

**ЛЬВІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ФІЗИЧНОЇ КУЛЬТУРИ
ІМЕНІ ІВАНА БОБЕРСЬКОГО**

Факультет туризму

Кафедра економіки та менеджменту

Завидівська О. І.

ЛЕКЦІЯ № 5

Управління активами

з навчальної дисципліни:

«Фінансовий менеджмент»

галузь знань 07 „Управління та адміністрування”
спеціальність 073 „Менеджмент”
рівень освіти – магістр

Лекція обговорена і затверджена на засіданні кафедри економіки та менеджменту
(протокол № 5 від “10” грудня 2020 року)

План

1. Активи як об'єкт фінансового менеджменту
2. Управління оборотними активами
3. Управління необоротними активами

1. Активи як об'єкт фінансового менеджменту

Активи підприємства – це економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, що використовуються в господарській діяльності з метою отримання прибутку.

Активами підприємства є кошти, цінні папери, товарно-матеріальні цінності, основні засоби (фонди), фінансові інвестиції, боргові вимоги та інша його власність. Кожен з видів активів має грошову оцінку. Активи підприємства класифікують за низкою ознак, основні з яких наведено у таблиці 5.1.

Таблиця 5.1.

Класифікація активів підприємства

Ознака класифікації	Вид
1. Форма функціонування	матеріальні; нематеріальні; фінансові
2. Характер участі в господарському обороті	оборотні; необоротні
3. Рівень ліквідності	абсолютно ліквідні; високоліквідні; середньоліквідні; низьколіквідні; неліквідні
4. Спосіб обчислення	валові; чисті = (загальна сума активів – загальна сума запозичених коштів)
5. Форма володіння	власні; орендовані

Формування активів підприємства пов'язане з трьома основними етапами його розвитку на різних стадіях життєвого циклу:

1. **Створення нового підприємства** – активи, що формуються на цьому етапі визначають потребу в стартовому капіталі, умови отримання прибутку, швидкість обороту цих активів, рівень їхньої ліквідності.

2. **Розширення, реконструкція та модернізація діючого підприємства** – цей етап формування активів підприємства можна розглядати як постійний процес

його розвитку в розрізі основних стадій його життєвого циклу. Розширення і відновлення складу активів діючого підприємства здійснюється відповідно до стратегічних завдань його розвитку з урахуванням можливостей формування інвестиційних ресурсів.

3. Формування нових структурних одиниць діючого підприємства, дочірніх підприємств, філій – цей процес може здійснюватися шляхом формування нових структурних майнових комплексів за рахунок нового будівництва або придбання готової сукупності активів у формі цілісного майнового комплексу. Варіантами такого придбання є приватизація діючого державного підприємства, купівля збанкрутілого підприємства тощо.

Для забезпечення ефективної діяльності підприємства в майбутньому періоді процес формування його активів повинен носити цілеспрямований характер.

Основною метою формування активів підприємства є виявлення і задоволення потреби в окремих їхніх видах для забезпечення операційного процесу, а також оптимізація їх складу для забезпечення умов ефективної господарської діяльності.

З урахуванням цієї мети процес формування активів підприємства будується на основі таких принципів:

1. Урахування найближчих перспектив розвитку операційної діяльності та форм її диверсифікації.
2. Забезпечення відповідності обсягу і структури активів, що формуються до обсягу, і структури виробництва і збуту продукції.
3. Забезпечення оптимальності складу активів з позицій ефективності господарської діяльності.
4. Забезпечення умов прискорення обороту активів у процесі їх використання.
5. Вибір найбільш прогресивних видів активів з позицій забезпечення росту ринкової вартості підприємства.

Оборотні активи – це сукупність майнових цінностей підприємства, які обслуговують поточний господарський процес і повністю споживаються впродовж одного операційного (виробничо-комерційного) циклу. До оборотних активів належать: виробничі запаси сировини і матеріалів, запаси малоцінних і швидкозношуваних предметів, обсяги незавершеного виробництва, запаси готової

продукції, призначеної для реалізації, дебіторська заборгованість, грошові активи у всіх формах, короткотермінові фінансові вкладення, витрати майбутніх періодів.

Необоротні активи – сукупність майнових цінностей підприємства, які багаторазово беруть участь у процесі його господарської діяльності. До необоротних активів належать основні засоби, нематеріальні активи, незавершені капітальні вкладення, довготермінові фінансові вкладення тощо.

Чисті активи – активи, сформовані за рахунок власних коштів.

2. Управління оборотними активами

Оборотний капітал залежно від сфери обігу поділяється на дві групи: оборотний капітал обігу та оборотний капітал виробництва.

Аналіз промислових підприємств України свідчить, що частка оборотного капіталу у сфері виробництва становить близько 72 %, а у сфері обігу – 28 % (з них 17 % – готова продукція; 6 % – грошові кошти на рахунку та в касі).

Фінансове управління оборотним капіталом має велике значення для роботи підприємства. По-перше, фінансове управління оборотним капіталом складає основу управління виробництвом, а також менеджменту персоналу, маркетингу тощо. По-друге, фінансовий менеджмент оборотним капіталом спрямований, в тому числі, на своєчасні розрахунки за зобов'язаннями. Тому він забезпечує виконання принципу довіри — відповідальності, тобто здатність розраховуватися за всіма зобов'язаннями, що суттєво впливає на кінцевий результат діяльності підприємства.

Управління оборотними активами передбачає:

- формування необхідного обсягу та складу оборотних активів;
- раціоналізацію та оптимізацію структури джерел їх фінансування;
- аналіз і контроль запасів.

Мета управління оборотними активами – забезпечення платоспроможності підприємства, рентабельності продукції та запланованих результатів фінансової діяльності.

