

Державний вищий навчальний заклад
«Українська академія банківської справи Національного банку України»
Кафедра фінансів

ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри

д.е.н., професор

_____ А.О. Єпіфанов

«__» _____ 2009 р.

ДИПЛОМНА РОБОТА

на здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня магістр
за спеціальністю 8.050104 «Фінанси»

УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

Виконав студент 5 курсу, група МФ-41

_____ І.П. Чуйко

«__» _____ 2009 р.

Керівник дипломної роботи

_____ І.О. Школьник

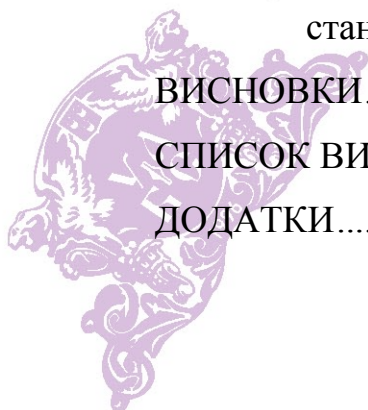
«__» _____ 2009 р.

Суми - 2009



ЗМІСТ

ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	10
1.1 Економічна сутність оборотного капіталу та характеристика його компонентів	10
1.2 Політика управління оборотним капіталом підприємства.....	18
1.3 Управління складовими елементами оборотного капіталу підприємства	27
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ЗАТ «КРАФТ ФУДЗ УКРАЇНА».....	37
2.1 Загально-господарська характеристика ЗАТ «Крафт Фудз Україна»	37
2.2 Оцінка фінансового стану ЗАТ «Крафт Фудз Україна»	44
2.3 Аналіз показників стану та ефективності використання оборотного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна».....	54
РОЗДІЛ 3 ОПТИМІЗАЦІЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ЗАТ «КРАФТ ФУДЗ УКРАЇНА».....	63
3.1 Організаційно-інформаційне забезпечення фінансового контролінгу системи управління оборотним капіталом.....	63
3.2 Шляхи збільшення джерел фінансування власного оборотного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна»	72
3.3 Аналіз впливу нарощення оборотного капіталу на фінансовий стан ЗАТ «Крафт Фудз Україна».....	82
ВИСНОВКИ.....	87
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	91
ДОДАТКИ.....	100



РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

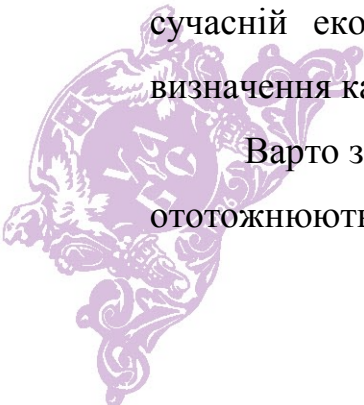
1.1 Економічна сутність оборотного капіталу та характеристика його компонентів

На сучасному етапі економічного розвитку, в умовах ринкових відносин в Україні необхідно приділяти увагу організації управління оборотним капіталом підприємства. Фінансова діяльність підприємства тісно пов'язана з формуванням і використанням оборотного капіталу. Йому належить особливе місце у структурі капіталу підприємства і від якості управління ним залежить безперервність процесу виробництва та реалізації продукції, ліквідність підприємства, його платоспроможність і рентабельність.

Проблеми управління оборотним капіталом потребують попереднього розгляду економічної сутності поняття «оборотний капітал». В сучасній літературі проблеми управління оборотним капіталом на підприємствах розглядаються багатьма вченими: Бланком І.О., Білик М.Д., Поддєрьогіним А.М., Брігхемом Є.Ф., Ковальовим В.В. та іншими.

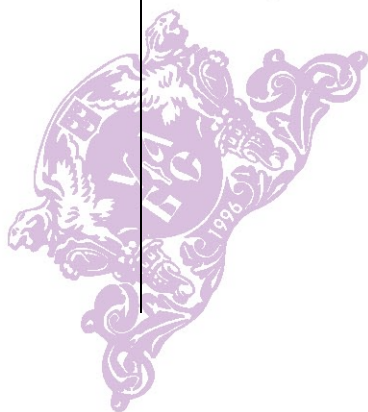
У результаті дослідження економічної літератури було виявлено, що існує багато різних підходів до визначення економічної сутності оборотного капіталу та зустрічаються різні поняття пов'язані з ним, наприклад, «оборотні активи», «оборотні кошти», «чистий оборотний капітал», «брутто-оборотний капітал», «короткострокові активи», «поточні активи». Тобто в сучасній економічній теорії та практиці виділено декілька підходів до визначення категорії «оборотного капіталу», що наведені в таблиці 1.1.

Варто зазначити, що поняття «оборотний капітал» та «оборотні активи» ототожнюються багатьма економістами і використовуються як синоніми [42].



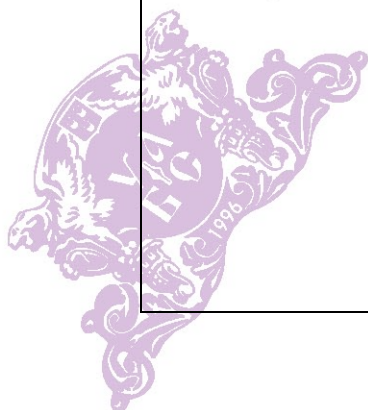
Таблиця 1.1 – Підходи до визначення сутності оборотного капіталу

Підхід	Автор	Визначення
I. Грошові ресурси, вкладені в оборотні виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервного виробництва й реалізації виробленої продукції	Роштейна Л.О.	Оборотні кошти – це грошові кошти, що знаходяться в розпорядженні об'єднання для створення запасів сировини, матеріалів і інших матеріальних цінностей.
	Зелгавіліс І.В., Парфаняк П.О., Усатов І.А.	Оборотний капітал – грошові кошти й мобільні активи, які перетворюються в грошові кошти впродовж одного виробничого циклу, що забезпечує безперервність виробничого процесу виробництва й обороту та отримання прибутку.
II. Активи, які протягом одного виробничого циклу або одного календарного року можуть бути перетворені в гроші	Зві Боді, Роберт Мертон	Оборотні активи – сума грошових коштів компанії та всі інші статті балансу, які протягом року передбачається перетворити в гроші.
	Крейніна М.Н.	Оборотні активи – це мобільна частина майна підприємства, тобто вся вартість тих оборотних активів, які при нормальних умовах роботи протягом року (або навіть більш коротшого періоду в межах року) перетворюються в грошові кошти в результаті отримання виручки від реалізації, обігу цінних паперів і т.п.
	Брейлі Р., Майерс С.	Поточні активи (короткострокові активи, оборотні активи) – це такі активи, які компанія в найближчому майбутньому збирається перетворити в грошові кошти.
	Білік М. Д	Оборотні активи – група мобільних активів із періодом використання до одного року, що безпосередньо обслуговують операційну діяльність підприємства і внаслідок високого рівня їх ліквідності мають забезпечувати його платоспроможність за поточними фінансовими зобов'язаннями.
	Володькіна М.В.	Оборотний капітал – це частина активів підприємства, яка включає оборотні кошти та короткострокові фінансові інвестиції.
Ковальов В.В., Русак Н.А.	Оборотний капітал належить до мобільних активів підприємства, які є грошовими коштами або можуть бути перетворені в них протягом року або одного виробничого циклу.	



Продовження таблиці 1.1

	<p>Холт Р.Н.</p> <p>Бланк І.О.</p>	<p>Оборотний капітал – активи, які можуть бути переведені в готівку протягом одного року”.</p> <p>Оборотні (поточні) активи – сукупність майнових цінностей підприємства, що обслуговують поточний господарський процес і повністю споживаються протягом одного операційного циклу.</p>
<p>III. Авансована вартість у оборотні виробничі фонди і фонди обігу.</p>	<p>Льєнкова С.Д.</p> <p>Поддєрьогін А.М.</p> <p>Ченг Ф. Лі, Джозеф І.Фіннерті</p> <p>Джейм К. Ван Хорн, Джон М. Вахович</p> <p>Бріггем Є.</p> <p>Ермасова Н.Б.</p> <p>Смагін В.Н</p> <p>Арутюнов Ю.А</p>	<p>Оборотний капітал – фінансові ресурси, вкладені в об’єкти, використання яких здійснюється фірмою або в рамках одного відтворювального циклу, або в рамках відносно короткого періоду часу.</p> <p>Оборотний капітал (оборотні кошти) – це кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди й у фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва, реалізації продукції та отримання прибутку.</p> <p>Оборотний капітал – відображені в доларах поточні активи організації, які включають грошові кошти, цінні папери, що легко реалізуються, товарно-матеріальні запаси та дебіторську заборгованість.</p> <p>Оборотний капітал – чистий оборотний капітал та бруто-оборотний капітал.</p> <p>Оборотний капітал – інвестиція фірми у короткострокові активи – готівку, ліквідні цінні папери, товарно-матеріальні запаси і рахунки дебіторських заборгованостей.</p> <p>Оборотні кошти (поточні активи) – засоби інвестовані підприємством в поточні операції в час кожного операційного циклу.</p> <p>Оборотні кошти – кошти, які інвестуються підприємством у свої поточні операції.</p> <p>Оборотний капітал – це інвестиції в поточні активи, які називають також оборотними коштами. Особливістю оборотного капіталу є те, що він не витрачається, не споживається, а авансується, що припускає повернення коштів після кожного виробничого циклу або кругообігу, що включає виробництво продукції, її реалізацію, одержання виручки.</p>



Та все ж, можна зробити висновок, що оборотні активи й оборотний капітал є двома категоріями, які характеризують одні й ті ж об'єкти: грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення, дебіторську заборгованість і запаси.

Необхідно зазначити, що оборотний капітал і політика управління ним є важливими, перш за все, з позиції забезпечення безперервності та ефективності поточної діяльності підприємства. Оскільки у багатьох випадках зміна величини оборотних активів супроводжується і зміною короткострокових пасивів, обидва ці об'єкти розглядаються, як правило, спільно в рамках політики управління чистим оборотним капіталом (робочим капіталом), величина якого розраховується як різниця між оборотним капіталом (CA) і короткостроковими пасивами (CL). Тобто чистий оборотний капітал показує, в якому розмірі поточні активи покриваються довгостроковими джерелами коштів (рис. 1.1).

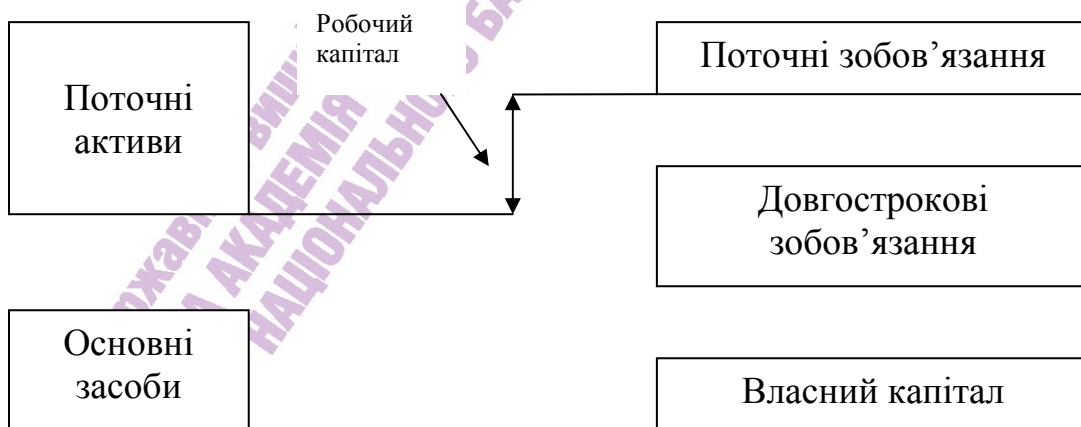


Рисунок 1.1 – Логіка взаємозв'язку між активами та джерелами їх покриття

Управління чистим оборотним капіталом передбачає оптимізацію його величини, структури і значень його компонентів. З позиції факторного

аналізу виділяють такі його компоненти: виробничі запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти, короткострокові пасиви.

Тобто аналіз базується на наступній моделі:

$$WC = CA - CL = IS + AR + CE - CL \quad (1.1)$$

де WC – чистий оборотний капітал (або робочий капітал);

CA – оборотний капітал;

CL – короткострокові пасиви;

IS – виробничі запаси;

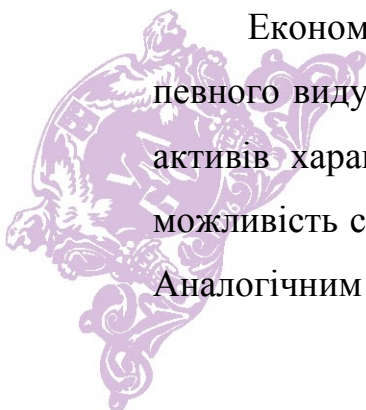
AR – дебіторська заборгованість;

CE – грошові кошти;

CL – короткострокові пасиви.

Однією з основних складових оборотного капіталу є виробничі запаси підприємства, які в свою чергу включають в себе: сировину і матеріали, незавершене виробництво, готову продукцію та інші запаси. Оскільки підприємство вкладає свої кошти в створення запасів, то витрати на зберігання запасів пов'язані не тільки зі складськими витратами, але й з ризиком псування та старіння товарів, а також із нормою прибутку, яка могла бути отримана у результаті інших інвестиційних можливостей із еквівалентним ступенем ризику. Більшість підприємств допускає, що створення запасів має такий же ступінь ризику, що й типові для цього підприємства капітальні вкладення, і тому при розрахунку витрат зберігання використовують вмінену вартість капіталу.

Економічний та організаційно-виробничий результати від зберігання певного виду активів в певному обсязі носять специфічний для даного виду активів характер. Наприклад, великий запас готової продукції скорочує можливість створення дефіциту продукції при несподівано великому попиті. Аналогічним чином достатньо великий запас сировини і матеріалів рятує

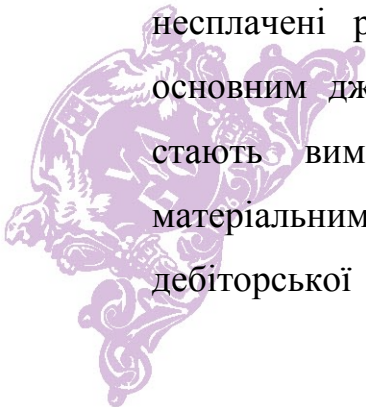


підприємство у випадку дефіциту відповідних запасів. Завданням фінансового менеджера є виявити результат і витрати, що пов'язані зі зберіганням запасів, і підвести раціональний баланс.

Дебіторська заборгованість – важливий компонент оборотного капіталу. Існують випадки, коли підприємства, продаючи свою продукцію, отримують оплату не відразу. Несплачені рахунки за поставлену продукцію й складають більшу частину дебіторської заборгованості. Завданням фінансового менеджера є визначення ступеня ризику неплатоспроможності покупців, розрахунок прогнозного значення резерву сумнівних боргів, а також надання рекомендацій по роботі з фактично або потенційно неплатоспроможними покупцями.

Грошові кошти та їх еквіваленти – найбільш ліквідна частина оборотного капіталу. До грошових коштів відносять гроші в касі, на поточних та депозитних рахунках. До еквівалентів грошових коштів відносять ліквідні короткострокові фінансові вкладення. Обираючи між готівковими коштами та цінними паперами, фінансовий менеджер обирає їх співвідношення. Це пояснюється тим, що з одного боку, завжди існують переваги, пов'язані із створенням великого запасу грошових коштів. З іншого боку, витрати на зберігання тимчасово вільних грошових коштів вище за витрати, пов'язані з короткостроковим вкладенням коштів в цінні папери. Тобто завданням фінансового менеджера є визначення оптимального запасу готівкових коштів.

Короткострокові пасиви – зобов'язання підприємства перед постачальниками, працівниками, банками, державою тощо. Варто зазначити, що основна питома вага в них приходить на банківські позики та несплачені рахунки інших підприємств. В умовах ринкової економіки основним джерелом позик є комерційні банки. Тому достатньо звичним стають вимоги банків про забезпечення наданих позик товарно-матеріальними цінностями. Альтернативним варіантом є продаж частини дебіторської заборгованості фінансовій установі з наданням їй можливості



отримувати кошти за борговим зобов'язанням. Тобто, одні підприємства можуть вирішувати свої проблеми короткострокового фінансування шляхом надання активів у заставу, інші – за рахунок часткового їх продажу [26].

Безперечно, важливими є всі компоненти робочого капіталу, проте з позиції ефективного управління особлива роль належить оборотним активам, оскільки саме вони виступають в якості забезпечення кредиторської заборгованості. Тобто можна говорити про первинність активів по відношенню до заборгованості. Саме тому задача оптимізації величини оборотних коштів та їх структури має першочергову важливість.

У процесі виробничої діяльності відбувається постійна трансформація окремих елементів оборотних активів. Підприємство купує сировину і матеріали, виробляє продукцію, реалізує її, зазвичай, в кредит, у результаті чого виникає дебіторська заборгованість, яка через певний проміжок часу перетворюється на грошові кошти. Цей цикл зображено на рисунку 1.2.

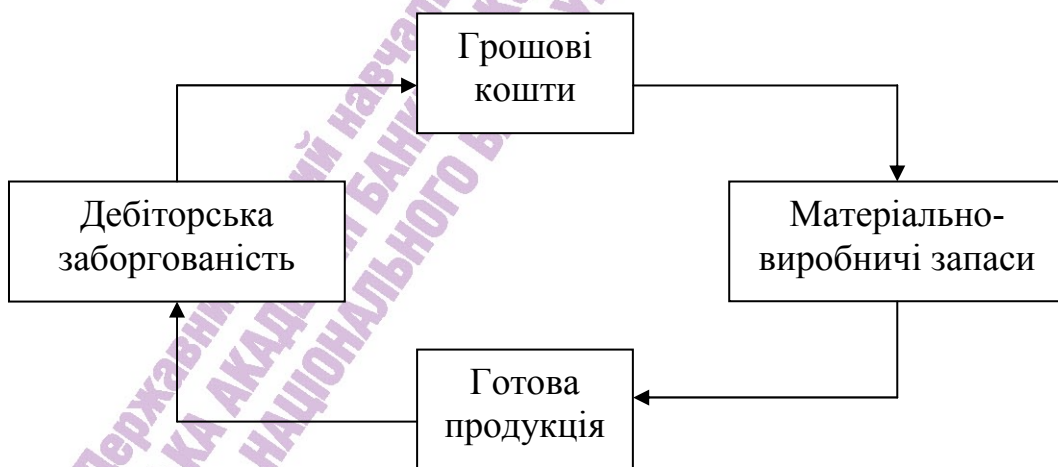


Рисунок 1.2 – Кругообіг оборотного капіталу

Циркуляційна природа оборотного капіталу має ключове значення в управлінні чистим оборотним капіталом.

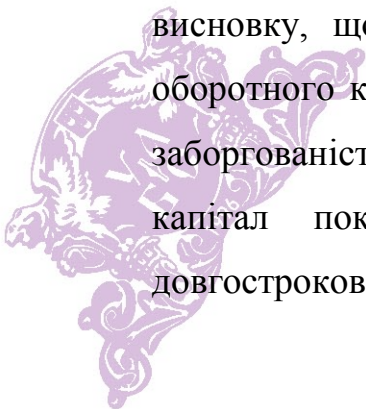
Що стосується обсягу і структури оборотних активів, то вони в значній мірі визначаються галузевою приналежністю. Підприємства сфери обігу мають високий рівень товарних запасів. У фінансових корпораціях зазвичай

присутня значна сума грошових коштів і їх еквівалентів. Прямого зв'язку між поточними активами і поточною заборгованістю не існує, однак нормальним вважається, коли поточні активи перевищують поточні зобов'язання.

Величина оборотного капіталу визначається не лише потребами виробничого процесу, але й випадковими факторами. Тому прийнято поділяти оборотний капітал на постійний та змінний. В теорії фінансового менеджменту існує дві основні трактовки поняття «постійний оборотний капітал». Згідно першого варіанту постійний оборотний капітал (або системна частина поточних активів) являє собою ту частину грошових коштів, дебіторської заборгованості та виробничих запасів, потреба в яких відносно постійна протягом операційного циклу. Згідно другого варіанту постійний оборотний капітал може бути визначений як мінімальний обсяг оборотного капіталу, необхідного для здійснення виробничої діяльності. Цей підхід означає, що для здійснення діяльності необхідним є мінімум оборотного капіталу, наприклад, постійний залишок грошових коштів на поточному рахунку.

Категорія змінного оборотного капіталу (або змінної частини поточних активів) відображає додаткові поточні активи, необхідні в пікові періоди або у якості страхового запасу. Наприклад, потреба у додаткових виробничо-матеріальних запасах може бути пов'язана із підтримкою високого рівня продажів під час сезонної реалізації. У цей же час по мірі реалізації зростає дебіторська заборгованість. Додаткові грошові кошти необхідні для оплати поставок сировини і матеріалів, а також трудової діяльності, що передують періоду високої ділової активності.

Тобто, визначивши сутність оборотного капіталу, ми прийшли до висновку, що з позиції його управління важливим є поняття «чистого оборотного капіталу», компонентами якого є виробничі запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та короткострокові пасиви. Оборотний капітал показує, в якому розмірі поточні активи покриваються довгостроковими зобов'язаннями.



1.2 Політика управління оборотним капіталом підприємства

Політика управління оборотним капіталом підприємства являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу поточних активів, раціоналізації і оптимізації структури джерел їх фінансування. Реалізація вказаної політики має забезпечити довгострокову виробничу і ефективну фінансову діяльність підприємства.

Ефективне управління оборотним капіталом передбачає вибір і здійснення певної фінансової політики. З позиції повсякденної діяльності однією з найважливіших фінансово-господарських характеристик підприємства є його ліквідність. Втрата ліквідності може призвести не лише до додаткових витрат, а й до періодичних зупинок виробничого процесу.

Так, було досліджено взаємозв'язок між ризиком втрати ліквідності та рівнем власного оборотного капіталу (рис. 1.3).

