6	-10,0	-5,7	-1,8	-17,5	0,7	4,9	5,6
11	32,1	36,8	34,2	33,7	39,9	44,0	4,6	-2,6	-0,4	1,6	6,2	4,2	10,3
12	37,0	40,5	39,9	36,9	38,2	31,0	3,5	-0,6	-3,0	-0,1	1,3	-7,2	-5,8
НП	65,9	61,3	56,4	51,9	56,2	54,2	-4,7	-4,9	-4,5	-14,0	4,3	-2,0	2,3
13	100,7	106,2	95,0	86,5	88,0	83,4	5,5	-11,3	-8,5	-14,2	1,5	-4,6	-3,1
14	71,3	69,7	64,2	63,0	61,9	58,2	-1,6	-5,5	-1,2	-8,3	-1,0	-3,8	-4,8
15	85,5	80,1	72,5	61,1	57,3	50,3	-5,4	-7,6	-11,3	-24,3	-3,9	-6,9	-10,8
16	102,4	103,8	104,3	104,2	107,9	110,3	1,4	0,5	-0,1	1,8	3,7	2,5	6,2
17	65,7	66,9	59,8	60,4	65,7	66,7	1,3	-7,1	0,6	-5,3	5,4	1,0	6,4
18	117,9	110,4	103,8	97,1	101,7	96,9	-7,5	-6,5	-6,8	-20,8	4,6	-4,7	-0,1
19	115,2	102,9	100,7	105,0	112,6	110,4	-12,3	-2,2	4,3	-10,2	7,6	-2,2	5,4
20	113,6	106,3	109,4	107,1	109,5	105,3	-7,3	3,1	-2,4	-6,5	2,4	-4,2	-1,8
21	79,1	82,6	81,5	86,3	92,4	84,9	3,6	-1,1	4,7	7,2	6,1	-7,5	-1,4
22	59,0	59,9	61,4	60,5	62,4	61,5	0,9	1,4	-0,9	1,4	1,9	-0,8	1,1
СП	85,7	84,2	79,9	78,0	80,3	77,3	-1,5	-4,2	-1,9	-7,7	2,3	-3,1	-0,7
23	21,5	53,9	79,8	63,3	65,4	63,5	32,4	25,9	-16,5	41,9	2,1	-1,9	0,1
24	67,0	61,1	69,2	57,5	54,1	47,3	-5,9	8,1	-11,7	-9,5	-3,4	-6,8	-10,2
25	48,8	44,5	44,8	43,1	42,0	40,2	-4,3	0,2	-1,7	-5,8	-1,1	-1,8	-2,9
26	56,4	54,8	52,3	52,0	50,8	46,8	-1,6	-2,5	-0,3	-4,4	-1,1	-4,1	-5,2
27	84,4	71,9	62,7	59,3	56,1	52,1	-12,5	-9,3	-3,4	-25,2	-3,2	-4,0	-7,2
28	75,1	63,6	63,4	59,9	59,1	56,3	-11,6	-0,2	-3,5	-15,3	-0,7	-2,8	-3,5
29	59,8	55,9	54,2	50,6	46,8	41,4	-3,9	-1,8	-3,5	-9,2	-3,8	-5,5	-9,3
30	57,1	51,0	48,8	44,8	42,3	38,3	-6,1	-2,2	-4,0	-12,3	-2,5	-4,0	-6,5
ВП	58,3	56,3	58,8	53,8	52,5	49,0	-2,0	2,6	-5,0	-4,5	-1,3	-3,5	-4,8
Вибірка	59,5	57,3	59,5	54,5	53,3	49,8	-2,3	2,3	-5,0	-5,0	-1,2	-3,5	-4,7

## Додаток Г

Оцінка політики комплексного управління поточними активами і поточними пасивами підприємств роздрібною торгівлі м.  
Харкова за 2005-2010 р.р.

Таблиця Г.1 – Оцінка політики комплексного управління поточними активами і поточними пасивами

№ п.п.	Активи, тис. грн.						Середні	Оборотні активи, тис. грн.						Динаміка	Середні
	2005	2006	2007			2010		2005	2006	2007	2008	2009	2010		
1	432,6	449,7	408,1	497,1	523,0	559,9	478,4	190,6	235,2	216,4	268,5	295,0	321,0	нарощування	254,5
2	685,3	704,3	763,1	753,7	780,0	816,0	750,4	548,6	554,2	580,9	556,4	578,0	598,0	нарощування	569,4
3	650,6	596,7	591,0	601,1	676,7	767,5	647,2667	481,2	439,9	448,5	460,7	521,9	598,6	нарощування	491,8
4	749,3	879,6	995,5	987,8	898,0	854,0	894,0333	591,5	640,4	705,2	670,6	608,0	540,0	зниження	626,0
5	425,1	351,7	386,6	386,9	466,4	425,2	406,9833	402,7	320,1	355,8	358,7	428,0	390,0	зниження	375,9
6	907,2	899,2	878,4	898,6	1043,6	1049,0	946	607,6	624,1	626,3	653,8	789,6	800,0	нарощування	683,6
7	1340,5	1369,8	1413,6	1416,8	1398,1	1390,0	1388,133	652,2	649,3	728	719,4	728,1	701,0	зниження	696,3
8	660,1	637,0	598,0	633,2	808,8	761,2	683,05	291,6	304,4	271,6	308,7	452,3	412,3	зниження	340,2
9	482,9	451,2	574,3	568,1	627,3	644,0	557,9667	416,5	382,6	496,2	469,3	526,3	529,0	нарощування	470,0
10	878,9	831,3	790,4	815,0	919,0	939,1	862,2833	382,6	390,5	361,8	400,5	498,7	420,0	зниження	409,0
11	792,8	927,8	999,6	1035,0	1019,0	1011,1	964,2167	268,2	347,6	402,3	428,3	430,0	409,1	нарощування	380,9
12	658,0	733,7	734,0	773,0	864,8	900,8	777,3833	377,6	486,2	494,2	544,6	590,0	610,0	зниження	517,1
НП	721,9	736,0	761,1	780,5	835,4	843,2	779,7	434,2	447,9	473,9	486,6	537,2	527,4		484,5
13	1901,5	2226,7	2226,6	2145,5	2174,4	2148,9	2137,276	1268,3	1660,4	1669,5	1612,9	1653,2	1631,7	пост	1582,7
14	3243,4	3179,5	3318,3	3340,7	3336,5	3235,5	3275,656	2470,6	2405,2	2544,4	2601,5	2643,1	2548,0	зниження	2535,5
15	1380,9	1581,5	1489,6	1515,6	1489,9	1450,2	1484,601	875,1	1088,7	998,7	1017,3	999,0	977,0	пост	992,6
16	1911,1	1983,2	2012,0	2040,9	2039,7	2116,8	2017,276	1594,3	1677,6	1711,6	1742,5	1751,2	1812,5	нарощування	1715,0
17	3337,2	3313,6	3477,7	3498,0	3532,2	3398,3	3426,169	2390,4	2403,3	2604,3	2664,5	2715,1	2598,4	зниження	2562,7
18	2812,0	2479,0	2543,1	2404,5	2374,2	2288,7	2483,584	2362,2	2048,9	2105,6	2002,3	1988,3	1932,6	зниження	2073,3
19	3362,1	3326,1	3420,0	3457,4	3485,1	3554,5	3434,198	1956,3	1911,6	1998,4	2080,1	2138,3	2144,8	нарощування	2038,3
20	2878,6	2766,6	2876,8	2891,4	2885,4	2873,4	2862,027	2045,8	1966,2	2077,6	2104,6	2106,7	2098,3	пост	2066,5
21	1183,8	1186,8	1175,4	1136,7	1112,9	1004,0	1133,273	998,6	1002,3	996,5	962,4	942,2	852,7	зниження	959,1
22	2219,6	2221,9	2304,5	2522,8	2641,0	2593,9	2417,285	1605,3	1644,3	1718,9	1822,6	1826,2	1778,8	нарощування	1732,7
СП	2423,0	2426,5	2484,4	2495,4	2507,1	2466,4	2467,1	1756,7	1780,9	1842,6	1861,1	1876,3	1837,5		1825,8
23	15609	36620	63463	88009	115912,5	145749	77560,42	13889	25507	47271	71028	98302,8	126908,9	нарощування	63817,8
24	63092	72906	75092	71662	72407,4	71263,5	71070,48	59189	65946	68822	63872	62722,3	59272,6	зниження	63304,0
25	42643	44646	45715	47305	49900,5	52818,4	47171,32	38271	39920	40656	41909	44255,9	46955,5	пост	41994,6
26	34555	38491	41592	41041	41028,9	40056,1	39460,67	30472	34115	36902	36210	36137,6	35089,6	пост	34821,0
27	39378	40303	45731	47277	47721,4	48133,3	44757,28	29052	31048	35642	36901	36827,2	37232,3	пост	34450,4
28	22942	31599	32962	32670	33494,7	33904,7	31262,07	21040	29405	30622	30126	30758,6	31066,2	пост	28836,3
29	54054	60392	60304	60850	62995,7	64656,5	60542,03	44205	49622	49117	49612	51150	51763,8	нарощування	49245,0
30	41536	43810	45042	46327	48304,7	49701,5	45786,87	37720	39856	40924	42004	43726,2	45125,4	нарощування	41559,3

## Продовження таблиці Г.1

№ п.п.	Період обороту поточних активів						Середній період обороту поточних активів	Політика управління активами	Короткострокові джерела фінансування оборотних активів (у середньому), тис. грн.						Частка в пасивах, коефіцієнт	Політика управління пасивами	Сполучуваність політик
	2005	2006	2007	2008	2009	2010			2005	2006	2007	2008	2009	2010			
1	64,1	81,0	58,8	65,3	64,8	58,2	65,4	У	155,2	163,5	128,8	214,8	298,6	312,1	44,3	У	УУ
2	109,2	105,0	89,5	72,6	69,5	60,9	84,5	А	420,9	422,2	460,1	447,4	489,7	548,0	61,9	У	АУ
3	117,7	128,6	108,0	99,1	105,1	102,6	110,2	А	473,0	432,4	435,4	470,9	542,1	600,1	76,1	У	АУ
4	71,2	69,3	61,9	55,4	50,9	45,1	59,0	У	560,7	651,1	730,8	679,6	702,0	685,0	74,7	У	УУ
5	117,3	123,3	115,6	103,8	115,0	88,7	110,6	А	394,5	318,5	357,5	359,5	400,6	380,0	90,5	А	АА
6	80,1	65,0	62,1	57,0	63,5	51,1	63,1	У	640,7	607,0	580,3	584,4	790,0	810,0	70,7	У	УУ
7	48,2	43,6	43,6	40,1	40,3	39,1	42,5	У	678,2	674,4	715,2	694,6	721,5	865,2	52,2	У	УУ
8	110,7	121,6	107,1	101,9	135,8	108,1	114,2	У	315,6	287,3	271,0	314,3	358,6	502,9	50,0	У	УУ
9	97,5	92,2	85,6	68,3	72,2	60,3	79,4	А	412,7	379,0	494,8	474,4	500,1	512,3	82,8	А	АА
10	59,4	59,3	54,1	51,5	60,0	46,3	55,1	К	370,1	312,7	279,7	310,8	338,4	413,6	39,1	К	КК
11	31,9	33,0	33,4	33,5	34,4	31,0	32,9	К	270,6	387,2	411,1	430,9	498,7	581,2	44,6	К	КК
12	37,2	41,7	39,9	37,8	38,3	30,5	37,6	К	376,0	472,5	493,5	530,7	589,1	620,5	66,1	У	КУ
НП	78,7	80,3	71,6	65,5	70,8	60,2	71,2		422,4	425,7	446,5	459,4	519,1	569,2	60,8		
13	94,0	102,9	92,3	84,7	83,5	77,9	89,2	У	1358,8	1714,1	1717,3	1647,2	1741,1	1746,3	77,4	У	УУ
14	68,3	66,2	62,6	62,3	61,0	55,7	62,7	К	2577,7	2531,4	2608,5	2628,0	2683,2	2661,7	79,8	У	КУ
15	83,6	79,8	72,7	61,0	51,8	42,1	65,2	К	894,7	1092,7	996,1	1019,2	1104,8	1168,9	70,5	У	КУ
16	102,8	105,1	105,1	103,5	102,8	105,2	104,1	А	1588,4	1657,1	1698,4	1753,7	1837,9	1900,4	86,2	А	АА
17	59,3	62,6	57,6	59,4	63,3	60,7	60,5	К	2648,3	2569,0	2706,5	2707,6	2821,3	2858,0	79,3	А	КА
18	116,8	110,2	103,5	97,0	99,2	93,3	103,3	А	2383,4	2052,8	2112,8	2003,0	2037,1	2008,5	84,5	А	АА
19	114,2	101,6	98,8	101,8	105,0	101,8	103,9	А	1973,6	1936,0	2036,4	2144,9	2292,9	2327,3	61,7	У	АУ
20	109,3	104,1	106,0	103,5	101,0	96,4	103,4	А	2126,0	2006,3	2145,3	2176,8	2283,5	2290,3	75,9	У	АУ
21	77,9	82,1	80,4	84,9	87,6	79,5	82,1	У	1013,4	1009,5	1010,4	978,3	993,0	910,6	87,0	А	УА
22	58,8	60,0	61,1	59,5	56,4	50,8	57,8	У	1611,4	1641,7	1727,3	1852,6	2017,5	2154,7	75,9	У	УУ
СП	88,5	87,5	84,0	81,8	81,2	76,3	83,2		1817,6	1821,1	1875,9	1891,1	1981,2	2002,7	76,9		
23	31,9	45,1	66,2	55,2	59,0	58,1	52,6	А	7007,0	25781,0	47825,0	71837,0	99098,2	128403	81,6	А	АА
24	64,2	56,5	64,9	52,8	48,7	41,3	54,7	У	58820,0	66378,0	68437,0	64199,0	64074,8	62145,6	90,1	А	УА
25	49,0	44,6	44,7	43,1	42,0	40,3	44,0	У	38170,4	39854,0	40725,0	41900,0	44165,8	46779,7	88,9	А	УА
26	54,7	53,2	50,7	50,4	49,3	45,5	50,6	У	29875,0	33723,0	36732,0	36119,0	36223,3	35139,6	87,8	А	УА
27	66,5	59,2	51,9	49,2	46,1	43,0	52,6	К	28978,0	29883,0	35231,0	36217,0	36054,0	35978,9	75,3	У	КУ
28	76,1	63,9	63,9	60,1	59,1	56,2	63,2	У	20764,0	29231,0	30391,0	30007,0	30799,8	31126,2	91,9	А	УА
29	52,4	49,3	47,7	44,8	41,4	36,1	45,3	А	44126,0	49980,0	49864,0	50128,0	52022,4	53303,4	82,4	А	АА
30	57,4	51,3	48,9	44,8	42,1	38,3	47,1	А	37522,0	39622,0	40825,0	41980,0	43866,4	45134,5	90,6	А	АА