Управління оборотними активами пов'язане з особливостями формування операційного циклу підприємства.

Тривалість виробничого та фінансового циклів істотно впливає на обсяг, структуру та ефективність використання оборотних активів. Тому основним завданням раціонального управління оборотними активами є скорочення періоду обороту виробничих запасів і дебіторської заборгованості та збільшення термінів сплати кредиторської заборгованості, що дає змогу знижувати поточні фінансові потреби підприємства в обігових коштах.

Виділяють три принципові підходи до формування оборотних активів: консервативний, помірний (поміrkований, компромісний) та агресивний (таблиця 5.2.).

Таблиця 5.2.

Підходи до формування оборотних активів підприємства

Підхід	Зміст підходу
Консервативний	Передбачає забезпечення поточної потреби у всіх видах оборотних активів та створення високих обсягів резервів на випадок непередбачуваних труднощів у діяльності (у забезпеченні сировиною, матеріалами, погіршенні внутрішніх умов виробництва, затримки інкасації дебіторської заборгованості). Гарантує мінімізацію операційних та фінансових ризиків, однак негативно впливає на ефективність використання оборотних активів – оборотність та рівень рентабельності.
Помірний	Полягає у повному задоволенні поточної потреби у всіх видах оборотних активів та створенні нормальних страхових резервів на випадок найтипівіших труднощів у процесі операційної діяльності. Забезпечує середнє для реальних господарських умов співвідношення між рівнем ризику та рівнем ефективності використання фінансових ресурсів.
Агресивний	Дає змогу мінімізувати всі форми страхових резервів за окремими видами оборотних активів. Він забезпечує найвищий рівень ефективності використання оборотних активів в тому разі, якщо немає перебоїв у ході операційної діяльності.

Формуючи оборотні активи, необхідно враховувати, що потреба в них коливається у зв'язку із сезонними особливостями операційної діяльності підприємства.

Тому виділяють постійну та змінну частину оборотних активів. Постійна частина оборотних активів не залежить від сезонних та інших коливань операційної діяльності. Змінна частина оборотних активів коливається разом з сезонними чи

циклічними коливаннями обсягу виробництва та реалізації продукції. Її значення дорівнює різниці між мінімальною та максимальною потребою в оборотних активах. Величина постійної і змінної частини оборотних активів впливає на прийняття рішення щодо вибору джерел їхнього фінансування.

Оптимальні обсяги окремих видів оборотних активів обчислюють з урахуванням:

- 1) вибраного типу політики формування оборотних активів;
- 2) запланованого обсягу виробництва та реалізації окремих видів продукції;
- 3) виявлених резервів скорочення тривалості операційного циклу.

Формування політики фінансування оборотних активів ґрунтується на їхній класифікації за періодом функціонування на постійну та змінну частини.

Виділяють чотири принципові моделі фінансування оборотних активів: ідеальну, агресивну, консервативну, компромісну (поміркувану) (таблиця 5.3.).

Таблиця 5.3.

Моделі фінансування оборотних активів

Складові активів	Ідеальна модель	Агресивна модель	Консервативна модель	Компромісна модель
Необоротні активи	} ВК + ДЗ	} ВК	} ВК	} ВК
Постійна частина оборотних активів	} ПЗ	} ДЗ	} ДЗ	} ДЗ
Зміна частини оборотних активів		} ПЗ		} ПЗ

ВК – власний капітал;

ДЗ – довгострокові зобов'язання;

ПЗ – поточні зобов'язання

Чисті оборотні активи (чистий робочий капітал) обчислюють як різницю між валовими оборотними активами та короткотерміною поточною заборгованістю підприємства.

Коефіцієнт чистих оборотних активів характеризує ту частину оборотних активів, яка формується за рахунок власного та довготермінового позикового капіталу. Мінімальне значення коефіцієнта чистих оборотних активів свідчить про вибір підприємством агресивного підходу. Доволі високе значення, яке наближається до одиниці, характеризує консервативний підхід.

Підсумовуючи характеристику підходів до фінансування оборотних активів, слід зазначити таке:

- Рішення щодо вибору джерел фінансування оборотних активів ґрунтується на концепції «компромісу між ризиком і дохідністю». Прийняття такого рішення залежить від схильності до ризику особи, що його приймає.

- У реальній діяльності підприємств строге використання будь-якої з описаних моделей практично неможливе. Ці моделі дають лише загальне уявлення про стратегію управління оборотними активами та джерелами їх покриття.

- Аналіз ситуації та визначення моделі, яка характерна для підприємства, або є бажаною, мають особливе значення з позиції перспективного фінансового планування.

- На практиці будь-яку з моделей в тому чи іншому наближенні найчастіше реалізують не зміною довгострокових джерел фінансування, а управлінням величиною оборотних активів і короткотермінових пасивів. Хоча можливі певні зміни як власного капіталу (за рахунок частини прибутку, що виплачується у вигляді дивідендів), так і довготермінових пасивів (залучення чи погашення довготермінових кредитів).

Порівняння переваг та недоліків короткотермінового та довготермінового фінансування наведено у таблиці 5.4.

Основною в у фінансуванні оборотних активів є короткотермінова заборгованість.

До джерел короткотермінового фінансування оборотних активів підприємства належать:

- короткотерміновий банківський кредит;
- товарний (комерційний кредит);
- внутрішні джерела залучення позикових коштів (частина поточної кредиторської заборгованості підприємства). До внутрішніх джерел залучення

позикових коштів зараховують: приріст заборгованості з оплати праці; приріст заборгованості в розрахунках з бюджетом та позабюджетними фондами; приріст заборгованості в розрахунках зі страхування тощо. Вони є найкороткотерміновішим видом позикових коштів причому безкоштовним.