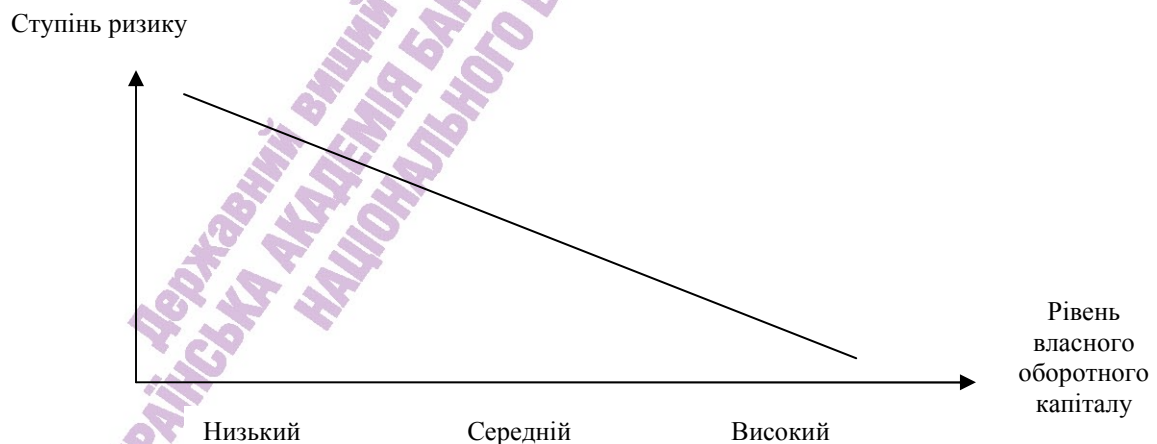


Рисунок 1.3 – Ризик втрати ліквідності та рівень власного оборотного капіталу

Рисунок 1.3 ілюструє ризик втрати ліквідності при високому та низькому рівнях власного оборотного капіталу. Під середнім рівнем

оборотного капіталу розуміється значення нормативу власних оборотних коштів. На нашу думку, якщо грошові кошти, дебіторська заборгованість і виробничо-матеріальні запаси підтримуються на досить низьких рівнях, то ймовірність неплатоспроможності чи нестачі коштів для здійснення рентабельності діяльності висока. З рисунку 1.3 видно, що із зростанням величини власного оборотного капіталу ризик втрати ліквідності зменшується. Варто зазначити, що взаємозв'язок має складніший вигляд, оскільки не всі поточні активи однаково позитивно впливають на рівень ліквідності. Але не зважаючи на це, можна сформулювати варіант управління оборотним капіталом, який зводить до мінімуму ризик втрати ліквідності: чим більше поточні активи перевищують поточні зобов'язання, тим ступінь ризику менший. Таким чином, потрібно прагнути нарощувати власний оборотний капітал [27].

Якщо поглянути на процес формування оборотного капіталу з іншого боку, то залежність між прибутком та рівнем оборотного капіталу буде виглядати іншим чином. Цей взаємозв'язок можна прослідкувати за допомогою рисунку 1.4.

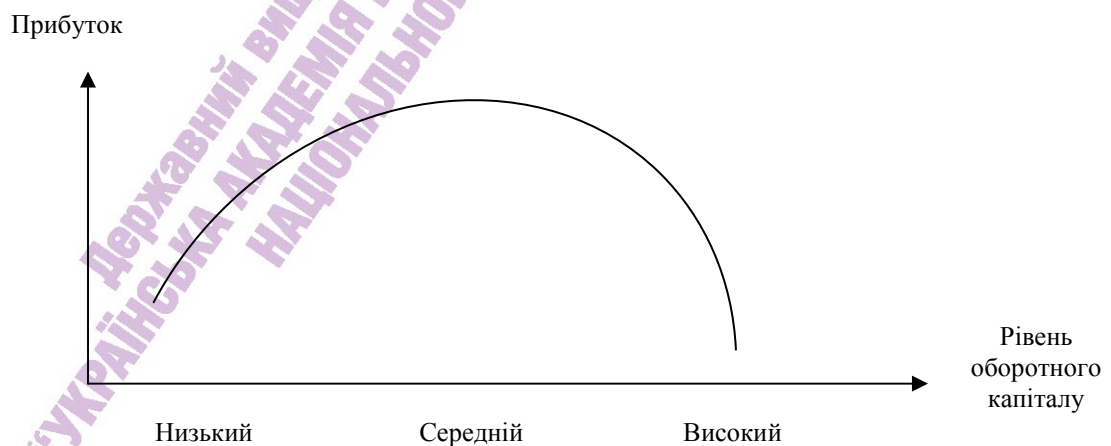


Рисунок 1.4 – Взаємозв'язок прибутку та рівня оборотного капіталу

Рівень оборотного капіталу характеризується показником – норматив власних оборотних коштів. Із рисунку 1.4 видно, що при низькому рівні

оборотного капіталу господарська діяльність підприємства не підтримується належним чином, а звідси – періодичні збої в роботі (неритмічність виробництва), можлива втрата ліквідності та низький прибуток. Підприємство, яке не має достатнього рівня оборотного капіталу, може зіткнутися з ризиком неплатоспроможності.

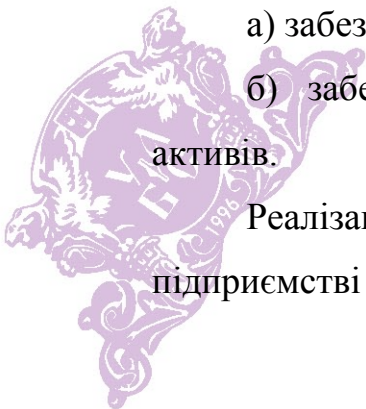
При деякому оптимальному рівні оборотного капіталу (величина власних обігових коштів дорівнює нормативній) прибуток стає максимальним. Подальше збільшення величини оборотного капіталу може призвести до того, що підприємство буде мати в розпорядженні тимчасово вільні активи, які не працюватимуть, а також надлишкові витрати фінансування, що призведе до зниження прибутку.

Відомо, що різні рівні різноманітних поточних активів не однаково впливають на прибуток. Наприклад, високий рівень виробничо-матеріальних запасів потребуватиме відповідно значних поточних витрат, у той час як широкий асортимент готової продукції в подальшому може сприяти підвищенню обсягів реалізації продукції та збільшенню доходів. Кожне рішення, пов'язане з визначенням рівня грошових коштів, дебіторської заборгованості та виробничих запасів, повинно бути розглянуте як з позиції рентабельності даного виду активів, так і з позиції оптимальної структури оборотного капіталу [71].

Отже, підсумовуючи вищезазначене, можна зробити висновок, що політика управління оборотним капіталом повинна забезпечувати пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю роботи підприємства (рентабельністю). Досягнення цього компромісу зводиться до рішення двох важливих завдань:

- а) забезпечення платоспроможності;
- б) забезпечення прийнятної обсягу, структури і рентабельності активів.

Реалізація кожної з цих задач досягається в процесі розробки на підприємстві спеціальної політики формування оборотного капіталу. Згідно



із теорією фінансового менеджменту існують альтернативні типи політики формування оборотного капіталу підприємства в залежності від вибору джерел фінансування змінної їх частини, тобто вибору відносної величини чистого оборотного капіталу. Вибір певного виду політики зводиться до обсягу довгострокових пасивів і розрахунку на її основі обсягу чистого оборотного капіталу як різниці між довгостроковими пасивами та необоротними активами. Відповідно, кожному типу політики відповідає власне базове балансове рівняння. Розрізняють консервативну, помірну, агресивну політики, які можуть бути проілюстровані рисунком 1.5.

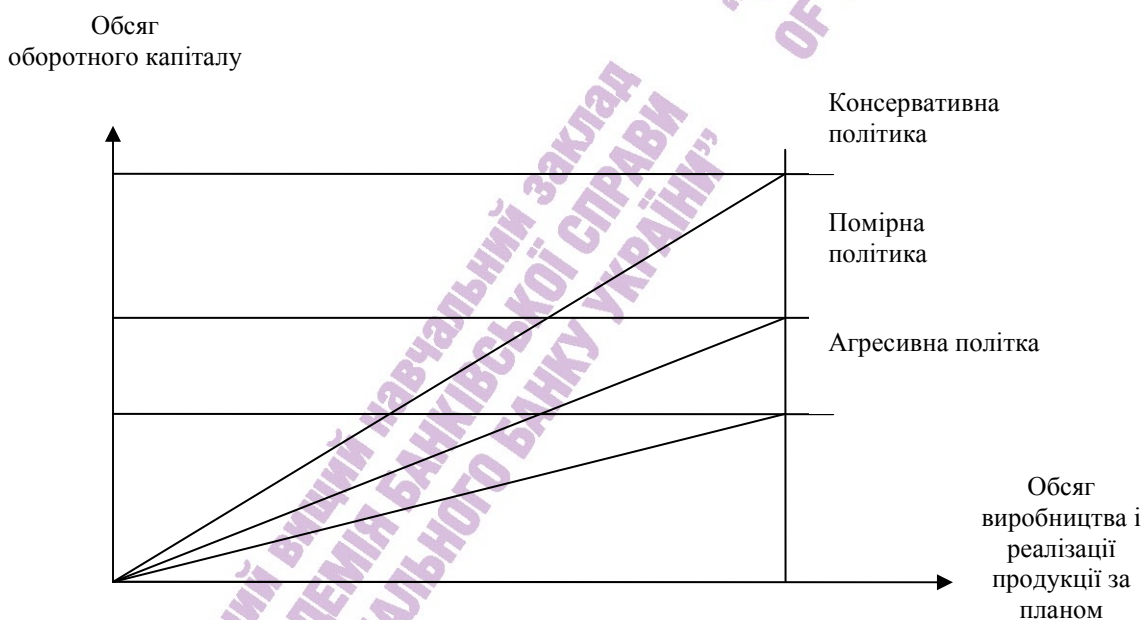


Рисунок 1.5 – Характеристика різних типів політики формування оборотного капіталу

Як можна побачити з наведеного графіку, один і той же обсяг виробництва і реалізації продукції, в залежності від обраного типу політики, може визначити значний діапазон коливань запланованої суми оборотного капіталу.

Консервативна політика формування оборотного капіталу (або політика «товстосума») характеризується створенням на підприємстві

значного обсягу резервних запасів як сировини і матеріалів, так і готової продукції; утриманням відносно великої суми грошових коштів, які страхують підприємство від будь-яких проявів неплатоспроможності у плановому періоді; проведенням ліберальної кредитної політики щодо покупців готової продукції, яка викликає високий рівень дебіторської заборгованості [5].

Схематично консервативну модель можна зобразити наступним чином (рис. 1.6).

Необоротні активи	Власний капітал
Постійна частина оборотних активів	Довгострокові зобов'язання
Змінна частина оборотних активів	

Рисунок 1.6 – Консервативна модель формування оборотного капіталу

Характеризуючи цей тип політики формування оборотного капіталу, можна констатувати що йому притаманний найменший ризик порушення безперервності виробничого процесу і платоспроможності підприємства, але відповідно і найнижчий рівень рентабельності використання оборотного капіталу (бо створені занадто великі резерви окремих їх видів не супроводжуються за інших рівних умов додатковим обсягом реалізації продукції і отриманням додаткового прибутку).

Цей тип політики передбачає, що змінна частина поточних активів покривається довгостроковими пасивами. Як правило, консервативна модель застосовується на початкових стадіях діяльності підприємства за умови достатньої величини капіталу власників підприємства і доступності

довгострокових кредитів для інвестиційного фінансування. У цьому разі короткострокової кредиторської заборгованості немає, відсутній ризик втрати ліквідності, тобто модель має штучний вигляд.

Ознакою консервативної політики управління оборотним капіталом є відсутність або низький рівень короткострокових кредитів. У цьому випадку оборотні активи покриваються тільки власними коштами та довгостроковими зобов'язаннями [66].

Помірний (або компромісний) підхід до фінансування оборотних активів передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися необоротні активи, постійна частина оборотних активів і приблизно половина змінної частини поточних активів, в той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – інша половина змінної частини оборотних активів. Чистий оборотний капітал буде рівним за величиною сумі системної частини поточних активів та половині їх змінної частини.

Схематично компромісну модель можна зобразити наступним чином (рис. 1.7).

Необоротні активи	Власний капітал
Постійна частина оборотних активів	
Змінна частина оборотних активів	Довгострокові зобов'язання
	Поточні зобов'язання

Рисунок 1.7 – Компромісна модель формування оборотного капіталу

Такий тип політики фінансування поточних активів забезпечує прийнятний рівень фінансової стійкості підприємства і рентабельність використання власного капіталу, наближену до середньоринкової норми

прибутку на капітал [5].

Ознакою компромісної політики управління оборотним капіталом є помірна питома вага короткострокових кредитів банку. Цій моделі управління може відповідати будь-яка модель управління короткостроковими зобов'язаннями [66].

Агресивна політика формування оборотного капіталу (або політика «бідного-і-середнього») характеризується створенням на підприємстві лише мінімально необхідного обсягу запасів сировини, матеріалів, готової продукції; триманням грошових коштів лише в мінімальному розмірі; проведенням жорсткої кредитної політики щодо покупців готової продукції з метою мінімізації рівня дебіторської заборгованості [5].

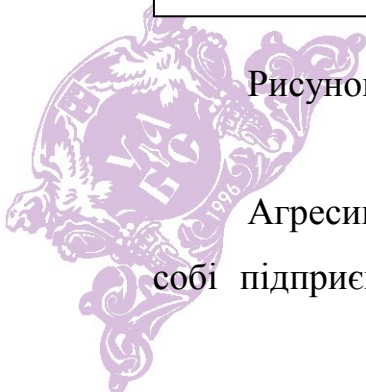
Цей тип політики означає, що довгострокові пасиви є джерелом покриття необоротних активів і постійної частини поточних активів, тобто їх мінімуму, який необхідний для здійснення господарської діяльності. У цьому разі змінна частина поточних активів у повному обсязі покривається короткостроковою кредиторською заборгованістю.

Схематично агресивну модель можна зобразити наступним чином (рис. 1.8).

Необоротні активи	Власний капітал
Постійна частина оборотних активів	Довгострокові зобов'язання
Змінна частина оборотних активів	Поточні зобов'язання

Рисунок 1.8 – Агресивна модель формування оборотного капіталу

Агресивну політику формування оборотного капіталу може дозволити собі підприємство, яке не має проблем з отриманням короткострокових



кредитів.

Ознакою агресивної політики формування оборотного капіталу є також збільшення короткострокової заборгованості, а саме: значне збільшення питомої ваги короткострокових кредитів комерційних банків (понад 50 %) у загальній сумі пасивів підприємства. За такої політики може також збільшитися ефект фінансового лівериджу, якщо диференціал фінансового лівериджу є позитивним

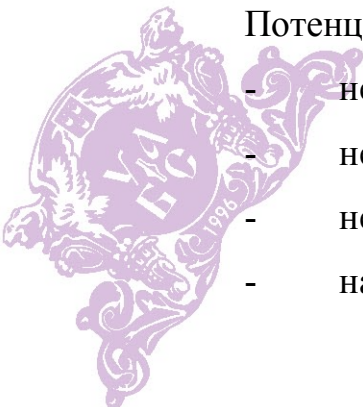
Характеризуючи цей тип політики формування оборотного капіталу, слід визначити, що він в умовах стабільної діяльності підприємства забезпечує найбільш високий рівень рентабельності використання цих активів (бо при запланованому обсязі реалізації продукції і отримання прибутку сума оборотного капіталу мінімізується), але в той же час він супроводжується найвищим рівнем ризику порушення безперервності виробничого процесу і платоспроможності підприємства в разі будь-яких коливань кон'юнктури ринку, збоїв у постачанні тощо.

Від того, як фінансові менеджери відносяться до ризику, залежить вибір підприємством особливих підходів до формування оборотного капіталу. Пошук шляхів досягнення компромісу між прибутком, ризиком втрати ліквідності і станом оборотних засобів і джерел їх покриття передбачає урахування різних видів ризику.

Ризик втрати ліквідності, або зниження ефективності, обумовлений змінами у поточних активах, називають лівостороннім, оскільки ці активи розміщені в лівій частині балансу. Подібний ризик, але обумовлений змінами в зобов'язаннях, по аналогії називають правостороннім.

Потенційними носіями лівостороннього ризику є такі явища:

- недостатність грошових коштів;
- недостатність власних кредитних можливостей;
- недостатність виробничих запасів;
- надмірний обсяг поточних активів.



До найбільш суттєвих явищ, які потенційно несуть у собі правосторонній ризик, відносять такі:

- високий рівень кредиторської заборгованості;
- неоптимальне співвідношення між короткостроковими і довгостроковими джерелами залучених коштів;
- висока частка довгострокового позикового капіталу.

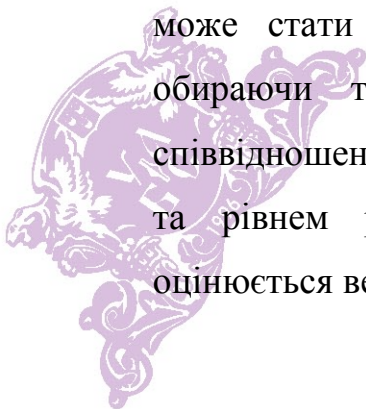
В теорії фінансового менеджменту розроблені різноманітні варіанти впливу на рівні ризиків. Основними з них є наступні:

- мінімізація поточної кредиторської заборгованості. Цей підхід скорочує можливість втрати ліквідності. Така стратегія потребує використання довгострокових пасивів і власного капіталу для фінансування більшої частини оборотного капіталу;

- мінімізація сукупних витрат фінансування. Цей підхід передбачає використання короткострокової кредиторської заборгованості як джерела покриття оборотних активів. Це джерело є найдешевшим, але для нього характерний високий рівень ризику невиконання зобов'язань на відміну від випадку, коли фінансування оборотних активів здійснюється переважно за рахунок довгострокових джерел;

- максимізація капіталізованої вартості підприємства. Цей підхід включає процес управління оборотним капіталом в загальну фінансову стратегію підприємства. Суть полягає в тому, що будь-які рішення в галузі управління оборотним капіталом, що сприяють підвищенню вартості підприємства, варто вважати доцільними [27].

Тобто, виходячи з пріоритетності цілей фінансового-господарської діяльності підприємства на окремих стадіях його розвитку оптимальною може стати інша стратегія формування оборотного капіталу. Взагалі, обираючи той чи інший тип політики, необхідно знайти бажане співвідношення між рівнем рентабельності і використання власного капіталу та рівнем ризику зниження фінансової стійкості підприємства, яка оцінюється величиною його чистого оборотного капіталу.



1.3 Управління складовими елементами оборотного капіталу підприємства

Багатокомпонентність оборотного капіталу зумовлює виокремлення автономної політики управління кожним із його елементів, а саме політику управління дебіторською заборгованістю, виробничими запасами, грошовими коштами та джерелами їх фінансування.

Підприємства, обираючи ту чи іншу політику формування оборотного капіталу, будуть відчувати потребу у різних за строками та обсягами власних і позикових джерел фінансування оборотних активів. Тому доцільним буде визначення оптимальної структури капіталу для різних підходів при їх фінансуванні.

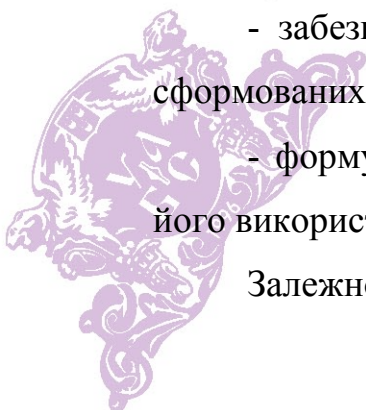
Структура капіталу представляє собою співвідношення усіх форм власних і позикових фінансових ресурсів, що використовуються підприємством у процесі своєї господарської діяльності для фінансування активів.

Політика управління структурою капіталу підприємства – це частина загальної політики управління фінансами підприємства, яка полягає в формуванні цільової структури капіталу підприємства з метою забезпечення умов ефективного його використання [69].

Формування капіталу підприємства необхідно здійснювати із врахуванням наступних базових принципів:

- формування капіталу у відповідності до стратегії розвитку підприємства;
- забезпечення відповідності обсягів сформованого капіталу обсягам сформованих активів;
- формування оптимальної структури капіталу з позицій ефективного його використання.

Залежно від типу обраної політики фінансування оборотних активів



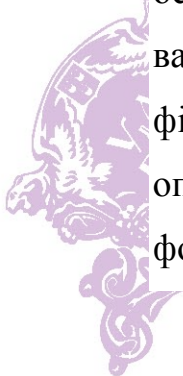
можна говорити про основні схеми формування капіталу підприємства:

а) для консервативного типу політики характерним буде формування капіталу підприємства лише за рахунок власних його видів, що відповідають організаційно-правовій формі підприємства (статутний, пайовий, резервний, додатковий капітал, нерозподілений прибуток) та довгострокових джерел фінансування. Підприємство, що використовує тільки власний капітал, має максимальну фінансову стійкість. Однак завдяки цьому таке підприємство обмежує темпи власного розвитку у майбутньому, тому що, відмовившись від залученого капіталу в період сприятливої кон'юнктури на кредитному ринку, залишатиметься без додаткового джерела фінансування зростання активів;

б) для помірною типу політики підприємство запровадить змішане фінансування, яке передбачає формування капіталу як за рахунок власних, так і за рахунок позичкових коштів, що залучаються у різних пропорціях;

в) для агресивного типу політики характерним буде намагання формування джерел фінансування оборотних активів за рахунок позикових коштів. Найбільший же приріст фінансової рентабельності діяльності на фінансовий потенціал розвитку має підприємство, яке використовує позиковий капітал. Але у такого підприємства існує більший фінансовий ризик та загроза банкрутства, оскільки вони залежать від питомої ваги позикових коштів, матеріальних цінностей тощо в загальній структурі капіталу.

На вибір схеми фінансування і конкретних джерел формування капіталу підприємства впливає ряд об'єктивних і суб'єктивних чинників, основними з яких є: організаційно-правова форма підприємства, галузеві особливості операційної діяльності підприємства, розмір підприємства, вартість капіталу, що залучається з різних джерел, свобода вибору джерел фінансування, кон'юнктура ринку капіталу, стабільність продажів, рівень оподаткування прибутку, ступінь ризику, що несуть засновники при формуванні капіталу, позиції кредитора та рейтингового агентства [70].



З урахуванням перелічених факторів управління структурою капіталу на підприємстві потрібно здійснювати у двох напрямках:

а) обґрунтування оптимальних пропорцій використання власного і позикового капіталу;

б) залучення необхідних обсягів власного і позикового капіталу для досягнення цільової структури.

Для успішної реалізації останнього напрямку доцільно буде розглянути політику управління власним та позичковим капіталом.

Політика управління власним капіталом являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка зводиться до забезпечення його виробничо-комерційної діяльності.

Політика управління складовими елементами власного капіталу підприємства може здійснюватися в такій послідовності:

- аналіз формування загального обсягу власного капіталу в передплановому періоді. На даному етапі вивчається відповідність темпів приросту власного капіталу активам і обсягу реалізованої продукції;

- вивчення співвідношення між зовнішніми і внутрішніми джерелами формування власного капіталу;

- оцінка достатності власного капіталу у звітному періоді. Критерієм такої оцінки може бути показник «коефіцієнт самофінансування розвитку підприємства»;

- визначення загальної потреби у власному капіталі в плановому періоді;

- у розрізі основних елементів власного капіталу оцінюється вартість власного капіталу. Результати цієї оцінки є основою розроблення управлінських рішень щодо вибору джерел формування власного капіталу, які б забезпечили його приріст;

- забезпечення загального обсягу власного капіталу в плановому періоді може бути досягнуто за рахунок залучення додаткового пайового капіталу або додаткової емісії акцій чи за рахунок інших джерел;



- оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування власного капіталу. При цьому доцільно враховувати, що вартість залучення власного капіталу за рахунок зовнішніх джерел не повинна перевищувати планову вартість залучення позичкових коштів. Крім того, зростання додаткового пайового чи акціонерного капіталу за рахунок сторонніх інвесторів може негативно вплинути на процес управління підприємством першими його засновниками.