Додаток Д  
Оцінка політики фінансування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова на основі зіставлення джерел фінансування постійної і змінної частини оборотних активів за 2005-2010 р.р.

Таблиця Д.1 – Оцінка політики фінансування оборотних активів підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова

№ з.п.	Постійна частина оборотних активів, тис. грн.	Змінна частина оборотних активів, тис. грн.	Власний оборотний капітал, тис. грн.					
			2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	160,59	93,86	35,40	71,70	87,60	53,70	-3,60	8,90
2	485,09	84,26	127,70	132,00	120,80	109,00	88,30	50,00
3	274,74	217,06	8,20	7,50	13,10	-10,20	-20,20	-1,50
4	196,03	429,92	30,80	-10,70	-25,60	-9,00	-94,00	-145,00
5	295,37	80,51	8,20	1,60	-1,70	-0,80	27,40	10,00
6	188,94	494,63	-33,10	17,10	46,00	69,40	-0,40	-10,00
7	339,08	357,25	-26,00	-25,10	12,80	24,80	6,60	-164,20
8	138,26	201,89	-24,00	17,10	0,60	-5,60	93,70	-90,60
9	303,12	166,86	3,80	3,60	1,40	-5,10	26,20	16,70
10	201,14	207,88	12,50	77,80	82,10	89,70	160,30	6,40
11	282,93	97,98	-2,40	-39,60	-8,80	-2,60	-68,70	-172,10
12	173,40	343,70	1,60	13,70	0,70	13,90	0,90	-10,50
НП	253,23	231,32	11,89	22,23	27,42	27,27	18,04	-41,83
13	965,43	617,24	-90,50	-53,70	-47,80	-34,30	-87,87	-114,58
14	2376,80	5462,15	-107,10	-126,20	-64,10	-26,50	-40,06	-113,75
15	585,65	406,98	-19,60	-4,00	2,60	-1,90	-105,82	-191,88
16	1094,11	620,85	5,90	20,50	13,20	-11,20	-86,67	-87,86
17	1737,05	825,61	-257,90	-165,70	-102,20	-43,10	-106,19	-259,62
18	1246,07	827,25	-21,20	-3,90	-7,20	-0,70	-48,77	-75,92
19	522,30	1515,95	-17,30	-24,40	-38,00	-64,80	-154,56	-182,53
20	1095,72	970,81	-80,20	-40,10	-67,70	-72,20	-176,76	-192,04
21	528,74	430,38	-14,80	-7,20	-13,90	-15,90	-50,78	-57,88
22	1718,39	14,30	-6,10	2,60	-8,40	-30,00	-191,24	-375,91
СП	1187,02	1169,15	-60,88	-40,21	-33,35	-30,06	-104,87	-165,20
23	59432,61	4385,17	6882,00	-274,00	-554,00	-809,00	-795,40	-1494,80
24	50584,96	12719,03	369,00	-432,00	385,00	-327,00	-1352,50	-2873,00
25	2891,50	39103,06	100,60	66,00	-69,00	9,00	90,10	175,80
26	17846,64	16974,40	597,00	392,00	170,00	91,00	-85,70	-50,00
27	16747,36	17703,05	74,00	1165,00	411,00	684,00	773,20	1253,40
28	2919,23	25917,07	276,00	174,00	231,00	119,00	-41,20	-60,00
29	33300,67	15944,30	79,00	-358,00	-747,00	-516,00	-872,40	-1539,60
30	14810,06	26749,21	198,00	234,00	99,00	24,00	-140,20	-9,10
ВП	24816,63	19936,91	1071,95	120,88	-9,25	-90,63	-303,01	-574,66
Вибірка			340,99	34,30	-5,06	-31,14	-129,95	-260,56

## Продовження таблиці Д.1

№ з.п.	Коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власними оборотними коштами						Політики управління оборотними активами					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	0,19	0,30	0,40	0,20	-0,01	0,03	A	A	У	У	A	A
2	0,23	0,24	0,21	0,20	0,15	0,08	У	У	У	A	A	A
3	0,02	0,02	0,03	-0,02	-0,04	0,00	A	A	A	A	A	A
4	0,05	-0,02	-0,04	-0,01	-0,15	-0,27	A	A	A	A	A	A
5	0,02	0,00	0,00	0,00	0,06	0,03	A	A	A	A	A	A
6	-0,05	0,03	0,07	0,11	0,00	-0,01	A	A	A	A	A	A
7	-0,04	-0,04	0,02	0,03	0,01	-0,23	A	A	A	A	A	A
8	-0,08	0,06	0,00	-0,02	0,21	-0,22	A	A	A	A	У	A
9	0,01	0,01	0,00	-0,01	0,05	0,03	A	A	A	A	A	A
10	0,03	0,20	0,23	0,22	0,32	0,02	A	A	У	У	У	A
11	-0,01	-0,11	-0,02	-0,01	-0,16	-0,42	A	A	A	A	A	A
12	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	-0,02	A	A	A	A	A	A
НП	0,03	0,05	0,06	0,06	0,03	-0,08						
13	-0,07	-0,03	-0,03	-0,02	-0,05	-0,07	A	A	A	A	A	A
14	-0,04	-0,05	-0,03	-0,01	-0,02	-0,04	A	A	A	A	A	A
15	-0,02	0,00	0,00	0,00	-0,11	-0,20	A	A	A	A	A	A
16	0,00	0,01	0,01	-0,01	-0,05	-0,05	A	A	A	A	A	A
17	-0,11	-0,07	-0,04	-0,02	-0,04	-0,10	A	A	A	A	A	A
18	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,04	A	A	A	A	A	A
19	-0,01	-0,01	-0,02	-0,03	-0,07	-0,09	A	A	A	A	A	A
20	-0,04	-0,02	-0,03	-0,03	-0,08	-0,09	A	A	A	A	A	A
21	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,05	-0,07	A	A	A	A	A	A
22	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,10	-0,21	A	A	A	A	A	A
СП	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,06	-0,09						
23	0,50	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	A	A	A	A	A	A
24	0,01	-0,01	0,01	-0,01	-0,02	-0,05	A	A	A	A	A	A
25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	A	A	A	A	A	A
26	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	A	A	A	A	A	A
27	0,00	0,04	0,01	0,02	0,02	0,03	A	A	A	A	A	A
28	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	A	A	A	A	A	A
29	0,00	-0,01	-0,02	-0,01	-0,02	-0,03	A	A	A	A	A	A
30	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	A	A	A	A	A	A
ВП	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01						
Вибірка	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01						

Додаток Ж

Оцінка політики фінансування оборотних активів на основі нерівностей, які характеризують фінансову стійкість підприємств роздрібної торгівлі за 2005-2007 р.р.

Таблиця Ж.1

№ з.п.	Економічні активи, тис. грн.			Фінансові активи, тис. грн..			Нефінансові активи, тис. грн.			Немобільні фінансові активи, тис. грн.		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
1	432,6	449,7	408,1	16,4	56,2	21,6	416,2	393,5	386,5	8,8	16,1	11,1
2	685,3	704,3	763,1	102,9	90,9	79,6	580,4	611,4	681,5	38,7	38,5	33,2
3	650,6	596,7	591,0	125,8	118,6	120,2	524,8	478,1	470,8	48,1	38,5	41,3
4	749,3	879,6	995,5	56,1	57,7	64,2	691,2	818,9	928,3	11,6	27,0	27,4
5	425,1	351,7	386,6	82,3	70,9	62,7	342,8	280,8	323,9	22,9	19,2	19,5
6	907,2	899,2	878,4	35,0	39,5	48,8	871,2	857,7	827,6	16,8	17,2	19,3
7	1340,5	1369,8	1413,6	81,4	93,6	92,1	1255,1	1272,2	1316,5	41,3	49,0	46,3
8	660,1	637,0	598,0	64,9	82,6	66,6	595,2	554,4	531,4	9,0	11,7	9,5
9	482,9	451,2	574,3	19,7	17,3	28,0	463,2	433,9	546,3	10,5	6,1	15,4
10	878,9	831,3	790,4	35,0	36,9	37,0	843,9	794,4	753,4	12,6	15,1	12,6
11	792,8	927,8	999,6	11,4	18,0	20,7	781,4	909,8	978,9	0,0	3,4	4,4
12	658,0	733,7	734,0	26,4	65,6	50,3	631,6	668,1	683,7	3,6	18,0	14,7
13	1901,5	2226,7	2226,6	279,6	368,5	408,1	1610,9	1840,2	1801,5	257,0	339,8	376,9
14	3243,4	3179,5	3318,3	661,8	685,3	624,7	2573,6	2470,2	2661,6	624,7	650,1	581,9
15	1380,9	1581,5	1489,6	94,0	142,3	160,2	1286,9	1439,2	1329,4	49,3	89,6	109,8
16	1911,1	1983,2	2012,0	258,8	296,4	301,1	1652,3	1679,8	1701,9	181,2	214,0	220,4
17	3337,2	3313,6	3477,7	172,4	133,9	165,8	3158,8	3173,7	3304,9	119,7	85,8	125,6
18	2812,0	2479,0	2543,1	569,8	462,9	412,7	2235,2	2016,1	2122,4	457,6	354,1	320,4
19	3362,1	3326,1	3420,0	129,9	112,1	142,4	3232,2	3212,0	3274,6	88,4	73,9	98,0
20	2878,6	2766,6	2876,8	403,4	392,2	426,1	2471,2	2374,4	2446,7	314,0	307,5	345,9
21	1183,8	1186,8	1175,4	44,5	51,0	50,8	1139,3	1135,8	1124,6	13,8	12,7	9,0
22	2219,6	2221,9	2304,5	130,8	128,5	149,3	2085,8	2093,4	2152,2	82,2	94,0	105,0
23	15609,0	36620,0	63463,0	5420,0	9940,0	19531,0	17151,0	26598,0	43850,0	328,0	465,0	8635,0
24	63092,0	72906,0	75092,0	21880,0	24342,0	35241,0	41018,0	48119,0	39691,0	19876,0	21452,0	30171,0
25	42643,0	44646,0	45715,0	11164,0	10399,0	11235,0	31377,0	34163,0	34389,0	8415,0	6805,0	7292,0
26	34555,0	38491,0	41592,0	8532,0	9742,0	11528,0	25976,0	28690,0	29996,0	5692,0	7211,0	8533,0
27	39378,0	40303,0	45731,0	6367,0	7111,0	7824,0	32948,0	33138,0	37830,0	2283,0	2442,0	2628,0
28	22942,0	31599,0	32962,0	3014,0	3890,0	3349,0	19928,0	27709,0	29584,0	1974,0	2252,0	1807,0
29	54054,0	60392,0	60304,0	4136,0	5588,0	5757,0	49757,0	54602,0	54362,0	1640,0	1869,0	1583,0
30	41536,0	43810,0	45042,0	3947,0	4452,0	5217,0	37551,0	39314,0	39711,0	2063,0	1656,0	1467,0