Таблиця 5.4.

Переваги та недоліки короткотермінового та довготермінового фінансування

Переваги короткотермінового фінансування порівняно з довготерміновим	Недоліки короткотермінового фінансування порівняно з довготерміновим
<p>Швидкість – короткотерміновий кредит може бути отриманий значно швидше від довготермінового. Наприклад, випуск облігацій повинен супроводжуватися реєстрацією у державних органах, підготовкою проспектів емісії, складанням контракту з куратором тощо.</p>	<p>Ризиковість – короткотермінове запозичення пов'язане з більшими ризиками неплатоспроможності, ніж довготермінове:</p> <p>по-перше, відсоткові ставки за короткотерміновими кредитами переважно нижчі, ніж за довготерміновими, однак останні стабільніші;</p> <p>по-друге, чим частіше виникає необхідність розрахунків за кредитами, тим більша ймовірність загострення проблеми ліквідності;</p> <p>по-третє, часто короткотермінові кредити беруть з умовою їх можливої пролонгації, проте у разі погіршення фінансового стану кредитора такої можливості може не бути.</p>
<p>Вартість фінансування – відсотки за довготерміновими кредитами переважно вищі, ніж за короткотерміновими</p>	
<p>Гнучкість – якщо потреба в грошових коштах має сезонний характер, підприємству не вигідно її фінансувати за рахунок довготермінових позик у зв'язку з такими причинами:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. У випадку довготермінової позики підприємству доведеться виплачувати відсотки в той час, коли воно не має потреби в коштах. 2. Транзакційні витрати з розміщення довготермінової позики вищі, ніж із залучення короткотермінового кредиту. 3. Часто угоди з довготермінового кредитування містять умови, що обмежують діяльність позичальника. 	

Середньомісячну суму, яка може бути залучена з внутрішнього джерела позикових коштів конкретного виду, обчислюють за формулою:

$$\text{ВДПКм} = \text{СПм} / \text{КП} \times 2$$

де СПм – місячна сума платежів за конкретним видом нарахувань, грн..

КП – передбачена кількість виплат протягом місяця.

Внутрішні джерела залучення позикових коштів прямо залежать від обсягу господарської діяльності підприємства і насамперед – від обсягу виробництва і реалізації продукції.

Ефект від збільшення внутрішніх джерел залучення позикових коштів розраховують за формулою:

$$\text{Евдпз} = \Delta\text{ВДПК} \times \text{ПВ} / 100,$$

де $\Delta\text{ВДПК}$ – прогнозований приріст річної суми з внутрішніх джерел залучення позикових коштів по підприємству, грн.;

ПВ – середньорічна ставка відсотка за короткотерміновий кредит, який залучає підприємство, %.

Короткострокову потребу підприємства у грошових коштах для фінансування оборотних активів визначають за формулою:

$$\text{ПФП} = \text{З}_0 + \text{Дз} - \text{Кз}$$

де ПФП – поточні фінансові потреби; З_0 – оптимальний запас матеріальних цінностей; Дз – дебіторська заборгованість; Кз – кредиторська заборгованість.

Період, який потрібний для перетворення виробничих запасів, дебіторської і кредиторської заборгованості на готівку, обчислюють за формулами:

- для виробничих запасів:

$$\text{Овз} = \text{Зв} / \text{Вд}$$

де Овз – середній період обороту виробничих запасів; Зв – обсяг виробничих запасів; Вд – середньоденна виручка від реалізації продукції.

- для дебіторської заборгованості:

$$\text{Одз} = \text{Дз} / \text{Вд}$$

де Одз – середній період обороту дебіторської заборгованості; Дз – дебіторська заборгованість.

- для кредиторської заборгованості:

$$\text{Окз} = \text{Кз} / \text{Вд}$$

де Окз – середній термін сплати кредиторської заборгованості; Кз – кредиторська заборгованість.

Середній період обороту оборотних активів (Ооа) дорівнює:

$$\text{Ооа} = \text{Овз} + \text{Одз} - \text{Окз}.$$

Управління запасами

Ефективне управління запасами дозволяє знизити тривалість виробничого та всього операційного циклу, зменшити поточні витрати на їх збереження, визволити з поточного господарського обороту частину фінансових засобів, реінвестуючи їх в інші активи. Забезпечення цієї ефективності досягається за рахунок розробки й реалізації спеціальної фінансової системи управління запасами.

Управління товарно-матеріальними запасами передбачає:

- 1) оптимізацію загальної величини та структури запасів ТМЦ;
- 2) мінімізацію витрат на їхнє обслуговування;
- 3) забезпечення ефективного контролю за їхнім рухом.

Запаси ТМЦ формують, щоб задовольнити такі потреби:

- забезпечення поточної виробничої діяльності (поточні запаси сировини і матеріалів);
- забезпечення поточної збутової діяльності (запаси готової продукції);
- нагромадження сезонних запасів, які забезпечують господарський процес в наступному періоді (сезонні запаси сировини, матеріалів, готової продукції).

Загальну величину і структуру запасів визначають за допомогою їх нормування:

- прямим методом;
- аналітичним методом.

Оптимальний обсяг виробничих запасів визначають за критерієм мінімізації витрат на їхнє обслуговування. Ці витрати складаються з таких елементів (рис. 5.1.)