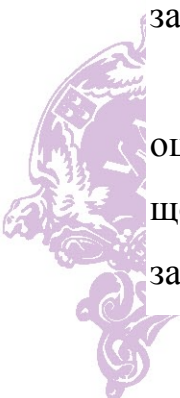
Поширеною є практика використання залучених ресурсів. У процесі управління позичковим капіталом необхідно:

- проаналізувати процес формування і використання залученого капіталу у звітному періоді. Для цього доцільно провести аналіз загального обсягу залучених позичкових коштів у звітному періоді; форми залучення й ефективність їх використання. У процесі аналізу варто порівняти темпи зростання позичкових і власних коштів; виявити зміну економічних показників діяльності підприємства (обсяг операційної, фінансової та інвестиційної діяльності); загальної суми активів підприємства. Визначити і проаналізувати динаміку обсягів залученого капіталу за строками. Вивчити кредиторів за умовами надання ними різних форм фінансового і товарного кредитів, пов'язуючи форми кредитів з кон'юктурою фінансового і товарного ринків. Розрахувати і проаналізувати ефективність використання позичкових коштів у розрізі окремих складових і в цілому. На цьому етапі доцільно визначити показники оборотності і рентабельності позичкового капіталу;

- визначити мету залучення капіталу в майбутньому періоді;

- визначити максимальний обсяг залученого капіталу з урахуванням забезпечення достатньої фінансової стійкості підприємства;

- оцінити вартість різних форм позичкового капіталу. Результати такої оцінки можуть бути покладені в основу прийняття управлінських рішень, щодо вибору альтернативних джерел залучення позичкових коштів, які забезпечують потребу підприємства в позичковому капіталі;



- визначити співвідношення обсягу короткострокових і довгострокових позичкових коштів. Вибір форм залучення позичкових коштів підприємство повинно здійснювати виходячи зі специфіки своєї господарської діяльності;

- визначити склад основних кредиторів. Цей склад доцільно визначати, пов'язуючи кредиторів з формами залучення позичкових коштів;

- проаналізувати умови залучення кредитів (термін надання кредиту; ставка процентів за кредит; умови виплати суми процента; умови виплати основної суми боргу та інші умови);

- забезпечити своєчасні розрахунки за отримані кредити. Платежі за обслуговування залученого капіталу відображаються у платіжному календарі і повинні контролюватися в процесі поточної фінансово-господарської діяльності;

- забезпечити ефективне використання позичкових коштів. Критерієм такої ефективності є показники оборотності й рентабельності позичкового капіталу.

Ефективне використання оборотного капіталу досягається застосуванням автономних політик управління окремими елементами оборотних активів – запасами, дебіторською заборгованістю і грошовими коштами.

Політика управління дебіторською заборгованістю – частина загальної політики управління оборотними активами і маркетингової політики підприємства, яка направлена на розширення обсягу реалізації продукції та оптимізації загального розміру заборгованості і забезпечення своєчасної інкасації.

Основна мета управління дебіторською заборгованістю полягає в мінімізації її обсягу та строків інкасації боргу. В процесі управління вирішуються такі завдання [25]:

- визначення обсягу інвестицій у дебіторську заборгованість за комерційним і споживчим кредитом;

- формування принципів та умов кредитної політики щодо покупців

продукції;

- визначення кола потенційних дебіторів;
- забезпечення інкасації дебіторської заборгованості;
- прискорення платежів за допомогою сучасних форм рефінансування дебіторської заборгованості.

Формування політики управління дебіторською заборгованістю підприємства (або його кредитної політики) відбувається за певною структурно-логічною моделлю (додаток А).

Важливим етапом управління дебіторською заборгованістю є формування принципів кредитної політики по відношенню до покупців. Кредитна політика є одним із важливих факторів, що визначає попит на товари та послуги. Можуть застосовуватися різні стратегії кредитної політики: консервативна, помірна та агресивна.

Тип кредитної політики на підприємстві формується відповідно до обраного типу політики формування оборотного капіталу.

Агресивна (жорстка) кредитна політика застосовується при агресивній політиці формування оборотного капіталу. Вона формується в умовах різкого зростання попиту на продукцію або в умовах мінімального обсягу власних джерел фінансування дебіторської заборгованості та передбачає:

- скорочення кола покупців продукції в кредит за рахунок виключення груп підвищеного ризику;
- мінімізацію строків надання відстрочок платежів;
- встановлення жорстких умов надання кредиту;
- жорстку процедуру інкасації дебіторської заборгованості.

Поміркована (зважена) кредитна політика застосовується при поміркованій політиці формування оборотного капіталу та передбачає:

- підтримку середнього рівня ризику при продажу в кредит;
- встановлення зважених умов проведення кредитної політики.

Консервативна (м'яка) кредитна політика може формуватися в умовах застосування консервативної політики формування оборотного капіталу. Її



використання буде доречним при спаді попиту на продукцію або в умовах значного обсягу власних джерел фінансування дебіторської заборгованості.

Вона включає в себе:

- розширення кола дебіторів за рахунок більш ризикових груп;
- збільшення строків надання відстрочки платежів;
- збільшення величини наданого кредиту;
- зниження вартості надання кредиту;
- пом'якшення умов повернення дебіторської заборгованості (можливість її пролонгації).

При визначенні можливої суми фінансових коштів, інвестованих в дебіторську заборгованість за товарним (комерційним) та споживчим кредитом, слід враховувати заплановані обсяги реалізації в кредит, середній період надання відстрочки платежу за окремими формами кредиту, середній період відстрочки платежу виходячи з практики та коефіцієнт співвідношення собівартості й ціни реалізованої в кредит продукції.

Використання на підприємстві сучасних інструментів погашення дебіторської заборгованості (рефінансування дебіторської заборгованості (факторинг, векселя), взаємозаліки, реструктуризація заборгованості (зміна матеріально-уречевленої форми зобов'язання, укладання угод про зміну сторін зобов'язання, новація, відстрочення заборгованості) дає можливість прискорити переведення дебіторської заборгованості в інші форми оборотних активів підприємства. При виборі тої чи іншої форми впливу на дебітора важливо знати її позитивні та негативні сторони, а також юридичні наслідки, щоб застрахувати себе від будь-яких несподіванок.

Важливим елементом оборотного капіталу є запаси, ефективне управління якими дозволить оптимізувати його величину.

Політика управління запасами – частина загальної політики управління оборотними активами підприємства. Вона полягає в оптимізації загального розміру і структури виробничих запасів, мінімізації витрат по їх обслуговуванню, забезпеченню ефективного контролю за їх рухом, а також



забезпечення нормальної ритмічності виробничо-фінансового циклу.

Метою управління виробничими запасами є забезпечення безперебійного процесу виробництва та реалізації продукції за дотримання оптимального запасу матеріальних цінностей. Виходячи з цієї мети, політика управління передбачає наступні кроки:

а) проведення аналізу запасів товарно-матеріальних цінностей у минулому періоді;

б) обчислення оптимального розміру основних груп поточних запасів;

в) оптимізація загальної суми запасів товарно-матеріальних цінностей, які включають оборотні активи;

г) побудова ефективної системи контролю за рухом запасів на підприємстві. Серед систем контролю набула поширення «Система ABC».

Сутність цієї системи полягає в поділі сукупності запасів матеріальних цінностей на три категорії. У категорію «А» включаються матеріальні цінності з високою ціною, з тривалим циклом замовлення, які потребують постійного контролю, оскільки їх нестача пов'язана зі значними фінансовими труднощами. У категорію «В» включаються матеріальні цінності, які мають меншу значимість порівняно з категорією «А» в забезпеченні безперебійного операційного процесу і формуванні кінцевих результатів діяльності. У категорію «С» включають всі інші матеріальні цінності, які не відіграють значної ролі у формуванні кінцевих фінансових результатів;

д) відображення у фінансовому обліку вартість запасів матеріальних цінностей в умовах інфляції.

Таким чином ефективно управління запасами дозволить:

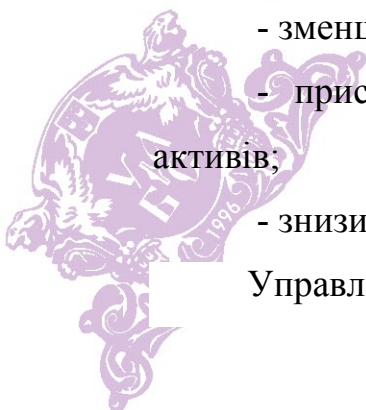
- зменшити розмір витрат по зберіганню;

- зменшити розмір збитку через дефіцит запасів;

- прискорити оборотність, відповідно і підвищити рентабельність активів;

- знизити ризик старіння і псування запасів і готової продукції.

Управління грошовими коштами або залишком грошових коштів, що



постійно перебувають у розпорядженні підприємства, є важливою невід'ємною частиною управління оборотним капіталом. Об'єктами управління є грошові кошти в касі, на поточних рахунках, їх еквіваленти.

Мета управління грошовими коштами підприємства – визначення оптимального їх залишку, який необхідний для розрахунку за своїми невідкладними фінансовими зобов'язаннями, а також визначення інвестиційних можливостей підприємства здійснювати короткострокові фінансові вкладення [65].

Розробка політики управління грошовими коштами передбачає:

- визначення оптимального залишку грошових коштів для забезпечення безперервності діяльності підприємства;
- створення резервного залишку грошових коштів на випадок можливого розширення обсягів діяльності;
- своєчасна трансформація тимчасово вільних грошових коштів у високоліквідні фінансові інвестиції та їх зворотна конвертація для поповнення залишку грошових коштів;
- своєчасне забезпечення поточних платежів, пов'язаних з виробничо-комерційною діяльністю;
- формування інвестиційного залишку грошових коштів з метою здійснення ефективних короткострокових фінансових вкладень в окремі сегменти ринку грошей;
- формування компенсаційного залишку грошових коштів на поточному рахунку підприємства з метою своєчасного обслуговування невідкладних потреб підприємства;
- забезпечення прискорення оборотності грошових коштів зменшенням операційного та фінансового циклів, скороченням розрахунків готівкою, своєчасної інкасації виручки від реалізації продукції;
- забезпечення мінімізації інфляційних втрат вартості грошових активів.

Таким чином, фінансові менеджери повинні визначити оптимальний

розмір оборотного капіталу, оскільки його недостатність веде до втрати ліквідності, а значний надлишок означає неефективне його використання. Тобто, використовуючи ту чи іншу політику управління оборотним капіталом, підприємство визначає рівень ризикованості втрати ним ліквідності. Для ефективного управління оборотним капіталом необхідно знати постійну і змінну частини оборотних активів та визначити джерела їх фінансування. Для управління окремими елементами оборотного капіталу використовують автономні політики управління його компонентами.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

STATE
"UKRAINE"
OF THE

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ

ЗАТ «КРАФТ ФУДЗ УКРАЇНА»

2.1. Загально-господарська характеристика ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

ЗАТ «Крафт Фудз Україна» є українським підприємством, що входить до групи компаній «Крафт Фудз Інк.», яка є найбільшим у світі виробником запакованих продуктів харчування. В Україні «Крафт Фудз» є одним із лідерів на ринку в усіх трьох категоріях, в яких представлено продукцію компанії: кава, шоколадні вироби, солоні снеки. Компанія є одним із найбільших в Україні харчових підприємств, що працює на ринку продуктів харчування України.

ЗАТ «Крафт Фудз Україна» було реорганізоване шляхом перетворення з відкритого акціонерного товариства «Шоколадна Фабрика «Україна», що було створене 20 червня 1994. У відповідності з рішенням Загальних Зборів акціонерів товариства від 30 травня 1995 року його назву було змінено на «Відкрите Акціонерне Товариство «Крафт Якобз Сушард Україна». У відповідності з рішенням Загальних Зборів акціонерів від 19 квітня 2000 року назва товариства була змінена на «Відкрите акціонерне Товариство «Крафт Фудз Україна» і проведено перереєстрацію товариства Тростянецькою районною державною адміністрацією 26 квітня 2000 року.

14 червня 2001 року було прийнято рішення про реорганізацію відкритого акціонерного товариства «Крафт Фудз Україна» шляхом його перетворення в закрите акціонерне товариство «Крафт Фудз Україна». Воно стало правонаступником ВАТ «Крафт Фудз Україна». Всі права та обов'язки відкритого акціонерного товариства, включно з дозволами, реєстраціями та ліцензіями, виданими державними органами для відкритого акціонерного товариства «Крафт Фудз Україна» перейшли до закритого акціонерного

товариства «Крафт Фудз Україна». Акціонерами підприємства є фізичні особи і компанія «Крафт Фудз Інтернешнл Інк.» (Kraft Foods International Inc.), й інші юридичні чи фізичні особи, яким в подальшому можуть бути передані будь-які акції товариства. Підприємство діє на основі Статуту Закритого акціонерного товариства «Крафт Фудз Україна», затвердженим Загальними Зборами акціонерів від 25 червня 2008 року.

Основними напрямками діяльності ЗАТ «Крафт Фудз Україна» є:

а) виробництво, продаж, реалізація та збут шоколаду, какао, тістечок, печива та іншої кондитерської продукції, розробка рецептур нової продукції та інші види діяльності;

б) купівля, переробка та використання какао-бобів;

в) виробництво та реалізація кондитерських напівфабрикатів;

г) виробництво, покупка, використання та продаж будь-якої сировини, матеріалів та обладнання, включаючи також пакувальні матеріали, що мають відношення до кондитерської промисловості;

д) друк будь-яких матеріалів, включаючи етикетки, пакувальні та рекламні матеріали для продукції підприємства, а також для продажу чи використання іншими компаніями;

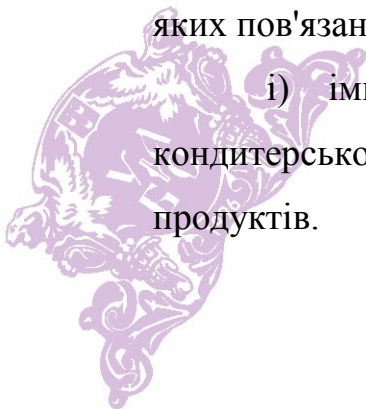
е) технічне та інше удосконалення продукції, обладнання та потужностей підприємства;

є) надання технічної допомоги та інженерних послуг іншим компаніям кондитерської промисловості або компаніям, що займаються постачанням кондитерської галузі;

з) виробництво, фасування та оптовий продаж кави;

и) здійснення інвестицій в підприємство та в інші компанії, діяльність яких пов'язана з його діяльністю;

і) імпорт та експорт шоколаду, тістечок, печива та іншої кондитерської продукції, напівфабрикатів, харчових та нехарчових продуктів.



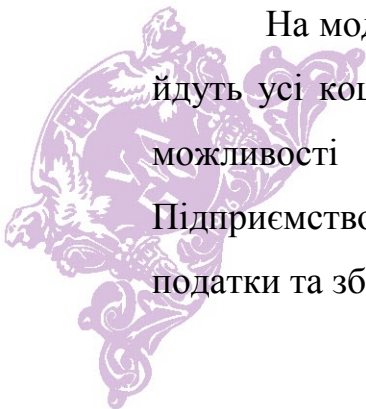
Товариство може також в майбутньому займатися будь-якою іншою господарською діяльністю в Україні або за її межами, яке може бути вирішено Правлінням товариства.

До складу підприємства входять Тростянецька шоколадна фабрика «Україна» (Сумська область) та Вишгородська філія з виробництва чіпсів і фасування кави (Київська область), а також бізнес-офіс (м. Київ).

Тростянецька шоколадна фабрика – єдина виключно шоколадна фабрика в Україні. Спеціалісти контролюють якість на всіх стадіях виробництва шоколаду, починаючи з обробки какао-бобів. Найвищі стандарти якості на фабриці підтверджують той факт, що Україна стала третьою країною (після Австрії та Німеччини), де було впроваджено повний цикл виробництва шоколаду Milka. Також у м. Тростянець у 2005 р. відкрито виробництво з фасування кавових міксів. А у вересні 2006 р. встановлено нову лінію з виробництва капучіно Jacobs. За 2008 рік у модернізацію виробництва вже вкладено понад 47,7 млн. грн. Варто зазначити, що весь прибуток, який отримує фабрика, реінвестується в розвиток. Така фінансова політика дозволила здійснити на виробництві ґрунтовну реновацію виробництва, наблизивши його параметри до європейських стандартів.

До Вишгородської філії компанії «Крафт Фудз Україна» входить фабрика з виробництва солоних снєків: картопляних чіпсів «Люкс» та кукурудзяних екструзійних снєків Cerezos та пакування кави. Розроблена унікальна сільсько-господарська програма, що дозволяє вирощувати понад 70 тис. тонн картоплі щорічно для виробництва чіпсів. Також на фабриці є лінії з фасування розчинної кави торгових марок Carte Noire, Maxwell House, Jacobs.

На модернізацію та побудову нових потужностей Вишгородської філії йдуть усі кошти, зароблені в Україні, а також використовуються фінансові можливості міжнародного підрозділу корпорації «Крафт Фудз Інк». Підприємство суворо дотримується законодавства України, сплачує всі податки та збори.



За даними дослідження компанії у 2008 році загальні обсяги продажу «Крафт Фудз Україна» (КФУ) зростали швидше за зростання ринку (кави, шоколадних виробів та солоних снєків) в Україні. До такого суттєвого зростання на рівні або швидше за ринок долучилися всі три категорії компанії. Обумовлено це зовнішніми та внутрішніми чинниками.

Щодо зовнішніх тенденцій, в середньому, харчовий ринок (кави, шоколадних виробів та солоних снєків) зростав в об'ємі на 10% в рік. Найбільше зростання спостерігалось в грошовому вимірі – переважно, через суттєве збільшення цін на споживчі товари. Щодо внутрішніх факторів, які вплинули на успішні показники ЗАТ «КФУ» 2008 року, по категоріях:

- кава: оскільки компанія не лише використала можливості ринку, але й збільшила свою частку ринку. Великою мірою завдяки ключовим торговим маркам: Jacobs Monarch (розчинна і мелена кава) та Carte Noire (розчинна кава);
- шоколадні вироби: зростання відбулося завдяки вдалому впровадженню всіх планів у першому кварталі;
- солоні снєки: лідер ринку чіпсів, торгова марка “Люкс” максимально використовує можливості ринку.

Сировину підприємство отримує з Європи, Африки, Америки, Близького Сходу. Українські підприємства постачають сухе молоко, масло, цукор, сіль, борошно, тощо. Варто зазначити щодо реалізації продукції, що підприємство реалізує продукцію як в межах українського ринку, так і поза його межами. Так, 2003 р. ЗАТ "Крафт Фудз Україна" отримало у підпорядкування новий ринок Молдови, а у 2005 році – нові території: Білорусь, Грузію, Вірменію та Азербайджан. Наприкінці 2008 року «Крафт Фудз Україна» отримало розширену сферу відповідальності за розбудову бізнесу компанії на додаткових шести ринках: Казахстан, Узбекистан, Киргизстан, Таджикистан, Туркменістан, Монголія. Тобто ЗАТ «Крафт Фудз Україна» (Київ) став регіональним центром для дванадцяти ринків Східної Європи і Центральної Азії.

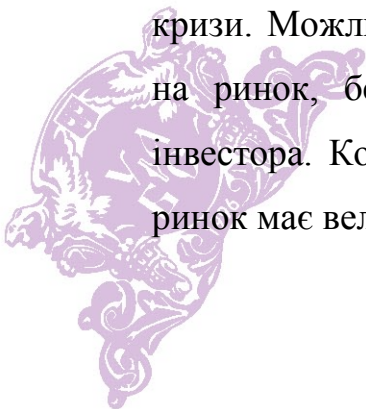
ЗАТ «КФУ» має своїх конкурентів, головними з яких є корпорація «Roshen» і Львівська кондитерська фірма «Світоч» (ТОВ «Нестле-Україна»). Також конкуренцію для підприємства складають концерни «Конті», «АВК» та ВАТ «Полтавакондитер» (ТМ Dominic). Варто зазначити, що існують також такі регіональні фабрики, доля яких на ринку є не досить значною.

Безпека та якість продукції є одним з пріоритетів компанії «Крафт Фудз Україна». Світові стандарти безпеки та якості, яких дотримується компанія, не тільки відповідають встановленим державним вимогам, а й у багатьох параметрах перевищують їх. Дійсно, внутрішні стандарти в корпорації часто є жорсткішими, ніж державні вимоги. На фабриках ЗАТ «Крафт Фудз Україна» впроваджено такі стандарти якості – ISO 14001:2004, НАССР. Для дотримання цих стандартів ЗАТ «КФУ» використовує та впроваджує найкращі технології у сфері розробки, закупівлі сировини, інгредієнтів, виробництва та дистрибуції продукції.

Варто зазначити, що бізнес продовжує зростати, незважаючи на складні ринкові умови. Завдяки інвестиціям зростають обсяги продажів, що позитивно відображається і на чистому прибутку компанії. Очікується, що результати, які з кожним роком покращуються, будуть ще вищими у другому півріччі цього року, як наслідок посиленних інвестицій у торгові марки та заходи, спрямовані на оптимізацію бізнес-процесів.

Успішні результати діяльності стали можливими завдяки правильній цінovій стратегії компанії, напрямку на інновації та покращення якості продукції, вдалому виконанню трирічного плану з реструктуризації компанії на глобальному рівні, а також значним показником бізнес-підрозділів.

Підприємство планує збільшити свою частку на ринку за підсумками кризи. Можливими опціями для цього є декілька стратегій: першими вийти на ринок, беручи максимальні ризики, стратегія пізнього та кризового інвестора. Кожна така модель може спрацювати в Україні, оскільки даний ринок має великий потенціал для зростання в Європі.



Протягом аналізованих 2004 – 2008 років підприємство успішно здійснювало господарську діяльність та розширювало її. Про це свідчать показники, наведені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Темпи розширення діяльності ЗАТ «КФУ», %

Показники	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Темп зростання валюти балансу	103,01	124,98	123,73	130,43	127,80
Темп зростання доходу від реалізації	128,68	132,08	118,60	123,15	140,05
Темп зростання чистого прибутку	x	199,09	104,71	94,82	156

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.1, можна дійти до висновків, що ЗАТ «Крафт Фудз Україна» дійсно розширює свою діяльність, оскільки протягом аналізованих 2004 – 2008 років спостерігається тенденція до збільшення темпу зростання валюти балансу, темпу зростання доходу від реалізації. Цікавою є ситуація з темпом зростання чистого прибутку, оскільки у 2005 році прибуток збільшився майже вдвічі порівняно з 2004 роком. У 2006 році таких стрімких зростань не спостерігалось. А вже у 2007 році підприємство отримало прибуток менший, ніж у 2006 році. В абсолютному значенні таке зменшення складало 5655,7 тис. грн. Ситуація кардинально змінилася у 2008 році, коли темп зміни чистого прибутку склав 156%, що можна оцінити позитивно.

