

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528) [www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 1, 2019 | 31.01.2019 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2019.1.150](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.1.150)

УДК 336.645.2

*О. О. Маринович,  
студентка магістратури факультету обліку і аудиту  
Тернопільського національного економічного університету  
В. А. Шухманн,  
студент коледжу економіки, права та інформаційних технологій  
Тернопільського національного економічного університету*

## **ОСНОВНІ СТРАТЕГІЇ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА**

*О. О. Marynovych  
magistracy student of the Faculty of Accounting and Audit  
Ternopil National Economic University  
V. A Schuchmann  
student of the College of Economics, Law and Informational Technologies  
of Ternopil National Economic University*

### **BASIC CURRENT ASSETS FINANCING STRATEGIES OF THE ENTERPRISE**

*У статті розглянуто головну мету, завдання та етапи управління оборотними активами підприємства в процесі забезпечення його ефективної діяльності. Проаналізовано сутність і характерні особливості стратегій фінансування оборотних активів: ідеальної, агресивної, консервативної, компромісної, абсурдної та обмежувальної, а також досліджено можливість й доцільність їх застосування в сучасних умовах. Обґрунтовано необхідність та важливість вибору ефективної стратегії фінансування активів в умовах економічної нестабільності. Визначено фактори зовнішнього та внутрішнього середовища, які чинять вплив на рішення підприємства. Висвітлено основні критерії вибору моделі фінансування оборотних активів залежно від рівня ризику, показників рентабельності й ліквідності. Підсумовано, що підприємство повинно прагнути до компромісної моделі фінансування оборотних активів, але за певних умов може виникнути необхідність в застосуванні як консервативної моделі, так і агресивної.*

*The article is devoted to exploring the issues related to the management of current assets of companies. Outlines the main goals and objectives of management of current assets in ensuring the efficient operation of the enterprise. It is established that one of the main stages of management of current assets is a reasonable choice of financing strategy.*

*The gist and characteristics of the strategies of financing current assets: perfect, aggressive, conservative, compromise, absurd and restrictive are analyzed; the possibility and feasibility of their application in modern conditions are investigated. Each financing model has its advantages and disadvantages. For example, if an enterprise uses aggressive model, short-term loans prevail in the total amount of its liabilities. Accordingly, the company pays larger amounts of money by interest on loans, which reduces profitability and creates a risk of liquidity loss. In contrast to this*

*model, if a conservative approach is used, the use of short-term borrowing is minimal and all current assets are financed at the expense of the company's own capital. However, in this case, the level of return on equity capital of the enterprise is reduced. The compromise type of funding policy of current assets is optimal, since it provides a high level of liquidity and profitability. Ideal, absurd, and restrictive models of assets financing are almost never used in practice. These models are risky and can lead to bankruptcy of the enterprise.*

*In the article is well founded the necessity and importance of choosing an effective asset financing strategy in conditions of the financial instability. The factors of the external and internal environment that influence the decision of the enterprise are determined. The main criteria for selecting the models of financing of current assets depending on the level of risk, profitability and liquidity are established.*

*It is summarized that the company should strive for a compromise model of financing of current assets. However, in some moments of operational activity, it is necessary to apply both a conservative model and an aggressive one.*

**Ключові слова:** оборотні активи; управління оборотними активами; підходи до фінансування оборотних активів; стратегії фінансування оборотних активів; політика фінансування оборотних активів.

**Keywords:** circulating assets; management of current assets; current assets financing strategy; funding strategy; policy of financing current assets.