## Продовження таблиці Ж.1

№ п.п.	Мобільні фінансові активи, тис. грн.			Ліквідні нефінансові активи, тис. грн.			Неліквідні нефінансові активи, тис. грн.			Немобільні поточні та ліквідні активи, тис. грн.		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
1	7,6	11,4	5,2	174,2	179,0	194,8	242,0	214,5	191,7	425,0	409,6	397,6
2	27,6	24,9	26,2	445,7	463,3	501,3	134,7	148,1	180,2	619,1	649,9	714,7
3	33,1	39,6	42,5	355,4	321,3	328,3	169,4	156,8	142,5	572,9	516,6	512,1
4	44,5	30,7	36,8	535,4	582,7	641,0	155,8	236,2	287,3	702,8	845,9	955,7
5	28,9	17,2	14,6	320,4	249,2	293,1	22,4	31,6	30,8	365,7	300,0	343,4
6	18,2	22,3	29,5	572,6	584,6	577,5	298,6	273,1	250,1	888,0	874,9	846,9
7	40,1	44,6	45,8	570,8	555,7	635,9	684,3	716,5	680,6	1296,4	1321,2	1362,8
8	20,1	27,3	20,4	226,7	221,8	205,0	368,5	332,6	326,4	604,2	566,1	540,9
9	9,2	11,2	12,6	396,8	365,3	468,2	66,4	68,6	78,1	473,7	440,0	561,7
10	22,4	21,8	24,4	347,6	353,6	324,8	496,3	440,8	428,6	856,5	809,5	766,0
11	11,4	14,6	16,3	256,8	329,6	381,6	524,6	580,2	597,3	781,4	913,2	983,3
12	22,8	47,6	35,6	351,2	420,6	443,9	280,4	247,5	239,8	635,2	686,1	698,4
13	22,6	28,7	31,2	988,7	1291,9	1261,4	622,2	548,3	540,1	1867,9	2180,0	2178,4
14	37,1	35,2	42,8	1808,8	1719,9	1919,7	764,8	750,3	741,9	3198,3	3120,3	3243,5
15	44,7	52,7	50,4	781,1	946,4	838,5	505,8	492,8	490,9	1336,2	1528,8	1439,2
16	72,4	76,1	78,2	1335,5	1381,2	1410,5	316,8	298,6	291,4	1833,5	1893,8	1922,3
17	52,7	48,1	40,2	2218,0	2269,4	2438,5	940,8	904,3	866,4	3278,5	3259,5	3430,5
18	101,6	101,7	87,5	1792,4	1586,0	1692,9	442,8	430,1	429,5	2692,8	2370,2	2442,8
19	41,5	38,2	44,4	1826,4	1799,5	1856,0	1405,8	1412,5	1418,6	3320,6	3285,9	3372,6
20	82,3	78,1	75,0	1642,4	1574,0	1651,5	828,8	800,4	795,2	2785,2	2681,9	2792,6
21	30,7	38,3	41,8	954,1	951,3	945,7	185,2	184,5	178,9	1153,1	1148,5	1133,6
22	48,6	34,5	44,3	1474,5	1515,8	1569,6	611,3	577,6	582,6	2168,0	2187,4	2257,2
23	3958,0	6181,0	7151,0	8469,0	15567,0	27740,0	8682,0	11031,0	16110,0	17479,0	27063,0	52485,0
24	2004,0	2890,0	5070,0	37309,0	41604,0	33581,0	3709,0	6515,0	6110,0	60894,0	69571,0	69862,0
25	2660,0	3472,0	3911,0	27107,0	29521,0	29421,0	4270,0	4642,0	4968,0	39792,0	40968,0	41681,0
26	2822,0	2470,0	2780,0	21940,0	24373,0	25374,0	4036,0	4317,0	4622,0	31668,0	35901,0	38529,0
27	2574,0	3742,0	4266,0	22685,0	23937,0	27818,0	10263,0	9201,0	10012,0	35231,0	35580,0	40458,0
28	896,0	1476,0	1499,0	18026,0	25515,0	27273,0	1902,0	2194,0	2311,0	21902,0	29961,0	31391,0
29	2485,0	3690,0	4112,0	40069,0	44034,0	43360,0	9688,0	10568,0	11002,0	51397,0	56471,0	55945,0
30	1728,0	2655,0	3626,0	33773,0	35404,0	35707,0	3778,0	3910,0	4004,0	39614,0	40970,0	41178,0



## Продовження таблиці Ж.1

№ п.п.	Власний капітал - немобільні активи, тис. грн.			Політика	Власний капітал - Нефінансові активи, тис. грн.			Політика	Власний капітал - Неліквідні нефінансові активи, тис. грн.			Політика
	2005	2006	2007		2005	2006	2007		2005	2006	2007	
1	-147,6	-123,4	-118,3	<b>консервативна політика не виявлена</b>	-138,8	-107,3	-107,2	<b>помірна політика не виявлена</b>	35,4	71,7	87,6	<b>A</b>
2	-354,7	-367,8	-411,7		-316,0	-329,3	-378,5		129,7	134,0	122,8	<b>A</b>
3	-395,3	-352,3	-356,5		-347,2	-313,8	-315,2		8,2	7,5	13,1	<b>A</b>
4	-514,2	-617,4	-691,0		-502,6	-590,4	-663,6		32,8	-7,7	-22,6	<b>A</b>
5	-335,1	-266,8	-314,3		-312,2	-247,6	-294,8		8,2	1,6	-1,7	<b>A</b>
6	-621,5	-582,7	-548,8		-604,7	-565,5	-529,5		-32,1	19,1	48,0	<b>A</b>
7	-634,1	-625,8	-664,4		-592,8	-576,8	-618,1		-22,0	-21,1	17,8	<b>A</b>
8	-259,7	-216,4	-213,9		-250,7	-204,7	-204,4		-24,0	17,1	0,6	<b>A</b>
9	-403,5	-367,8	-482,2		-393,0	-361,7	-466,8		3,8	3,6	1,4	<b>A</b>
10	-347,7	-290,9	-255,3		-335,1	-275,8	-242,7		12,5	77,8	82,1	<b>A</b>
11	-259,2	-372,6	-394,8		-259,2	-369,2	-390,4		-2,4	-39,6	-8,8	<b>A</b>
12	-353,2	-424,9	-457,9		-349,6	-406,9	-443,2		1,6	13,7	0,7	<b>A</b>
13	-1325,2	-1667,4	-1669,1		-1068,2	-1327,6	-1292,2		-79,5	-35,7	-30,8	<b>A</b>
14	-2532,6	-2472,2	-2533,7		-1907,9	-1822,1	-1951,8		-99,1	-102,2	-32,1	<b>A</b>
15	-850,0	-1040,0	-945,7		-800,7	-950,4	-835,9		-19,6	-4,0	2,6	<b>A</b>
16	-1510,8	-1567,7	-1608,7		-1329,6	-1353,7	-1388,3		5,9	27,5	22,2	<b>A</b>
17	-2589,6	-2514,9	-2659,3		-2469,9	-2429,1	-2533,7		-251,9	-159,7	-95,2	<b>A</b>
18	-2264,2	-1944,0	-2012,5		-1806,6	-1589,9	-1692,1		-14,2	-3,9	0,8	<b>A</b>
19	-1932,1	-1895,8	-1989,0		-1843,7	-1821,9	-1891,0		-17,3	-22,4	-35,0	<b>A</b>
20	-2032,6	-1921,6	-2061,1		-1718,6	-1614,1	-1715,2		-76,2	-40,1	-63,7	<b>A</b>
21	-982,7	-971,2	-968,6		-968,9	-958,5	-959,6		-14,8	-7,2	-13,9	<b>A</b>
22	-1559,8	-1607,2	-1680,0		-1477,6	-1513,2	-1575,0		-3,1	2,6	-5,4	<b>A</b>
23	-8877,0	-16224,0	-36847,0		-8549,0	-15759,0	-28212,0		-80,0	-192,0	-472,0	<b>A</b>
24	-56622,0	-63043,0	-63207,0		-36746,0	-41591,0	-33036,0		563,0	13,0	545,0	<b>A</b>
25	-35319,4	-36176,0	-36691,0		-26904,4	-29371,0	-29399,0		202,6	150,0	22,0	<b>A</b>
26	-26988,0	-31133,0	-33669,0		-21296,0	-23922,0	-25136,0		644,0	451,0	238,0	<b>A</b>
27	-24831,0	-25160,0	-29958,0		-22548,0	-22718,0	-27330,0		137,0	1219,0	488,0	<b>A</b>
28	-19724,0	-27593,0	-28820,0		-17750,0	-25341,0	-27013,0		276,0	174,0	260,0	<b>A</b>
29	-41469,0	-46059,0	-45505,0		-39829,0	-44190,0	-43922,0		240,0	-156,0	-562,0	<b>A</b>
30	-35600,0	-36782,0	-36961,0		-33537,0	-35126,0	-35494,0		236,0	278,0	213,0	<b>A</b>

Таблиця Ж.2 – Оцінка політики фінансування оборотних активів на основі нерівностей, які характеризують фінансову стійкість підприємств роздрібною торгівлі за 2008-2010 р.р.