Варто зазначити, що протягом аналізованих 2004 – 2008 років ЗАТ «Крафт Фудз Україна» в певних періодах мало абсолютно ефективний фінансовий стан, коли виконувалося золоте правило економіки. А саме у 2005 та 2008 роках спостерігалася ситуація, коли темп зміни чистого прибутку був вище за 100%, темп зміни чистого прибутку вище темпу зміни доходу від реалізації, а останній, в свою чергу, вище темпу зміни валюти балансу. Проте це не означає що в інших періодах підприємство діяло неефективно. Можливо, в короткостроковому періоді «золоте правило» не виконується, проте в довгостроковому періоді підприємство діє ефективно.

Для загального уявлення про діяльність підприємства у таблиці 2.2 наведені основні показники фінансово-господарської діяльності ЗАТ «КФУ».

Таблиця 2.2 – Основні показники фінансово-господарської діяльності ЗАТ «Крафт Фудз Україна», тис. грн.

Показники	Роки					Зміни (+,-), 2008 до 2004
	2004	2005	2006	2007	2008	
Дохід від реалізації продукції	1111432,6	1467947,3	1740917,0	2143944,7	3002576	1891143
Чистий дохід від реалізації продукції	841013,0	1113076,2	1324804,3	1633993,1	2274246	1433233
Собівартість реалізованої продукції	574225,5	741287,8	839300,5	1068804,8	1466784	892558,5
Валовий прибуток підприємства	266787,5	371788,4	485503,8	565188,3	807462	540674,5
Чистий прибуток підприємства	52339,1	104200,7	109107,7	103452,0	161400	109060,9
Вартість необоротних активів	186313,6	228887,8	273275,1	297921,3	351133	164819,4
Вартість оборотних активів	163363,9	207809,4	268276,0	408451,8	551435	388071,1
Власний капітал	195728,1	299928,8	333258,5	401338,3	562738	367009,9
Поточні зобов'язання	144737,2	113270,3	184228,5	275419,0	305660	160922,8
Валюта балансу	350344,7	437841,4	541751,7	706614,0	903049	552704,3

Проаналізувавши дані, що наведені в таблиці 2.2, можна зробити певні висновки. За допомогою запропонованих фінансово-господарських показників можна побачити, що ефективність діяльності підприємства є досить високою, про що свідчить отримання позитивного фінансового результату протягом аналізованого періоду. У динаміці чистого прибутку спостерігається тенденція до збільшення його суми у порівнянні з базовим періодом на 109060,9 тис. грн. Аналогічні позитивні тенденції спостерігаються за всіма іншими показниками. Так, обсяг доходу також підвищився, що свідчить про зростання обсягу виробництва та реалізації продукції. Відповідно за аналізований період дохід від реалізації збільшився на 1891143 тис. грн., а обсяг чистого доходу – на 1433233 тис. грн. У зв'язку з цим, зросла і собівартість готової продукції на 892558,5 тис.грн.

Динаміка зміни активів підприємства також є аналогічною. Сума

оборотних та необоротних активів рівномірно зростає протягом аналізованого періоду. Вартість власного капіталу також зростає протягом аналізованих 2004 – 2008 років. В абсолютному значенні таке збільшення становило 367009,9 тис. грн. Таке зростання цього показника пояснюється постійним зростанням обсягу нерозподіленого прибутку. Постійним зростанням також характеризується обсяг поточних зобов'язань ЗАТ «КФУ». Протягом аналізованих 2004 – 2008 років цей показник змінився на 160922,8 тис. грн., що пов'язано з постійним зростанням обсягу кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги та поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків. Більш детальний аналіз майна підприємства та його джерел фінансування буде здійснено у наступних підрозділах.

Таким чином, діяльність підприємства в цілому є досить ефективною, а організація фінансової роботи знаходиться на задовільному рівні, що призвело до формування високих результатів діяльності підприємства у звітному періоді.

2.2 Оцінка фінансового стану ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

Оцінка фінансового стану полягає в дослідженні фінансової ситуації на підприємстві та розробці заходів щодо його зміцнення на основі удосконалення фінансово-господарської роботи. Необхідність оцінки фінансового стану полягає в наданні повної та достовірної інформації щодо рівня рентабельності та фінансової стійкості підприємства, об'єктивній оцінці стану та динаміки ліквідності, платоспроможності, а також визначенні ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. Оцінка фінансового стану проводиться на основі фінансової звітності ЗАТ «Крафт Фудз Україна» (додатки Б – Е).



Одним з елементів аналізу фінансового стану є аналіз майнового стану, який проводиться на основі аналізу таких показників як: коефіцієнт зносу, коефіцієнт реальної вартості майна підприємства, коефіцієнт придатності, коефіцієнт оновлення, коефіцієнт вибуття, фондвіддача, розрахунок яких для ЗАТ «КФУ» наведено таблиці 2.3.

Таблиця 2.3 – Показники стану та руху основних засобів ЗАТ «КФУ»

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні підприємства	0,46	0,46	0,48	0,39	0,33	-0,13	-0,06
Коефіцієнт зносу	0,24	0,25	0,24	0,27	0,28	0,04	0,01
Коефіцієнт придатності	0,76	0,75	0,76	0,73	0,72	-0,04	-0,01
Коефіцієнт оновлення	0,09	0,21	0,24	0,10	0,14	0,05	0,04
Коефіцієнт вибуття	0,01	0,01	0,03	0,01	0,04	0,03	0,03
Коефіцієнт приросту основних засобів	0,08	0,20	0,21	0,09	0,10	0,02	0,01
Фондвіддача	3,95	4,15	3,86	4,33	5,44	1,49	1,11

Проаналізувавши показники, наведені в таблиці 2.3, можна зробити наступні висновки: протягом аналізованих п'яти років основні засоби ЗАТ «Крафт Фудз Україна» знаходяться в гарному стані, оскільки коефіцієнт зносу в середньому складає 0,25. Позитивною тенденцією є те, що темпи оновлення основних засобів випереджають темпи вибуття, і коефіцієнт приросту в різні періоди складав від 0,08 до 0,21. Цей процес пояснюється політикою підприємства, направленою на оновлення основних засобів. ЗАТ «КФУ» з кожним роком «полегшує» структуру своїх активів. Про це свідчить коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні підприємства, який протягом аналізованих 2004 – 2008 років зменшився з 0,46 до 0,33. Що стосується ефективності використання основних засобів, то на 1 їх гривню у 2008 році приходилося 5,44 гривні виробленої продукції, про що свідчить показник фондвіддачі. Варто зазначити, що цей показник має позитивну тенденцію, оскільки його величина збільшується з кожним роком, і у 2008 році в порівнянні із 2004 роком зростання склало 1,49. Таке зростання рівня фондвіддачі можна пояснити збільшенням обсягу реалізації та ціни продукції ЗАТ «КФУ».

Тобто, основні засоби ЗАТ «Крафт Фудз Україна» є не застарілими та такими, що постійно оновлюються, отже підприємство має задовільний майновий стан. Аналіз свідчить, що ЗАТ «КФУ» здійснює розширений тип відтворення. Структура активів підприємства не є важкою та відповідає напрямку діяльності підприємства.

Важливим при оцінці фінансового стану є аналіз ліквідності, оскільки він дає змогу визначити здатність підприємства вчасно виконувати свої поточні зобов'язання, мобілізувавши ліквідні активи. Тому наступним етапом оцінки фінансового стану буде ліквідність активів, балансу та підприємства.

Спочатку сформували групи активів ЗАТ «Крафт Фудз Україна» за рівнем ліквідності активів (табл.2.4).

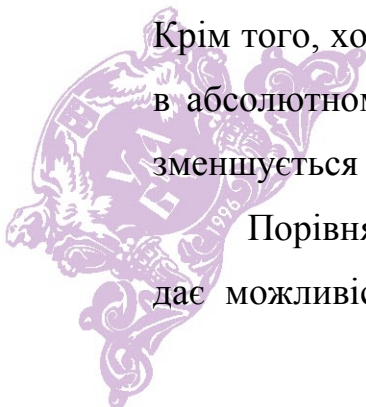
Таблиця 2.4 – Активи ЗАТ «Крафт Фудз Україна» за мірою їх ліквідності з 2004 по 2008 рр., тис. грн.

Види активів	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
A1	4595,3	16521,9	5 430,5	9943,5	25860,0
A2	96613,2	109091,7	147 837,2	246966,9	368637,0
A3	62822,6	83340,0	115 208,9	151782,3	157419,0
A4	186313,6	228887,8	273 275,1	297921,3	351133,0
Разом	350344,7	437841,4	541 751,7	706614,0	903049,0

Аналізуючи дані, наведені в таблиці 2.4, можна зробити висновки про склад активів ЗАТ «КФУ» за ознакою ліквідності. Так, найбільшу частку у структурі активів займають повільноліквідні активи. Протягом аналізованих п'яти років вони склали найбільшу частину активів. Варто зазначити, що найбільш ліквідні активи на підприємстві мають досить незначну частину.

Крім того, хоча обсяг важко реалізованих активів підприємства збільшується в абсолютному значенні, проте їх частка в структурі активів підприємства зменшується з кожним роком.

Порівняння відповідних статей активу з відповідними статтями пасиву дає можливість визначити рівень ліквідності балансу підприємства, тому



згрупували пасиви, об'єднаними за термінами їхнього погашення (в порядку зростання термінів сплати) (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Пасиви ЗАТ «Крафт Фудз Україна» в порядку зростання термінів сплати з 2004 по 2008 рр., тис. грн.

Види пасивів	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
П1	105387,2	113 270,3	159 231,0	242189,0	305660,0
П2	39350,0	0,0	24997,5	33230,0	0,0
П3	0,0	0,0	847,5	1755,4	0,0
П4	205607,5	324 571,1	356 675,7	429439,6	597389,0
Разом	350344,7	437841,4	541 751,7	706614,0	903049,0

Аналізуючи дані, наведені в таблиці 2.5, можна зробити висновки про склад зобов'язань підприємства за терміновістю оплати. Найбільшу частину у складі пасивів підприємства займають постійні пасиви, абсолютне значення яких значно зросло протягом аналізованих 2004 – 2008 років. Що стосується найбільш термінових пасивів, то також присутня тенденція до зростання в абсолютному значенні. Причиною такої тенденції є зростання обсягу кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги та поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків. В нашому випадку це може свідчити про зміну джерела фінансування активів. Варто зазначити, що підприємство не користується довгостроковими джерелами фінансування активів.

На основі проведеного аналізу можна зробити висновок, що баланс підприємства не можна вважати абсолютно ліквідним, бо перша нерівність не виконується (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 – Аналіз ліквідності балансу ЗАТ «КФУ» протягом 2004 – 2008 років

Норма	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
$A_1 > П_1$	-	-	-	-	-
$A_2 > П_2$	+	+	+	+	+
$A_3 > П_3$	+	+	+	+	+
$A_4 < П_4$	+	+	+	+	+

Можна зробити висновки, що високоліквідні активи не покривають найбільш термінових пасивів. Проте швидколіквідні активи покривають короткострокові зобов'язання. Треба зазначити, що поточні активи у сумі перевищують зовнішні зобов'язання, тобто у підприємства достатньо ліквідних активів. Керівництву підприємства необхідно оптимізувати їх структуру. До того ж у ЗАТ «КФУ» наявний власний оборотний капітал, тобто дотримується мінімальна умова фінансової стійкості.

Наступним етапом буде визначення ліквідності підприємства, яка характеризує наявність у нього оборотних коштів у розмірі, теоретично достатньому для погашення короткострокових зобов'язань навіть з порушенням умов контрактів, на основі показників, наведених у таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 – Показники ліквідності ЗАТ «КФУ» з 2004 по 2008 рр.

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Коефіцієнт покриття	1,13	1,83	1,46	1,48	1,80	0,67	0,32
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,44	0,75	0,61	0,62	0,94	0,5	0,32
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,03	0,15	0,03	0,04	0,08	0,05	0,04
Чистий оборотний капітал, тис. грн.	18626,7	94539,1	84047,5	133032,8	245775	227148,3	112742,2

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.7, можна зробити наступні висновки. Поточні активи в достатній мірі забезпечують короткострокові зобов'язання. Про це свідчить коефіцієнт покриття, який у 2008 р. становить 1,80. До того ж цей показник на ЗАТ «КФУ» є більшим за нормативний, тобто існує розрив між оборотними активами і поточними зобов'язаннями, і ми можемо окрім погашення зобов'язань використати їх для поточної діяльності. ЗАТ «КФУ» має достатні платіжні можливості за умови своєчасного проведення розрахунків з дебіторами, про що свідчить показник швидкої ліквідності, який збільшився з 0,44 у 2004 р. до 0,94 у 2006 р., що є

більшим за норматив. Підприємство не в змозі буде виплатити, погасити свої короткострокові зобов'язання негайно. Про це свідчить коефіцієнт абсолютної ліквідності, який протягом 5 останніх років складає в середньому від 0,03 до 0,08. А рекомендована нижня межа складає 0,2. Тобто підприємству слід застосувати заходи щодо покращення абсолютної ліквідності та покращення своєї платоспроможності. Чистий оборотний капітал має тенденцію до збільшення протягом аналізованих 5 років. Протягом аналізованого періоду цей показник збільшувався. Це можна оцінити позитивно. Це свідчить про спроможність підприємства сплачувати свої поточні зобов'язання та розширювати подальшу діяльність.

При аналізі діяльності підприємства важливу роль відіграє аналіз фінансової стійкості, тобто це стан підприємства, за якого воно здатне розраховуватися за своїми зобов'язаннями, забезпечувати свою діяльність у поточному періоді та створювати умови щодо її розширення в майбутньому за рахунок власних фінансових ресурсів.

Фінансова стійкість визначається абсолютними та відносними показниками. За допомогою абсолютних показників визначають тип фінансової стійкості підприємства, згідно з яким підприємство може мати абсолютний, нормальний, нестійкий або кризовий фінансовий стан. Розрахунок абсолютних показників фінансової стійкості ЗАТ «Крафт Фудз Україна» наведено в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 – Абсолютні показники фінансової стійкості ЗАТ «Крафт Фудз Україна», тис. грн.

Показник	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Запаси і витрати майбутніх періодів	99069	120672,2	153813,9	235871,6	265441
Наявність власних оборотних коштів	9414,5	71041	59983,4	103417	211605
Наявність власних оборотних коштів і довгострокових позикових коштів	9414,5	71041	60830,9	105172	211605

Загальна величина основних джерел формування запасів і витрат	154151,7	184311,3	245059,4	380591	517265
Трьохвимірний компонент фінансової стійкості	(-; ;+)	(-; ;+)	(-; ;+)	(-; ;+)	(-; ;+)

На основі розрахованих показників визначили, що протягом 2004 – 2008 років ЗАТ «Крафт Фудз Україна» має нестійкий фінансовий стан.

Відносні показники фінансової стійкості визначають рівень перспективної платоспроможності. Їх розрахунок здійснено в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Відносні показники фінансової стійкості ЗАТ «КФУ»

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Коефіцієнт автономії	0,56	0,69	0,62	0,57	0,62	0,06	0,05
Коефіцієнт фінансування	0,79	0,46	0,63	0,76	0,60	-0,19	-0,16
Коефіцієнт фінансової стійкості	1,27	2,17	1,60	1,32	1,65	0,38	0,33

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.9, можна зробити висновки стосовно фінансової стійкості ЗАТ «КФУ». Значення коефіцієнта автономії за аналізований період знаходиться в середньому на рівні 0,62. Це означає, що ЗАТ «КФУ» на 62% забезпечене власними ресурсами і не залежить від зовнішніх джерел фінансування. Коефіцієнт фінансової стійкості у 2008 р. зріс до 1,65. А це свідчить про те, що підприємство здатне розраховуватися за зобов'язаннями за рахунок власного капіталу. Коефіцієнт фінансування є оберненим до вище зазначеного показника. У даному випадку він показує, що на 1 гривню власного капіталу сформовано 0,60 грн. зобов'язань у 2008 р., а це на 0,19 та 0,16 менше, ніж відповідно у 2004 та 2007 роках.

Таким чином, можна зробити висновок, що підприємство повністю забезпечене власним капіталом та не залежить від зовнішніх джерел фінансування.

Важливим є визначення результатів діяльності підприємства шляхом застосування показників, що характеризують ефективність використання виробничих і фінансових ресурсів, тобто наступним етапом оцінки

фінансового стану є аналіз показників ділової активності. Розрахувавши їх, ми зможемо оцінити якість дебіторської та кредиторської заборгованості (табл. 2.10).

Таблиця 2.10 – Показники ділової активності ЗАТ «Крафт Фудз Україна» з 2004 по 2008 рр.

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Коефіцієнт оборотності активів	2,44	2,82	2,70	2,62	2,83	0,39	0,21
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	5,91	7,11	6,55	5,49	5,38	-0,53	-0,11
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	13,87	17,51	15,17	12,45	10,79	-3,08	-1,66
Період погашення дебіторської заборгованості, днів	26	25	24	29	33	7	4
Період погашення кредиторської заборгованості, днів	62	51	55	66	67	5	1
Операційний цикл, днів	89	75	83	95	95	6	0
Фінансовий цикл, днів	27	23	28	29	28	1	-1

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.10, можна зробити висновки про ділову активність ЗАТ «КФУ». Коефіцієнт оборотності активів складає 2,83 у 2008 році, що на 0,39 та 0,21 більше, ніж відповідно у 2004 та 2007 роках. Позитивною є тенденція до збільшення аналізованого показника протягом п'яти аналізованих років, оскільки це свідчить про пришвидшення оборотності активів.

Період погашення дебіторської заборгованості відповідно зростає. У 2008 р. він складає 33 дні, що більше, аніж у попередні періоди. Середній період погашення кредиторської заборгованості також має тенденцію до зростання. Протягом аналізованих 2004 – 2008 років цей показник збільшився до 67 днів, і свідчить про те, що розрахунки зі своїми кредиторами підприємство здійснює довше, ніж упродовж 2 місяців.

Строки обертання кредиторської та дебіторської заборгованості впливають на значення показників операційного та фінансового циклів.

На ЗАТ «КФУ» операційний цикл у 2008 році складає 95 днів. Цей показник збільшився протягом аналізованих 2004 – 2008 років на 6 днів порівняно із 2004 роком за рахунок збільшення періоду погашення

дебіторської заборгованості. Варто зазначити, що фінансовий цикл підприємства протягом аналізованих п'яти років не зазнав суттєвих змін та знаходиться в середньому на рівні 27 днів. Таке незмінне його значення пояснюється збільшенням терміну погашення кредиторської заборгованості. Ситуацію, що склалася на ЗАТ «КФУ» не можна охарактеризувати як позитивну, оскільки період погашення кредиторської та дебіторської заборгованостей на підприємстві мають суттєву різницю. Підприємство обрало таку політику, коли воно використовує кошти своїх кредиторів як короткострокове джерело фінансування своїх активів.

На основі звітності ЗАТ «Крафт Фудз Україна» розраховує рентабельність своєї діяльності. Згідно методичних рекомендацій виділяють наступні види рентабельності (табл. 2.11).

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.11, можна зробити певні висновки про рентабельність діяльності ЗАТ «КФУ». Підприємство можна вважати рентабельним, оскільки доходи від реалізації продукції (товарів, послуг) покривають витрати виробництва і, крім того, забезпечують прибуток, достатній для нормального його функціонування.

Рентабельність активів показує, що підприємство досить ефективно їх використовує, про що свідчить відповідний показник, який знаходиться протягом аналізованих 2004 – 2008 років на рівні 0,2. Іншими словами, ЗАТ «КФУ» отримує в середньому 20 копійок прибутку на кожен гривню, вкладену в активи, що пояснюється високою оборотністю активів.

Таблиця 2.11 – Показники рентабельності діяльності ЗАТ «Крафт Фудз Україна» з 2004 по 2008 рр..

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Рентабельність продукції	0,15	0,17	0,14	0,13	0,05	-0,1	-0,08
Рентабельність активів	0,15	0,26	0,22	0,17	0,20	0,05	0,03
Рентабельність власного капіталу	0,31	0,42	0,34	0,28	0,33	0,02	0,05
Валова рентабельність	0,32	0,33	0,37	0,35	0,36	0,04	0,01

діяльності							
Операційна рентабельність діяльності	0,10	0,14	0,12	0,10	0,11	0,01	0,01
Чиста рентабельність діяльності	0,06	0,09	0,08	0,06	0,08	0,02	0,02

Позитивно можна оцінити рівень рентабельності власного капіталу. Протягом аналізованого періоду даний показник коливався в межах від 0,28 до 0,42. Причиною такого рівня даного показника є збільшення обсягу чистого прибутку з кожним роком. У 2008 році спостерігається такий рівень, що свідчить про достатньо ефективне вкладення у даний вид діяльності. Підтвердженням цього є те, що кожна інвестована власниками капіталу гривня приносить 33 копійки прибутку. Проте негативною є тенденція щодо показника рентабельності продукції. Рівень цього показника зменшується протягом аналізованих 2004 – 2008 років. Так, рентабельність продукції зменшилася на 10% та 8% у 2008 році порівняно відповідно із 2004 та 2007 роками. Причиною цього є збільшення витрат, які здійснюються в процесі виготовлення та реалізації продукції. Що стосується рентабельності діяльності, то валова рентабельність діяльності знаходиться на рівні 35% протягом аналізованого періоду та суттєвих коливань не зазнала, що свідчить про ефективну виробничу діяльність та ефективність політики ціноутворення. Проте операційна рентабельність діяльності є нижчою за валову рентабельність діяльності, вона також суттєвих коливань протягом 2004 – 2008 років не зазнала та знаходиться на рівні 11%. Тобто керівництву ЗАТ «КФУ» вдається отримувати прибуток від основного виду діяльності підприємства до вирахування витрат, які не відносяться до операційної ефективності. Чиста рентабельність діяльності знаходиться протягом аналізованого періоду на рівні 6 – 9%. Порівнюючи даний показник з попереднім, можна зробити висновок про належний рівень ефективності фінансового менеджменту на ЗАТ «КФУ».

Таким чином, зробивши оцінку фінансового стану ЗАТ «Крафт Фудз Україна», дійшли до висновку, що підприємство має гарний фінансовий стан,

про що свідчать відповідні показники. ЗАТ «КФУ» ефективно використовує наявні фінансові ресурси у процесі виробничої діяльності, що свідчить про високий рівень фінансового менеджменту на підприємстві.

2.3 Аналіз показників стану та ефективності використання оборотного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

Стан оборотного капіталу підприємства характеризується насамперед наявністю його на певну дату. Наявність власного оборотного капіталу свідчить про спроможність підприємства сплачувати свої поточні зобов'язання та розширювати діяльність. Вже зазначалося, що найчастіше власний оборотний капітал розраховують як різницю між оборотними активами та поточними зобов'язаннями. Проте існує також методика, за якою власний оборотний капітал розраховують як різницю між власним капіталом та необоротними активами. Зробити даний аналіз можна з допомогою кількох показників, розрахованих в таблиці 2.12.