**Постановка проблеми.** Оборотні активи мають величезне значення, адже формують основну частину продуктивного капіталу підприємства. Управління ними є одним з найактуальніших завдань суб'єкта господарювання, а швидкість обертання оборотних активів показує не лише ефективність їх використання, а й створює основу для реалізації концепції інноваційного підприємництва. Проблема забезпечення підприємства оборотними активами тісно пов'язана з процесом їх фінансування. Від правильного вибору підходу до фінансування оборотних активів залежить ефективність формування активів та зміцнення фінансового стану компанії.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання пов'язані з управлінням оборотними активами та вибором підходу до їх формування досліджувались багатьма зарубіжними та вітчизняними вченими. Знаний внесок зробили Ю. Бріггем, Дж. Ван Хорн, Н.О. Власова, С.О. Єрмак, Л.В. Пельтек, Г.О. Роганова, Ю.О. Швець та ін. Однак, незважаючи на численні наукові праці по даній тематиці, на практиці діяльність багатьох підприємств досі є непродуктивною чи навіть збитковою саме через непередумані рішення керівництва щодо управління активами, вилучення чи залучення джерел їх фінансування, зобов'язання за якими підприємство не здатне погасити.

**Метою статті** є дослідження основних стратегій (моделей) фінансування оборотних активів та висвітлення критеріїв вибору відповідної стратегії окремим підприємством.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Під системою управління поточними активами необхідно розуміти набір окремих, але взаємопов'язаних елементів, які забезпечують цілеспрямований вплив на об'єкт управління шляхом використання набору методів управління для впровадження функцій управління та забезпечення адекватного рівня фінансової стійкості, платоспроможності та ліквідності підприємства.

Основною метою такого управління в контексті гарантування фінансової стійкості є забезпечення достатньої для нормального функціонування кількості оборотних активів та їх ефективне використання в господарській діяльності. Для досягнення мети необхідно:

1. Забезпечити безперервність виробничого процесу;
2. Прискорити оборотність оборотних активів;
3. Гарантувати достатній для покриття поточних зобов'язань рівень ліквідності.
4. Досягти підвищення рентабельності оборотних активів.
5. Мінімізувати ризики і втрати, пов'язані з формуванням і використанням оборотних активів.

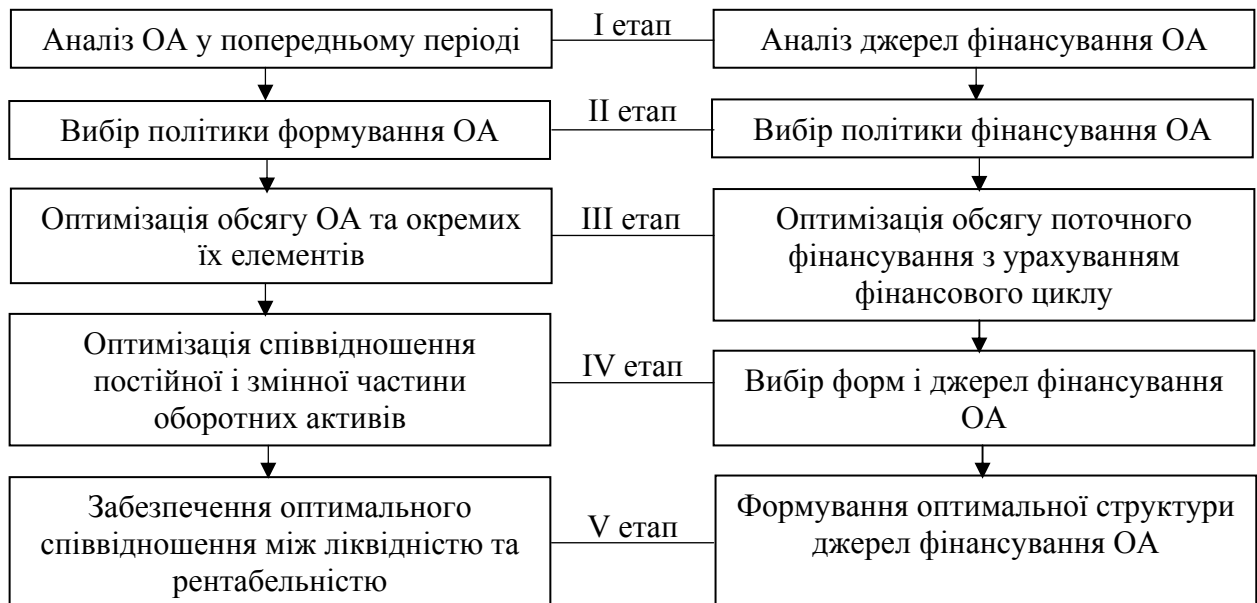
Саме тому організація процесу управління оборотними активами промислового підприємства включає:

- визначення оптимального складу та структури оборотних засобів;
- передбачення потреби підприємства в поточних активах;
- окреслення основних джерел фінансування оборотного капіталу;
- розпорядження та маневрування оборотними активами;
- відповідальність за зберігання та ефективне використання оборотних активів.

Системи управління поточними активами на підприємстві реалізується в наступному порядку:

- 1) Аналіз динаміки, складу та структури оборотних активів і джерел їх фінансування у попередніх періодах, розрахунок коефіцієнтів оборотності, ліквідності та рентабельності;
- 2) Вибір основного підходу до формування оборотних активів;
- 3) Оптимізація обсягу оборотних активів (розрахунок оптимального розміру поточних активів та формування їх раціональної структури)
- 4) Оптимізація постійної та змінної частин оборотних активів (побудова графіку середньої сезонної хвилі, розрахунок коефіцієнтів мінімального і максимального рівнів, визначення суми постійної частини оборотних активів);
- 5) Забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів: визначення частини оборотних активів у формі коштів, високо- і середньоліквідних активів.
- 6) Забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів: забезпечення своєчасного використання тимчасово вільного залишку грошових активів.
- 7) Забезпечення мінімізації непродуктивних втрат оборотних активів;
- 8) Оптимізація структури джерел фінансування оборотних активів [1, с. 129].

Таким чином управління оборотними активами підприємства має здійснюватися за схемою, представленою на рис. 1.



**Рис. 1. Порядок управління оборотними активами (ОА) підприємства [2]**

Кожен з цих етапів на підприємстві передбачає обґрунтування прийнятих обсягів оборотних активів, кожної їхньої складової та найраціональнішої стратегії їх фінансування. В економічній літературі виділяються три основні підходи до фінансування оборотних активів:

1. Агресивний підхід (за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу фінансуються необоротні активи, а за рахунок короткострокового позикового капіталу – переважна частина постійної і вся змінна частина оборотних активів. Застосовуючи цей підхід підприємство здатне здійснювати операційну діяльність з мінімальним обсягом власного капіталу, відповідно рівень рентабельності діяльності буде найбільш високим. Агресивна модель передбачає також тривалий період оборотності поточних активів та великий вміст цих активів у сукупних активах підприємства. При цьому у загальній сумі пасивів переважають короткострокові кредити та підвищується рівень ефекту фінансового важеля. Витрати підприємства на виплату відсотків по кредитах ростуть, що знижує рентабельність і створює ризик втрати ліквідності.

2. Консервативний підхід передбачає, що необоротні активи, постійна частина і близько половини змінної частини оборотних активів фінансуються за рахунок власного капіталу і довгострокових зобов'язань. Друга половина змінної частини оборотних активів повинна фінансуватися за рахунок короткострокового позикового капіталу. Таким чином забезпечується високий рівень фінансової стійкості суб'єкта господарювання (за рахунок мінімального обсягу використання короткострокових позикових коштів), однак зростають витрати власного капіталу на їх фінансування, що призводить до зниження рівня його рентабельності.

3. Компромісний підхід передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися необоротні активи, постійна частина оборотних активів, в той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – весь обсяг змінної їх частини. Такий тип політики фінансування поточних активів забезпечує прийнятний рівень фінансової стійкості підприємства і рентабельність використання власного капіталу, наближену до середньоринкової норми прибутку на капітал [3].

У своїх працях Л.В. Пельтек виділяє також ідеальну модель фінансування активів. Характеристику підходів до фінансування оборотних активів запропоновану вченим наведено в таблиці 1.

**Таблиця 1.**  
**Характеристика підходів до фінансування оборотних активів**

Підхід	Сутність	Ступінь ризикованості	Вплив на обсяги оборотних активів	Практичне використання
Ідеальний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів. 2. Оборотні активи дорівнюють поточним зобов'язанням. 3. Чисті оборотні активи дорівнюють нулю.	Найбільш ризикована з позиції ліквідності	Характеризується постійними обсягами запасів, грошових коштів та інших видів оборотних активів	На практиці майже не зустрічається
Агресивний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів та постійної частини оборотних активів. 2. Чисті оборотні активи дорівнюють постійній частині оборотних активів.	Досить ризикована з позиції ліквідності та має високий ризик порушення безперервності виробництва	Характеризується створенням лише мінімально необхідних обсягів ОА, проведенням жорсткої кредитної політики, а тому призводить до фінансових витрат через зниження обсягів реалізації	Зустрічається рідко
Консервативний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних та оборотних активів. 2. Чисті оборотні активи дорівнюють оборотним активам.	Відсутній ризик втрати ліквідності та майже не має ризику порушення безперервності виробництва	Характеризується створенням значних резервів запасів, грошових коштів, проведенням ліберальної кредитної політики, а тому знижує ефективність використання оборотних активів	Носить штучний характер
Компромісний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів, постійної частини оборотних активів та приблизно половини змінної частини оборотних активів. 2. Чисті оборотні активи дорівнюють сумі постійної частини оборотних активів та половині змінної частини оборотних активів.	Низький рівень втрати ліквідності та має низький ризик порушення безперервності виробництва	Характеризується тим, що в окремі періоди підприємство може мати надлишкові обсяги запасів, грошових коштів.	Зустрічається часто

Джерело: [4, с. 45]

На думку С.О. Єрмак окрім вищезгаданих, необхідно виділити ще дві політики управління оборотними активами: абсурдну та обмежувальну. Абсурдна характеризується наступними ознаками:

- висока частка позикового капіталу;
- власного капіталу недостатньо для формування необоротних активів, а оборотні формуються виключно за рахунок позик;
- власний оборотний капітал від'ємний;
- низька частка оборотних активів, висока їх оборотність, низький рівень рентабельності (можлива збитковість);

- приводить до кризового фінансового стану, при якому підприємство знаходиться на межі банкрутства.

Обмежувальна модель протилежна до абсурдної, вона передбачає відмову від залучення позикового капіталу та формування оборотних активів виключно за рахунок власного капіталу. З одного боку, це має позитивний ефект, оскільки забезпечує абсолютну фінансову стійкість підприємства, але з іншого створює певні обмеження в розвитку діяльності підприємства, так як відмова від залучення позикового капіталу обмежує можливості нарощення обсягів діяльності і використання ефекту масштабу [5, с. 243-244].

Г.О. Роганова представила використовувані стратегії фінансування оборотних активів у вигляді системи балансових рівнянь (табл. 2).

**Таблиця 2.**  
**Моделі стратегій фінансування оборотних активів за Г.О. Рогановою**

Стратегія фінансування	Система балансових рівнянь	Зведений показник фінансування
Ідеальна	$\begin{cases} ДП - НА = 0; \\ (СЧ + ВЧ) - КП = 0. \end{cases}$	$\frac{ДП}{НА} + \frac{СЧ + ВЧ}{КП} = 2$
Агресивна	$\begin{cases} ДП - (НА + 0,5СЧ) = 0; \\ (ВЧ + 0,5СЧ) - КП = 0. \end{cases}$	$\frac{ДП}{НА + 0,5СЧ} + \frac{ВЧ + 0,5СЧ}{КП} = 2$
Компромісна	$\begin{cases} ДП - (НА + СЧ) = 0; \\ ВЧ - КП = 0. \end{cases}$	$\frac{ДП}{НА + СЧ} + \frac{ВЧ}{КП} = 2$
Консервативна	$\begin{cases} ДП - (НА + СЧ + 0,5ВЧ) = 0; \\ 0,5ВЧ - КП = 0. \end{cases}$	$\frac{ДП}{НА + СЧ + 0,5ВЧ} + \frac{0,5ВЧ}{КП} = 2$
Вкрай консервативна	$\begin{cases} ДП - (НА + СЧ + ВЧ) = 0; \\ КП = 0. \end{cases}$	$\frac{ДП}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$
Самофінансування	$\begin{cases} ВК - (НА + СЧ + ВЧ) = 0; \\ ДП = 0; КП = 0. \end{cases}$	$\frac{ВК}{НА + СЧ + ВЧ} = 1$

*Примітка.* ДП – довгострокові пасиви (власний капітал, довгострокові зобов'язання); КП – короткострокові пасиви; ВК – власний капітал; СЧ – стабільна частина ОА; ВЧ – варіативна частина ОА.