№ п.п.	Економічні активи, тис. грн.			Фінансові активи, тис. грн..			Нефінансові активи, тис. грн.			Немобільні фінансові активи, тис. грн.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	497,1	523,0	559,9	27,4	24,4	36,0	469,7	495,6	523,9	13,7	10,4	19,3
2	753,7	780,0	816,0	56,0	26,0	38,0	695,7	754,0	775,0	16,8	6,0	18,0
3	601,1	676,7	767,5	104,0	79,9	88,6	497,1	591,8	678,9	37,2	22,9	28,6
4	987,8	898,0	854,0	51,2	35,7	51,0	933,6	862,3	799,0	23,0	17,1	9,0
5	386,9	466,4	425,2	63,7	78,0	42,0	323,2	385,4	383,2	16,0	36,0	14,0
6	898,6	1043,6	1049,0	55,4	59,6	55,0	841,2	980,0	991,0	22,8	30,6	23,4
7	1416,8	1398,1	1390,0	96,4	70,0	61,2	1315,4	1328,1	1324,8	48,6	32,0	12,3
8	633,2	808,8	761,2	56,6	127,3	102,3	576,6	681,5	658,9	9,2	87,8	66,5
9	568,1	627,3	644,0	31,3	16,3	24,0	536,8	611,0	620,0	13,9	6,3	5,4
10	815,0	919,0	939,1	40,7	36,7	30,0	774,3	882,3	909,1	12,4	8,2	4,0
11	1035,0	1019,0	1011,1	25,5	20,0	44,1	1009,5	999,0	967,0	7,7	5,0	25,2
12	773,0	864,8	900,8	44,6	55,0	32,0	728,4	794,8	868,8	16,1	30,0	6,0
13	2145,5	2174,4	2148,9	447,5	431,5	434,0	1678,0	1717,9	1692,9	414,1	400,2	404,0
14	3340,7	3336,5	3235,5	585,7	674,0	614,1	2727,0	2662,5	2595,4	549,0	632,0	577,4
15	1515,6	1489,9	1450,2	161,9	128,9	144,6	1353,7	1350,0	1305,6	112,9	79,3	95,6
16	2040,9	2039,7	2116,8	308,9	296,0	286,4	1721,0	1733,7	1819,4	238,6	219,9	211,6
17	3498,0	3532,2	3398,3	197,5	165,6	194,9	3291,5	3366,6	3194,4	150,1	114,3	138,8
18	2404,5	2374,2	2288,7	300,5	363,9	322,7	2104,0	2005,3	1966,0	225,9	276,8	243,7
19	3457,4	3485,1	3554,5	188,4	145,4	169,4	3264,0	3333,7	3379,1	125,8	89,0	107,7
20	2891,4	2885,4	2873,4	424,7	417,1	417,6	2461,7	2468,2	2450,8	348,3	333,2	339,3
21	1136,7	1112,9	1004,0	46,6	43,3	47,8	1090,1	1067,6	956,3	10,6	13,1	17,3
22	2522,8	2641,0	2593,9	178,8	173,5	147,6	2340,0	2386,5	2441,2	121,9	117,6	104,2
23	88009,0	115912,5	145749,0	24250,0	35058,9	44691,9	63529,0	80748,7	100947,1	10881,0	19099,5	25924,1
24	71662,0	72407,4	71263,5	28704,0	26323,4	21017,4	42798,0	45944,0	50091,2	22546,0	19020,0	12750,0
25	47305,0	49900,5	52818,4	9861,0	11502,8	10435,8	37328,0	38307,7	42307,6	5789,0	7024,7	5111,3
26	41041,0	41028,9	40056,1	12020,0	11657,3	10095,2	28948,0	29290,6	29900,9	8139,0	6780,1	4294,5
27	47277,0	47721,4	48133,3	8557,0	9050,1	9510,7	38648,0	38596,3	38551,6	2692,0	2186,7	988,7
28	32670,0	33494,7	33904,7	3555,0	4400,2	4282,2	29079,0	29054,5	29601,4	1479,0	1710,5	1110,6
29	60850,0	62995,7	64656,5	5555,0	6608,4	5618,7	55119,0	56267,3	58937,9	1255,0	2333,6	1294,3
30	46327,0	48304,7	49701,5	5912,0	10665,9	10379,1	40262,0	37438,8	39212,4	1349,0	5262,8	4032,5

## Продовження таблиці Ж.2

№ п.п.	Мобільні фінансові активи, тис. грн.			Ліквідні нефінансові активи, тис. грн.			Неліквідні нефінансові акти- ви, тис. грн.			Немобільні поточні та лікві- дні активи, тис. грн.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	9,6	9,0	13,5	241,1	270,6	285,0	228,6	225,0	238,9	483,4	506,0	543,2
2	30,4	15,0	17,0	500,4	552,0	560,0	195,3	202,0	215,0	712,5	760,0	793,0
3	40,7	37,0	41,0	356,7	442,0	510,0	140,4	149,8	168,9	534,3	614,7	707,5
4	28,2	18,6	42,0	619,4	572,3	489,0	314,2	290,0	310,0	956,6	879,4	808,0
5	18,5	17,0	14,0	295,0	350,0	348,0	28,2	35,4	35,2	339,2	421,4	397,2
6	32,6	29,0	31,6	598,4	730,0	745,0	242,8	250,0	246,0	864,0	1010,6	1014,4
7	47,8	38,0	48,9	623,0	658,1	639,8	692,4	670,0	685,0	1364,0	1360,1	1337,1
8	17,2	18,5	17,8	252,1	325,0	310,0	324,5	356,5	348,9	585,8	769,3	725,4
9	17,4	10,0	18,6	438,0	510,0	505,0	98,8	101,0	115,0	550,7	617,3	625,4
10	28,3	28,5	26,0	359,8	462,0	390,0	414,5	420,3	519,1	786,7	890,5	913,1
11	17,8	15,0	18,9	402,8	410,0	365,0	606,7	589,0	602,0	1017,2	1004,0	992,2
12	28,5	25,0	26,0	500,0	535,0	578,0	228,4	259,8	290,8	744,5	824,8	874,8
13	33,4	31,2	30,0	1165,4	1221,7	1197,7	512,6	496,2	495,2	2092,1	2118,2	2096,9
14	36,7	42,0	36,7	2015,8	1969,1	1933,9	711,2	693,4	661,5	3276,0	3294,5	3172,8
15	49,0	49,5	48,9	855,4	870,1	832,4	498,3	479,9	473,1	1466,6	1429,3	1401,2
16	70,3	75,7	74,7	1433,6	1455,3	1526,1	287,4	278,5	293,3	1959,6	1953,7	2031,0
17	47,4	51,3	56,1	2467,0	2549,5	2403,5	824,5	817,1	790,9	3441,6	3480,9	3333,2
18	72,8	84,9	77,1	1701,8	1624,4	1609,9	402,2	380,9	356,1	2329,9	2282,1	2209,7
19	62,6	56,5	61,8	1891,7	1992,9	1975,3	1372,3	1340,7	1403,8	3389,8	3422,6	3486,7
20	72,9	81,1	76,8	1679,9	1689,6	1680,7	781,8	778,7	770,1	2810,0	2801,5	2790,1
21	36,0	30,2	30,4	915,8	898,8	804,9	174,3	168,7	151,3	1100,7	1080,7	973,6
22	56,9	55,9	43,4	1643,8	1652,8	1631,1	696,2	733,8	810,1	2461,9	2504,2	2545,5
23	7869,0	8836,9	10206,6	46778,0	63243,9	82217,0	16751,0	17504,8	18730,1	74410,0	99848,2	126871,2
24	6158,0	7303,4	8267,4	35168,0	36398,9	38255,2	7630,0	9545,1	11836,0	65344,0	64964,0	62841,2
25	4045,0	4457,6	5309,0	32048,0	32753,1	36519,7	5280,0	5554,6	5787,9	43117,0	45332,4	47418,9
26	3416,0	4150,4	5088,4	24190,0	24480,3	24994,4	4758,0	4810,3	4906,5	37087,0	36070,7	34195,4
27	5162,0	6173,8	7846,8	28344,0	27777,1	27721,6	10304,0	10819,2	10830,0	41340,0	40783,0	39540,3
28	2058,0	2679,5	3164,5	26571,0	26358,4	26784,0	2508,0	2696,1	2817,4	30558,0	30765,0	30712,0
29	4241,0	4219,8	4270,4	44057,0	44541,6	46145,1	11062,0	11725,7	12792,8	56374,0	58600,9	60232,2
30	4479,0	5339,0	6310,7	36092,0	33060,3	34746,3	4170,0	4378,5	4466,1	41611,0	42701,6	43244,9

## Продовження таблиці Ж.2

№ п.п.	Власний капітал - немобільні активи, тис. грн.			Політика	Власний капітал - Нефінансові активи, тис. грн.			Політика	Власний капітал - Неліквідні нефінансові активи, тис. грн.			Політика
	2008	2009	2010		2008	2009	2010		2008	2009	2010	
1	-201,1	-281,6	-295,4	<b>консервативна політика не виявлена</b>	-187,4	-271,2	-276,1	<b>помірна політика не виявлена</b>	53,7	-0,6	8,9	<b>A</b>
2	-406,2	-469,7	-525,0		-389,4	-463,7	-507,0		111,0	88,3	53,0	<b>A</b>
3	-404,1	-480,1	-540,1		-366,9	-457,2	-511,5		-10,2	-15,2	-1,5	<b>A</b>
4	-648,4	-683,4	-639,0		-625,4	-666,3	-630,0		-6,0	-94,0	-141,0	<b>A</b>
5	-311,8	-355,6	-352,0		-295,8	-319,6	-338,0		-0,8	30,4	10,0	<b>A</b>
6	-549,8	-757,0	-775,4		-527,0	-726,4	-752,0		71,4	3,6	-7,0	<b>A</b>
7	-641,8	-683,5	-812,3		-593,2	-651,5	-800,0		29,8	6,6	-160,2	<b>A</b>
8	-266,9	-319,1	-467,1		-257,7	-231,3	-400,6		-5,6	93,7	-90,6	<b>A</b>
9	-457,0	-490,1	-493,7		-443,1	-483,8	-488,3		-5,1	26,2	16,7	<b>A</b>
10	-282,5	-309,9	-387,6		-270,1	-301,7	-383,6		89,7	160,3	6,4	<b>A</b>
11	-413,1	-483,7	-562,3		-405,4	-478,7	-537,1		-2,6	-68,7	-172,1	<b>A</b>
12	-502,2	-549,1	-594,5		-486,1	-519,1	-588,5		13,9	15,9	-10,5	<b>A</b>
13	-1593,8	-1684,8	-1694,3		-1179,7	-1284,6	-1290,3		-14,3	-62,9	-92,6	<b>A</b>
14	-2563,3	-2641,2	-2599,0		-2014,3	-2009,2	-2021,7		1,5	-40,1	-87,8	<b>A</b>
15	-970,2	-1044,3	-1119,9		-857,3	-964,9	-1024,3		-1,9	-94,8	-191,9	<b>A</b>
16	-1672,4	-1751,8	-1814,6		-1433,8	-1531,9	-1603,0		-0,2	-76,7	-76,9	<b>A</b>
17	-2651,2	-2770,0	-2792,9		-2501,1	-2655,7	-2654,1		-34,1	-106,2	-250,6	<b>A</b>
18	-1928,4	-1945,0	-1929,5		-1702,5	-1668,2	-1685,8		-0,7	-43,8	-75,9	<b>A</b>
19	-2077,3	-2230,4	-2259,5		-1951,5	-2141,5	-2151,9		-59,8	-148,6	-176,5	<b>A</b>
20	-2095,4	-2199,6	-2207,0		-1747,1	-1866,3	-1867,8		-67,2	-176,8	-187,0	<b>A</b>
21	-942,3	-960,7	-880,1		-931,7	-947,6	-862,8		-15,9	-48,8	-57,9	<b>A</b>
22	-1791,7	-1880,6	-2106,3		-1669,8	-1763,0	-2002,0		-26,0	-110,2	-370,9	<b>A</b>
23	-58238,0	-83033,8	-109525,9		-47357,0	-63934,3	-83601,8		-579,0	-690,4	-1384,8	<b>A</b>
24	-57881,0	-56631,3	-53723,3		-35335,0	-37611,3	-40973,3		-167,0	-1212,4	-2718,1	<b>A</b>
25	-37712,0	-39597,7	-41380,3		-31923,0	-32573,0	-36269,0		125,0	180,1	250,7	<b>A</b>
26	-32165,0	-31265,1	-29278,9		-24026,0	-24485,0	-24984,4		164,0	-4,7	10,0	<b>A</b>
27	-30280,0	-29115,6	-27385,9		-27588,0	-26928,9	-26397,2		756,0	848,2	1324,4	<b>A</b>
28	-27895,0	-28070,0	-27933,5		-26416,0	-26359,5	-26822,9		155,0	-1,1	-38,9	<b>A</b>
29	-45652,0	-47627,6	-48879,0		-44397,0	-45294,0	-47584,7		-340,0	-752,4	-1439,6	<b>A</b>
30	-37264,0	-38263,3	-38677,9		-35915,0	-33000,5	-34645,4		177,0	59,8	100,9	<b>A</b>

## Додаток К

Оцінка політики фінансування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова на основі визначення розрахункових коефіцієнтів фінансової стійкості за 2005-2010 р.р.