Таблиця 2.12 – Показники стану оборотного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна», тис. грн.

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Власний оборотний капітал	18626,7	94539,1	84047,5	133032,8	245775	227148,3	112742,2
Норматив оборотного капіталу	99069	120672,2	153813,9	235871,6	265441	166372	29569,4
Нестача оборотного капіталу	80442,3	26133,1	69766,4	102839	19666	-60776,3	-83172,8

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.12, можна зробити висновки про стан оборотного капіталу протягом 2004 – 2008 років. Варто зазначити, що протягом аналізованих п'яти років спостерігається тенденція

щодо зростання величини власного оборотного капіталу. Цю тенденцію відображає рисунок 2.1.

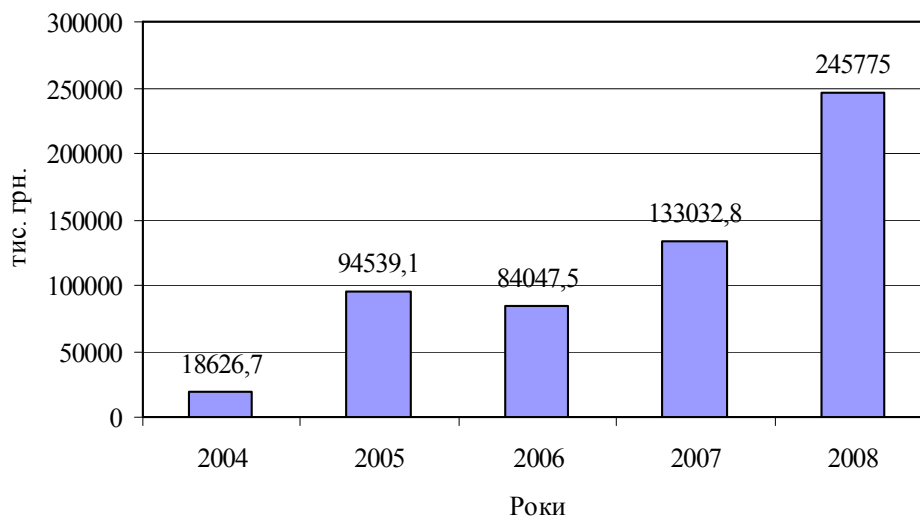


Рисунок 2.1 – Наявність оборотного капіталу ЗАТ «КФУ»

Так у 2008 році цей показник зріс на 227148,3 тис. грн. та 112742,2 тис. грн. відповідно у 2004 та 2007 роках. Варто зазначити, що протягом 2004 – 2008 року спостерігається брак власного оборотного капіталу на ЗАТ «КФУ», про це свідчить його порівняння із нормативом. У різні періоди нестача оборотного капіталу була різною за обсягом. Проте у 2008 році його брак зменшився до 19666 тис. грн., що менше на 60776,3 тис. грн. та 83172,8 тис. грн. відповідно у 2004 та 2007 роках. Нестача оборотного капіталу свідчить про неможливість покрити поточні потреби в оборотних коштах за рахунок власних джерел. Таку ситуацію на ЗАТ «КФУ» можна пояснити через несвоєчасне фінансування приросту нормативу власних оборотних коштів, оскільки підприємство швидко розширює свою діяльність.

Важливим при аналізі власного оборотного капіталу є виявлення причини, що обумовили його зміни шляхом оцінки змін у складі оборотних активів та короткострокових зобов'язань.

Варто зазначити, що найповнішим буде аналіз оборотного капіталу у разі першочергової оцінки змін у структурі активів і пасивів підприємств. Проведемо аналіз змін у структурі активів і пасивів ЗАТ «КФУ» (додаток Ж).

За результатами аналізу даних, наведених у додатку, простежується тенденція до збільшення загальної вартості майна підприємства у 2008 році більш як на 88% порівняно із 2004 роком, при цьому оборотні активи збільшувалися швидше, ніж необоротні (відповідно 238% та 88%).

Протягом 2004 – 2008 років структура активів підприємства змінюється. Так, протягом 2004 – 2005 років необоротні активи займали більшу частину у структурі активів (53% та 52%); у 2006 році оборотні та необоротні активи розподілилися навпіл. А вже починаючи із 2007 року, оборотні активи переважають у структурі активів підприємства (57,8% та 61,06%). Проведений аналіз свідчить, що протягом п'яти останніх років основні засоби на підприємстві займали значну частку як у структурі необоротних активів, так і у структурі активів в цілому (в середньому на рівні 42%), а в абсолютному значенні збільшилися у 2008 році на 137048,3 тис. грн. порівняно із 2004 роком.

Що стосується оборотних активів, то вони також збільшилися і в абсолютному вигляді у 2008 році на 388071,1 тис. грн. в порівнянні із 2004 роком, тобто зросли на 238%. Якщо порівнювати зростання оборотних активів із 2007 роком, то таке зростання становило 35% або ж майже 143 тис. грн. Таке збільшення відбулося не лише за рахунок зростання обсягів виробництва і реалізації продукції, але й за рахунок зростання обсягів дебіторської заборгованості. Варто зазначити, що протягом аналізованих 2004 – 2008 років спостерігалася тенденція до збільшення всіх складових оборотних активів підприємства (рис. 2.2).



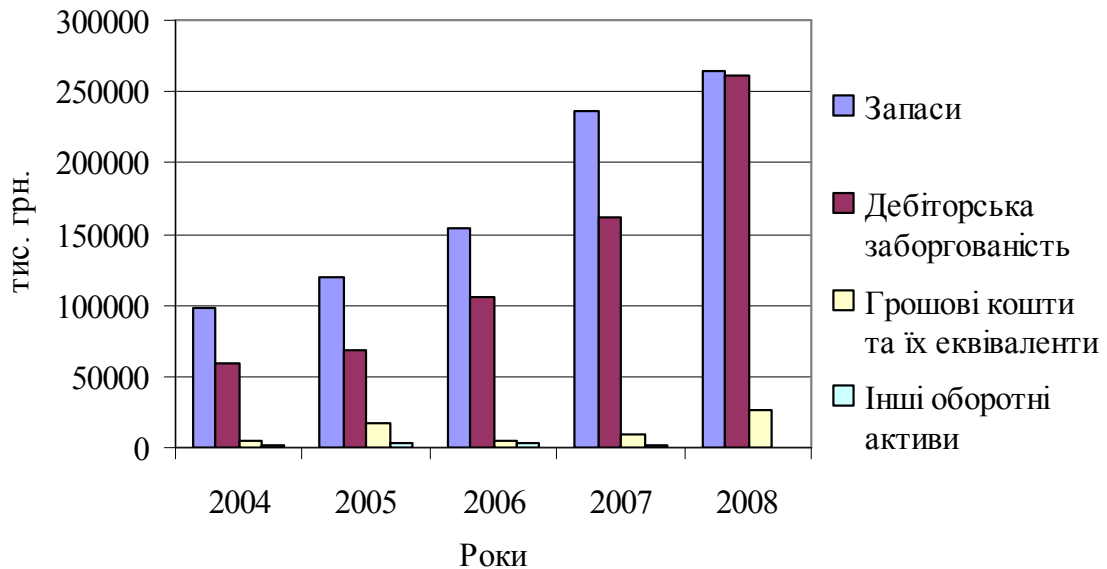


Рисунок 2.2 – Оборотні активи ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

Так, запаси збільшилися у 2008 році на 166558,2 тис. грн. та 29329 тис. грн. відповідно у 2004 та 2007 роках. Таке збільшення пояснюється значним зростанням обсягів виробничих запасів та готової продукції, що пов'язано із розширенням діяльності ЗАТ «КФУ». Також значними є темпи росту дебіторської заборгованості, яка збільшилася у 2008 році на 344% та 62% порівняно із відповідно 2004 та 2007 роками, що пов'язано із збільшенням обсягу дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги.

Таким чином, спостерігається загальна тенденція до зростання майна підприємства, що пов'язано зі швидким розширенням діяльності ЗАТ «Крафт Фудз Україна».

Для більш докладного аналізу джерел формування майна потрібно оцінити структуру власного та позикового капіталу (додаток І). Дані, наведені у додатку відображають зміни в розмірі та структурі пасиву підприємства. Протягом аналізованих 2004 – 2008 років власний капітал займає значну частку у структурі пасиву ЗАТ «КФУ». В абсолютному значенні цей показник збільшується. Так, у 2008 році він зріс на 367 тис. грн. та 161399,7 тис. грн. у 2004 та 2007 роках. Варто зазначити, що таке зростання пояснюється лише збільшенням величини нерозподіленого

прибутку, оскільки інші складові власного капіталу майже не зазнають змін протягом аналізованих років. Суттєвою ознакою підприємства є те, що воно не використовує довгострокових зобов'язань у своїй діяльності. Що стосується поточних зобов'язань, то значну частку у структурі пасиву займають кредиторська заборгованість за товари, роботи послуги та поточні зобов'язання по розрахункам протягом аналізованих 2004 – 2008 років. Окрім цього, кредиторська заборгованість має тенденцію до збільшення й в абсолютному вигляді. Так, у 2008 році вона збільшилися на 83775,9 тис. грн. та 29185,1 тис. грн. порівняно із 2004 та 2007 роками (рис. 2.3).

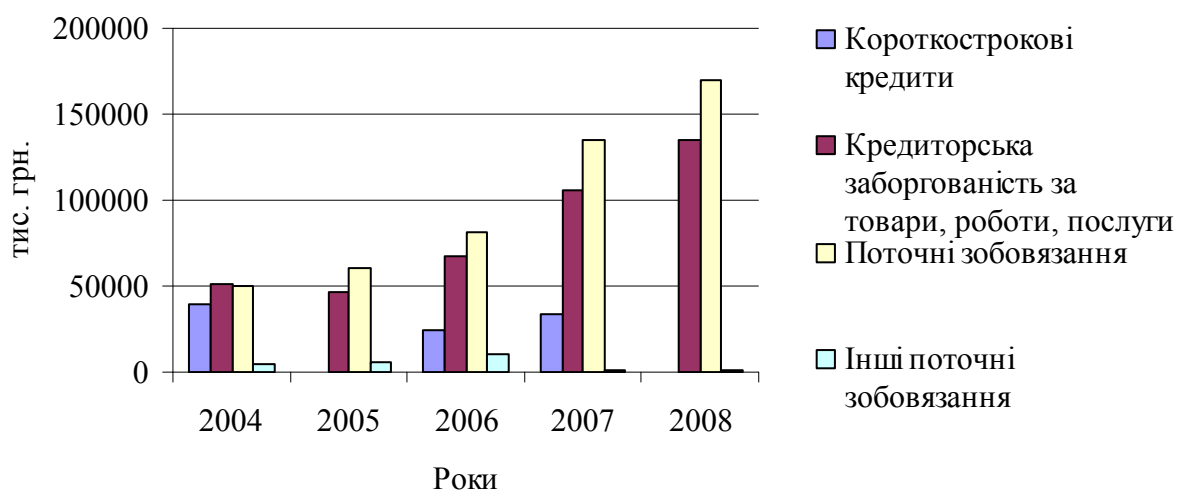


Рисунок 2.3 – Поточні зобов'язання ЗАТ «КФУ»

Таке збільшення пояснюється політикою підприємства зі своїми контрагентами, яка дає змогу користуватися їх коштами протягом відповідних періодів. Суттєвими за зростанням також є поточні зобов'язання за розрахунками. Таке збільшення пояснюється збільшенням величини зобов'язань за внутрішніми розрахунками. Темпи зростання цього показника у 2008 році складають 240% та 25% в порівнянні відповідно із 2004 та 2007 роками. Таким чином, прийшли до висновку, що джерелами фінансування активів ЗАТ «КФУ» є як власний капітал, який нарощується за рахунок нерозподіленого прибутку, та короткострокові зобов'язання.

Важливим є визначення політики формування оборотного капіталу на ЗАТ «Крафт Фудз Україна». У результаті проведеного дослідження (рис. 2.4)

можна стверджувати, що на підприємстві у 2008 році використовується компромісна політика формування оборотного капіталу, яка забезпечує прийнятний рівень фінансової стійкості підприємства і рентабельність використання власного капіталу, що підтверджено відповідними розрахунками при оцінці фінансового стану.

Необоротні активи 39%	Власний капітал 62%
Оборотні активи 61%	Забезпечення майбутніх витрат і платежів 4%
	Поточні зобов'язання 34%

Рисунок 2.4 – Структура майна і джерел фінансування ЗАТ «КФУ», 2008 рік

Проаналізувавши стан оборотного капіталу та причини, що обумовили такі зміни, визначивши політику формування оборотного капіталу, необхідно також здійснити оцінку забезпеченості підприємства власним оборотним капіталом за допомогою показників, розрахованих у таблиці 2.13.

Таблиця 2.13 – Показники забезпеченості ЗАТ «Крафт Фудз Україна» оборотним капіталом

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власним оборотним капіталом	0,11	0,45	0,31	0,33	0,45	0,34	0,12
Коефіцієнт забезпечення запасів власним оборотним капіталом	0,19	0,79	0,55	0,56	0,93	0,74	0,37
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,10	0,32	0,25	0,33	0,44	0,34	0,11
Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	0,25	0,17	0,06	0,07	0,11	-0,14	0,04

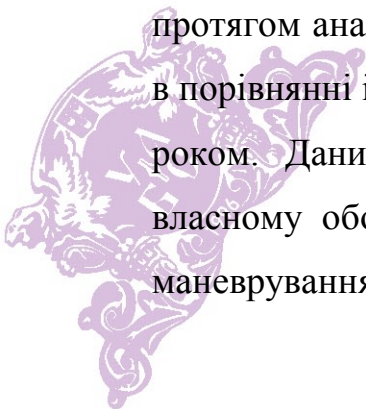
Коефіцієнт забезпечення підприємства оборотним капіталом характеризує наявність власного оборотного капіталу, необхідного для

фінансової стабільності підприємства, його незалежності від позикових коштів. Зростання коефіцієнта у 2008 році у порівнянні із минулими роками свідчить про підвищення фінансової незалежності та зниження ризику фінансових вкладень. Як видно з розрахунків таблиці 2.13, значення показника у 2008 р. зменшилось на 0,34 та 0,12 в порівнянні із відповідно 2004 та 2007 роками.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу має тенденцію до підвищення протягом аналізованих 2004 – 2008 років. Його значення зросло у 2008 році порівняно із попередніми періодами, і він показує, що у 2008 році приблизно 44% оборотного капіталу підприємства знаходиться в мобільній формі, і ця частина дозволяє відносно вільно маневрувати ним.

Рівень коефіцієнту маневрування матеріальних запасів залежить від характеру діяльності підприємства. Так як на підприємстві переважно матеріаломістке виробництво, то його нормальний рівень повинен бути вище, ніж, наприклад, на підприємствах з фондомістким виробничим процесом (оскільки значна частина власних коштів є джерелом покриття основних виробничих фондів). У даному випадку коефіцієнт маневрування запасів в динаміці зростає, і у 2008 році його значення склало 0,93. З фінансової точки зору, чим вище коефіцієнт маневрування, тим кращий фінансовий стан. Таким чином, можна сказати, що на підприємстві, що аналізується, значення показника є задовільним.

Коефіцієнт маневрування власного оборотного капіталу характеризує частку абсолютно ліквідних активів у оборотному капіталі і забезпечує свободу фінансового маневру. Як видно з розрахунків, значення даного показника на підприємстві не має однозначної тенденції та змінювалося протягом аналізованого періоду. Так, його значення у 2008 році зменшилося в порівнянні із 2004 роком на 0,14 та збільшилося на 0,04 у порівнянні із 2007 роком. Даний показник свідчить про малу частку грошових коштів у власному оборотному капіталі, що призводить до обмеження можливості маневрування абсолютно ліквідними активами підприємства.



Для характеристики ефективності використання власного оборотного капіталу на підприємстві використовуються чотири головні показники: коефіцієнти ефективності використання оборотного капіталу, обертання оборотного капіталу, навантаження, а також тривалість одного обороту. Тому для загального аналізу забезпеченості та ефективності використання оборотного капіталу на підприємстві ЗАТ «КФУ» слід було б проаналізувати і цю групу показників. Отож, в таблиці 2.14 розраховані показники ефективності використання оборотного капіталу.

Таблиця 2.14 – Показники ефективності використання оборотного капіталу на ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2008 р. до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2004 р.	2007 р.
Коефіцієнт ефективності використання оборотного капіталу	2,81	1,10	1,30	0,78	0,66	-2,15	-0,12
Коефіцієнт обертання	45,15	11,77	15,76	12,28	9,25	-35,90	-3,03
Тривалість одного обороту	8	31	23	30	40	32	10
Коефіцієнт навантаження	0,02	0,08	0,06	0,08	0,11	0,09	0,03

Відповідно до розрахунків (табл. 2.14) коефіцієнт ефективності використання власних оборотних коштів в динаміці за аналізований період поступово знижується. Так у 2008 році цей показник зменшився на 2,15 та 0,12 відповідно у 2004 та 2007 роках, що свідчить про зниження ефективності використання власного оборотного капіталу на ЗАТ «Крафт Фудз Україна».

Коефіцієнт обертання в динаміці зменшується, тобто зменшується кількість оборотів, які здійснюють власні оборотні кошти протягом року, що є негативним для підприємства. Так, у 2008 р. показник склав 9,25, і показував, що власні оборотні кошти за період роблять майже 9 оборотів. Відповідно зростає і термін обертання. У 2008 р. він становить 40 днів, що на 32 та 10 днів більше, ніж відповідно у 2004 та 2007 роках.

Що стосується коефіцієнта навантаження, то цей показник є зворотнім до коефіцієнта обертання. За аналізований період його значення змінилося із 0,02 до 0,11. Це означає, що в 1 грн. реалізованої продукції у 2008 році було авансовано 0,11 грн. власних оборотних активів. Таку тенденцію не можна

оцінити позитивно, оскільки чим більше власних оборотних коштів припадає на 1 гривню обороту, тим менш ефективно вони використовуються.

Таким чином, за результатами проведеного аналізу оборотного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна» можна зробити висновок, що в динаміці відбувається нарощення власного оборотного капіталу, що свідчить про зменшення фінансового ризику для підприємства, що також підтверджують показники ефективності його використання. Проте, варто зазначити, що на підприємстві спостерігається брак власних оборотних коштів протягом аналізованого періоду. Тому керівництву ЗАТ «КФУ» необхідно приділити більшу увагу щодо управління оборотним капіталом підприємства, оптимізувати його складові елементи та покращити показники ефективності використання оборотного капіталу.

Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”



РОЗДІЛ 3

ОПТИМІЗАЦІЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ

ЗАТ «КРАФТ ФУДЗ УКРАЇНА»

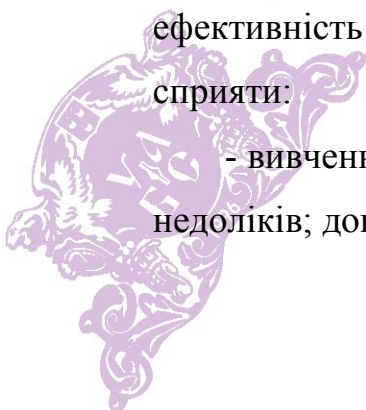
3.1 Організаційно-інформаційне забезпечення фінансового контролінгу системи управління оборотним капіталом

Успішне функціонування підприємств в інформаційному потоці (як зовнішнього, так і внутрішнього характеру), який постійно змінюється, неможливо без правильної організації економічних служб підприємства, а відповідно і делегування прав, обов'язків і відповідальності для організації взаємовідносин між різними органами управління, а також розподіл задач, які вирішуються різними співробітниками.

У зв'язку з цим серед вчених, які займаються дослідженням проектування організаційних структур, переважає думка з приводу переміщення вибору загальної структури організації до задач стратегічного планування, оскільки тільки воно визначає напрям роботи колективу підприємства для досягнення своїх основних цілей. На противагу цьому розумінню висуваються інші аргументи. Відомо, що низка причин як об'єктивного, так і суб'єктивного характеру примушують підприємство з часом змінювати свої цілі, а значить, і стратегію. Подібні зміни не можуть не охопити і структурну організацію підприємства, а це означає, що вибір (зміна) стратегії визначає відповідно і нову структуру.

Введення в організаційну структуру підприємств служби фінансового контролінгу є новим явищем, від правильності вирішення якого залежить ефективність і якість роботи цієї служби. Вирішенню цієї задачі повинно сприяти:

- вивчення всіх відомих типів організаційних структур; їхніх переваг і недоліків; доцільність введення системи контролінгу;



- вивчення організаційних структур західних підприємств, які успішно практикують систему контролінгу; їх критична оцінка і можливість адаптації на вітчизняних підприємствах.

Організація контролінгової служби для управління оборотним капіталом на підприємстві повинна формуватися так, щоб забезпечити оперативний рух інформаційних потоків від найнижчих складових (цехів) до головного відділу контролінгу підприємства. В цьому випадку виділення контролінгу як економічної служби та елемента управління підприємством буде закономірним та виправданим явищем.

Серед великої кількості зарубіжних організаційних структур привертають увагу підприємства Німеччини, на яких прослідковуються певні особливості організаційної побудови служби контролінгу, де існують такі форми підпорядкованості: лінійна та штабна організації управління.

Лінійна організація має на меті поділ підрозділу контролінгу на два рівні управління. При цьому відбувається об'єднання з фінансовою сферою.

На багатьох підприємствах контролінг функціонує штабно. При цьому він безпосередньо підпорядковується управлінню (рис. 3.1).



Рисунок 3.1 – Організаційна структура служби контролінгу



Існування служби контролінгу неможливе без постійного руху інформаційних потоків. Але перш ніж вивчати цю проблему глибше, необхідно визначити загальні вимоги до контролінгової інформації.

Звісно, якість вихідної інформації служби контролінгу залежить більше від якості вхідної інформації з інших підсистем. Саме на цьому формується судження про те, що на межі переходу потоків інформації з різних підсистем до служби контролінгу необхідно, щоб інформація відповідала інформаційним вимогам. До основних вимог можна віднести:

- своєчасність, тобто надання інформації в необхідні для конкретної ситуації строки;
- достовірність, тобто відповідність дійсним фактам господарського життя;
- корисність, тобто ефект від використання інформації повинен переважати затрати на її отримання;
- зрозумілість, тобто інформація повинна легко сприйматися без додаткових зусиль;
- регулярність надходження інформації.

Відповідно і на виході зі служби фінансового контролінгу до інформації пред'являються вимоги, які багато в чому збігаються з попередніми. Щоб уникнути повторень, виділимо лише такі:

- надійність, тобто відсутність суттєвих помилок;
- потрібність, тобто вміння здійснювати вплив на рішення користувачів, допомагаючи їм оцінити минулі, сьогоднішні та майбутні події;
- порівнюваність, тобто можливість порівняння даних;
- об'єктивність і нейтральність, тобто свобода від односторонності (інформація не є нейтральною, якщо вона впливає на рішення та оцінку зацікавлених користувачів) [36].