*Джерело:* [6, с. 83]

Вибір підходу до формування оборотних активів на конкретному підприємстві здійснюється на основі професійного судження керівництва, фінансового, планового відділів. Таке судження формується за допомогою комплексного аналізу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, які чинять вплив на ефективність та результати діяльності суб'єкта господарювання. Зовнішні фактори впливу на управління оборотними активами можуть мати економічний, політичний, соціально-демографічний характер тощо (рис. 2). Внутрішні поділяються на загальні та специфічні. До загальних належать:

- фінансові можливості;
- своєчасність отримання прибутку та своєчасність початку виробничого циклу;
- нормування оборотних активів;
- якість управління оборотними активами;
- ефективність використання ресурсів;
- технологія виробництва;
- маркетингова політика;
- обмежені джерела фінансування та нестача оборотних активів;
- спеціалізація виробництва;
- та інші.



Рис. 2. Зовнішні фактори впливу на стратегічне управління оборотними активами [7, с. 32]

Специфічними факторами впливу є: збої у виробничому процесі, застаріле обладнання, форми стимулювання праці, кваліфікація трудових ресурсів, удосконалення організації праці, впровадження нових технологій тощо [7, с. 33].

Варто також зазначити, що існують критерії вибору моделі фінансування оборотних активів підприємства, залежно від рівня ризику, показників рентабельності та ліквідності (табл. 3).

**Таблиця 3.**  
**Вибір моделі фінансування оборотних активів підприємства**

Модель	Ліквідність	Рентабельність	Ризики	Причини
Ідеальна	Низька	Низька	Лівобічний (нестачі або надлишки коштів) Правобічний (нестачі або надлишки кредитів)	- недостатність грошових коштів; - недостатність власних кредитних можливостей.
Агресивна	Висока	Низька	Лівобічний	- зайвий обсяг поточних активів; - недостатність товарних запасів.
Консервативна	Низька	Висока	Правобічний	- високий рівень кредиторської заборгованості.
Компромісна	Висока	Висока	Лівобічний Правобічний	- оптимальне співвідношення між короткостроковими та довгостроковими джерелами позикових коштів; - постійна наявність грошових коштів.

Джерело: [8, с. 44]

Від прийняття керівництвом підприємства ефективних управлінських рішень стосовно вибору та впровадження стратегії фінансування оборотних активів залежить його подальша фінансова діяльність, конкурентоспроможність, платоспроможність. А тому застосування конкретного підходу повинно бути продуманим та детально обґрунтованим.

**Висновки.** За нестабільного зовнішнього середовища у якому функціонує підприємство, його стратегія щодо фінансування оборотних активів повинна бути виваженою та гнучкою, здатною швидко адаптуватись до будь-яких змін. Найбільш доцільно використовувати компромісну стратегію фінансування оборотних активів, але в окремі моменти діяльності може з'явитись необхідність застосувати як консервативну (за наявності лівобічного ризику), так і агресивну модель (за наявності правобічного ризику). Обґрунтовані теоретичні аспекти, щодо характеристики стратегій фінансування оборотних активів підприємства будуть використані у подальших дослідженнях.

#### Література.

1. Швець Ю.О., Скворцова А.В. Управління оборотними активами підприємств. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент.* 2015. Вип. 13. С. 127-130.
2. Голубко А. І. Управління оборотними активами підприємства. Матеріали XLVII наук.-тех. кон. підрозділів ВНТУ, м. Вінниця, 14-23 березня 2018 р. Вінниця, 2018. URL: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2018/paper/view/4521>.
3. Мороз О. О., Шварц М.В. Управління фінансовою стійкістю підприємства в сучасних умовах. Матеріали XLVI наук.-техн. конф. підрозділів ВНТУ, Вінниця, 22-24 березня 2017 р. Вінниця, 2017. URL: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2017/paper/view/3175>.
4. Пельтек Л. В., Писаренко С.М. Методологічні аспекти формування системи управління оборотними активами підприємства. *Вісник Запорізького національного університету.* 2010. № 1(5). С. 43-49.
5. Єрмак С. О. Теоретико-методичний інструментарій формування комбінованих політик управління оборотним капіталом. *Економіка промисловості.* 2011. № 2. С. 242–249.
6. Роганова Г. О. Стратегія фінансування оборотних активів: позиція персоналістів. *Економічний часопис-XXI.* 2013. № 3-4(1). С. 82-85.
7. Швець Ю.О. Вплив чинників зовнішнього та внутрішнього середовища на ефективність стратегічного управління оборотними коштами підприємств машинобудування. *Вісник Запорізького національного університету: Збірник наукових праць. Економічні науки.* 2016. №1 (29). С. 26-36.
8. Управління оборотними активами на підприємствах роздрібною торгівлі : монографія / Н.О. Власова та ін. Харків : ХДУХТ, 2014. 258 с.

#### References.

1. Shvets Y.O., Skvortsova A.V. (2015) Upravlinnia oborotnymy aktyvamy pidpriemstv [Management of circulating assets of enterprises]. *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Seriya : Ekonomika i menedzhment*, vol. 13, pp. 127-130.
2. Holubko A. I. (2018) Upravlinnia oborotnymy aktyvamy pidpriemstva [Management of current assets of the enterprise]. *Materialy XLVII nauk.-tekhn. kon. pidrozdiliv VNTU, m. Vinnytsia, 14-23 bereznia 2018 r. (elektronnyi resurs)*. Available at: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2018/paper/view/4521>.
3. Moroz O. O., Shvarts M.V. (2017) Upravlinnia finansovoiu stiikistiu pidpriemstva v suchasnykh umovakh [Management of financial sustainability of enterprise in modern conditions]. *Materialy XLVI nauk.-tekhn. konf. pidrozdiliv VNTU, Vinnytsia, 22-24 bereznia 2017 r. (elektronnyi resurs)*. Available at: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2017/paper/view/3175>.
4. Peltek L. V., Pysarenko S.M. (2010) Metodolohichni aspekty formuvannia systemy upravlinnia oborotnymy aktyvamy pidpriemstva [Methodological aspects forming system management by circulating assets of enterprise]. *Visnyk Zaporizkoho natsionalnoho universytetu*, no. 1(5), pp. 43-49.
5. Yermak S. O. (2011) Teoretyko-metodychni instrumentarii formuvannia kombinovanykh polityk upravlinnia oborotnym kapitalom [Theoretical and methodical tools for the formation of combined policies of working capital management]. *Ekonomika promyslovosti*, no. 2, pp. 242-249.
6. Rohanova H. O. (2013) Stratehiia finansuvannia oborotnykh aktyviv: pozytsiia personalistiv [Current assets financing strategy: position of personalists]. *Ekonomichnyi chasopys-XXI*, no. 3-4(1), pp. 82-85.
7. Shvets Y.O. (2016) Vplyv chynnykiv zovnishnoho ta vnutrishnoho seredovyscha na efektyvnist stratehichnoho upravlinnia oborotnymy koshtamy pidpriemstv mashynobuduvannia [The influence of factors external and internal environment of the strategic management of circulating assets of the enterprises of mechanical engineering]. *Visnyk Zaporizkoho natsionalnoho universytetu: Zbirnyk naukovykh prats. Ekonomichni nauky*, no. 1 (29), pp. 26-36.
8. Vlasova N.O. (2014) Upravlinnia oborotnymy aktyvamy na pidpriemstvakh rozdrubnoi torhivli [Management of current assets at the retail businesses]. *Kharkiv : KhDUKht*.

*Стаття надійшла до редакції 04.01.2019 р.*