Таблиця К.1

№ п.п.	Товарні запаси, тис. грн.						Власний оборотний капітал, тис. грн.					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	174,2	179,0	194,8	241,1	270,6	285,0	35,4	71,7	87,6	53,7	-0,6	8,9
2	445,7	463,3	501,3	500,4	552,0	560,0	129,7	134,0	122,8	111,0	88,3	53,0
3	355,4	321,3	328,3	356,7	442,0	510,0	8,2	7,5	13,1	-10,2	-15,2	-1,5
4	535,4	582,7	641,0	619,4	572,3	489,0	32,8	-7,7	-22,6	-6,0	-94,0	-141,0
5	320,4	249,2	293,1	295,0	350,0	348,0	8,2	1,6	-1,7	-0,8	30,4	10,0
6	572,6	584,6	577,5	598,4	730,0	745,0	-32,1	19,1	48,0	71,4	3,6	-7,0
7	570,8	555,7	635,9	623,0	658,1	639,8	-22,0	-21,1	17,8	29,8	6,6	-160,2
8	226,7	221,8	205,0	252,1	325,0	310,0	-24,0	17,1	0,6	-5,6	93,7	-90,6
9	396,8	365,3	468,2	438,0	510,0	505,0	3,8	3,6	1,4	-5,1	26,2	16,7
10	347,6	353,6	324,8	359,8	462,0	390,0	12,5	77,8	82,1	89,7	160,3	6,4
11	256,8	329,6	381,6	402,8	410,0	365,0	-2,4	-39,6	-8,8	-2,6	-68,7	-172,1
12	351,2	420,6	443,9	500,0	535,0	578,0	1,6	13,7	0,7	13,9	15,9	-10,5
13	988,7	1291,9	1261,4	1165,4	1221,7	1197,7	-79,5	-35,7	-30,8	-14,3	-62,9	-92,6
14	1808,8	1719,9	1919,7	2015,8	1969,1	1933,9	-99,1	-102,2	-32,1	1,5	-40,0	-87,7
15	781,1	946,4	838,5	855,4	870,1	832,4	-19,6	-4,0	2,6	-1,9	-94,9	-191,8
16	1335,5	1381,2	1410,5	1433,6	1455,3	1526,1	5,9	27,5	22,2	-0,2	-76,7	-76,9
17	2218,0	2269,4	2438,5	2467,0	2549,5	2403,5	-251,9	-159,7	-95,2	-34,1	-106,2	-250,6
18	1792,4	1586,0	1692,9	1701,8	1624,4	1609,9	-14,2	-3,9	0,8	-0,7	-43,8	-75,9
19	1826,4	1799,5	1856,0	1891,7	1992,9	1975,3	-17,3	-22,4	-35,0	-59,8	-148,5	-176,6
20	1642,4	1574,0	1651,5	1679,9	1689,6	1680,7	-76,2	-40,1	-63,7	-67,2	-176,8	-187,0
21	954,1	951,3	945,7	915,8	898,8	804,9	-14,8	-7,2	-13,9	-15,9	-48,8	-57,8
22	1474,5	1515,8	1569,6	1643,8	1652,8	1631,1	-3,1	2,6	-5,4	-26,0	-110,2	-370,9
23	8469,0	15567,0	27740,0	46778,0	63243,9	82217,0	-2424,0	-4872,0	-9672,0	-10179,0	-10597,6	-11539,7
24	37309,0	41604,0	33581,0	35168,0	36398,9	38255,2	-2394,0	-4877,0	-4345,0	-5467,0	-6772,1	-8494,6
25	27107,0	29521,0	29421,0	32048,0	32753,1	36519,7	203,0	150,0	22,0	125,0	180,1	250,7
26	21940,0	24373,0	25374,0	24190,0	24480,3	24994,4	-856,0	-969,0	-1112,0	-1036,0	-1051,1	-925,5
27	22685,0	23937,0	27818,0	28344,0	27777,1	27721,6	-7763,0	-6601,0	-7332,0	-7494,0	-7896,8	-7814,1
28	18026,0	25515,0	27273,0	26571,0	26358,4	26784,0	276,0	174,0	260,0	155,0	-1,1	-38,9
29	40069,0	44034,0	43360,0	44057,0	44541,6	46145,1	-6060,0	-6456,0	-6462,0	-6240,0	-6628,8	-7374,8
30	33773,0	35404,0	35707,0	36092,0	33060,3	34746,3	236,0	278,0	213,0	177,0	59,8	100,9

## Продовження таблиці К.1

№ п.п.	Коефіцієнт забезпеченості запасів власним капіталом (КЗЗВК)						1-КЗЗВК					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	0,20	0,40	0,45	0,22	0,00	0,03	0,80	0,60	0,55	0,78	1,00	0,97
2	0,29	0,29	0,24	0,22	0,16	0,09	0,71	0,71	0,76	0,78	0,84	0,91
3	0,02	0,02	0,04	-0,03	-0,03	0,00	0,98	0,98	0,96	1,03	1,03	1,00
4	0,06	-0,01	-0,04	-0,01	-0,16	-0,29	0,94	1,01	1,04	1,01	1,16	1,29
5	0,03	0,01	-0,01	0,00	0,09	0,03	0,97	0,99	1,01	1,00	0,91	0,97
6	-0,06	0,03	0,08	0,12	0,00	-0,01	1,06	0,97	0,92	0,88	1,00	1,01
7	-0,04	-0,04	0,03	0,05	0,01	-0,25	1,04	1,04	0,97	0,95	0,99	1,25
8	-0,11	0,08	0,00	-0,02	0,29	-0,29	1,11	0,92	1,00	1,02	0,71	1,29
9	0,01	0,01	0,00	-0,01	0,05	0,03	0,99	0,99	1,00	1,01	0,95	0,97
10	0,04	0,22	0,25	0,25	0,35	0,02	0,96	0,78	0,75	0,75	0,65	0,98
11	-0,01	-0,12	-0,02	-0,01	-0,17	-0,47	1,01	1,12	1,02	1,01	1,17	1,47
12	0,00	0,03	0,00	0,03	0,03	-0,02	1,00	0,97	1,00	0,97	0,97	1,02
13	-0,08	-0,03	-0,02	-0,01	-0,05	-0,08	1,08	1,03	1,02	1,01	1,05	1,08
14	-0,05	-0,06	-0,02	0,00	-0,02	-0,05	1,05	1,06	1,02	1,00	1,02	1,05
15	-0,03	0,00	0,00	0,00	-0,11	-0,23	1,03	1,00	1,00	1,00	1,11	1,23
16	0,00	0,02	0,02	0,00	-0,05	-0,05	1,00	0,98	0,98	1,00	1,05	1,05
17	-0,11	-0,07	-0,04	-0,01	-0,04	-0,10	1,11	1,07	1,04	1,01	1,04	1,10
18	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,03	-0,05	1,01	1,00	1,00	1,00	1,03	1,05
19	-0,01	-0,01	-0,02	-0,03	-0,07	-0,09	1,01	1,01	1,02	1,03	1,07	1,09
20	-0,05	-0,03	-0,04	-0,04	-0,10	-0,11	1,05	1,03	1,04	1,04	1,10	1,11
21	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02	-0,05	-0,07	1,02	1,01	1,01	1,02	1,05	1,07
22	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,07	-0,23	1,00	1,00	1,00	1,02	1,07	1,23
23	-0,29	-0,31	-0,35	-0,22	-0,17	-0,14	1,29	1,31	1,35	1,22	1,17	1,14
24	-0,06	-0,12	-0,13	-0,16	-0,19	-0,22	1,06	1,12	1,13	1,16	1,19	1,22
25	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,99	0,99	1,00	1,00	0,99	0,99
26	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04
27	-0,34	-0,28	-0,26	-0,26	-0,28	-0,28	1,34	1,28	1,26	1,26	1,28	1,28
28	0,02	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,98	0,99	0,99	0,99	1,00	1,00
29	-0,15	-0,15	-0,15	-0,14	-0,15	-0,16	1,15	1,15	1,15	1,14	1,15	1,16
30	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,99	0,99	0,99	1,00	1,00	1,00

Додаток Л

Алгоритм розрахунку показників ефективності політики фінансування оборотних активів підприємств торгівлі

Таблиця Л.1 – Показники ефективності політики фінансування оборотних активів підприємств торгівлі

№ п/п	Показник	Алгоритм розрахунку	Елементи формули
1	2	3	4
1	Коефіцієнт достатності фінансування оборотних активів	$KД\Phi_{oa} = \frac{\Phi\Pi O_{oa}}{Н\Pi O_{oa}}$	ФПО <sub>oa</sub> - фактичний період обороту середніх оборотних активів в аналізованому періоді; НВТОВ - норматив оборотних активів підприємства в днях, установлений на аналізований період.
2	Коефіцієнт достатності фінансування власних оборотних активів	$KД\Phi_{coa} = \frac{\Phi\Pi C_{oa}}{Н\Pi O_{coa}}$	ФПО <sub>coa</sub> - фактичний період обороту середніх власних оборотних активів у днях в розглянутому періоді; НПО <sub>coa</sub> - норматив власних оборотних активів підприємства в днях, установлений на відповідний період, що розглядається.
3	Поточна фінансова потреба підприємства	$T\Phi\Pi = З + ДЗ - КЗ$	З - сума запасів товарно-матеріальних цінностей; ДЗ - сума дебіторської заборгованості; КЗ - сума кредиторської заборгованості.
4	Оборотність поточних фінансових потреб	$Oт\phi n = \frac{B\Pi}{T\Phi\Pi}$	BΠ - виручка від реалізації; TΦΠ - середня величина поточної фінансової потреби.
5	Коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів	$KТ\Phi_{oa} = \frac{T\Phi\Pi}{OА}$	OА - середня сума оборотних активів підприємства в аналізованому періоді.
6	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	$K O_{oa} = \frac{P}{OА}$	P - обсяг реалізації товарів на підприємства в аналізованому періоді.
7	Період обороту оборотних активів	$\Pi O_{oa} = \frac{OА}{P_o}$	P <sub>o</sub> - одноденний обсяг реалізації товарів у розглянутому періоді.

## Продовження таблиці Л.1

1	2	3	4
8	Ефект фінансового левериджу	$E\Phi P = (1 - Пн) \times \left( \frac{П + \Phi З + ПД}{A} - \frac{P_k \times K + P_n \times C_k}{100} \right) \times \frac{ЗС}{СС}$	<p>Пн - ставка податку на прибуток; П - прибуток до оподаткування;          ФЗ - фінансові витрати; ПД - непрямий дохід від використання кредиторської заборгованості;          А - сума всіх активів підприємства;          Рк - питома вага кредитів в загальній сумі позикових коштів підприємства;          К - ставка відсотків за кредит;          Рп - питома вага кредиторської заборгованості постачальникам;          Ск - цінова знижка;          ЗС - сума (питома вага в%) позикових коштів підприємства;          СС - сума (питома вага в%) власних коштів підприємства.</p>
9	Рентабельність власного оборотного капіталу	$P_{СОК} = \frac{Пч}{СОК} \times 100$	<p>Пч - прибуток після оподаткування;          СОК - Середня сума власного оборотного капіталу в розглянутому періоді.</p>
10	Власний оборотний капітал	$СОК = ОА - КО$	<p>ОА - оборотні активи;          КО - короткострокові зобов'язання.</p>
11	Коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власним оборотним капіталом	$K_{СОК} = \frac{СОК}{ОА}$	<p>СОК - власний оборотний капітал.</p>
12	Коефіцієнт поточної ліквідності	$K_{т.л.} = \frac{ОА}{КО}$	
13	Коефіцієнт участі матеріальних запасів у покритті короткострокових зобов'язань	$K_{МЗ} = \frac{МЗ}{КО}$	<p>МЗ - матеріальні запаси.</p>
14	Коефіцієнт автономії	$K_A = \frac{СК}{A}$	<p>СК - власний капітал;          А - активи підприємства.</p>
15	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$K_M = \frac{СОК}{СК}$	
16	Середньозважена вартість капіталу	$ССК = \sum_{i=1}^n C_i \times Y_i$	<p>Сі – вартість і-го джерела коштів;          Уі – питома вага джерела коштів у загальній їх сумі.</p>



## Додаток М

Оцінка ефективності політик управління оборотними активами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за критерієм достатності джерел фінансування, 2005-2010 р.р.