Зрозуміло, що система, яка збирає контролінгову інформацію, спирається на функціонуючу систему інформаційних потоків на підприємстві. А з цього випливає, що службі контролінгу не вдасться



побудувати свою підсистему збору інформації без налагодженої роботи інших інформаційних потоків на підприємстві.

Управління сучасним підприємством потребує оперативності. У час швидких змін на ринку, швидкої зміни попиту на продукцію необхідною є інформаційна база для прийняття оперативних рішень і контролю за їх виконанням. Перехід суспільства до інформаційної епохи та наукомістких технологій вводить у дію інформаційні ресурси.

Істотним чинником, який зумовлює прийняття недосконалих управлінських рішень у фінансовій сфері в цілому та оборотного капіталу зокрема, є відсутність на підприємствах координації діяльності різноманітних служб, інформаційного менеджменту; внутрішнього контролю й управлінського обліку.

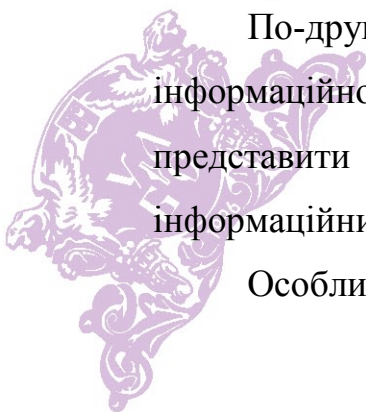
Інформаційна система – це сукупність різноманітних взаємопов'язаних або взаємозалежних всебічних відомостей про стан об'єкта, управління та процеси, що відбуваються на ньому, які виражені в показниках.

Концепція фінансового контролінгу інформаційної системи управління оборотним капіталом ґрунтується на нитці базових положень.

По-перше, концепція управління заснована на уявленні про підприємство як про складну відкриту соціально-економічну систему, що має певні цілі. Основною метою вважається забезпечення довгострокового існування організації, оптимізація прибутку. У процесі управління інформаційними системами ця мета трансформується у завдання максимізації впливу проектів інформаційних систем і технологій на оперативному рівні на показник прибутку, а на стратегічному – на показник акціонерної вартості капіталу.

По-друге, управління розглядається як процес впровадження інформаційної системи підприємства, який у спрощеному вигляді можна представити як взаємозалежну систему планування і контролю інформаційних систем.

Особлива цінність фінансового контролінгу управління оборотним



капіталом проявляється при зростанні й ускладненні господарських систем і корпоративних інформаційних мереж, тому що при ньому виникне проблема узгодженості різних функціональних планів. Відтак можна виділити третє базове положення концепції планування і контролю – це фінансовий контролінг як інтегруюча і координуюча система. При цьому мова йде не тільки про інтеграцію фаз ухвалення рішення, але й про об'єднання та координацію планів різних функціональних підсистем, структурних одиниць інформаційної служби підприємства і проектів інформаційних систем, особливо в умовах, коли на підприємстві функціонують різні, не пов'язані між собою автоматизовані системи обліку й управління, які не відповідають вимогам нових стандартів.

Четверте базове положення сучасної концепції контролінгу інформаційних систем управління оборотним капіталом полягає в тому, що останній виконує функцію підтримки процесу управління.

Основними напрямками роботи контролера інформаційної системи є формування й удосконалювання самої структури системи планування і контролю інформаційної системи управління елементами оборотного капіталу; розробка методів реалізації планово-контрольних розрахунків та аналізу впливу інформаційних систем на прибуток підприємства, визначення необхідних для розрахунків вихідних даних, їхніх джерел і шляхів одержання.

Виходячи з викладеного, можна визначити функції та завдання фінансового контролінгу інформаційної системи управління оборотним капіталом, які зазначені в таблиці 3.1.

Роль і значення фінансового контролінгу в системі управління оборотним капіталом підприємства повинні визначатися ступенем затребуваності інформації, сформованої даною системою.



Таблиця 3.1 – Узагальнені функції та завдання фінансового контролінгу інформаційної системи управління оборотним капіталом

Функції	Завдання
Облік	Збір та опрацювання інформації і впровадження системи внутрішнього обліку, уніфікація методів і критеріїв оцінки діяльності організації та її підрозділів
Планування	Інформаційна підтримка при розробленні базових планів. Формування і вдосконалення всієї системи планування. Встановлення потреб в інформації і часі для окремих етапів процесу планування. Координація процесу обміну інформацією. Перевірка запропонованих планів на повноту та реалізацію. Упорядкування зведеного плану підприємства.
Контроль і регулювання	Визначення обсягів контролю у тимчасовому та змістовному розрізах. Порівняння планових і фактичних обсягів для виміру й оцінки ступеня досягнення цілей. Визначення допустимих меж, відхилень, розмірів. Аналіз відхилень, визначення причин відхилень плану від факту і розробка пропозицій для зменшення відхилень.
Інформаційно-аналітичне забезпечення	Розробка інформаційної системи фінансового контролінгу, стандартизація інформаційних носіїв і каналів. Надання цифрових матеріалів для здійснення контролю (управління організацією). Збір і систематизація найбільш вагомих для прийняття рішень даних. Розробка інструментарію для планування контролю і прийняття рішень. Забезпечення економічної ефективності інформаційних систем управління оборотним капіталом.
Спеціальні функції	Збір та аналіз даних про зовнішнє середовище. Визначення досягнень конкурентів. Обґрунтування доцільності злиття з іншими підприємствами або відкриття філій. Проведення калькуляції для особливих замовлень. Розрахунки ефективності інвестиційних проектів.

У зв'язку з цим найбільш логічним є подання системи фінансового контролінгу у вигляді етапів формування контролінгової інформації управління оборотним капіталом (рис. 3.2), одержаної в результаті трансформації окремих елементів функцій управління.



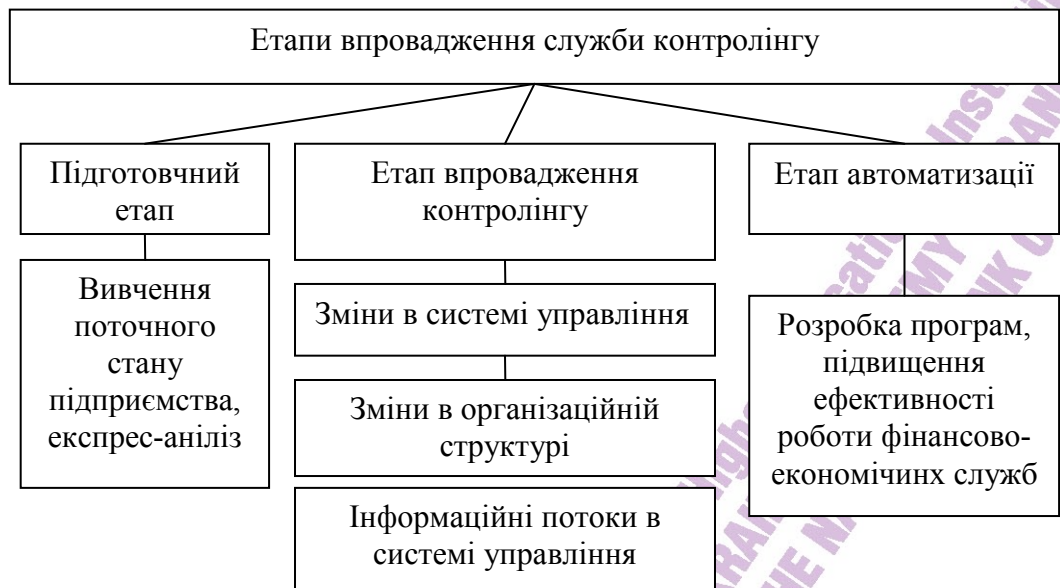


Рисунок 3.2 – Етапи впровадження фінансового контролінгу

Водночас значення фінансового контролінгу істотно зростатиме завжди, коли для реалізації встановлених власником цілей буде необхідна якісна координація всіх структурних підрозділів підприємства, що характерно, насамперед, для зростаючих великих підприємств. Спроможність координувати діяльність у вертикальному та горизонтальному напрямках робить фінансовий контролінг – незалежно від того, хто виконуватиме цю функцію – ефективним інструментом сучасного менеджменту, діяльність якого має бути спрямована на збереження та зростання вартості компанії та гарантування її довгострокового стабільного розвитку.

Фінансовий контролінг як об'єкт дослідження сфери управління оборотним капіталом відрізняється від будь-якої іншої сфери наявними між функціональними взаємозв'язками. Саме через це оптимізація діяльності у сфері управління стає максимально наближеною до проблематики фінансового контролінгу. Системний підхід до управління означає пошук резервів підвищення результативності в усіх підрозділах. За таких умов фінансовий контролінг стає однією із найважливіших сфер управління, яка робить можливим відстеження взаємозв'язків «стратегія – операційний

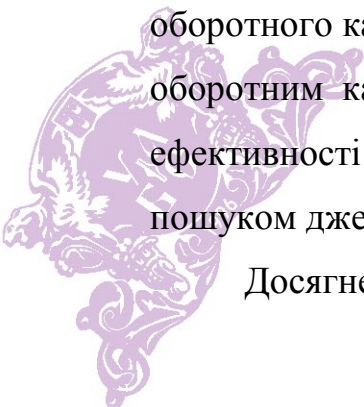
рівень» і встановлення взаємозв'язків між окремими функціональними підрозділами.

На прикладі сфери управління можна розглянути інструментарій контролера та етапи проведеного аналізу з метою підвищення ефективності використання фінансового контролінгу на підприємстві. Непродумані або помилкові рішення, які приймаються на стратегічному рівні, можуть спричинити в довгостроковому періоді проблеми з ліквідністю. З метою збереження орієнтації системи управління на досягнення генеральних цілей фінансового контролінгу обов'язковим стає проведення діагностики та ретельного аналізу основних взаємозв'язків, які існують у системі управління оборотним капіталом.

Високого рівня актуальності фінансовий контролінг набуває через певну конфронтацію фінансових цілей. Так, для підтримки ліквідності менеджмент може прийняти рішення про додаткове відволікання оборотних коштів і створення резервів. Водночас таке рішення може вплинути на підвищення витрат на капітал і зниження очікуваного рівня рентабельності активів. Проте ліквідність завжди є неодмінною супутньою умовою досягнення мети рентабельності. Така суперечність природно викликає потребу в координації діяльності та забезпеченні балансу між частковими цілями на рівні підприємства та в його окремих структурних підрозділах. Інструментом такої координації стає замкнений цикл фінансового контролінгу, а формалізація його основних процесів за окремими напрямками діяльності фінансового менеджменту взагалі сприятиме його закріпленню в системі управління.

Оскільки управлінським рішенням, які приймає менеджмент у сфері оборотного капіталу, також притаманний інвестиційний характер, управління оборотним капіталом має бути пов'язане з пошуком резервів підвищення ефективності їх використання, обґрунтуванням інвестиційних обсягів і пошуком джерел фінансування інвестицій.

Досягнення фінансових цілей діяльності, а саме рентабельності в



умовах гарантованої ліквідності, потребує від менеджера підприємства розробки інструментарію та проведення заходів для розробки та втілення фінансової стратегії. Під фінансовою стратегією розуміють певний комплекс заходів, спрямованих на збереження фінансової рівноваги бізнесу в довгостроковій перспективі, та одну з обов'язкових передумов досягнення загальних цілей діяльності.

Функціонування системи управління оборотним капіталом неможливе без інформаційного забезпечення, тобто наявності сукупності оброблених даних про стан об'єкта. Інформаційні ресурси відіграють важливу роль у наданні відомостей для прийняття рішень і є одним із чинників, які забезпечують зниження витрат виробництва та підвищення його ефективності.

У свою чергу, фінансовий контролінг відіграє важливу роль в управлінні оборотним капіталом підприємства. Не можна зупинятися і використовувати застарілі методики і неефективні фінансові інструменти, слід запроваджувати нові, щоб досягти максимального розвитку. Система фінансового контролінгу в управлінні оборотним капіталом спрямована на своєчасне виявлення та використання нових резервів і на прийняття кваліфікованих рішень для подолання кризових ситуацій. Упровадження системи фінансового контролінгу сприятиме підвищенню якості управлінських рішень і досягненню мети діяльності підприємства.

Отже, знаходячись на стику обліку, інформаційного забезпечення, контролю і координації, фінансовий контролінг посідає особливе місце в управлінні підприємством: він згруповує всі функції, інтегрує і координує їх, не дублює управління підприємством, а лише переводить його на якісно новий рівень.



3.2 Шляхи збільшення джерел фінансування власного оборотного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

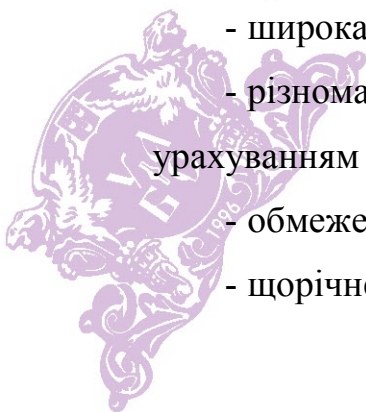
Успіх фінансово-господарської діяльності підприємств харчової промисловості в умовах ринкової економіки значною мірою залежить від ступеня економічного обґрунтування процесу управління оборотним капіталом.

За умов світової фінансової кризи найважливішими чинниками стабілізації економічної ситуації слід вважати як прискорення оборотності оборотного капіталу, так і оптимізацію співвідношень між його компонентами. Актуальність вирішення цієї проблеми на сучасному етапі зумовлена необхідністю та можливістю на основі підвищення ефективності використання оборотного капіталу збільшувати його частину, яка спрямовується на розширення виробництва.

Варто зазначити, що підвищення ефективності використання оборотного капіталу має позитивне значення як для ЗАТ «Крафт Фудз Україна» як окремого суб'єкту господарювання, так і для економіки в цілому. Фінансово-кредитна система країни для забезпечення умов сталого економічного зростання повинна стимулювати прискорення оборотності, створювати можливість відновлення обороту при тимчасовій відсутності у господарюючих суб'єктів власного оборотного капіталу.

У результаті проведеного аналізу техніко-економічних особливостей ЗАТ «Крафт Фудз Україна» та їхнього впливу на організацію оборотного капіталу визначили, що до них можуть бути віднесені такі:

- широка номенклатура сировини, яка застосовується;
- різноманітність асортименту продукції, яка випускається з урахуванням вимог ринку;
- обмеженість часу збереження деяких видів продукції;
- щорічне освоєння нових видів продукції.

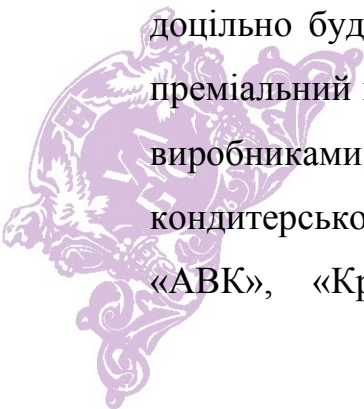


Отже, знаючи ці особливості, можна запропонувати та економічно обґрунтувати шляхи удосконалення управління оборотним капіталом підприємства, як з позиції його формування, так і з позиції його використання. Метою запропонованих заходів буде оптимізація системи управління оборотним капіталом, що сприятиме покращенню фінансової стійкості та платоспроможності ЗАТ «Крафт Фудз Україна», усунення браку власного оборотного капіталу.

Провівши оцінку фінансово-господарської діяльності та здійснивши аналіз фінансового стану ЗАТ «Крафт Фудз Україна», прийшли до висновку, що підприємство має задовільний фінансовий стан, основні засоби є достатньо новими та продовжується їх оновлення, здійснюється ефективно управління оборотними активами та джерелами їх формування. Підприємство має достатній потенціал для розширення своєї діяльності, чим треба скористатися.

Необхідно відмітити, що підприємство планує збільшити свою частку на ринку за підсумками кризи. Як зазначалося у другому розділі цієї роботи, можливими опціями для цього є декілька стратегій: першими вийти на ринок, беручи максимальні ризики, стратегія пізнього та кризового інвестора. Ми пропонуємо обрати першу стратегію та економічно обґрунтувати її доцільність. Окрім того, оскільки наприкінці 2008 року «Крафт Фудз Україна» отримало розширену сферу відповідальності за розбудову бізнесу компанії на додаткових шести ринках, тобто ЗАТ «Крафт Фудз Україна» стало регіональним центром для дванадцяти ринків Східної Європи і Центральної Азії, то вибір цієї стратегії буде найоптимальнішим.

Варто зазначити, що проведені маркетингові дослідження показали, що доцільно буде виходити на ринок з новим продуктом в категорії печива у преміальний ціновий сегмент, оскільки він є найбільш об'ємним. Основними виробниками, які сьогодні забезпечують стабільність української кондитерської галузі, є дев'ять підприємств, такі як: «Рошен», «КОНТІ», «АВК», «Крафт Фудз Україна», «Полтавакондитер», КФ «Світоч»,



«Житомирські ласощі», корпорація «Бісквіт шоколад» та «Черкаська БФ», які виробляють понад дві третини всієї продукції.

Ці компанії у попередні роки здійснювали значні інвестиції у модернізацію технологічних процесів, рекламну та маркетингову політику, логістику, енергозберігаючі технології та кадри, що дало їм змогу випускати нову продукцію, переважно високого цінового сегмента.

За результатами діяльності у I півріччі 2008 року розподіл серед дев'яти найбільших виробників солодоців не змінився. На першому місці залишається корпорація «Рошен», питома вага якої становить 21,7%, друге місце посідає компанія «КОНТІ», частка якої протягом аналізованого періоду збільшилась на 0,8 в.п. – до 13,9%, трійку лідерів замикає компанія «АВК» – яка займає 11,0% виробництва (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Найбільші виробники солодоців на внутрішньому ринку України

Виробники	2005		2006		2007		I півріччя 2008	
	тонн	%	тонн	%	тонн	%	тонн	%
Корпорація «Рошен»	211818	22,1	210824	21,1	230738	21,5	117566	21,7
ЗАТ ВО «КОНТІ»	106470	10,8	131710	13,2	141085	13,1	75 446	13,9
ЗАТ «АВК»	117928	11,9	104617	10,5	119837	11,1	59320	11,0
ЗАТ «Харківська бісквітна фабрика»	54143	5,5	57166	5,7	58813	5,5	28457	5,3
АТ «Полтава-Кондитер»	47623	4,8	49141	4,9	49576	4,6	25358	4,7
ЗАТ «Житомирські Ласощі»	40874	4,1	42407	4,2	49427	4,6	26902	5,0
ТВФ «Світоч»	29 914	3,0	30005	3,0	26898	2,5	10072	1,9
ТОВ «Черкаська бісквітна фабрика»	25068	2,5	25432	2,5	22758	2,1	9963	1,8
ЗАТ «Крафт Фудз Україна»	26058	2,6	24472	2,5	21950	2,0	10343	1,9
Інші виробники	322889	32,6	322197	32,3	353750	32,9	178044	32,9
Разом за виробниками:	989785	100,0	997971	100,0	1074832	100,0	541471	100,0

Слід зазначити, що останні декілька років питома вага найбільших дев'яти виробників солодоців на Україні становить близько 67%.

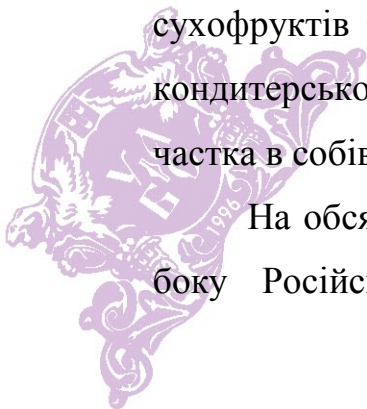
Крім того, у попередні роки намітилася тенденція, за якої більшість вітчизняних кондитерських фабрик сконцентрувались на випуску високорентабельних виробів преміум-сегмента, які є провідними продуктами групи, використовуючи вивільнені виробничі потужності, що пов'язано з обмеженнями у виході на російський ринок та зі зміною у структурі попиту на українському ринку.

Протягом 2007 року виробництво кондитерських виробів всередині країни збільшилось на 7,7% – до 1074,8 тис. тонн відносно попереднього року. За результатами I півріччя 2008 року українськими кондитерами було вироблено 541,5 тис. тонн продукції, що на 9,2% перевищило показник аналогічного періоду попереднього року.

Протягом 2007 року і I півріччя 2008 року збільшувався експорт та імпорт продукції. Так, за результатами минулого року Україна реалізувала на зовнішньому ринку 327,8 тис. тонн кондитерських виробів, що на 15,9% перевищує показник попереднього року. Імпорт солодоців за результатами 2007 року збільшився на 18,6% – до 45,3 тис. тонн. Слід зазначити, що близько половини імпортованих солодоців становили шоколадні вироби. Основним партнером України на зовнішньому ринку залишається Росія.

У майбутньому прогнозується збільшення цін на кондитерську продукцію, вироблену в Україні, що пов'язано з очікуваним підвищенням вартості енергоносіїв та основної сировини. На пропозицію вітчизняної кондитерської продукції впливатимуть ціни на внутрішньому ринку цукру, борошна, олійножирової продукції, на світовому ринку какао-бобів, горіхів, сухофруктів та інших інгредієнтів. Відчутним для українських виробників кондитерської продукції залишатиметься рівень цін на газ, оскільки його частка в собівартості цих товарів становить близько 3%.

На обсяги та структуру виробництва впливатимуть митні обмеження з боку Російської Федерації як стратегічного партнера у цій галузі.



Зберігатимуться позитивні тенденції у галузі шоколадного і борошняного секторів, особливо це стосується випуску кондитерських виробів преміум-сегмента, у результаті планомірного вивільнення потужностей з випуску карамелі, ірису, цукристого печива.

Дослідження показало, що вітчизняний кондитерський ринок зараз досяг такого рівня виробництва, що може відмовитись від «дешевої» продукції та переорієнтуватись на виробництво більш високорентабельних кондитерських виробів. Передумовою для цього є також поступове зростання доходів населення. Таким чином, буде тривати переорієнтація виробництва на випуск складніших у виготовленні видів цукристих кондитерських виробів, оскільки виробники не можуть вкладати значні інвестиції у розвиток відразу всіх напрямів.

Отже, слідуючи основним тенденціям розвитку ринку кондитерських виробів, доцільним буде впровадження нового виробництва. Розрахуємо економічну ефективність даної пропозиції. Для впровадження нової лінії з виробництва десертного печива необхідно буде майно, склад якого за балансом наведено у таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 – Склад та структура майна для впровадження нового виробництва, тис. грн.