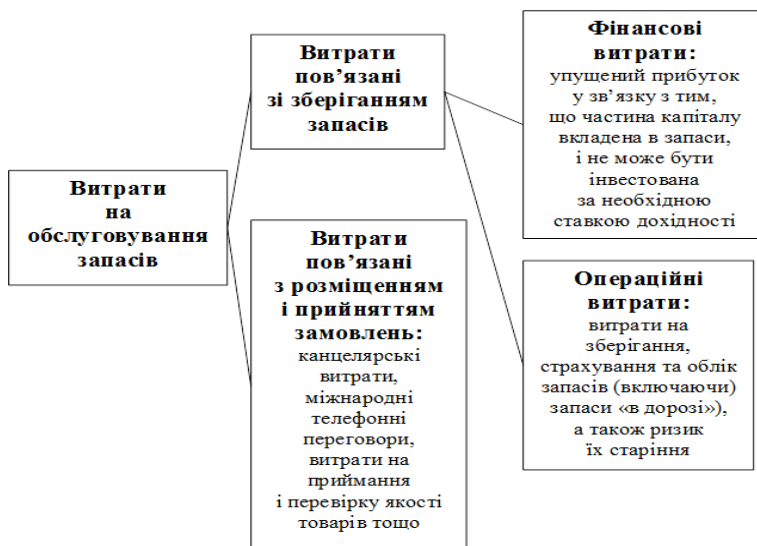


Рис. 5.1. Елементи витрат на обслуговування товарно-матеріальних запасів

Оптимальну величину партії поставки запасів готової продукції, за якої мінімізуються сукупні операційні витрати на обслуговування запасів, можна обчислити на основі «моделі економічно обґрунтованої величини замовлень».

Математично модель EOQ виражається такою принциповою формулою:

$$EQQ (OPIIIo) = \sqrt{\frac{2 * OBC * Bpз}{Bз}},$$

де

EQQ(OPIIIo) – оптимальний середній розмір партії постачання товарів (EOQ);

OBC – обсяг виробничого споживання товарів (сировини або матеріалів) в аналізованому періоді;

Bpз – середня вартість розміщення одного замовлення;

Bз – вартість збереження одиниці товару в аналізованому періоді.

Відповідно оптимальний середній розмір виробничого запасу визначається за такою формулою:

$$Bzo = \frac{OPIIIo}{2},$$

де Bzo – оптимальний середній розмір виробничого запасу (сировини, матеріалів);

OPIIIo – оптимальний середній розмір партії постачання товарів (EOQ).

Мета контролю за рухом запасів – забезпечити своєчасне розміщення замовлень на поповнення запасів та залучення в господарський обіг надлишкових запасів ТМЦ.

За рубежом поширення набула *система контролю «ABC»*. Згідно з цією системою всю сукупність ТМЦ ділять на три категорії, враховуючи їхню вартість, обсяг та частоту витрачання, негативні наслідки їх нестачі для ходу операційної діяльності та фінансових результатів.

У категорію «А» входять найдорожчі види запасів, які характеризуються тривалим циклом замовлення, серйозністю фінансових наслідків у разі їх нестачі. На них припадає понад 50% витрат у загальній структурі закупок. Контроль таких запасів здійснюють щотижня.

У категорію «В» входять ТМЦ, які мають менше значення в забезпеченні безперебійного операційного процесу та формуванні кінцевих фінансових результатів. Їхня частка у структурі закупок перевищує 25-35%. Контролюють такі запаси раз на місяць

У категорію «С» входять всі інші ТМЦ, які мають низьку вартість та незначний вплив на формування кінцевих фінансових результатів. Контроль таких запасів здійснюють раз на квартал.

На практиці ABC-аналіз доволі часто поєднують з XYZ-аналізом. Під час цього виду аналізу сировину поділяють на три класи відповідно до міри споживання в процесі виробництва (рівномірно без коливань, відсутні коливання, споживання нерегулярне).

Управління дебіторською заборгованістю

Збільшення кредиторської заборгованості досягається за умови довіри до підприємства з боку постачальників. Тому дуже важливо своєчасно розрахуватися за поставлену продукцію (надані послуги). Одним з можливих способів забезпечення своєчасності розрахунків є складання касового плану підприємства. Зменшення дебіторської заборгованості (і, відповідно, зменшення коштів, що використовуються як оборотний капітал) можливе за рахунок пришвидшення реалізації продукції. Тому основним важелем зменшення дебіторської заборгованості є відповідні якості і ціна продукції, які дозволяють говорити про високий рівень відповідальності підприємства за свої зобов'язання перед споживачем. Іншими словами, висока якість продукції підприємства робить її більш ліквідною.

Фінансовому менеджеру платять за те, що він збільшує доходи та вартість підприємства, а не за те, що він зменшує витрати

Дебіторська заборгованість – це вимоги до фізичних чи юридичних осіб щодо сплати товарів, продукції, послуг.

Метою управління дебіторською заборгованістю є: оптимізація загальної величини дебіторської заборгованості та забезпечення своєчасної інкасації боргу.

Зважаючи на мету можна сформулювати основні завдання управління дебіторською заборгованістю:

- аналіз дебіторської заборгованості;
- встановлення форм реалізації готової продукції;
- визначення суми грошових коштів, що буде відволікатись у дебіторську заборгованість;

- формування умов відвантаження готової продукції;
- оцінювання кредитоспроможності покупців;
- розроблення порядку інкасації дебіторської заборгованості;
- використання сучасних форм рефінансування дебіторської заборгованості;
- здійснення контролю за рухом та інкасацією дебіторської заборгованості.

Управління дебіторською заборгованістю здійснюють у два етапи. На першому етапі аналізують дебіторську заборгованість. На другому – оптимізують обсяг і структуру дебіторської заборгованості з використанням нормативного чи розрахунково-аналітичного методу.

Основні види дебіторської заборгованості зображені на рис. 5.2.

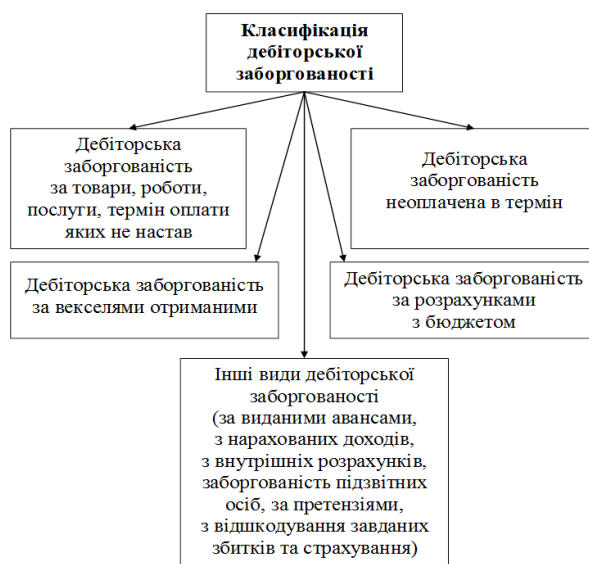


Рис. 5.2. Види дебіторської заборгованості підприємства

Фахівці зазначають, що у загальній сумі дебіторської заборгованості на розрахунки з покупцями припадає 80-90%. Тому насамперед на підприємстві слід приділяти увагу розробленню кредитної політики відносно покупців продукції.

Розробляючи таку політику, розв'язують два основні питання:

- 1) за якою формою реалізовувати продукцію в кредит;
- 2) який тип кредитної політики вибрати.

Існують такі *форми реалізації продукції в кредит*: товарний (комерційний кредит), споживчий кредит.

Товарний кредит – це форма оптової реалізації продукції на умовах відтермінування платежу та під процент. Термін товарного кредиту може сягати від одного до шести місяців.

Споживчий кредит (у товарній формі) – це форма роздрібною реалізації продукції покупцям (фізичним особам) з відтермінуванням платежу. Він переважно надається на термін від шести місяців до двох років.

Виділяють такі *типи кредитної політики*: консервативний (мінімум кредитів, мінім. термін), помірний, агресивний (розширення обсягу реалізації за рахунок кредитів)

Підприємства можуть послаблювати (лібералізувати) або посилювати кредитні умови. Однак перед прийняттям такого рішення необхідно порівняти додаткові вигоди з додатковими витратами від такого послаблення чи посилення.

Для покупців, які несвоєчасно оплачують рахунки, підприємство може застосовувати політику збирання платежів, яка полягає у наданні знижок на оплату рахунків в більш ранні терміни. В економічно розвинених країнах однією з найпоширеніших є схема «*d /k нетто n*», яка означає, що:

- покупець отримує знижку в розмірі $d\%$ у разі оплати одержаного товару протягом k днів з початку періоду кредитування (наприклад, з моменту отримання або відвантаження товару);
- покупець сплачує повну вартість товару, , якщо оплата здійснюється в період з $(k + 1)$ -го по n -й день кредитного періоду;
- у разі несплати протягом n днів необхідної суми покупець буде вимушений додатково сплатити неустойку, величина якої залежить від моменту сплати.

Сучасним методом управління дебіторською заборгованістю є її рефінансування – прискорене переведення в інші форми оборотних активів підприємства: грошові кошти та високоліквідні короткотермінові цінні папери.

Використовують такі форми рефінансування дебіторської заборгованості, як:

- факторинг;
- урахування векселів, виданих покупцями;
- форфейтинг.

Факторингова угода передбачає, що підприємство-постачальник поступається банкові-посереднику або спеціалізованій компанії (фактору) правом отримання платежів від платників за поставлені товари, виконані роботи чи надані послуги. Надалі борги з покупця стягує банк або факторингова компанія, але якщо з боку продавця порушені договірні зобов'язання (наприклад, якість не відповідає умовам договору поставки), весь ризик, пов'язаний зі стягненням боргів, знову переходить до підприємства.

Підприємство-продавець отримує від банку (фактор-компанії) кошти в сумі, що, як правило, не перевищує 80% від обсягу заборгованості. Решту 20% від цієї суми фактор депонує як страховий резерв на випадок непогашення боргу. Після повного надходження коштів від боржника фактор повертає депоновану суму клієнтові.

Під час здійснення факторингової операції валюта балансу підприємства не збільшується. В активах балансу сума дебіторської заборгованості зменшується на суму, що становить 80% проданої дебіторської заборгованості, на відповідну суму збільшується залишок грошових коштів на рахунку, а сума кредиторської заборгованості в пасивах не змінюється.

Плата за факторингові послуги складається з:

- комісійної винагороди;
- суми відсотків за використання кредитних ресурсів фактора.

Комісійна винагорода коливається в межах від 0,5 до 3% від суми проданої дебіторської заборгованості. Відсоткову ставку за кредит встановлюють на рівні ринкової відсоткової ставки за короткотерміновими кредитами, збільшеної на 2-4% для компенсації ризику неповернення.

Ефективність факторингової операції для підприємства-продавця визначають, порівнюючи рівень витрат за цією операцією з середнім рівнем відсотком ставки за короткотерміновим банківським кредитуванням.

Урахування векселів, виданих покупцями продукції, - це купівля банком чи іншою кредитною установою векселів до настання терміну їх сплати. Дисконтну ціну векселя визначають за такою формулою:

$$ДЦв = НВ - НВ \times Т \times ОСв / 360 \times 100,$$

де ДЦв – облікова ціна векселя на момент його продажу (обліку банком), грн.; НВ – номінальна вартість векселя, яка підлягає погашенню векселедавцем у передбачений в ньому термін, грн.; Т – кількість днів від моменту продажу (обліку) векселя до моменту його векселедавцем, дні; ОСв – річна облікова вексельна ставка, за якою здійснюється дисконтування суми векселя, %.

Форфейтинг – це кредитування експортера за допомогою купівлі (передавання індосаменту) в нього векселів, авальованих банком імпортера чи акцептованих імпортером. За такої форми кредитування весь ризик щодо виконання боргового зобов'язання переходить до покупця векселя – форфейтера, тобто банку експортера. Експортер переуступає вимоги до покупця банкові-форфейтеру і тим самим знижує дебіторську заборгованість, поліпшуючи структуру свого балансу. Термін кредитування дуже незначний. Джерелом коштів для банків, які беруть участь у форфейтингових операціях, є ринок євровалют. Тому облікова ставка за форфейтингом фіксується на базі ставок євровалютного ринку. В її розрахунок входять витрати форфейтингу на залучення коштів, страхові й валютні ризики.

Особливу увагу необхідно приділяти сумнівним боргам і фактичним витратам, які пов'язані з непогашенням дебіторської заборгованості. Фахівці рекомендують створювати на підприємстві резерв по сумнівних боргах в розмірі від 1% до 6% загальної суми дебіторської заборгованості.

Управління грошовими активами

Філософія тотального управління грошима полягає в тому, що гроші є абсолютно ліквідним активом, який дає можливість підприємству своєчасно розраховуватись за своїми зобов'язаннями – тобто бути кредитоспроможним. Це, своєю чергою, формує довіру до підприємства, тобто створює умови для отримання нових грошових сум. З іншого боку, маючи гроші, підприємство здатне перетворювати їх в інші активи і вирішувати як виробничі, так і маркетингові завдання. Перспективи будь-якої ідеї в бізнесі можуть бути оцінені тільки крізь призму грошей. Важливо, щоб всі особи, задіяні у бізнесі, – від засновників підприємства до найманих працівників, – розуміли необхідність постійно працювати на відносно збільшення вхідних грошових потоків та їх ефективний розподіл. Основою для цього повинно бути виконання таких принципів:

- постійне прагнення до якісного задоволення потреб споживачів;
- дотримання збалансованості вхідних і вихідних грошових потоків;
- нормованих витрат;
- довіри-відповідальності.

Основною метою управління грошовими активами є забезпечення постійної платоспроможності підприємства. Важливими завданнями, які вирішують в процесі управління грошовими активами є:

- оптимізація середнього залишку грошових коштів підприємства;
- вибір ефективних форм регулювання середнього залишку грошових активів;
- забезпечення рентабельного використання тимчасово вільного залишку грошових активів;
- побудова ефективних систем контролю за грошовими активами підприємства.

Для вирішення цих завдань аналізують розмір середнього залишку грошових активів за попередній період, визначають ефективність їх використання. Результати аналізу застосовують для розроблення політики управління грошовими потоками в майбутньому періоді.

Визначення оптимального середнього залишку грошових активів

Щоб встановити оптимальний середній залишок грошових активів, обчислюють необхідну величину окремих видів цього залишку.

На підприємстві формують такі залишки:

- операційний (трансакційний) залишок, що є мінімально необхідною сумою для ведення операційної діяльності; його можна обчислити за формулою:

$$З_{г.к.о.} = С_{р.п.} - А / О,$$

де $С_{р.п.}$ – собівартість реалізованої продукції; $А$ – сума амортизації; $О$ – оборотність оборотних активів, дні.

- страховий (резервний) залишок – на випадок несвоєчасного надходження грошових коштів від реалізації продукції;
- компенсаційний залишок – постійна сума, що зберігається на рахунку в банку, який обслуговує підприємство (формується за узгодженням з банком);

- інвестиційний (спекулятивний) залишок – з метою здійснення ефективних короткотермінових фінансових вкладень (формують в тому разі, якщо сформовані попередні залишки).

Останні три залишки взаємозамінні, тому за обмежених фінансових можливостей підприємства загальна потреба в них може бути скорочена.

Середній залишок грошових активів формують для національної та чужоземної валют (якщо ведеться зовнішньоекономічна діяльність).

Для оптимізації величини фінансових засобів застосовують моделі з теорії управління запасами.

Мова йде про те, щоб оцінити:

- а) загальний обсяг грошових засобів та їх еквівалентів;
- б) яку частку варто тримати на розрахунковому рахунку, а яку у вигляді високоліквідних цінних паперах;
- в) коли й у якому обсязі здійснювати взаємну трансформацію засобів і високоліквідних активів.

У західній практиці найбільше поширення одержали модель Баумола і модель Міллера - Орра. Перша була розроблена В. Баумолом (W. Baumol) у 1952 р., друга — М. Міллером (M. Miller) і Д. Орром (D. Orr) у 1966 р.

Модель Баумола передбачає, що підприємство починає працювати, маючи максимальний і доцільний для нього рівень засобів, і потім постійно витрачає їх протягом деякого періоду часу. Усі засоби, що надходять, від реалізації товарів і послуг підприємство вкладає в короткострокові цінні папери. Як тільки запас засобів виснажується, тобто стає рівним нулеві або досягає деякого заданого рівня безпеки, підприємство продає частину цінних паперів і тим самим поповнює запас засобів до первісної величини. Таким чином, динаміка залишку засобів на розрахунковому рахунку являє собою “пилкоподібний” графік.

Сума поповнення (Q) обчислюється по формулі

$$Q = \sqrt{\frac{2Vc}{r}}$$

де V - прогнозована потреба в коштах у періоді (рік, квартал, місяць);
с - витрати по конвертації засобів у цінні папери;

r - допустимий і можливий для підприємства процентний дохід по короткострокових фінансових вкладеннях, наприклад, у державні цінні папери.

Модель, розроблена Міллером і Орром, являє собою компроміс між простотою і реальністю. Вона допомагає відповісти на запитання: як підприємству варто управляти своїми грошовим запасом, якщо неможливо пророчити щоденний відтік або приплив засобів? Міллер і Орт використовують при побудові моделі процес Бернуллі - стохастичний процес, у якому надходження і витрати грошей від періоду до періоду є незалежними випадковими подіями.

Регулювання середнього залишку грошових активів

Щоб забезпечити постійну платоспроможність, а також зменшити розрахункову максимальну та середню потребу в залишках грошових активів, здійснюють їх регулювання.

Основним методом регулювання середнього залишку грошових активів є перенесення терміну окремих платежів за попереднім узгодженням з контрагентами.

До інших форм оперативного регулювання зараховують:

- максимізацію флоута (час між пред'явленням чека і його оплатою або загальна кількість акцій компанії);
- скорочення розрахунків готівкою;
- зменшення операційного і фінансового циклів;
- зниження частки тих форм грошових розрахунків, що передбачають тимчасове резервування коштів (чеки, акредитиви);
- прискорення інкасації дебіторської заборгованості;
- відкриття «кредитної лінії» в банку (овердрафт);
- прискорення інкасації грошових коштів для забезпечення своєчасних безготівкових розрахунків;
- використання в окремі періоди практики часткової передоплати продукції.

Рентабельне використання тимчасово вільних залишків грошових активів забезпечується:

- узгодженням з банком умов поточного зберігання залишків грошових активів з виплатою депозитного відсотка на середню суму цього залишку;

- використанням короткотермінових грошових інструментів інвестування (депозитних вкладів в банках) для тимчасового зберігання страхового та інвестиційного залишків грошових активів;
- застосуванням високоліквідних фондів інструментів для інвестування резерву та вільного залишку грошових активів (державних короткотермінових облігацій, короткотермінових депозитних сертифікатів тощо) за умови достатньої ліквідності їх на фінансовому ринку.

Контроль за грошовими активами підприємства передбачає: 1) контроль за сукупним рівнем залишку грошових активів; контроль за рівнем ефективності сформованого портфеля короткотермінових фінансових вкладень.

Здійснюючи контроль за сукупним рівнем залишку грошових активів, підприємства повинні виходити з таких критеріїв:

$$\text{невідкладні зобов'язання} \leq \text{залишки грошових активів} \\ \text{(до 1 місяця)}$$

$$\text{короткотермінові зобов'язання} \leq \text{залишки грошових активів} + \\ \text{(до 3 місяців)} \quad \text{дебіторська заборгованість}$$

Контролюючи рівень ефективності сформованого портфеля короткотермінових фінансових вкладень, підприємства повинні виходити з таких критеріїв:

$$\begin{array}{l} \text{рівень дохідності портфеля} \\ \text{загалом та окремих його} \\ \text{інструментів} \end{array} \geq \begin{array}{l} \text{середньо ринковий рівень} \\ \text{дохідності за відповідного} \\ \text{рівня ризику} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{рівень дохідності портфеля} \\ \text{загалом та окремих його} \\ \text{інструментів} \end{array} \geq \text{темп інфляції у країні}$$

3. Управління необоротними активами

Політика управління необоротними активами підприємства полягає у:

- визначенні потреби підприємства у необоротних активах та оптимізації їх величини та складу;
- забезпеченні високої ефективності їх використання та своєчасного оновлення;
- визначенні складу та структури джерел фінансування необоротних активів.

Оптимізують величину і склад операційних необоротних активів з урахуванням виявлених резервів підвищення їх виробничого використання. Такими резервами є:

1. підвищення продуктивного використання операційних необоротних активів у часі (за рахунок приросту коефіцієнтів змінності та безперервної їх роботи);
2. підвищення продуктивного використання операційних необоротних активів за потужністю (за рахунок росту продуктивності окремих їх видів у межах передбаченої технічної потужності).

Класифікацію необоротних активів подано у таблиці 5.5.

Таблиця 5.5.

Класифікація необоротних активів

№ з/п	Класифікаційні ознаки	Групи необоротних активів
1	За функціональними видами	1. Основні засоби. 2. Нематеріальні активи. 3. Незавершені капітальні інвестиції. 4. Інвестиційна нерухомість. 5. Довгострокові біологічні активи. 6. Довгострокові фінансові інвестиції. 7. Інші види необоротних активів
2	За характером обслуговування окремих видів діяльності підприємства	1. Операційні необоротні активи. 2. Інвестиційні необоротні активи. 3. Невиробничі необоротні активи
3	За характером володіння	1. Власні необоротні активи. 2. Орендовані необоротні активи
4	За формами заставного забезпечення кредиту й особливостями страхування	1. Рухомі необоротні активи. 2. Нерухомі необоротні активи

Забезпечення ефективного використання операційних необоротних активів полягає у реалізації заходів щодо підвищення коефіцієнтів їх рентабельності і виробничої віддачі.

Прийняття рішення щодо оновлення операційних необоротних активів здійснюють за етапами, відображеними на рис. 5.3.

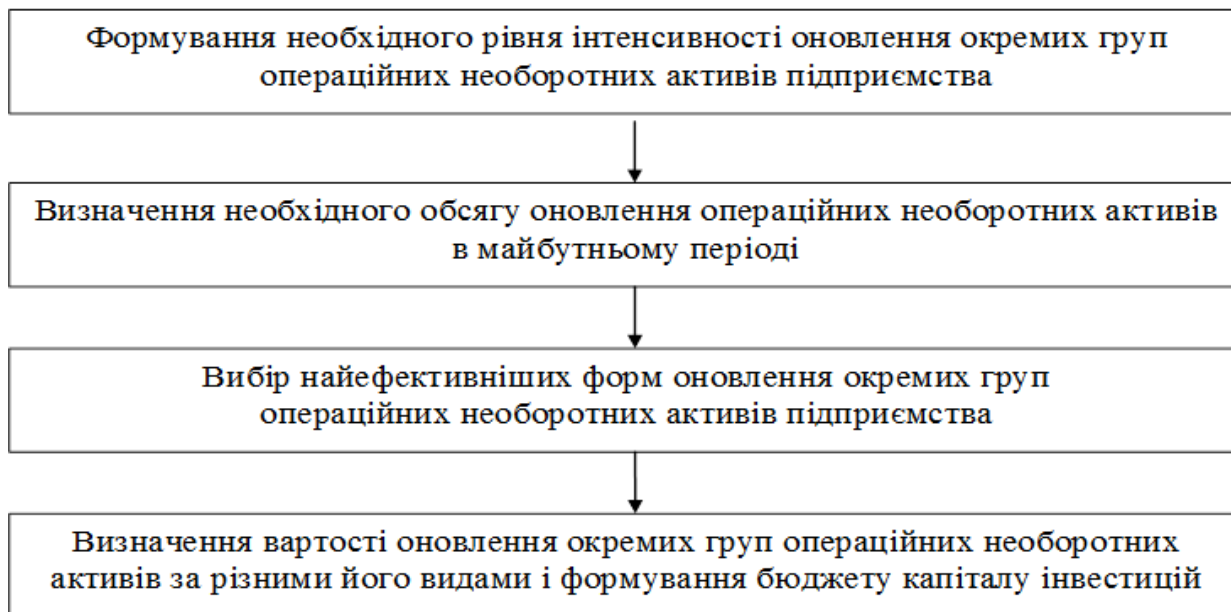


Рис. 5.3. Етапи формування управлінських рішень з питань оновлення операційних необоротних активів

Для визначення резервів поліпшення використання необоротних активів аналізують їх склад, структуру, динаміку, а також обчислюють такі показники:

а) коефіцієнт участі операційних необоротних активів у загальній сумі активів:

$$K_u = V_{на} / V_{на} + V_{оа},$$

де $V_{на}$ – середня вартість необоротних активів; $V_{оа}$ – середня вартість оборотних активів.

б) коефіцієнт зношення:

$$K_z = Z_n / V_{на},$$

де Z_n – середньорічна сума зношення операційних необоротних активів.

в) період обороту операційних необоротних активів (днів):

$$T_o = V_{на} \times 360 / Д,$$

де $Д$ – дохід від реалізації продукції.

г) рентабельність операційних необоротних активів (%);

$$K_p = Пч \times 100 / V_{на},$$

де Пч – чистий прибуток.

д) оптимальна вартість необоротних активів:

$$\mathbf{Внао = (Внак - Внан) \times (1 + \Delta Квна) \times (1 + \Delta Кор),}$$

де Внак – вартість необоротних операційних активів, які використовують на кінець звітного періоду;

Внан – вартість необоротних операційних активів, які не використовуються у виробничому процесі;

$\Delta Квна$ – приріст коефіцієнта використання необоротних активів;

$\Delta Кор$ – коефіцієнт зміни обсягу реалізації продукції.

Окрім цього необхідно враховувати вплив інфляції на оновлення необоротних активів. Для цього застосовують два методи:

а) на основі періодичної індексації вартості основних засобів;

б) на основі застосування прискореної амортизації.

Рівень інтенсивності оновлення окремих груп операційних необоротних активів залежно від умов їх експлуатації визначає амортизаційна політика підприємства.

Оновлення операційних необоротних активів за обсягом може бути простим і розширеним.

Є такі основні форми оновлення операційних необоротних активів у процесі простого відтворення: поточний ремонт, капітальний ремонт, придбання нових видів необоротних активів для заміни використовуваних аналогів у межах суми нагромадженої амортизації.

Оновлення операційних необоротних активів у процесі розширеного відтворення можливе в таких формах: реконструкція, модернізація.

Оновлення необоротних активів може фінансуватися з таких основних джерел:

- за рахунок власного капіталу;
- за рахунок власного і залученого капіталу (банківських кредитів, оперативного та фінансового лізингу).

При цьому необхідно враховувати переваги та недоліки різних джерел фінансування.

З огляду на це доцільне виконання багатоваріантних розрахунків структури капіталу, ефекту фінансового левериджу (враховуючи різні сценарії розвитку

зовнішнього середовища і, передусім, песимістичний сценарій) та оцінювати, чи зможе підприємство виконувати свої довготермінові зобов'язання.

Ефективність використання основного капіталу є тим вищою, чим більшою є частка його активної частини. Відповідно, одним із шляхів підвищення ефективності використання основного капіталу є перерозподіл капіталовкладень на користь активної частини.

Іншим можливим способом підвищення ефективності використання основного капіталу є збільшення частки працюючих нематеріальних активів у його структурі.

Підвищення ефективності використання основного капіталу можливе за рахунок зростання продуктивності праці швидшими темпами, ніж зростання фондоозброєності.

Інше джерело покращення використання основного капіталу пов'язане зі зносом основного капіталу. На перший погляд здається, що знос основного капіталу призведе до збільшення фондівіддачі, оскільки знаменник дробу зменшується. Однак практика свідчить, що при зношенні основних фондів зменшується не тільки їх вартість, але й ще швидше зменшуються обсяги продажу товарів (послуг). Шляхом інвестування у основний капітал (приміром, за рахунок прибутку або отримання кредитних коштів) можна збільшити його віддачу. Чим кращим є обладнання (потужність, технологія), тим вищі воно забезпечить доходи. Важливим напрямком покращення використання основного капіталу є придбання та розвиток іноваційних технологій виробництва і реалізації продукції.