Таблиця М.1 – Результати оцінки ефективності політик управління оборотними активами підприємств за критерієм достатності джерел фінансування

№ п.п.	Поточні фінансові потреби, тис. грн.						Оборотність поточних фінансових потреб, обороти						Коефіцієнт поточного фінансування оборотних активів, к-т					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
1	169,3	31,6	167,1	226,6	202,2	102,9	6,3	33,1	7,9	6,5	8,1	19,3	0,9	0,1	0,8	0,8	0,7	0,3
2	434,8	79,6	434,2	252,0	455,8	525,3	4,2	23,9	5,4	10,9	6,6	6,7	0,8	0,1	0,7	0,5	0,8	0,9
3	-40,0	-72,6	278,2	-41,5	378,9	529,3	-36,8	-17,0	5,4	-40,3	4,7	4,0	-0,1	-0,2	0,6	-0,1	0,7	0,9
4	152,0	-41,4	552,3	-88,4	477,2	-181,6	19,7	-80,3	7,4	-49,3	9,0	-23,7	0,3	-0,1	0,8	-0,1	0,8	-0,3
5	335,5	-50,1	231,9	-46,5	290,1	126,6	3,7	-18,7	4,8	-26,8	4,6	12,5	0,8	-0,2	0,7	-0,1	0,7	0,3
6	-51,3	-5,2	502,1	493,9	665,0	184,0	-53,2	-665,1	7,2	8,4	6,7	30,6	-0,1	0,0	0,8	0,8	0,8	0,2
7	463,4	-69,7	582,8	-43,6	584,1	-42,5	10,5	-77,0	10,3	-148,0	11,1	-151,8	0,7	-0,1	0,8	-0,1	0,8	-0,1
8	-79,9	-11,9	154,9	255,9	318,5	62,2	-11,9	-75,8	5,9	4,3	3,8	22,1	-0,3	0,0	0,6	0,8	0,7	0,2
9	-5,4	-7,6	391,8	103,3	385,7	36,0	-284,7	-196,7	5,3	23,9	6,8	87,8	0,0	0,0	0,8	0,2	0,7	0,1
10	259,8	149,9	288,7	110,0	380,8	83,2	8,9	15,8	8,3	25,4	7,9	39,3	0,7	0,4	0,8	0,3	0,8	0,2
11	251,5	-54,2	285,2	362,1	308,8	-40,7	12,1	-70,0	15,2	12,7	14,6	-116,7	0,9	-0,2	0,7	0,8	0,7	-0,1
12	108,6	-33,9	456,1	472,5	460,6	388,7	33,7	-123,9	9,8	11,0	12,0	18,5	0,3	-0,1	0,9	0,9	0,8	0,6
НП	166,5	-7,1	360,4	171,4	409,0	147,8	13,8	-351,4	7,9	18,6	8,1	25,6	0,4	0,0	0,8	0,4	0,8	0,3
13	62,3	947,6	1566,3	190,8	1547,3	-45,5	77,9	6,1	4,2	35,9	4,6	-165,7	0,0	0,6	0,9	0,1	0,9	0,0
14	-144,2	-161,4	2403,4	895,1	2529,0	1173,0	-90,3	-81,0	6,1	16,8	6,2	14,0	-0,1	-0,1	0,9	0,3	1,0	0,5
15	217,9	497,1	849,5	-27,8	891,1	215,0	17,3	9,9	5,8	-215,9	7,8	38,9	0,2	0,5	0,9	0,0	0,9	0,2
16	-71,7	-61,9	1526,6	193,1	1634,3	737,0	-77,9	-92,9	3,8	31,4	3,8	8,4	0,0	0,0	0,9	0,1	0,9	0,4
17	-310,6	1047,0	2501,5	262,1	2558,5	-165,3	-46,7	13,2	6,5	61,6	6,0	-93,2	-0,1	0,4	1,0	0,1	0,9	-0,1
18	472,8	626,1	1953,0	481,3	1850,4	233,9	15,4	10,7	3,8	15,4	3,9	31,9	0,2	0,3	0,9	0,2	0,9	0,1
19	909,8	624,6	1868,6	-18,9	1976,7	-61,9	6,8	10,8	3,9	-389,0	3,7	-122,6	0,5	0,3	0,9	0,0	0,9	0,0
20	-169,6	259,1	1921,1	-117,1	1968,3	-156,8	-39,7	26,2	3,7	-62,5	3,8	-50,0	-0,1	0,1	0,9	-0,1	0,9	-0,1
21	451,8	-45,5	874,1	173,0	847,9	137,8	10,2	-96,6	5,1	23,6	4,6	28,0	0,5	0,0	0,9	0,2	0,9	0,2
22	525,3	461,2	1572,7	886,1	1702,5	123,4	18,7	21,4	6,4	12,4	6,8	102,1	0,3	0,3	0,9	0,5	0,9	0,1
СП	194,4	419,4	1703,7	291,8	1750,6	219,1	39,3	18,6	5,0	29,9	5,1	42,6	0,1	0,2	0,9	0,2	0,9	0,1
23	8177,4	-9749,0	18775,8	-14178,0	-16754,8	-20262,6	19,2	-20,9	13,7	-32,7	-35,8	-38,8	0,6	-0,4	0,4	-0,2	-0,2	-0,2
24	26726,3	-3322,0	-4685,0	25614,5	10593,3	15183,3	12,4	-126,5	-81,4	17,0	43,7	34,0	0,5	-0,1	-0,1	0,4	0,2	0,3
25	-265,9	-3528,0	-4012,0	15583,0	-3338,4	245,8	-1058,3	-91,3	-81,6	22,5	-113,5	1705,0	0,0	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	0,0
26	6586,0	-2139,0	-2825,0	-178,1	-4962,9	16357,8	30,4	-108,0	-92,8	-1451,1	-53,2	17,0	0,2	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,5

## Продовження таблиці М.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
27	24395,3	-3504,0	-4785,0	26768,6	-6090,2	-7268,6	6,4	-53,8	-51,7	10,1	-47,2	-42,9	0,8	-0,1	-0,1	0,7	-0,2	-0,2
28	-764,0	-1464,0	-1311,0	-84,0	-2730,9	-3231,6	-130,2	-113,1	-131,7	-2147,4	-68,7	-61,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
29	15233,4	-4077,0	-4921,0	9998,5	-5147,2	-5864,0	19,9	-88,8	-75,3	39,8	-86,5	-87,9	0,3	-0,1	-0,1	0,2	-0,1	-0,1
30	-1686,0	3219,0	10440,7	20649,0	-5543,3	-6355,7	-140,3	86,8	28,8	16,3	-67,4	-66,8	0,0	0,1	0,3	0,5	-0,1	-0,1
ВП	9800,3	-3070,5	834,7	10521,7	-4246,8	-1399,4	22,5	-88,4	347,4	32,0	-88,3	-308,2	0,3	-0,1	0,0	0,2	-0,1	0,0
Вибірка	3387,1	-886,1	966,3	3661,6	-695,7	-344,2	22,7	-106,0	103,9	31,7	-185,5	-430,4	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,0

## Додаток Н

Оцінка ефективності політик управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова за критерієм рентабельності, 2005-2010 р.р.

Таблиця Н.1 – Показники ефективності політик управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі за критерієм рентабельності

№ п.п.	Період обороту						Коефіцієнт оборотності ОА						Рентабельність власного оборотного капіталу					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	64,1	81,0	58,8	65,3	64,8	58,2	5,6	4,4	6,1	5,5	5,6	6,2	52,7	8,4	7,8	16,1	-352,1	161,0
2	109,2	105,0	89,5	72,6	69,5	60,9	3,3	3,4	4,0	5,0	5,2	5,9	35,2	34,2	26,3	34,3	36,9	69,0
3	117,7	128,6	108,0	99,1	105,1	102,6	3,1	2,8	3,3	3,6	3,4	3,5	187,4	44,4	0,0	0,0	0,0	0,0
4	71,2	69,3	61,9	55,4	50,9	45,1	5,1	5,2	5,8	6,5	7,1	8,0	223,6	-682,7	-319,3	-893,3	-80,2	-53,5
5	117,3	123,3	115,6	103,8	115,0	88,7	3,1	2,9	3,1	3,5	3,1	4,1	272,6	229,9	0,0	0,0	0,0	0,0
6	80,1	65,0	62,1	57,0	63,5	51,1	4,5	5,5	5,8	6,3	5,7	7,0	-255,9	522,0	137,5	104,6	-20662,5	-867,0
7	48,2	43,6	43,6	40,1	40,3	39,1	7,5	8,3	8,3	9,0	8,9	9,2	-443,2	-485,6	720,1	545,6	1402,3	-85,0
8	110,7	121,6	107,1	101,9	135,8	108,1	3,3	3,0	3,4	3,5	2,7	3,3	-66,3	101,7	0,0	0,0	0,0	0,0
9	97,5	92,2	85,6	68,3	72,2	60,3	3,7	3,9	4,2	5,3	5,0	6,0	769,0	590,6	2532,1	-888,2	146,0	279,3
10	59,4	59,3	54,1	51,5	60,0	46,3	6,1	6,1	6,7	7,0	6,0	7,8	518,9	65,7	58,5	59,5	31,3	849,6
11	31,9	33,0	33,4	33,5	34,4	31,0	11,3	10,9	10,8	10,7	10,5	11,6	-2059,7	-156,2	-943,2	-3046,2	-99,3	-44,7
12	37,2	41,7	39,9	37,8	38,3	30,5	9,7	8,6	9,0	9,5	9,4	11,8	2817,2	378,8	5260,7	402,5	6250,0	-473,6
НП	67,8	64,5	59,9	55,0	58,2	50,2	5,3	5,6	6,0	6,5	6,2	7,2	402,7	204,6	145,6	173,7	235,0	-115,6
13	94,0	102,9	92,3	84,7	83,5	77,9	3,8	3,5	3,9	4,3	4,3	4,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14	68,3	66,2	62,6	62,3	61,0	55,7	5,3	5,4	5,7	5,8	5,9	6,5	-67,9	-69,5	-102,8	-250,5	-171,6	-43,0
15	83,6	79,8	72,7	61,0	51,8	42,1	4,3	4,5	5,0	5,9	7,0	8,6	-127,4	-515,6	331,7	-560,5	0,0	-2,1
16	102,8	105,1	105,1	103,5	102,8	105,2	3,5	3,4	3,4	3,5	3,5	3,4	1000,4	122,2	152,3	0,0	0,0	0,0
17	59,3	62,6	57,6	59,4	63,3	60,7	6,1	5,7	6,3	6,1	5,7	5,9	-40,2	-40,3	-88,4	-176,1	-41,3	-16,5
18	116,8	110,2	103,5	97,0	99,2	93,3	3,1	3,3	3,5	3,7	3,6	3,9	-398,3	-555,8	-46,9	0,0	0,0	0,0
19	114,2	101,6	98,8	101,8	105,0	101,8	3,2	3,5	3,6	3,5	3,4	3,5	-211,6	-213,6	-171,3	-108,7	-45,6	-37,2
20	109,3	104,1	106,0	103,5	101,0	96,4	3,3	3,5	3,4	3,5	3,6	3,7	-52,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
21	77,9	82,1	80,4	84,9	87,6	79,5	4,6	4,4	4,5	4,2	4,1	4,5	-153,5	-259,4	0,0	0,0	0,0	-4,8
22	58,8	60,0	61,1	59,5	56,4	50,8	6,1	6,0	5,9	6,1	6,4	7,1	-1602,0	3328,8	-610,7	-224,0	-29,5	-13,4
СП	82,8	82,3	78,5	76,7	76,1	70,9	4,3	4,4	4,6	4,7	4,7	5,1	-89,3	-94,3	-91,4	-96,7	-22,8	-13,1
23	31,9	45,1	66,2	55,2	59,0	58,1	11,3	8,0	5,4	6,5	6,1	6,2	4,0	-46,2	-49,7	-86,2	-129,7	-78,6
24	64,2	56,5	64,9	52,8	48,7	41,3	5,6	6,4	5,5	6,8	7,4	8,7	50,2	-51,1	101,0	-195,1	-55,8	-35,9
25	49,0	44,6	44,7	43,1	42,0	40,3	7,4	8,1	8,1	8,4	8,6	8,9	521,3	906,8	-595,7	6033,3	652,6	411,7
26	54,7	53,2	50,7	50,4	49,3	45,5	6,6	6,8	7,1	7,1	7,3	7,9	26,1	62,0	199,0	270,3	-107,6	-375,0
27	66,5	59,2	51,9	49,2	46,1	43,0	5,4	6,1	6,9	7,3	7,8	8,4	21,3	19,6	79,4	32,6	50,5	41,1
28	76,1	63,9	63,9	60,1	59,1	56,2	4,7	5,6	5,6	6,0	6,1	6,4	44,0	179,7	114,3	443,7	-1525,5	-1188,8
29	52,4	49,3	47,7	44,8	41,4	36,1	6,9	7,3	7,5	8,0	8,7	10,0	644,6	-178,5	-74,4	-131,7	-69,1	-46,2
30	57,4	51,3	48,9	44,8	42,1	38,3	6,3	7,0	7,4	8,0	8,5	9,4	56,1	101,9	424,2	2471,9	-546,7	-12148,4
ВП	55,8	52,3	54,3	49,7	48,5	45,2	6,5	6,9	6,6	7,2	7,4	8,0	22,1	269,7	-4026,8	-572,1	-200,3	-134,1
Вибірка	56,8	53,2	55,0	50,4	49,2	45,8	6,3	6,8	6,5	7,1	7,3	7,9	33,2	397,9	-2916,9	-636,8	-172,7	-107,5

Додаток О

Оцінка ефективності політик управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова за критерієм ризику, 2005-2010 р.р.