Показник	Сума, тис. грн.	Частка, %
I. Необоротні активи:	39992,44	33,00
Нематеріальні активи	278,74	0,23
Незавершене будівництво	6701,76	5,53
Основні засоби	33011,94	27,24
II. Оборотні активи:	80696,75	66,59
Запаси	30297,30	25,00
Дебіторська заборгованість	36356,75	30,00
Грошові кошти та їх еквіваленти	12830,81	10,59
Інші оборотні активи	1211,89	1,00
III. Витрати майбутніх періодів	500	0,41
Усього майна	121189,18	100,00



Тобто, з урахуванням нових змін у плановому періоді та щорічного темпу зростання виробництва загальний обсяг майна ЗАТ «КФУ» буде виглядати наступним чином (табл. 3.4).

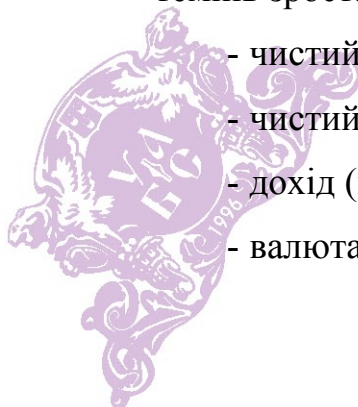
Таблиця 3.4 – Склад та структура майна ЗАТ «КФУ» у плановому періоді, тис. грн.

Показник	Період				Відхилення	
	Базисний		Плановий		Сума, тис. грн.	Частка, %
	Сума, тис. грн.	Частка, %	Сума, тис. грн.	Частка, %		
I. Необоротні активи:	351133	38,88	468374,7	38,30	117241,7	-0,58
Нематеріальні активи	2112	0,23	2855,38	0,23	743,38	0
Незавершене будівництво	49927	5,53	67612,7	5,53	17685,7	0
Основні засоби	299066	33,12	397872,46	32,53	98806,46	-0,59
II. Оборотні активи:	551435	61,06	753447,45	61,61	202012,5	0,55
Запаси	264960	29,34	353548,5	28,91	88588,5	-0,43
Дебіторська заборгованість	260560	28,85	354239,95	28,97	93679,95	0,12
Грошові кошти та їх еквіваленти	25860	2,86	44380,01	3,63	18520,01	0,77
Інші оборотні активи	55	0,01	1278,99	0,10	1223,99	0,09
III. Витрати майбутніх періодів	481	0,05	1086,82	0,09	605,82	0,04
Усього майна	903049	100,00	1222908,96	100,00	319860	x

На основі досліджень показників рентабельності кондитерської галузі та проведених розрахунків було встановлено, що рівень рентабельності нового виробництва буде складати 16,62%, тобто впровадження нової лінії дасть змогу отримати в плановому періоді 20141,64 тис. грн.

Планові показники діяльності підприємства з урахуванням щорічних темпів зростання та впровадження нового виробництва будуть наступними:

- чистий прибуток – 243938,99 тис. грн.;
- чистий дохід (виручка) від реалізації – 3213978,78 тис. грн.;
- дохід (виручка) від реалізації – 4244141,18 тис. грн.;
- валюта балансу – 1222908,96 тис. грн.



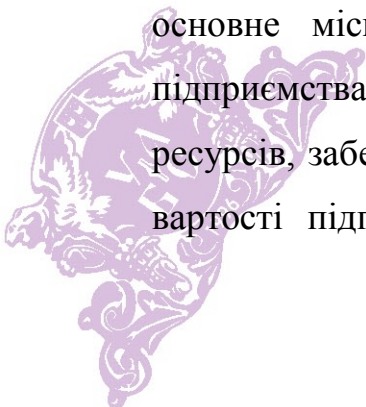
В результаті прийнятого рішення у ЗАТ «КФУ» виникає потреба у додатковому оборотному капіталі, оскільки його обсяг не є сталою величиною. Причинами цього є:

- збільшення масштабів діяльності;
- зміни ринкової кон'юнктури, на які ЗАТ «КФУ» потрібно зреагувати, змінюючи обсяги реалізації, що потребує відповідної зміни величини оборотного капіталу;
- необхідність поповнення оборотного капіталу за умов інфляції;
- значне відволікання коштів у дебіторську заборгованість;
- ринкова стратегія ЗАТ «КФУ», яка передбачає вихід на ринок у найбільш вигідний для підприємства момент.

Тобто, необхідним буде пошук додаткових джерел фінансування активів. Потреба підприємства у додатковому оборотному капіталі може фінансуватися за рахунок власних джерел фінансування та поточних зобов'язань. Оскільки за умов несприятливої фінансової ситуації в країні, підприємство очікує більш жорсткої політики розрахунків зі своїми кредиторами, зменшення можливості отримання позикових ресурсів, тому ЗАТ «КФУ» планує збільшити обсяги фінансування за рахунок власного капіталу.

Управління власним капіталом пов'язане не тільки з забезпеченням ефективного використання вже накопиченої його частини, але і з формуванням власних фінансових ресурсів, що забезпечують майбутній розвиток підприємства. Власні фінансові ресурси, якими володіє ЗАТ «КФУ» можна класифікувати за певними джерелами: внутрішні та зовнішні.

У складі внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів основне місце належить прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства, він формує переважну частину його власних фінансових ресурсів, забезпечує приріст власного капіталу, а відповідно, і ріст ринкової вартості підприємства. У складі зовнішніх джерел формування власних



фінансових ресурсів основне місце належить залученню підприємством акціонерного (шляхом додаткової емісії та реалізації акцій) капіталу.

Ми встановили, що обсяг майна у плановому періоді повинен складати 1222908,96 тис. грн., отже й джерела фінансування повинні бути відповідні за обсягом. Як зазначалося, підприємство очікує у плановому періоді зменшення темпів зростання поточних зобов'язань та забезпечення наступних витрат і платежів (приблизно до 15%), тому їх величина у плановому періоді буде виглядати наступним чином:

- поточні зобов'язання – 351509 тис. грн.;
- забезпечення наступних витрат і платежів – 39834,85 тис. грн.

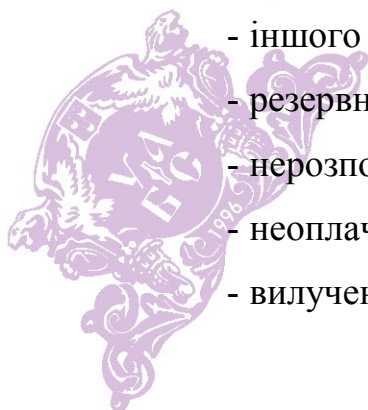
Відповідно, обсяг власного капіталу, необхідного для покриття активів підприємства, повинен складати: $1222908,96 - 351509 - 39834,85 = 831565$ тис. грн. Тобто структура джерел фінансування у спрощеному вигляді може бути представлена наступним чином (табл. 3.5).

Таблиця 3.5 – Джерела фінансування активів ЗАТ «КФУ», тис. грн.

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Усього джерел	903049	1222908,96	319860
Власний капітал	562738	831565	268827
Забезпечення наступних витрат і платежів	34639	39834,85	5195,85
Поточні зобов'язання	305660	351509	45849

Так, власний капітал – це частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань. Величина власного капіталу визначається як алгебраїчна сума його складових елементів:

- статутного капіталу;
- додаткового капіталу;
- іншого додаткового капіталу;
- резервного капіталу;
- нерозподіленого прибутку (непокритого збитку);
- неоплаченого капіталу;
- вилученого капіталу.



Попередньо проаналізувавши тенденції змін у власному капіталі, зазначили, що його обсяг у попередні періоди збільшувався за рахунок нерозподіленого прибутку. Оскільки ми маємо прогнозований обсяг прибутку у плановому періоді, то можемо зазначити, що стаття «нерозподілений прибуток» становитиме 707047,99 тис. грн., а іншим джерелом фінансування буде статутний капітал, розмір якого необхідно збільшити.

Збільшення статутного капіталу для ЗАТ «КФУ» буде проводитися шляхом збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості, яка складає 1,05 грн. До того ж товариство викупувало акції з метою подальшого перепродажу. Ринкова вартість однієї акції ЗАТ «КФУ» визначалась незалежним експертом на підставі прогнозів майбутніх доходів та доходності компанії, розміру пакету акцій міноритарних акціонерів та фактору вартості грошей на ринку капіталів (усі вказані фактори мають однаковий ступінь впливу на вартість акцій) й складала 300 грн. за одну акцію міноритарного пакета ЗАТ «КФУ».

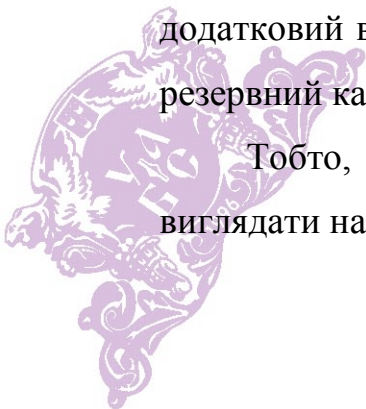
Отже, запланувавши емісію акцій, прогнозуємо, що:

- загальна номінальна вартість акцій, на які планується здійснити підписку: 87030 тис. грн.; (кількість акцій – 82887 штук);
- форма випуску акцій: документарна.

Метою використання фінансових резервів, що залучаються від емісії акцій є збільшення статутного фонду товариства, що забезпечить розширення його діяльності.

Беручи до уваги ринкову вартість акцій, можна розраховувати на отримання доходу від емісії у розмірі $82887 \times 300 = 24866,1$ тис. грн., тобто додатковий вкладений капітал становитиме приблизно 24779, 23 тис. грн, а резервний капітал складатиме 21,75 тис. грн.

Тобто, структура власного капіталу у запланованому періоді буде виглядати наступним чином (табл. 3.6).



Таблиця 3.6 – Склад та структура власного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна», тис. грн.

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Статутний капітал	3595	3682,03	87,03
Додатковий вкладений капітал	83546	108325,07	24779,07
Інший додатковий капітал	11589	11589	0
Резервний капітал	899	920,76	21,76
Нерозподілений прибуток	463109	707047,99	243938,99
Усього власного капіталу	562738	831564,85	268826,85

Таким чином, визначивши джерела фінансування оборотних активів, прогнозований пасив балансу буде виглядати наступним чином (табл. 3.7):

Таблиця 3.7 – Прогнозований пасив балансу ЗАТ «КФУ», тис. грн.

Показник	Період				Відхилення	
	Базисний		Плановий		Сума, тис. грн.	Частка, %
	Сума, тис. грн.	Частка, %	Сума, тис. грн.	Частка, %		
I. Власний капітал	562738	62,32	831564,85	68,00	268826,85	5,68
Статутний капітал	3595	0,40	3682,03	0,30	87,03	-0,1
Додатковий вкладений капітал	83546	9,25	108325,07	8,86	24779,07	-0,39
Інший додатковий капітал	11589	1,28	11589	0,95	0	-0,33
Резервний капітал	899	0,10	920,76	0,08	21,76	-0,02
Нерозподілений прибуток	463109	51,28	707047,99	57,82	243938,99	6,54
II. Забезпечення майбутніх витрат і платежів	34639	3,84	39834,85	3,26	5195,85	-0,58
III. Довгострокові зобов'язання	0	0,00	0	0,00	0	0
IV. Поточні зобов'язання	305660	33,85	351509	28,74	45849	-5,11
Короткострокові кредити	0	0,00	0	0,00	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	134681	14,91	154883,15	12,67	20202,15	-2,24
Поточні зобов'язання	169390	18,76	194798,5	15,93	25408,5	-2,83
Інші поточні зобов'язання	1589	0,18	1827,35	0,15	238,35	-0,03
Усього джерел	903049	100,00	1222908,96	100,00	319859,96	x

Проаналізувавши зміни, які відбудуться у пасиві балансу у плановому періоді, можна зробити висновок, що зміниться структура джерел фінансування майна підприємства, оскільки власний капітал буде становити 68%. Таким чином, можна зробити висновок, що запропоновані заходи змінять обсяг та структуру активів підприємства та їх джерел фінансування, що вплине на обсяг оборотного капіталу підприємства та показників, що характеризують його стан, ефективність використання.

3.3 Аналіз впливу нарощення оборотного капіталу на фінансовий стан ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

В попередньому підрозділі визначили, що у ЗАТ «КФУ» є можливість розширювати свою діяльність. Склавши прогнозовані таблиці, можна також обґрунтувати вплив цих заходів на фінансовий стан ЗАТ «КФУ».

Спочатку проаналізуємо стан оборотного капіталу ЗАТ «КФУ», який характеризується його наявністю на певну дату (табл. 3.8).

Таблиця 3.8 – Показники стану оборотного капіталу ЗАТ «Крафт Фудз Україна», тис. грн.

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Власний оборотний капітал	245775	401938,45	156163,5
Норматив оборотного капіталу	265441	354635,32	89194,32
Нестача (Надлишок) оборотного капіталу	-19666	+47303,13	66969,13

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 3.8, можна зробити висновок про те, що обсяг оборотного капіталу зросте у плановому періоді та буде спостерігатися його надлишок, а не брак, як у попередньому періоді.

Необхідно також здійснити оцінку забезпеченості підприємства власним оборотним капіталом (табл. 3.9).

Таблиця 3.9 – Показники забезпеченості ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

оборотним капіталом

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власним оборотним капіталом	0,45	0,53	0,08
Коефіцієнт забезпечення запасів власним оборотним капіталом	0,93	1,14	0,21
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,44	0,48	0,04
Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	0,11	0,11	0

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 3.9, можна зробити висновки, що у плановому періоді збільшується забезпеченість підприємства власним оборотним капіталом, необхідного для фінансової стабільності підприємства, та зменшується залежність від позикових коштів. Необхідно зазначити, що збільшиться частка оборотного капіталу, яка знаходиться в мобільній формі. Його частка, якою можна вільно маневрувати складе 48%. Важливим є те, що буде спостерігатися підвищення забезпеченості запасів ЗАТ «КФУ» власним оборотним капіталом, що з фінансової точки зору свідчить про кращий фінансовий стан. На рівні попереднього значення залишається лише коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу, який свідчить про малу частку грошових коштів у власному оборотному капіталі. А це, в свою чергу, призводить до обмеження можливості маневрування абсолютно ліквідними активами підприємства.

Для оцінки змін в ефективності використання власного оборотного капіталу проаналізуємо дані, отримані в таблиці 3.10.

Таблиця 3.10 – Показники ефективності використання оборотного капіталу на ЗАТ «Крафт Фудз Україна»

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Коефіцієнт ефективності використання оборотного капіталу	0,66	0,61	-0,05
Коефіцієнт обертання	9,25	8	-1,25
Тривалість одного обороту	40	45	-5
Коефіцієнт навантаження	0,11	0,13	0,02

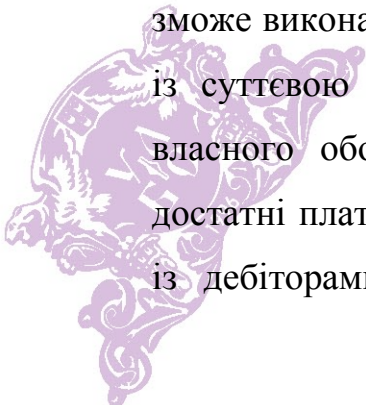
Відповідно до розрахунків, наведених у таблиці 3.10 коефіцієнт ефективності використання власних оборотних коштів продовжує знижуватися, що свідчить про не досить достатнє ефективне його використання. Проте цей показник знаходиться на високому рівні, тому така негативна тенденція не є загрозовою та носить короткостроковий характер. Відповідно коефіцієнт обертання в динаміці також зменшується, й тривалість одного обороту уповільнюється до 45 днів. Варто зазначити, що збільшується й коефіцієнт навантаження у прогнозованому періоді, а це означає, що в 1 грн. реалізованої продукції необхідно буде авансувати вже 0,13 грн. власних оборотних активів. Необхідно відмітити, що така тенденція ефективності використання складається внаслідок нарощення обсягів власного оборотного капіталу менш швидкими темпами, аніж зростає чистий прибуток.

Також в результаті запропонованих заходів зміняться показники фінансового стану, зокрема ліквідності підприємства (табл. 3.11).

Таблиця 3.11 – Показники ліквідності ЗАТ «КФУ»

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Коефіцієнт покриття	1,80	2,14	0,34
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,94	1,01	0,07
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,08	0,13	0,05

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 3.11, можна зробити наступні висновки. Загальною є тенденція до покращення ліквідності підприємства, а саме всі показники повинні зрости у плановому періоді. Очікується покращення ситуації із тим, як поточні активи забезпечують короткострокові зобов'язання. Про це свідчить показник покриття. Оскільки він перевищує нормативне значення (1), то можна зробити висновок, що підприємство зможе виконати свої зобов'язання шляхом реалізації своїх оборотних активів із суттєвою знижкою. Це також свідчить про достатній наявний обсяг власного оборотного капіталу у підприємства. ЗАТ «КФУ» буде мати достатні платіжні можливості за умови своєчасного проведення розрахунків із дебіторами, про що свідчитиме показник швидкої ліквідності, який



збільшиться на 0,07. Коефіцієнт абсолютної ліквідності також зазнає позитивних змін, в плановому періоді у підприємства буде більше можливості розрахуватися негайно за своїми зобов'язаннями.

При аналізі запланованих змін важливим також є визначення зміни рівня перспективної платоспроможності (табл. 3.12).

Таблиця 3.12 – Прогнозні показники фінансової стійкості ЗАТ «КФУ»

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Коефіцієнт автономії	0,62	0,68	0,06
Коефіцієнт фінансування	0,60	0,47	-0,13
Коефіцієнт фінансової стійкості	1,65	2,12	0,47

Проаналізувавши дані, наведені у таблиці 3.12, можна дійти до висновків, що прогнозовані показники фінансової стійкості покращаться. А саме значення коефіцієнта автономії зросте на 0,06. Це буде означати, що підприємство на 68% буде забезпечене власними ресурсами і не залежатиме від зовнішніх джерел фінансування, що досить актуально за умов наявної ситуації на фінансовому ринку. Прогнозується також зростання коефіцієнту фінансової стійкості до 2,12 та зменшення коефіцієнту фінансування до 0,47, що свідчатиме про те, що на 1 гривню власного капіталу сформовано 47 копійок зобов'язань. Таким чином, можна зробити висновок, що підприємство буде краще забезпечене власним капіталом та не залежатиме від зовнішніх джерел фінансування.

Доцільним буде зробити оцінку зміни показників ділової активності підприємства, оскільки вони характеризують ефективність використання виробничих і фінансових ресурсів (табл. 3.13).

Проаналізувавши таблицю 3.13, дійшли до висновку, що спостерігається покращення показників ділової активності у плановому періоді, оскільки пришвидшується оборотність активів, кредиторської заборгованості. Варто зазначити, що на 1 день збільшився період погашення дебіторської заборгованості, тому доречним буде приділити більше уваги її управлінню для зменшення періоду її погашення.

Таблиця 3.13 – Показники ділової активності ЗАТ «КФУ»

Показник	Базисний період	Плановий період	Відхилення (+,-)
Коефіцієнт оборотності активів	2,83	3,02	0,19
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	5,38	5,90	0,52
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	10,79	10,45	-0,34
Період погашення дебіторської заборгованості, днів	33	34	1
Період погашення кредиторської заборгованості, днів	67	61	-6
Операційний цикл, днів	95	95	0
Фінансовий цикл, днів	28	34	6

Додатково були проаналізовані показники рентабельності діяльності ЗАТ «КФУ», проте вони майже не зазнали змін (підвищилась лише рентабельність власного капіталу), тому можна зробити висновок, що підприємство залишається рентабельним.

Отже, провівши аналіз впливу нарощення оборотного капіталу на фінансовий стан підприємства, впевнилися у ефективності цього процесу, що підтверджено відповідними розрахунками.

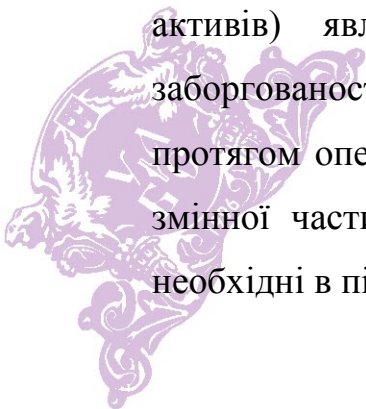
Таким чином, оптимізуючи процес управління оборотним капіталом на ЗАТ «Крафт Фудз Україна», ефективним буде введення в організаційну структуру підприємства служби фінансового контролінгу, яка дозволить формувати та удосконалювати структуру системи планування і контролю інформаційної системи управління елементами оборотного капіталу. Крім того, доцільним буде впровадження нового виробництва на ЗАТ «КФУ», основними джерелами фінансування для якого стануть нерозподілений прибуток, а також фінансові ресурси, отримані в результаті залучення акціонерного капіталу.



ВИСНОВКИ

В сучасних умовах ринкових відносин в Україні необхідно приділяти увагу організації управління оборотним капіталом підприємства, оскільки фінансова діяльність підприємства тісно пов'язана з його формуванням і використанням. Він займає особливе місце у структурі капіталу підприємства і від якості управління ним залежить безперервність процесу виробництва та реалізації продукції, ліквідність підприємства, його платоспроможність і рентабельність. Тому й обрана тема дипломної роботи є досить актуальною.

В першому розділі досліджено теоретичні аспекти управління оборотним капіталом підприємства. У результаті дослідження економічної літератури було виявлено, що існує багато різних підходів до визначення економічної сутності оборотного капіталу. З'ясовано, що оборотний капітал і політика управління ним є важливими, перш за все, з позиції забезпечення безперервності та ефективності поточної діяльності підприємства. З позиції його управління важливим є поняття «чистого оборотного капіталу», компонентами якого є виробничі запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та короткострокові пасиви. Варто зазначити, що важливими є всі компоненти робочого капіталу, проте з позиції ефективного управління особлива роль належить оборотним активам, оскільки саме вони виступають в якості забезпечення кредиторської заборгованості. Оборотний капітал має циркуляційну природу, що відіграє важливе значення в його управлінні. Визначено, що прийнято поділяти оборотний капітал на постійний та змінний. Постійний оборотний капітал (або системна частина поточних активів) являє собою ту частину грошових коштів, дебіторської заборгованості та виробничих запасів, потреба в яких відносно постійна протягом операційного циклу. Категорія змінного оборотного капіталу (або змінної частини поточних активів) відображає додаткові поточні активи, необхідні в пікові періоди або у якості страхового запасу.



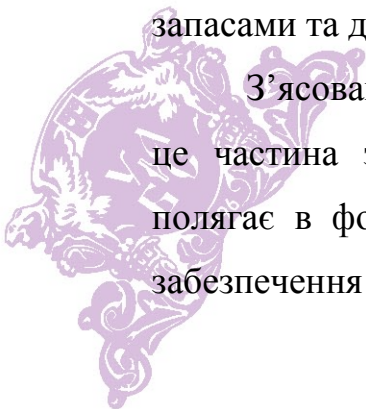
З'ясовано, що політика управління оборотним капіталом підприємства являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу поточних активів, раціоналізації і оптимізації структури джерел їх фінансування. Реалізація вказаної політики має забезпечити довгострокову виробничу і ефективну фінансову діяльність підприємства. Ефективне управління оборотним капіталом передбачає вибір і здійснення певної фінансової політики.