Таблиця О.1– Показники ефективності політик управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі за критерієм ризику

№ п.п.	Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом						Коефіцієнт поточної ліквідності						Коефіцієнт участі матеріальних запасів у покритті коротко-строкових зобов'язань					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	0,19	0,30	0,40	0,20	-0,01	0,03	1,23	1,44	1,68	1,25	0,99	1,03	1,12	1,09	1,51	1,12	0,91	0,91
2	0,23	0,24	0,21	0,20	0,15	0,08	1,30	1,31	1,26	1,24	1,18	1,09	1,06	1,10	1,09	1,12	1,13	1,02
3	0,02	0,02	0,03	-0,02	-0,04	0,00	1,02	1,02	1,03	0,98	0,96	1,00	0,75	0,74	0,75	0,76	0,82	0,85
4	0,05	-0,02	-0,04	-0,01	-0,15	-0,27	1,05	0,98	0,96	0,99	0,87	0,79	0,95	0,89	0,88	0,91	0,82	0,71
5	0,02	0,00	0,00	0,00	0,06	0,03	1,02	1,01	1,00	1,00	1,07	1,03	0,81	0,78	0,82	0,82	0,87	0,92
6	-0,05	0,03	0,07	0,11	0,00	-0,01	0,95	1,03	1,08	1,12	1,00	0,99	0,89	0,96	1,00	1,02	0,92	0,92
7	-0,04	-0,04	0,02	0,03	0,01	-0,23	0,96	0,96	1,02	1,04	1,01	0,81	0,84	0,82	0,89	0,90	0,91	0,74
8	-0,08	0,06	0,00	-0,02	0,21	-0,22	0,92	1,06	1,00	0,98	1,26	0,82	0,72	0,77	0,76	0,80	0,91	0,62
9	0,01	0,01	0,00	-0,01	0,05	0,03	1,01	1,01	1,00	0,99	1,05	1,03	0,96	0,96	0,95	0,92	1,02	0,99
10	0,03	0,20	0,23	0,22	0,32	0,02	1,03	1,25	1,29	1,29	1,47	1,02	0,94	1,13	1,16	1,16	1,37	0,94
11	-0,01	-0,11	-0,02	-0,01	-0,16	-0,42	0,99	0,90	0,98	0,99	0,86	0,70	0,95	0,85	0,93	0,93	0,82	0,63
12	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	-0,02	1,00	1,03	1,00	1,03	1,00	0,98	0,93	0,89	0,90	0,94	0,91	0,93
НП	0,03	0,05	0,06	0,06	0,03	-0,08	1,03	1,05	1,06	1,06	1,03	0,93	0,90	0,91	0,93	0,94	0,93	0,84
13	-0,07	-0,03	-0,03	-0,02	-0,05	-0,07	0,93	0,97	0,97	0,98	0,95	0,93	0,73	0,75	0,73	0,71	0,70	0,69
14	-0,04	-0,05	-0,03	-0,01	-0,02	-0,04	0,96	0,95	0,98	0,99	0,99	0,96	0,70	0,68	0,74	0,77	0,73	0,73
15	-0,02	0,00	0,00	0,00	-0,11	-0,20	0,98	1,00	1,00	1,00	0,90	0,84	0,87	0,87	0,84	0,84	0,79	0,71
16	0,00	0,01	0,01	-0,01	-0,05	-0,05	1,00	1,01	1,01	0,99	0,95	0,95	0,84	0,83	0,83	0,82	0,79	0,80
17	-0,11	-0,07	-0,04	-0,02	-0,04	-0,10	0,90	0,94	0,96	0,98	0,96	0,91	0,84	0,88	0,90	0,91	0,90	0,84
18	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,04	0,99	1,00	1,00	1,00	0,98	0,96	0,75	0,77	0,80	0,85	0,80	0,80
19	-0,01	-0,01	-0,02	-0,03	-0,07	-0,09	0,99	0,99	0,98	0,97	0,93	0,92	0,93	0,93	0,91	0,88	0,87	0,85
20	-0,04	-0,02	-0,03	-0,03	-0,08	-0,09	0,96	0,98	0,97	0,97	0,92	0,92	0,77	0,78	0,77	0,77	0,74	0,73
21	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,05	-0,07	0,99	0,99	0,99	0,98	0,95	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,91	0,88
22	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,10	-0,21	1,00	1,00	1,00	0,98	0,91	0,83	0,92	0,92	0,91	0,89	0,82	0,76
СП	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,06	-0,09	0,97	0,98	0,98	0,98	0,95	0,92	0,82	0,83	0,83	0,83	0,80	0,78
23	0,50	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	1,98	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	1,21	0,60	0,58	0,65	0,64	0,64
24	0,01	-0,01	0,01	-0,01	-0,02	-0,05	1,01	0,99	1,01	0,99	0,98	0,95	0,63	0,63	0,49	0,55	0,57	0,62
25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,71	0,74	0,72	0,76	0,74	0,78
26	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	1,02	1,01	1,00	1,00	1,00	1,00	0,73	0,72	0,69	0,67	0,68	0,71
27	0,00	0,04	0,01	0,02	0,02	0,03	1,00	1,04	1,01	1,02	1,02	1,03	0,78	0,80	0,79	0,78	0,77	0,77
28	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	1,01	1,01	1,01	1,00	1,00	1,00	0,87	0,87	0,90	0,89	0,86	0,86
29	0,00	-0,01	-0,02	-0,01	-0,02	-0,03	1,00	0,99	0,99	0,99	0,98	0,97	0,91	0,88	0,87	0,88	0,86	0,87
30	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	1,01	1,01	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	0,89	0,87	0,86	0,75	0,77
ВП	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	1,03	1,00	1,00	1,00	0,99	0,99	0,79	0,76	0,72	0,73	0,71	0,72
Вибірка	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	1,03	1,00	1,00	1,00	0,99	0,99	0,79	0,77	0,72	0,74	0,72	0,73

## Продовження таблиці О.1

№ п.п.	Коефіцієнт автономії						Коефіцієнт маневреності власного капіталу						Власний оборотний капітал, тис. грн.					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	1,56	1,57	1,46	1,76	2,33	2,26	0,08	0,16	0,21	0,11	-0,01	0,02	35,4	71,7	87,6	53,7	-3,6	8,9
2	2,59	2,50	2,52	2,46	2,69	3,04	0,19	0,19	0,16	0,14	0,11	0,06	127,7	132,0	120,8	109,0	88,3	50,0
3	3,66	3,63	3,80	4,62	5,03	4,58	0,01	0,01	0,02	-0,02	-0,03	0,00	8,2	7,5	13,1	-10,2	-20,2	-1,5
4	3,97	3,85	3,76	3,21	4,58	5,05	0,04	-0,01	-0,03	-0,01	-0,10	-0,17	30,8	-10,7	-25,6	-9,0	-94,0	-145,0
5	13,89	10,59	13,29	14,12	7,09	9,41	0,02	0,00	0,00	0,00	0,06	0,02	8,2	1,6	-1,7	-0,8	27,4	10,0
6	3,40	3,08	2,95	2,86	4,12	4,39	-0,04	0,02	0,05	0,08	0,00	-0,01	-33,1	17,1	46,0	69,4	-0,4	-10,0
7	2,02	1,97	2,02	1,96	2,07	2,65	-0,02	-0,02	0,01	0,02	0,00	-0,12	-26,0	-25,1	12,8	24,8	6,6	-164,2
8	1,92	1,82	1,83	1,99	1,80	2,95	-0,04	0,03	0,00	-0,01	0,12	-0,12	-24,0	17,1	0,6	-5,6	93,7	-90,6
9	6,88	6,25	7,22	6,06	4,93	4,89	0,01	0,01	0,00	-0,01	0,04	0,03	3,8	3,6	1,4	-5,1	26,2	16,7
10	1,73	1,60	1,55	1,62	1,58	1,79	0,01	0,09	0,10	0,11	0,17	0,01	12,5	77,8	82,1	89,7	160,3	6,4
11	1,52	1,72	1,70	1,71	1,96	2,35	0,00	-0,04	-0,01	0,00	-0,07	-0,17	-2,4	-39,6	-8,8	-2,6	-68,7	-172,1
12	2,33	2,81	3,05	3,19	3,14	3,21	0,00	0,02	0,00	0,02	0,00	-0,01	1,6	13,7	0,7	13,9	0,9	-10,5
НП	2,41	2,37	2,42	2,43	2,64	3,08	0,02	0,03	0,04	0,03	0,02	-0,05	11,9	22,2	27,4	27,3	18,0	-41,8
13	3,50	4,34	4,37	4,31	5,02	5,34	-0,05	-0,02	-0,02	-0,02	-0,04	-0,05	-90,5	-53,7	-47,8	-34,3	-87,9	-114,6
14	4,87	4,91	4,67	4,69	5,11	5,64	-0,03	-0,04	-0,02	-0,01	-0,01	-0,04	-107,1	-126,2	-64,1	-26,5	-40,1	-113,7
15	2,84	3,24	3,02	3,05	3,87	5,16	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,07	-0,13	-19,6	-4,0	2,6	-1,9	-105,8	-191,9
16	5,92	6,08	6,42	7,11	10,11	9,78	0,00	0,01	0,01	-0,01	-0,04	-0,04	5,9	20,5	13,2	-11,2	-86,7	-87,9
17	4,84	4,45	4,51	4,43	4,97	6,29	-0,08	-0,05	-0,03	-0,01	-0,03	-0,08	-257,9	-165,7	-102,2	-43,1	-106,2	-259,6
18	6,56	5,82	5,91	5,99	7,04	8,17	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,03	-21,2	-3,9	-7,2	-0,7	-48,8	-75,9
19	2,42	2,39	2,47	2,63	2,92	2,90	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,04	-0,05	-17,3	-24,4	-38,0	-64,8	-154,6	-182,5
20	3,82	3,64	3,93	4,05	4,79	4,93	-0,03	-0,01	-0,02	-0,02	-0,06	-0,07	-80,2	-40,1	-67,7	-72,2	-176,8	-192,0
21	6,95	6,69	7,12	7,18	9,28	10,74	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,05	-0,06	-14,8	-7,2	-13,9	-15,9	-50,8	-57,9
22	3,65	3,83	3,99	3,76	4,24	5,91	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,07	-0,14	-6,1	2,6	-8,4	-30,0	-191,3	-375,9
СП	4,00	4,01	4,08	4,13	4,77	5,32	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	-0,04	-0,07	-60,9	-40,2	-33,4	-30,1	-104,9	-165,2
23	2,49	5,95	9,86	13,39	16,78	20,27	0,44	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	6882,0	-274,0	-554,0	-809,0	-795,4	-1494,8
24	47,98	44,51	42,55	33,13	26,11	21,33	0,01	-0,01	0,01	0,00	-0,02	-0,04	369,0	-432,0	385,0	-327,0	-1352,5	-2873,0
25	9,53	9,32	9,16	8,75	8,70	8,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	101,0	66,0	-69,0	9,0	90,1	175,8
26	10,87	11,50	11,85	11,03	10,91	10,06	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	597,0	392,0	170,0	91,0	-85,7	-50,0
27	15,75	15,50	17,06	16,82	16,33	15,96	0,00	0,03	0,01	0,01	0,02	0,03	74,0	1165,0	411,0	684,0	773,2	1253,4
28	10,53	13,34	12,82	12,27	12,43	12,20	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	276,0	174,0	231,0	119,0	-41,2	-60,0
29	14,90	14,69	13,28	12,62	12,36	11,93	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	79,0	-358,0	-747,0	-516,0	-872,4	-1539,6
30	10,35	10,46	10,68	10,66	10,88	10,88	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	198,0	234,0	99,0	24,0	-140,2	-9,1
ВП	11,39	12,63	13,35	13,39	13,74	13,94	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	1072,0	120,9	-9,3	-90,6	-303,0	-574,7
Вибірка	9,74	10,79	11,44	11,56	12,14	12,62	0,02	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	341,0	34,3	-5,1	-31,1	-130,0	-260,6

## Додаток П

Таблиця П.1 – Коефіцієнти оборотності оборотних активів та їх зміни по підприємствах вибіркової сукупності за 2005-2010 рр.

Група підприємств	№ з/п підприємства	Коефіцієнт оборотності, обороти						Абсолютне відхилення, (+,-)					
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2010/2006
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Малі	1	5,61	4,45	6,12	5,51	5,56	6,19	-1,17	1,67	-0,60	0,04	0,63	0,57
	2	3,30	3,43	4,02	4,96	5,18	5,91	0,13	0,59	0,94	0,22	0,73	2,61
	3	3,06	2,80	3,33	3,63	3,43	3,51	-0,26	0,53	0,30	-0,21	0,08	0,45
	4	5,06	5,19	5,81	6,50	7,07	7,98	0,13	0,62	0,69	0,57	0,91	2,92
	5	3,07	2,92	3,12	3,47	3,13	4,06	-0,15	0,20	0,35	-0,34	0,93	0,99
	6	4,49	5,54	5,80	6,31	5,67	7,04	1,05	0,26	0,51	-0,64	1,37	2,55
	7	7,47	8,26	8,26	8,97	8,93	9,20	0,79	0,00	0,71	-0,04	0,27	1,73
	8	3,25	2,96	3,36	3,53	2,65	3,33	-0,29	0,40	0,17	-0,88	0,68	0,08
	9	3,69	3,91	4,20	5,27	4,98	5,98	0,22	0,30	1,06	-0,28	0,99	2,28
	10	6,06	6,07	6,65	6,99	6,00	7,78	0,01	0,58	0,33	-0,99	1,78	1,72
	11	11,30	10,91	10,77	10,75	10,47	11,61	-0,39	-0,14	-0,03	-0,28	1,15	0,31
	12	9,69	8,64	9,02	9,51	9,40	11,80	-1,05	0,38	0,49	-0,11	2,40	2,11
	У середньому за групою	5,31	5,59	6,01	6,55	6,19	7,16	0,28	0,43	0,53	-0,36	0,97	1,85
Середні	13	3,83	3,50	3,90	4,25	4,31	4,62	-0,33	0,40	0,35	0,06	0,31	0,79
	14	5,27	5,44	5,75	5,77	5,90	6,46	0,17	0,31	0,02	0,13	0,56	1,19
	15	4,31	4,51	4,95	5,90	6,95	8,56	0,20	0,44	0,95	1,05	1,61	4,25

Продовження таблиці П.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Середні	16	3,50	3,43	3,42	3,48	3,50	3,42	-0,08	0,00	0,05	0,02	-0,08	-0,08
	17	6,07	5,75	6,25	6,06	5,69	5,93	-0,32	0,51	-0,20	-0,37	0,24	-0,14
	18	3,08	3,27	3,48	3,71	3,63	3,86	0,19	0,21	0,23	-0,08	0,23	0,78
	19	3,15	3,54	3,64	3,53	3,43	3,54	0,39	0,10	-0,11	-0,11	0,11	0,38
	20	3,29	3,46	3,40	3,48	3,57	3,73	0,16	-0,06	0,08	0,09	0,17	0,44
	21	4,62	4,39	4,48	4,24	4,11	4,53	-0,23	0,09	-0,23	-0,13	0,42	-0,09
	22	6,12	6,00	5,90	6,05	6,38	7,09	-0,13	-0,10	0,16	0,33	0,71	0,96
	У середньому за групою	4,35	4,37	4,59	4,69	4,73	5,08	0,03	0,21	0,11	0,04	0,35	0,73
Великі	23	11,29	7,98	5,44	6,52	6,10	6,19	-3,31	-2,54	1,08	-0,41	0,09	-5,10
	24	5,61	6,37	5,54	6,81	7,39	8,72	0,76	-0,83	1,27	0,58	1,33	3,11
	25	7,35	8,07	8,05	8,36	8,56	8,93	0,71	-0,02	0,31	0,21	0,36	1,57
	26	6,58	6,77	7,10	7,14	7,30	7,91	0,20	0,33	0,03	0,16	0,61	1,34
	27	5,41	6,08	6,94	7,32	7,81	8,38	0,66	0,86	0,38	0,49	0,56	2,96
	28	4,73	5,63	5,64	5,99	6,10	6,40	0,90	0,01	0,35	0,11	0,31	1,68
	29	6,87	7,30	7,54	8,03	8,70	9,96	0,43	0,24	0,48	0,68	1,26	3,09
	30	6,27	7,01	7,36	8,03	8,54	9,41	0,74	0,34	0,68	0,51	0,87	3,14
	У середньому за групою	6,45	6,89	6,11	7,25	7,43	7,96	0,43	-0,78	1,14	0,18	0,53	1,51
У середньому за сукупністю	6,31	6,74	6,03	7,12	7,29	7,84	0,43	-0,70	1,08	0,18	0,54	1,53	

## Додаток Р

### Кореляційно-регресійний аналіз залежності обсягу оборотних активів від обсягу товарообороту підприємств роздрібно́ї торгівлі

Таблиця Р.1 – Вихідна інформація для проведення кореляційно-регресійного аналізу залежності обсягу оборотних активів від обсягу товарообороту підприємств роздрібно́ї торгівлі

Роки	Підприємство №2		Підприємство №27	
	Обсяг оборотних активів, тис. грн. (Y)	Товарооборот, тис. грн., (X)	Обсяг оборотних активів, тис. грн. (Y)	Товарооборот, тис. грн., (X)
2005	548,6	1808,4	29052,0	157222,0
2006	554,2	1899,6	31048,0	188649,0
2007	580,9	2336,7	35642,0	247314,0
2008	556,4	2758,9	36901,0	270140,0
2009	578,0	2993,4	36827,2	287699,1
2010	598,0	3532,2	37232,3	311865,8
2011	615,9	4044,4	37604,6	338645,7
Коефіцієнт кореляції	0,901		0,953	

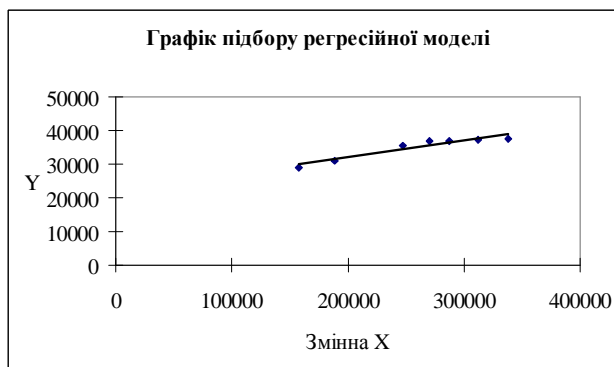
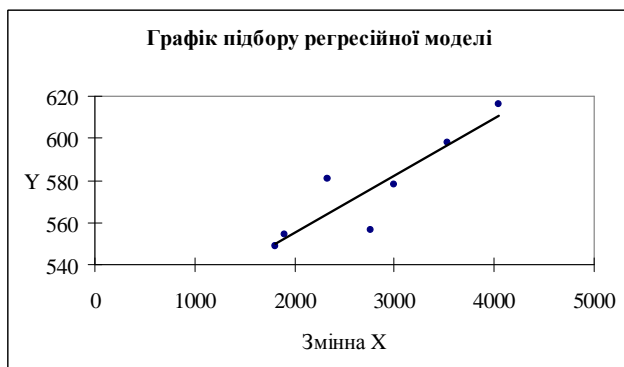


Рисунок Р.1 – Графіки підбору типу зв'язку розміру оборотних активів (Y) з товарооборотом (X)



<b>ВИВЕДЕННЯ ПІДСУМКІВ</b>								
<i>Регресійна статистика</i>								
Множинний R			0,900644331					
R-квадрат			0,811160211					
Нормований R-квадрат			0,773392253					
Стандартна помилка			11,84385889					
Спостереження			7					
<i>Дисперсійний аналіз</i>								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимість F</i>			
Регресія	1	3012,795033	3012,795033	21,4774708	0,005661338			
Залишок	5	701,3849668	140,2769934					
Всього	6	3714,18						
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна помилка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значення</i>	<i>Нижнє 95%</i>	<i>Верхнє 95%</i>	<i>Нижнє 95,0%</i>	<i>Верхнє 95,0%</i>
Y-перетин	501,2033496	16,74883983	29,92466073	7,8158E-07	458,1490862	544,257613	458,149086	544,257613
Змінна X 1	0,027025259	0,005831473	4,634379228	0,00566134	0,012034979	0,04201554	0,01203498	0,04201554
<b>ВИВЕДЕННЯ ЗАЛИШКУ</b>								
<i>Спостереження</i>	<i>Передбачене Y</i>	<i>Залишки</i>						
1	550,0758275	-1,475827508						
2	552,5405311	1,659468894						
3	564,3532717	16,5467283						
4	575,7633359	-19,36333595						
5	582,1007591	-4,100759125						
6	596,6619685	1,338031461						
7	610,5043061	5,39569393						

Рисунок Р.2 – Результати регресійного аналізу залежності розміру оборотних активів (Y) з товарооборотом (X) по підприємству №2.

<b>ВИВЕДЕННЯ ПІДСУМКІВ</b>								
<i>Регресійна статистика</i>								
Множинний R								
R-квадрат								
Нормований R-квадрат								
Стандартна помилка								
Спостереження								
<hr/>								
<i>Дисперсійний аналіз</i>								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимість F</i>			
Регресія	1	63604584,11	63604584,11	49,2633677	0,000905507			
Залишок	5	6455565,975	1291113,195					
Всього	6	70060150,09						
<hr/>								
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна помилка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значення</i>	<i>Нижнє 95%</i>	<i>Верхнє 95%</i>	<i>Нижнє 95,0%</i>	<i>Верхнє 95,0%</i>
Y-перетин	22050,55522	1880,56257	11,72551	7,932E-05	17216,41524	26884,6952	17216,4152	26884,6952
Змінна X 1	0,04993141	0,007113966	7,018786771	0,00090551	0,031644379	0,06821844	0,03164438	0,06821844
<hr/>								
<b>ВИВЕДЕННЯ ЗАЛИШКУ</b>								
<i>Спостереження</i>	<i>Передбачене Y</i>	<i>Залишки</i>						
1	29900,87143	-848,8714301						
2	31470,06587	-422,0658664						
3	34399,29206	1242,707939						
4	35539,02644	1361,973564						
5	36415,77706	411,4229351						
6	37622,45448	-390,1544818						
7	38959,61266	-1355,012661						

Рисунок Р.3 – Результати регресійного аналізу залежності розміру оборотних активів (Y) з товарооборотом (X) по підприємству №27

Наукове видання

ВЛАСОВА Наталія Олексіївна  
ЧОРНА Марина Віталіївна  
ГРОСУЛ Вікторія Анатоліївна та ін.

## **УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ**

Монографія

В авторській редакції

---

Підп. до друку 05.05.2014 р. Формат 60x84<sup>1/16</sup>. Папір офсет. Друк офсет.  
Умов. друк. арк. 16,1. Тираж 300 прим. Зам. № 173

---

Видавець і виготівник  
Харківський державний університет харчування та торгівлі  
вул. Клочківська, 333, Харків, 61051.  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи  
ДК № 4417 від 10.10.12 р.