Політика управління оборотним капіталом повинна забезпечувати пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю роботи підприємства (рентабельністю). Згідно із теорією фінансового менеджменту існують альтернативні типи політики формування оборотного капіталу підприємства в залежності від вибору джерел фінансування змінної їх частини, тобто вибору відносної величини чистого оборотного капіталу: консервативну, помірну, агресивну політики.

Консервативна політика управління оборотним капіталом передбачає наявність суттєвого обсягу власного оборотного капіталу, який виступає базовим джерелом фінансування запасів і частково дебіторської заборгованості. Агресивна політика передбачає мінімізацію обсягів власного оборотного капіталу. Як правило, джерелами фінансування оборотних активів виступають поточні зобов'язання.

Оскільки оборотний капітал – поняття багатокomпонентне, то розрізняють окремі політики управління його складовими, які мають свої завдання для отримання найбільшої ефективності від їх впровадження. Тому в роботі досліджено політики управління власним капіталом, короткостроковими зобов'язаннями, грошовими коштами, виробничими запасами та дебіторською заборгованістю.

З'ясовано, що політика управління структурою капіталу підприємства – це частина загальної політики управління фінансами підприємства, яка полягає в формуванні цільової структури капіталу підприємства з метою забезпечення умов ефективного його використання. Політика управління

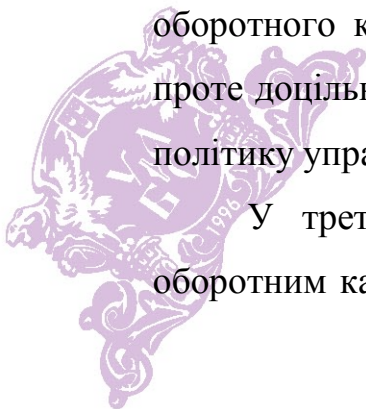


власним капіталом являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка зводиться до забезпечення його виробничо-комерційної діяльності. Ефективне використання оборотного капіталу досягається застосуванням автономних політик управління окремими елементами оборотних активів – запасами, дебіторською заборгованістю і грошовими коштами.

У другому розділі проведено загально-господарську характеристику ЗАТ «Крафт Фудз Україна» та проаналізовано показники діяльності досліджуваного підприємства. Зроблено висновки, що підприємство є прибутковим, рентабельним. Основні засоби використовуються ефективно. Проаналізувавши показники ліквідності та ділової активності, з'ясували, що підприємство є ліквідним, і баланс підприємства також є ліквідним, хоча й не в абсолютному варіанті. Підприємство має нестійкий фінансовий стан. Оцінка ділової активності підприємства була спрямована на аналіз результатів та оцінку ефективності поточної виробничої діяльності підприємства, що характеризується швидкістю обертання фінансових ресурсів підприємства. Ділова активність ЗАТ «Крафт Фудз Україна» протягом 2004 - 2008 років покращується, про що свідчить розрахунок відповідних коефіцієнтів. Проаналізувавши показники, що характеризують рентабельність діяльності ЗАТ «Крафт Фудз Україна», визначили, що підприємство є рентабельним.

Провівши аналіз стану оборотного капіталу, виявили, що на ЗАТ «Крафт Фудз Україна» він присутній, в динаміці спостерігається нарощення власного оборотного капіталу, проте спостерігається його брак. Варто зазначити, що показники завантаження та ефективності використання оборотного капіталу свідчать про досить ефективне його функціонування, проте доцільним буде оптимізувати його обсяг та провести більш ефективну політику управління його складовими елементами.

У третьому розділі запропоновано шляхи оптимізації управління оборотним капіталом підприємства. А саме визначено, що ефективним буде



впровадити організаційно-інформаційне забезпечення фінансового контролінгу системи управління оборотним капіталом. Це дозволить формувати та удосконалювати структуру системи планування і контролю інформаційної системи управління елементами оборотного капіталу. Система фінансового контролінгу в управлінні оборотним капіталом спрямована на своєчасне виявлення та використання нових резервів і на прийняття кваліфікованих рішень для подолання кризових ситуацій. Упровадження системи фінансового контролінгу сприятиме підвищенню якості управлінських рішень і досягненню мети діяльності підприємства.

Запропоновано та економічно обґрунтовано шляхи удосконалення управління оборотним капіталом підприємства, як з позиції його формування, так і з позиції його використання. Метою запропонованих заходів буде оптимізація системи управління оборотним капіталом, що сприятиме покращенню фінансової стійкості та платоспроможності ЗАТ «Крафт Фудз Україна», усунення браку власного оборотного капіталу. Визначено доцільність впровадження нового виробництва та економічну ефективність даної пропозиції. Розраховано необхідний обсяг додаткового оборотного капіталу із зазначенням джерел фінансування (нерозподілений прибуток та залучення акціонерного капіталу). Проаналізовано вплив нарощення оборотного капіталу на фінансовий стан ЗАТ «Крафт Фудз Україна» та обґрунтовано ефективність цього процесу, що підтверджено відповідними розрахунками.

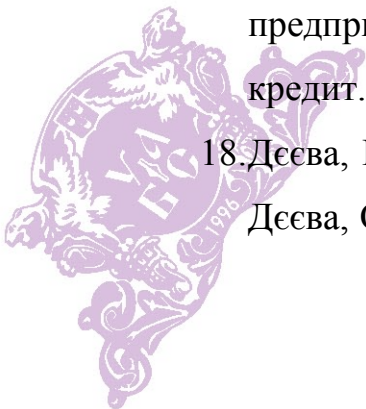


СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

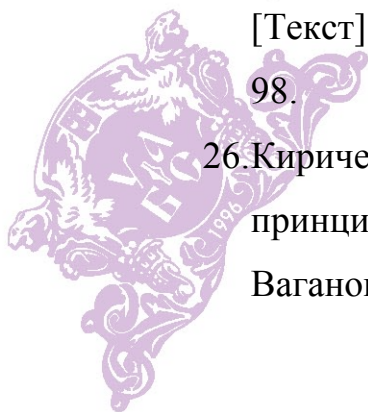
1. Агеева, Е. И. Кредитная политика как инструмент управления дебиторской задолженностью [Текст] / Е. И. Агеева // Финансовый менеджмент. – 2004. – № 6. – С. 22–34.
2. Аранчий, В. Л. Фінанси підприємств [Текст] : навчальний посібник / В. Л. Аранчий ; Мін-во освіти і науки України, Полтавська держ. аграрна академія. – К. : Професіонал, 2004. – 304 с. – ISBN 966-8556-29-1.
3. Бабич, А. М. Формування оптимальної структури оборотних коштів підприємства [Текст] / А. М. Бабич // Актуальні проблеми економіки. – 2001. – № 9. – С. 12–24.
4. Басюк, Т. П. Реструктуризація дебіторської заборгованості підприємства [Текст] / Т. П. Басюк // Фінанси України. – 2004. – № 12. – С. 115–124.
5. Білик, М. Д. Розробка політики формування оборотних активів [Текст] / М. Д. Білик // Банківська система України: теорія і практика становлення: В 2 т. Т.2. – С. 466–479.
6. Білик, М. Д. Фінансовий аналіз [Текст] / М. Д. Білик, О. В. Павловська, Н. М. Притуляк. – К.: КНЕУ, 2007. – 592 с. – ISBN 966-574-799-1.
7. Бланк, И. А. Управление использованием капитала [Текст] / И. А. Бланк. – К. : Ника–Центр : Эльга, 2000. – 656 с. – (Библиотека финансового менеджера).
8. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент [Текст] : учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Ника–Центр : Эльга, 1999. – 528 с. – ISBN 966-521-026-2.
9. Брігхем, Є. Ф. Основи фінансового менеджменту [Текст] : англ. / Є. Ф. Брігхем. – К. : ВАЗАКО ; Молодь, 1997. – 1000 с. – ISBN 5-7720-0943-5.



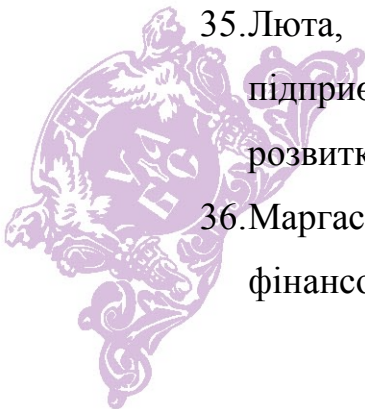
10. Ванькович, Д. В. Удосконалення механізму реорганізації управління фінансовими ресурсами підприємств [Текст] / Д. В. Ванькович // Фінанси України. – 2004. – № 9. – С. 112–118.
11. Гаврилов, А. А. Анализ взаимосвязи финансового результата и обеспеченности собственными оборотными средствами [Текст] / А. А. Гаврилов, Е. Н. Калайдин // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 1. – С. 95–98.
12. Гречан, А. П. Інноваційний підхід до управління фінансами підприємств [Текст] / А. П. Гречан, О. С. Бондаренко // Проблеми науки. – 2008. – № 2. – С. 2–9.
13. Грідчина, М. В. Управління фінансами акціонерних товариств [Текст] : навч. посіб. / М. В. Грідчина. – К. : А.С.К., 2005. – 384 с. – ISBN 966-539-472-X.
14. Гриньова, В. М. Фінанси підприємств [Текст] : навчальний посібник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда. – 3-тє вид., стереот. – К. : Знання-Прес, 2006. – 423 с. – (Вища освіта ХХІ століття). – ISBN 966-311-040-6.
15. Гупал, Н. В. Проблеми формування оборотного капіталу автотранспортних підприємств [Текст] / Н. В. Гупал // Актуальні проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України. – С. 217–219.
16. Гурьева, Я. В. Оценка эффективности привлечения заемных средств для формирования оборотного капитала [Текст] / Я. В. Гурьева // Вісник Української академії банківської справи. – 1999. – № 2. – С. 69–72.
17. Давидова, Л. В. Особенности формирования структуры капитала предприятия [Текст] / Л.В Давидова, С.А. Ильминская // Финансы и кредит. – 2007. – № 47. – С. 42–52.
18. Деева, Н. М. Фінансовий аналіз [Текст] : навчальний посібник / Н. М. Деева, О. І. Дедіков ; Мін-во освіти і науки України, Дніпропетровська



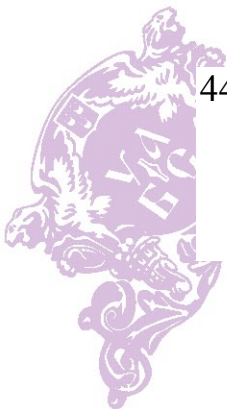
- держ. фінансова академія. – К. : ЦУЛ, 2007. – 328 с. – ISBN 966-364-381-1.
19. Документи для роботи № 46: Збільшення статутного фонду ЗАТ можливе тільки шляхом додаткової емісії [Електронний ресурс] / Дебит – Кредит: Український бухгалтерський портал. – Режим доступу: <http://www.dtkk.com.ua/show/2cid02462.html>. – 06.05.2009. – Загл.з екрану.
20. Долгоруков, Ю. А. Управління ефективністю використання обігових коштів у промисловості [Текст] / Ю. А. Долгоруков, Н. І. Редіна // Фінанси України. – 2005. – № 11. – С. 103–110.
21. Дробчак, С. З. Особливості управління капіталом підприємства у процесі інтеграції України в глобальну економіку знань [Текст] / С.З. Дробчак // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 11. – С. 44 – 50.
22. Ефимова, О. В. Финансовый анализ [Текст] : научно–производственное издание / О. В. Ефимова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Бухгалтерский учет, 2002. – 528 с. – (Библиотека журнала "Бухгалтерский учет"). – ISBN 5-85428-099-X.
23. Єфіменко, Н. Система основних та оборотних коштів машинобудівного комплексу України [Текст] / Н. Єфіменко // Журнал європейської економіки. – 2007. – № 3. – С. 346–359.
24. Зборовська, Ю. О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу [Текст] / Ю. О. Зборовська // Формування ринкових відносин в Україні (укр.) – 2007. – № 7. – С. 35 – 39.
25. Карбовник, А. М. Деякі аспекти управління дебіторською заборгованістю та їх вплив на джерела формування оборотних активів [Текст] / А. М. Карбовник // Фінанси України. – 2001. – № 9. – С. 92–98.
26. Кириченко, О. Фінансовий менеджмент на підприємствах України: принципи забезпечення позитивної динаміки [Текст] / О. Кириченко, К. Ваганов // Банківська справа. – 2007. – № 5. – С. 3–18.



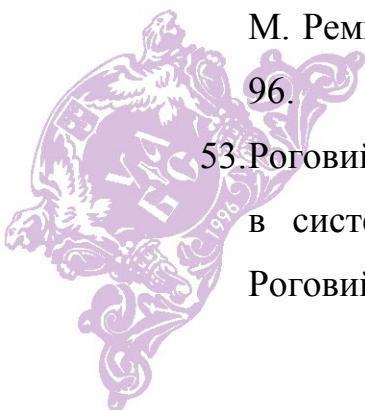
27. Ковалев, А. И. Анализ финансового состояния предприятия [Текст] : монография / А. И. Ковалев, В. П. Привалов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Центр экономики и маркетинга, 1997. – 192 с. – (Библиотека хозяйственного руководителя). – ISBN 5-85873-007-X.
28. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент [Текст] / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 768 с. – ISBN 5-279-01907-0.
29. Коваленко, Л. О. Фінансовий менеджмент: [Текст] : навч. посіб. / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2005. – 485 с. – ISBN 966-346-036-9.
30. Кодацький, В. П. Проблеми аудиту використання оборотного капіталу [Текст] / В. П. Кодацький // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 1. – С. 61–63.
31. Кодацький, В. П. Пути ефективного управління оборотними активами промислових підприємств [Текст] / В. П. Кодацький // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 4. – С. 149–155.
32. Коренева, О. Г. Врахування факторів ризику в управлінні оборотними засобами будівельних підприємств [Текст] / О. Г. Коренева // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – № 1. – С. 70–73.
33. Коренева, О. Г. Облік впливу інфляції на забезпеченість підприємств обіговими коштами в умовах нестабільних цін [Текст] / О. Г. Коренева // Банківська система України: теорія і практика становлення: В 2 т. Т.2. – С. 449–455.
34. Лисицына, Е. В. Лекция 3. Управление активами компании [Текст] / Е. В. Лисицына // Финансовый менеджмент. – 2005. – № 5. – С. 112–128.
35. Люта, О.В. Особливості управління фінансами суб'єктів малого підприємництва [Текст] / О. В. Люта // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 19. – С. 135–142.
36. Маргасова, В. Г. Організаційно-інформаційне забезпечення фінансового контролінгу системи управління оборотним капіталом



- [Текст] / В. Г. Маргасова, А. В. Роговий, В. В. Виговська // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 2. – С. 167–176.
37. Мельник, Л. Г. Економіка підприємства [Текст] : конспект лекцій / Л. Г. Мельник, А. І. Каринцева. – Суми : Университетська книга, 2003. – 192 с. – ISBN 966-680-093-4.
38. Мельник, Т. М. Вдосконалення фінансового менеджменту підприємства на основі впровадження системи контролінгу [Текст] / Т. М. Мельник // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 3. – С. 170–180.
39. Миннибаева, К. А. Обеспеченность предприятия собственными оборотными средствами: факторы изменения [Текст] / К. А. Миннибаева, В. В. Остапенко // Финансовый менеджмент. – 2005. – № 4. – С. 40–48.
40. Москаленко, В. П. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства як основа для діагностики його банкрутства [Текст] / В. П. Москаленко, // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 6. – С. 180–192.
41. Назаренко, О. Ф. Стан та тенденції структури оборотних коштів промислових підприємств в Україні [Текст] / О. Ф. Назаренко // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 6. – С. 53–63.
42. Нужна, О. А. Оптимізація структури основних і оборотних засобів як важливий чинник забезпечення конкурентоспроможності аграрних підприємств [Текст] / О. А. Нужна // Економіка АПК. – 2005. – № 7. – С. 94–100.
43. Пархоменко, О. П. Уточнення сутності поняття «оборотний капітал» [Текст] / О. П. Пархоменко // Вісник СХУ ім. В. Даля. – 2008. – №2. – С. 21–24.
44. Петренко, Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємства [Текст] / Ю. В. Петренко // Фінанси України (укр.). – 2000. – № 6. – С. 91–96.



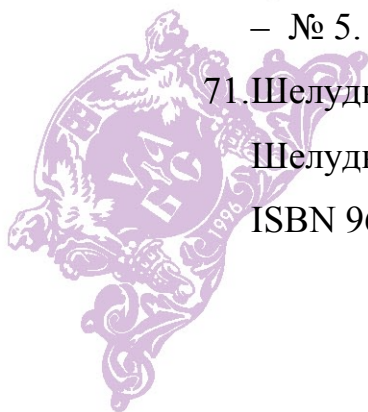
- 45.Пещанская, И. В. Кредит и оборотный капитал [Текст] / И. В. Пещанская // Финансы. – 2003. – № 2. – С. 20–23.
- 46.Подольська, В. О. Фінансовий аналіз [Текст] : навчальний посібник / В. О. Подольська, О. В. Яріш ; Мін-во інформатизації України, Полтавський ун-т споживчої кооперації України. – К. : ЦНЛ, 2007. – 488 с. – ISBN 966-364-360-2.
- 47.Попович, П. Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання [Текст] : підручник / П. Я. Попович. – 2-е изд., перераб. и доп. – Тернопіль : Економічна думка, 2004. – 416 с. – ISBN 966-654-132-7.
- 48.Почекутов, М. П. Оценка реальной ликвидности активов предприятия [Текст] / М. П. Почекутов // Финансовый менеджмент. – 2005. – № 4. – С. 3–10.
- 49.Про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства: Положення, затверджене Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22.02.2007 № 387 // Вісник. Цінні папери. – 2007. – 2 березня. – С. 6.
- 50.Радионова, О. Методологія нормирования, ризику и надёжность обеспечения запасами и оборотными средствами [Текст] / О. Радионова, Р. Радионова // Финансовый бизнес. – 2004. – № 5. – С. 15–35.
- 51.Растяпін, А. В. Максимізація прибутку підприємства [Текст] / А. В. Растяпін, С. П. Бубенко // Фінанси України. – 2002. – № 2. – С. 19–30.
- 52.Ремньова, Л. М. Управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства як складова його фінансового менеджменту [Текст] / Л. М. Ремньова // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 2. – С. 87–96.
- 53.Роговий, А. В. Концептуальні засади розвитку фінансового планування в системі менеджменту акціонерного товариства [Текст] / А. В. Роговий // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 1. – С. 45–51.



54. Румянцева, Е. Е. О новых подходах к управлению финансами предприятий [Текст] / Е. Е. Румянцева // Финансы и кредит. – 2004. – № 24. – С. 11–16.
55. Рупняк, М. Я. Проблеми оптимізації структури фінансових ресурсів акціонерних товариств [Текст] / М. Я. Рупняк // Актуальні проблеми економіки. 2005. – № 5 (47). – С. 32–38.
56. Рядно, О. Моделювання управління фінансами підприємств [Текст] / О. Рядно, Ю. Шерстенников // Економіка України. – 2007. – № 12. – С. 12–17.
57. Савон, Р. Л. Оборотність сукупних активів як фактор ефективності управління промисловим підприємством (зарубіжний і вітчизняний досвід) [Текст] / Р. Л. Савон // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 12. – С. 53–59.
58. Сикора, И. Особенности методики оценки оборотных активов на производственных предприятиях [Текст] / И. Сикора // Бухгалтерский учет и аудит. – 2004. – № 9. – С. 13–19.
59. Система розкриття інформації на фондовому ринку України [Електронний ресурс] / Закрите акціонерне товариство "Крафт Фудз Україна". – Електрон. дан. (13 файлів). – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/reestr/?kod=00191164/html>. – 05.04.2009. – Назва з домашньої сторінки Інтернету.
60. Сысоева, Е. Ф. Структура капитала и финансовая устойчивость организации: практические аспекты [Текст] / Е. Ф. Сысоева // Финансы и кредит. – 2007. – № 22. – С. 24–30.
61. Тарасенко, Н. В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства. [Текст] : навч. посіб. / Н. В. Тарасенко. – Л. : ЛБІ НБУ, 2000. – 485 с. – ISBN 966-7330-23-0.
62. Терещенко, О. Управління вартістю підприємства в системі контролінгу [Текст] / О. Терещенко, С. Приймак // Ринок цінних



- паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2007. – № 1. – С. 53–61.
63. Терещенко, О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання [Текст] : навчальний посібник / О. О. Терещенко ; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с. – ISBN 966-574-44-0.
64. Третяк, О. Оцінка фінансового стану акціонерних товариств [Текст] / О. Третяк // Фінанси України (укр.). – 2000. – № 12. – С. 95 – 103.
65. Філімоненков, О. С. Фінанси підприємств [Текст] : навчальний посібник / О. С. Філімоненков ; МАУП. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : МАУП, 2004. – 288 с. – ISBN 966-608-465-1.
66. Фінанси підприємств [Текст] : підручник / Мін-во освіти і науки України, КНЕУ ; ред. А. М. Поддєрьогін. – 6-е вид., перероб. та доп. – К. : КНЕУ, 2006. – 552 с. – ISBN 966-574-495-5.
67. Фінансовий аналіз [Текст] : навчальний посібник / О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька ; ; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2005. – 592 с. – ISBN 966-574-799-1.
68. Череп, А. В. Фінансовий менеджмент як необхідна передумова ефективного управління підприємством [Текст] / А. В. Череп // Економіка. Фінанси. Право. – 2005. – № 3. – С. 13–16.
69. Швиданенко, Г. О. Управління капіталом підприємства [Текст] : навч. посібник / Г. О. Швиданенко. – К. : КНЕУ, 2007. – 440 с. – ISBN 966-574-882-3.
70. Шевчук, Н. І. Капітал підприємства: формування та ефективність функціонування [Текст] / Н.І. Шевчук // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (укр.). – 2004. – № 5. – С. 39–45.
71. Шелудько, В. М. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / В. М. Шелудько. – К. : Знання, 2006. – 439 с. – (Вища освіта XXI століття). – ISBN 966-346-084-9.



72. Шило, А. П. Управління оборотним капіталом підприємств [Текст] / А. П. Шило // Фінанси України. – 2000. – № 11. – С. 152–156.
73. Шубина, Т. В. Организация документооборота для управления дебиторской задолженностью [Текст] / Т. В. Шубина // Финансовый менеджмент. – 2005. – № 5. – С. 35–42.
74. Шуляк, П. Н. Финансы предприятия [Текст] : учебник / П. Н. Шуляк ; Московский гос. социальный ун-т. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Дашков и К, 2002. – 752 с. – ISBN 5-8316-0014-9.
75. Цал–Цалко, Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз [Текст] : навчальний посібник / Ю. С. Цал–Цалко. – К. : ЦУЛ, 2002. – 360 с. – ISBN 966-7938-80-8.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING"
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE