

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

МАЗУРЕЦЬ АРТУР ВАДИМОВИЧ

Допускається до захисту:
завідувач кафедри фінансів та
банківської справи,
д-р екон. наук, професор
О. А. Лактіонова
« » 2021 р.

**ФОРМУВАННЯ ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ
ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА**

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування
ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Кваліфікаційна (магістерська) робота

Науковий керівник:
Матвійчук В.І., доцент кафедри
фінансів і банківської справи,
канд. екон. наук, доцент

Оцінка: ____ / ____ / ____
бали / за шкалою ЄКТС / за національною шкалою)

Голова ЕК: _____

Вінниця 2021

АНОТАЦІЯ

Мазурець А. В. Формування політики фінансування оборотних активів підприємства. Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», Освітня програма «Фінанси, банківська справа та страхування». Донецький національний університет імені Василя Стуса, Вінниця, 2021.

У кваліфікаційній роботі досліджено теоретично-методологічні засади формування політики фінансування оборотних активів підприємства та сучасні тенденції управління формування оборотних активів. Визначено базові підходи до фінансування оборотних активів та їх значення в процесі фінансування оборотних активів. Проведено макроекономічний аналіз стану фінансування оборотних активів в галузі інформації та телекомунікацій. Досліджено ринок стримінгового медіа в Україні та в світі. Розроблено концепцію формування політики фінансування оборотних активів. Розроблена математична модель багатокритеріальної оптимізації оборотних активів підприємства.

Ключові слова: оборотні активи, політика фінансування, стримінгові компанії, багатокритеріальна оптимізація.

96 ст., 11 табл., 40 рис., 10 дод., 70 джерел.

Mazurets A. Formation the policy of current assets financing of the enterprise. Speciality 072 «Finance, banking and insurance», Educational Programme «Finance, Banking and Insurance». Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2021.

Theoretical and methodological principles of forming the policy of financing the current assets of the enterprise and current trends in the formation of current assets. Basic approaches to the financing of current assets and their importance in the process of financing current assets are identified. A macroeconomic analysis of the state of financing of current assets in the field of information and telecommunications was conducted. The market of streaming media in Ukraine and

in the world is studied. The concept of current assets financing policy formation has been developed. The mathematical model of multicriteria optimization of current assets of the enterprise is developed.

Keywords: current assets, financing policy, streaming companies, multicriterium optimization.

96 p., 11 tabl., 40 fig., 10 application, bibliography: 70 items.



ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА.....	8
1.1 Сутність, класифікація та джерела формування оборотних активів підприємства.....	8
1.2 Методологічні засади політики фінансування оборотних активів підприємства.....	15
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ.....	22
2.1 Огляд сучасних тенденцій управління формування оборотних активів та шляхи їх вдосконалення.....	22
2.2 Макроекономічний аналіз та оцінка стану фінансування оборотних активів в галузі інформації та телекомунікацій. Тенденції, проблеми та перспективи розвитку.....	25
2.3 Проблеми та перспективи розвитку стримінгового сервісу в Україні..	35
РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ.....	42
3.1 Концепція вдосконалення політики фінансування оборотних активів.....	42
3.2 Багатокритеріальний підхід до обґрунтування політики фінансування оборотних активів стримінгових компаній.....	51
3.3 Розробка (апробація) підходів до ефективного управління оборотними активами в стримінгових компаніях.....	63
ВИСНОВКИ.....	81
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	83
ДОДАТКИ.....	87

ВСТУП

Оборотні активи є одним з основних ресурсів, що забезпечує здійснення господарської діяльності будь-якого підприємства. Ефективність діяльності підприємства безпосередньо залежить від обсягу, структури та джерел фінансування оборотних активів. Забезпечення оптимального обсягу оборотних активів і його частки у структурі активів підприємства є актуальною проблемою для всіх підприємств. Адже через управління оборотним капіталом можна впливати на ліквідність і платоспроможність підприємства, дохідність і ризики, що з ними пов'язані.

Як доводить вітчизняна практика, існує неефективність управлінських рішень у галузі менеджменту оборотних активів підприємства, а саме вилучення оборотних активів зі сфери виробництва у сферу обігу, що викликає необхідність додаткового залучення фінансових ресурсів. Відмічені негативні тенденції обумовлюють необхідність розробки та обґрунтування підходів до проведення ефективної політики фінансування оборотних активів.

Питання формування політики фінансування оборотних активів досліджували багато вітчизняних учених. Серед останніх досліджень варто відзначити праці І.О. Бланка [1], Е.С. Стоянова [2], Т.В. Заварзіна [3], О.С. Бондаренко [4] та ін.

Оскільки фінансове становище підприємств безпосередньо залежить від стану оборотних активів і припускає порівняння витрат з результатами господарської діяльності й відшкодування витрат власними коштами, підприємства виявляються зацікавленими в раціональності організації оборотних коштів - організації їх руху з мінімальною можливим обсягом з метою отримання найбільшого економічного ефекту.

Мета роботи - вдосконалення концепції формування політики фінансування оборотних активів підприємства, що дозволяє забезпечити достатній рівень його платоспроможності, ліквідності та прибутковості.

Виходячи з поставленої мети, завданнями курсової роботи є:

- 1) провести огляд літературних джерел з питань політики фінансування оборотних активів, розкрити сутність поняття оборотних активів, розглянути їх класифікацію, функції та джерела формування;
- 2) визначити базові підходи до фінансування оборотних активів та їх значення в процесі фінансування оборотних активів;
- 3) дослідити сучасні тенденції управління формування оборотних активів;
- 4) провести макроекономічний аналіз та оцінити стан фінансування оборотних активів в галузі інформації та телекомунікацій;
- 5) дослідити ринок стримінгового медіа в Україні та в світі;
- 6) розробити концепцію формування політики фінансування оборотних активів;
- 7) розробити математичну модель критеріального впливу на оборотні активи підприємства;
- 8) апробувати запропоновані у роботі рекомендації.

Об'єктом дослідження є відносини що обумовлюють фінансування оборотних активів підприємства.

Предмет дослідження - теоретико-методичні засади формування політики фінансування оборотних активів підприємства.

Для досягненої поставленої мети у роботі були використані методи теоретичного узагальнення, графічний метод та методи аналізу і синтезу – для дослідження сутності оборотних активів підприємства, теоретичних засад управління ними; системного і комплексного підходу – для обґрунтування теоретико-методичних підходів (типів політики) фінансування оборотних активів підприємства.

Інформаційна база дослідження це наукові дослідження вітчизняних та зарубіжних науковців в сфері оборотних активів, закони України, статистичні дані Держаудитслужби та стримінгових компаній.

Наукова новизна даного дослідження полягає у розробці концепції вдосконалення політики фінансування оборотних активів та математичної моделі багатокритеріальної оптимізації оборотних активів.

Практичне значення отриманих результатів роботи полягає у використанні результатів дослідження в діяльності як і стримінгових компаній так і частково українських підприємств у галузі інформації та телекомунікацій під час здійснення провадження політики фінансування оборотних активів.

Апробація результатів дослідження:

- Публікація тез за темою «Стримінгові компанії – сьогодні та майбутнє» у збірнику матеріалів конференції. Міжнародна науково-практична конференція «Шляхи забезпечення стабілізації економіки в умовах пандемії»
- Публікація тез за темою «Особливості здійснення державного фінансового контролю в Україні» у збірнику матеріалів конференції. Міжнародна науково-практична конференція «Сучасний стан економіки, обліку, фінансів і права та їх основні проблеми».
- Публікація тез за темою «Особливості політики фінансування оборотних активів стримінгових компаній» у збірнику матеріалів конференції. Міжнародна науково-практична конференція «Економіка, облік, фінанси, менеджмент і право: теорія, методологія, практика».

Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг роботи 95 сторінок. Робота містить 40 рисунків, 11 таблиць, 16 формул. Список використаних джерел налічує 70 найменування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність, класифікація та джерела формування оборотних активів підприємства

Оборотні активи знаходяться на другому місці після основних засобів в загальному об'ємі ресурсів, які визначають економіку підприємства. З позиції вимог ефективного ведення економіки підприємства обсяг оборотних активів повинен бути достатнім для виробництва продукції і в той же час мінімальним, не утворюючи наднормативних запасів, що в свою чергу збільшує витрати виробництва.

У сучасній практиці існує багато суміжних «оборотним активам» понять, таких як «оборотний капітал», «оборотні кошти», «поточні активи», стосовно сутності яких економісти ведуть тривалу полеміку; немає єдиного підходу щодо визначення економічної сутності оборотних активів. Найчастіше їх інтерпретують як механічне поєднання різних за роллю в процесі кругообігу економічних категорій, або як активів, які протягом одного промислового циклу можуть бути перетворені в кошти.

У сучасній практиці ведеться тривала полеміка стосовно сутності понять «оборотні активи», «оборотний капітал», «оборотні кошти», «поточні активи»; єдиного підходу до тлумачення економічної сутності оборотних активів немає. Їх інтерпретують як механічне поєднання економічних категорій які є різними за роллю в процесі кругообігу.

До науковців, які в своїх теоретичних і практичних працях детально аналізували питання оборотних активів слід відзначити таких вітчизняних науковців, як Н.В. Дубенко [5], Н.М. Грабова [6], В.А. Дерій [7], З.-В.В. Задорожний, Ф.Ф. Бутинець, М.С. Пушкар [8], та інших, а серед іноземних таких, як Сигел Дж. та Шим Дж [56], Е.С. Хендріксен [57] та інші

[58]. Аспект формування та використання оборотних активів з економічної точки зору дослідженні в роботах Г.О. Крамаренко [61], А.Н. Бородавкіна. Формування та використання оборотних активів у фінансовому аспекті дослідженні в роботах О.Д. Василика, Н.В. Колчина, І.А. Бланка [1], Д.С. Молякова та ін. Управління та контроль оборотних активів досліджували В.А. Дерій [7], З.-В.В. Задорожний, Р.С. Сорока.

За результатами вивчення та співставлення поняття “оборотні активи” в різних літературних джерелах економічного спрямування, можна виокремити чотири підходи науковців до роз’яснення особливості даного поняття:

- 1) сукупність оборотних фондів та фондів обігу;
- 2) оборотні засоби підприємств, що мають відображення в активі їх бухгалтерського балансу;
- 3) активи, що беруть участь в одному операційному циклі, обороті або будуть трансформовані на гроші протягом одного року;
- 4) запаси, гроші, борги третіх осіб, короткострокові фінансові вкладення.

Серед вчених найбільше прихильників першого та другого підходу [6].

Згідно Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» оборотні активи – це гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи використання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу [9].

К. Раїцький дає визначення: «оборотний капітал (оборотні кошти) – мобільні активи підприємства, що є коштами або можуть бути обернені в них протягом виробничого процесу» [10, с. 80]. А. Щербина пропонує розглядати оборотні кошти як сукупність коштів, авансованих для створення і використання оборотних виробничих фондів і фондів обігу, що забезпечують безперервність процесу виробництва і продажу продукції [11].



Рисунок 1.1 – Когнітивна схема співставлення понять «оборотні активи», «оборотні кошти» та «оборотний капітал».

У розглянутих визначеннях відображається досить точно сутність оборотних активів, однак вони не розкривають економічної природи даної категорії, так як оборотні активи містять і матеріальні, і грошові ресурси. Оборотні кошти поділяються на оборотні фонди та фонди обігу і не враховують такої складової господарських засобів підприємства, як поточні фінансові інвестиції. Тому ототожнення оборотних активів тільки з коштами економічно не обґрунтовано.

Складність економічної категорії оборотних активів полягає у тому, що у зв'язку з нею численні науковці розглядають ще термін оборотного капіталу, який має дуже широкий зміст [2, 12-14, 70]. Так, В. Мулкіджанян вказує, що

капітал у загальному вигляді слід розуміти як «усе, що здатне приносити дохід» або «ресурси, створені людьми для виробництва товарів і послуг». У більш вузькому розумінні – це вкладене у справу, працююче джерело доходу [14, с. 94]. Капітал розподіляється на фізичний капітал (засоби виробництва) і грошовий капітал (кошти, на які придбають фізичний капітал) [2, 68]. Також цікавою є думка О. Стоянової щодо того, що різниця між оборотним капіталом і оборотними активами полягає в тому, що оборотний капітал містить у собі кошти, які не задіяні в діяльності підприємства, а оборотні активи – це кошти, які безпосередньо беруть участь у забезпеченні виробничого процесу [2].

Проте Л. О. Берехтіна наводить визначення оборотного капіталу як активи, які поновлюються з певною регулярністю для забезпечення поточної діяльності, вкладення в які обертаються протягом одного року або виробничого циклу [15]. А разом з тим, С.В. Шарова та Т.О. Бойко відмічають, що оборотний капітал слід розглядати як грошові кошти та їх еквіваленти, а також інші активи, авансовані у виробничі фонди та фонди обігу, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи дванадцятих місяців з дати балансу, які повністю переносять свою вартість на вартість виготовленої продукції та забезпечують безперервність процесу виробництва та реалізації продукції» [16]. Це частково збігається з визначенням в СПБУ.

Підсумовуючи все вищесказане, можна стверджувати, що оборотний капітал - це ширше поняття, ніж оборотні активи. Оборотний капітал має двояку фінансову природу - з однієї сторони, він вказує на складові оборотних активів, а з іншої - характеризує джерела фінансування.

Що стосується поняття "джерела фінансування" – то воно є досить сталим і являє собою "існуючі й очікувані джерела формування фінансових ресурсів, перелік економічних суб'єктів, які можуть надати такі ресурси" [17, с. 62]. І. В. Новікова визначає джерела фінансування як наявні та очікувані джерела одержання фінансових ресурсів, а також економічні суб'єкти, спроможні надати ці фінансові ресурси з метою здійснення поточної діяльності [18, с. 53]. Враховуючи зазначене, доречно визначити джерела

фінансування оборотних активів як існуючі й очікувані джерела формування фінансових ресурсів (Рисунок А.1), що інвестуються в оборотні активи для забезпечення поточної операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства [19, 69]. Найбільш розповсюдженими джерелами формування оборотних активів є: власний капітал підприємства; довгостроковий фінансовий кредит; короткостроковий фінансовий кредит; товарний (комерційний) кредит; внутрішня кредиторська заборгованість підприємства та інші джерела фінансування [1, с. 378].

Проведені дослідження дозволили сформуванати авторське визначення категорії «оборотні активи». Оборотні активи слід розглядати як сукупність грошових та матеріальних цінностей, що знаходяться під контролем суб'єкта господарювання, та які обслуговують його поточну господарську діяльність, і можуть бути перетворені на грошові кошти протягом одного операційного циклу або можуть перенести свою вартість на вартість готової продукції, а також завдяки їх високому рівню ліквідності забезпечують платоспроможність підприємства знаходячись у безперервному русі.

Відмінність наведеного визначення від вже існуючих полягає у акцентуванні уваги на економічній сутності оборотних активів: вони здійснюють безперервний кругообіг форм вартості знаходячись в постійному русі. В результаті цього кругообігу відбувається постійне відновлення процесу виробництва. Оборотні активи знаходяться завжди в обороті і являють собою джерело авансованого фінансування затрат підприємства на виробництво і реалізацію продукції з моменту утворення виробничих запасів до часу надходження виручки від реалізації готової продукції. Тому, перша функція оборотних активів виробнича, так як вона полягає у грошовому забезпеченні безперервності процесу виробництва (Рисунок А.2).

Друга функція оборотних активів це платіжно-розрахункова, вона полягає у здійсненні впливу на сферу обігу, стан розрахунків та рух грошових потоків на підприємстві.

В складі оборотних активів виділяють нормовані і ненормовані (рис.1.4).

Нормовані включають запаси товарно-матеріальних цінностей, зокрема незавершеного будівництва, готової продукції тощо. Це грошові кошти, необхідні для створення мінімального запасу товарно-матеріальних цінностей і забезпечення безперервності процесу виробництва і реалізації продукції. Вони складаються з виробничих запасів, незавершеного виробництва, витрат майбутніх періодів і готової продукції.

Нормовані оборотні активи є основною частиною оборотних активів підприємства.

Елементи оборотних активів, які покликані обслуговувати реалізацію продукції, не нормуються. Ненормовані оборотні активи - це:

- грошові кошти на рахунках у банку й у касі підприємства;
- дебіторська заборгованість – тимчасове відволікання засобів з обороту одного підприємства з розпорядження іншого. Частка дебіторської заборгованості в складі ненормованих оборотних засобів невелика, однак з метою подальшого зміцнення господарсько-фінансової дисципліни задачею кожного підприємства є всіляке його скорочення;
- засоби в розрахунках, не пов'язані безпосередньо з виробничою діяльністю, тобто в розрахунках.

Незважаючи на те, що у процесі відтворення оборотні засоби належать сфері безпосереднього виробництва й обігу, за джерелами формування вони розподіляються на валові чисті та власні.

Валові оборотні активи - загальний обсяг оборотних активів, сформований за рахунок як власного, так і позикового капіталу.

Чисті оборотні активи - це частина оборотних активів, яка сформована за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу.

Власні оборотні активи - це частина оборотних активів, яка сформована за рахунок власного капіталу підприємства [20].

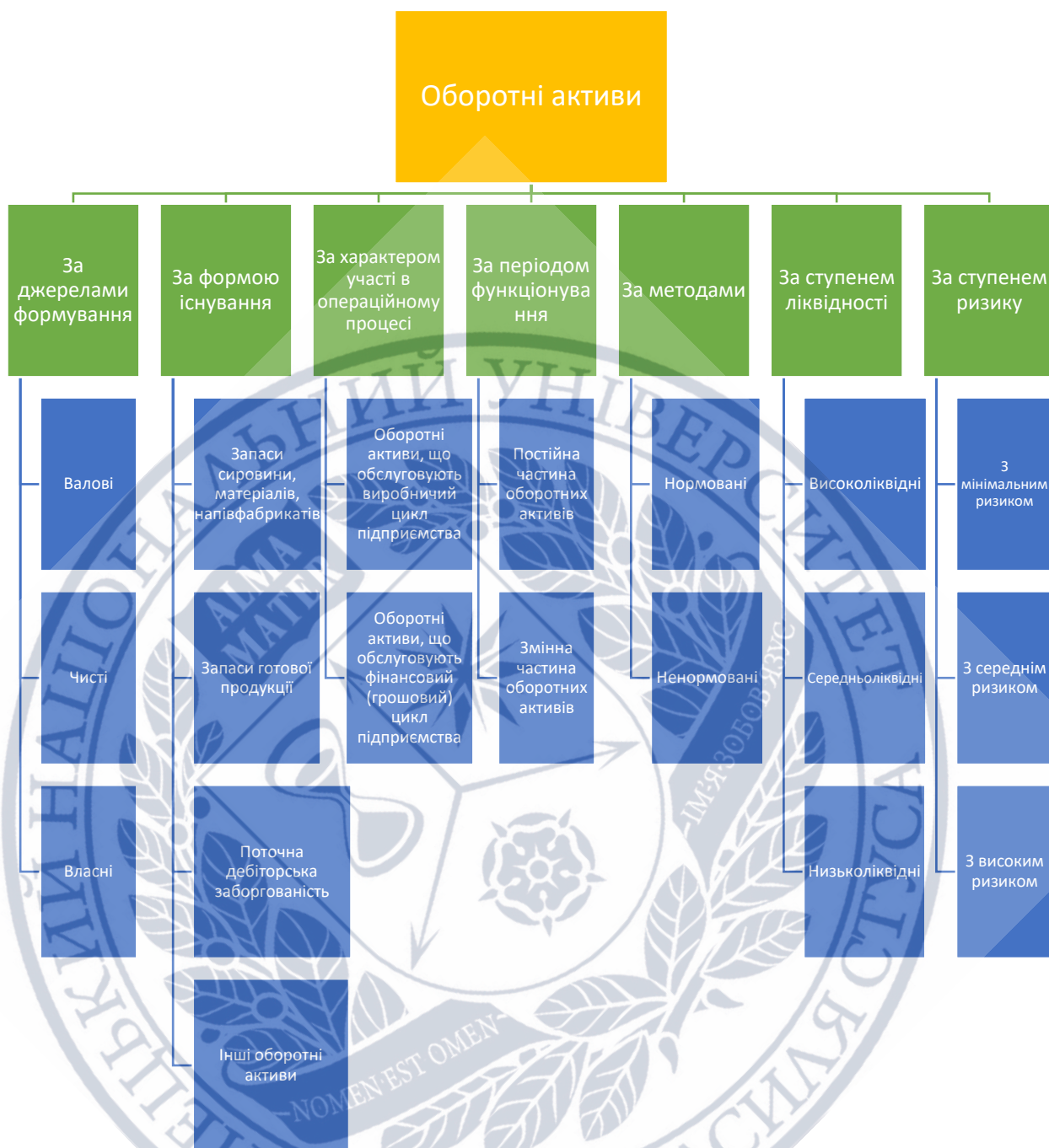


Рисунок. 1.2 – Класифікація оборотних активів

Оборотні активи, що обслуговують виробничий цикл підприємства - це сукупність оборотних активів підприємства у формі запасів сировини, матеріалів, напівфабрикатів, обсягу незавершеної продукції і запасів готової продукції.

Оборотні активи, що обслуговують фінансовий цикл підприємства - це сукупність всіх товарно-матеріальних запасів і суми поточної дебіторської

заборгованості за вирахуванням суми поточної кредиторської заборгованості [21].

Залежно від політики фінансування власні оборотні активи можуть бути покликані забезпечувати утворення постійних мінімальних виробничих запасів (сировини, матеріалів, палива і т.д.), заділів незавершеного виробництва, вкладень у витрати майбутніх періодів і залишків готової продукції, необхідних для нормальної і безперебійної роботи підприємства, або ж не утворювати виробничих запасів в цілому.

Дослідивши сутність поняття «оборотні активи», пропонується не ототожнювати його із поняттями «оборотний капітал» та «оборотні активи», і визначати оборотні активи як сукупність грошових та матеріальних цінностей.

Оборотний капітал формує оборотні активи, які після закінчення кожного обороту, повертаються в ту саму форму для наступного авансування. У них є і схожі характеристики, вони включають одні й ті самі об'єкти, а саме: грошові кошти, виробничі запаси, короткострокові фінансові вкладення та дебіторську заборгованість.

Джерела фінансування оборотних активів пропонується визначати як існуючі й очікувані джерела формування фінансових ресурсів, що інвестують в оборотні активи для забезпечення поточної операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

1.2 Методологічні засади політики фінансування оборотних активів підприємства

Оборотні активи мають величезне значення, адже формують основну частину продуктивного капіталу підприємства. Управління ними є одним з найактуальніших завдань суб'єкта господарювання (Рисунок А.3). Проблема забезпечення підприємства оборотними активами пов'язана з процесом їх фінансування.

Фінансування – це поступальний цілеспрямований рух грошових коштів з внутрішніх і зовнішніх джерел з метою формування і використання капіталу,

грошових доходів і ресурсів підприємств та забезпечення на цій основі простого і розширеного відтворення [22, с. 80]. Фінансування на рівні підприємства можна визначити як процес мобілізації та витрачання грошових коштів або використання інших фінансових інструментів з метою формування (придбання або створення) активів та виконання зобов'язань [23, с. 122].

Від правильного вибору політики фінансування оборотних активів залежить ефективність формування активів та зміцнення фінансового стану компанії. Незважаючи на численні наукові праці [24] по даній тематиці, на практиці діяльність багатьох підприємств досі є непродуктивною чи навіть збитковою саме через непередумані рішення керівництва щодо управління активами, вилучення чи залучення джерел їх фінансування, зобов'язання за якими підприємство не здатне погасити.

В економічній літературі виділяються в основному чотири підходи до фінансування оборотних активів: ідеальний (рис 1.3), агресивний (рис 1.4), консервативний (рис 1.5), компромісний (рис 1.6) [4].

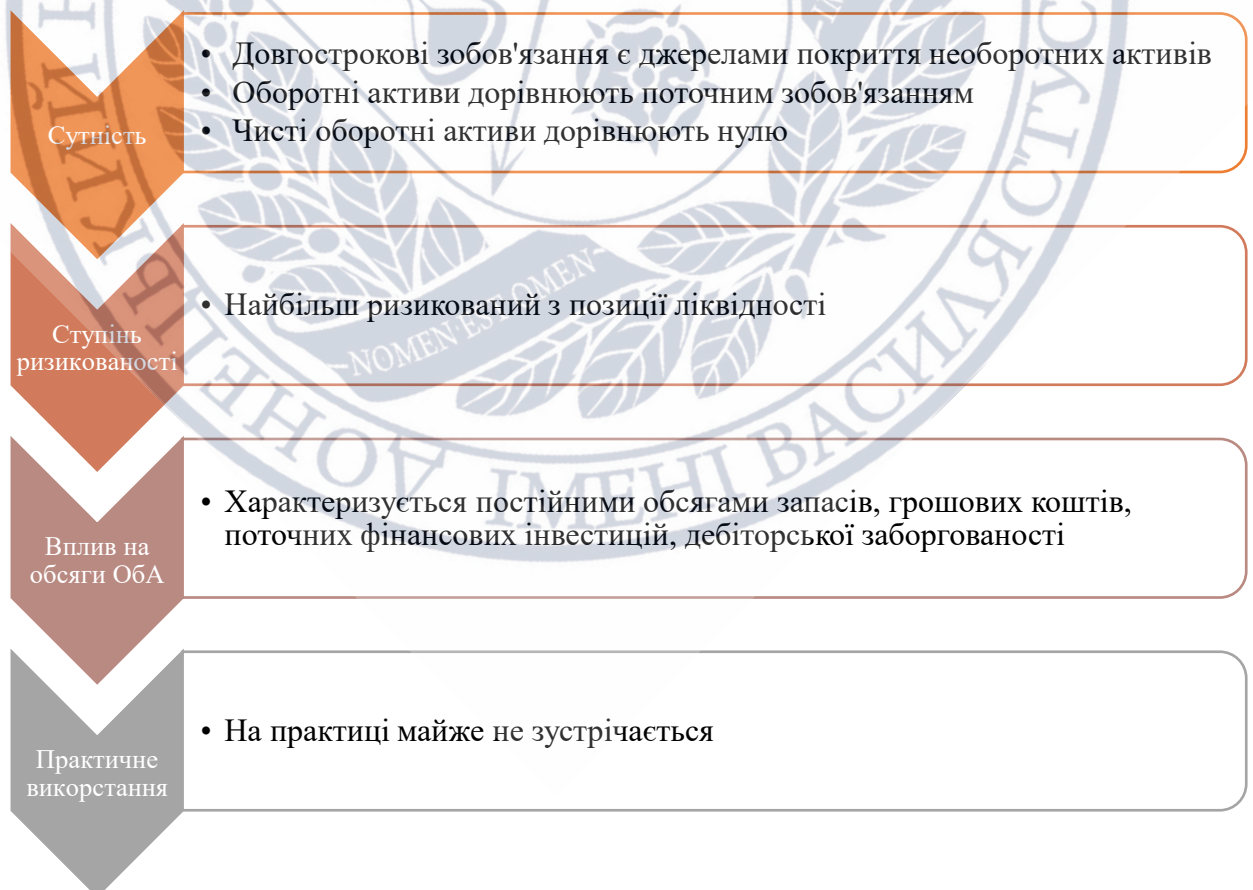


Рисунок 1.3 – Ідеальний підхід до фінансування оборотних активів

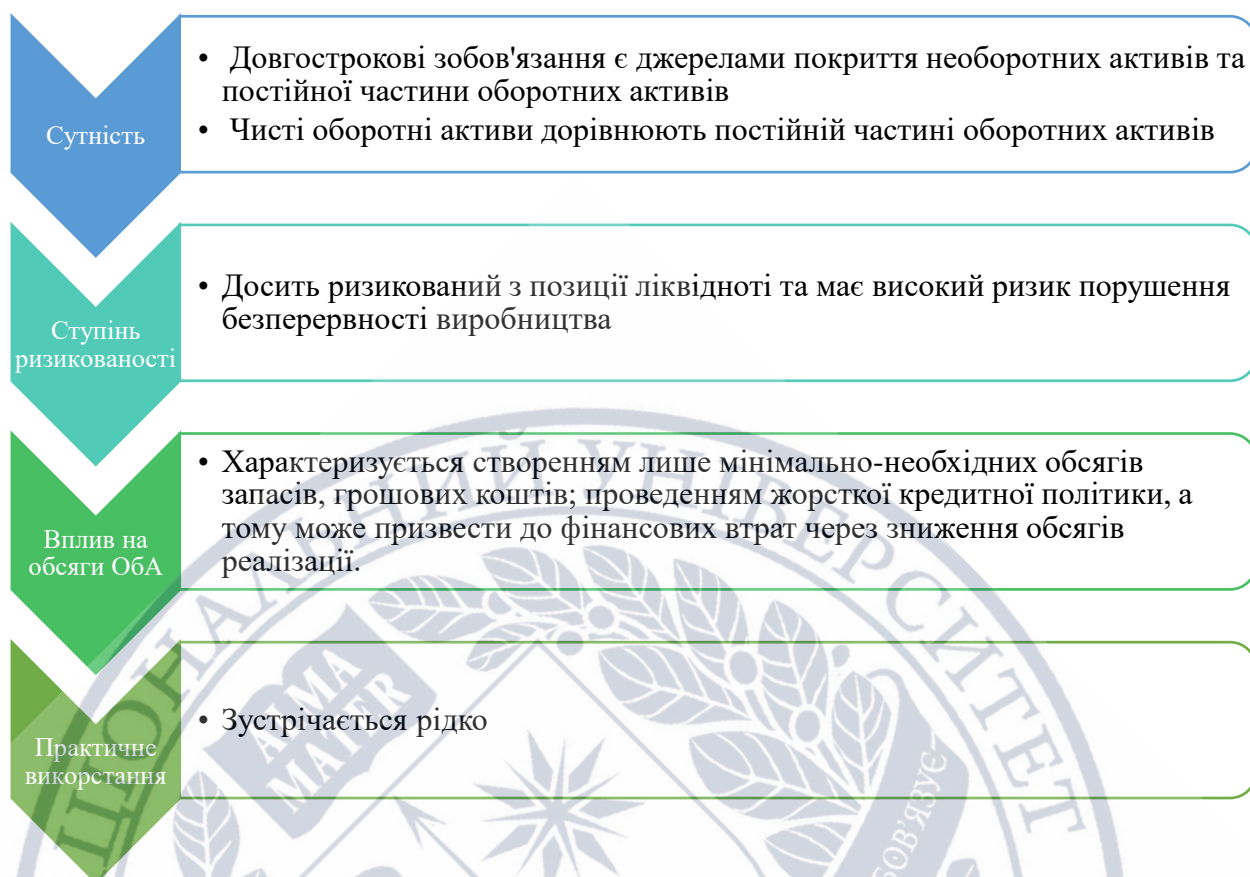


Рисунок 1.4 – Агресивний підхід до фінансування оборотних активів

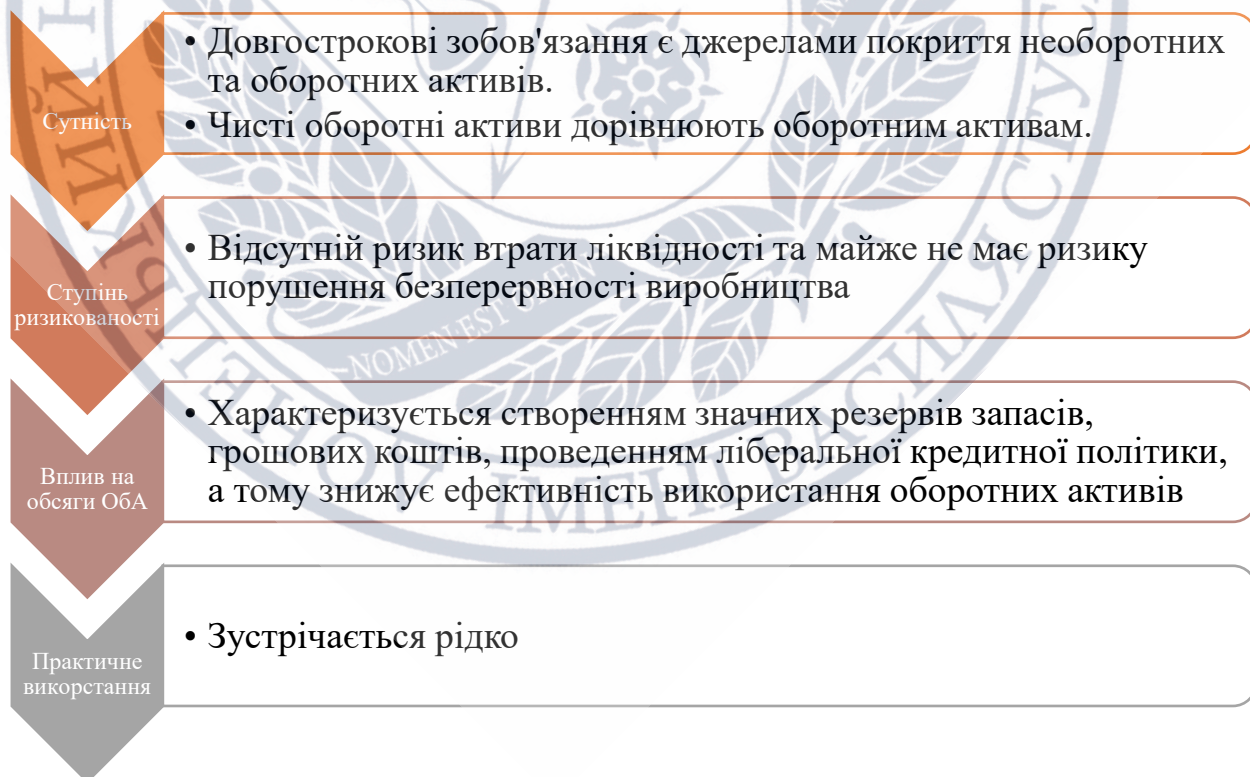


Рисунок 1.5 – Консервативний підхід до фінансування оборотних активів

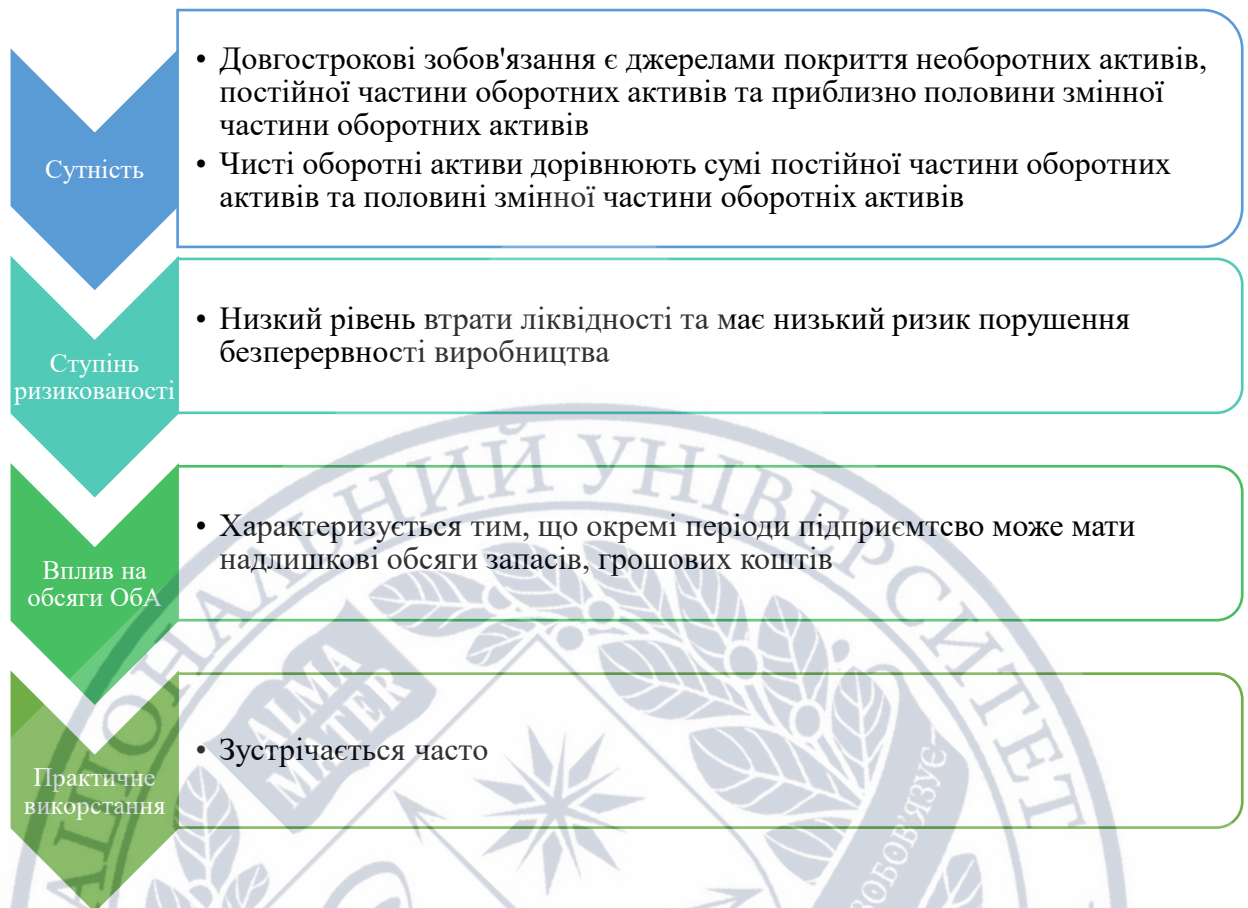


Рисунок 1.6 – Компромісний підхід до фінансування оборотних активів

Сутність ідеального підходу, полягає у використанні довгострокових пасивів винятково як джерело покриття необоротних активів.

Ідеальний підхід є найбільш ризикованим з позиції ліквідності, так як при несприятливих умовах підприємство може зіштовхнутись з необхідністю залучення додаткових кредитних ресурсів або продажу частини необоротних активів для покриття кредиторської заборгованості.

Сутність агресивного підходу полягає у покриванні системної частини оборотних активів за рахунок довгострокових пасивів. У цьому випадку непостійна частина оборотних активів, покривається за рахунок поточних пасивів.

Агресивний підхід з позиції ліквідності є також досить ризикований. В звичайних умовах обмежитися лише мінімумом оборотних активів є доволі небезпечним підходом, оскільки в піковий сезон у підприємства може не

знайтися вільних коштів для фінансування додаткових потреб у виробничих запасах [25].

Тому, тут має місце відносно високий поточний прибуток при мінімальних сумах витрат на підтримку поточних запасів.

Сутність консервативного підходу - за рахунок довгострокових пасивів покривати повну суму оборотних активів.

При такому підході кредиторська заборгованість відсутня, що свідчить також і про відсутність ризику втрати ліквідності. Але при цьому проявляється економічна не вигідність цього підходу, так як підприємство по суті відмовляється безкоштовного джерела фінансування - кредиторської заборгованості. Результатом використання такого підходу підприємством є зайві оборотні активи, що буде негативно позначатись на прибутку, однак це розглядається як плата за підтримку ризику втрати ліквідності на заданому рівні.

Підприємство з компромісним підходом в своїй сутності передбачає формування капіталу, залучаючи у різних пропорціях власні і позичкові кошти.

При такому підході постійна частина оборотних активів і близько половини змінної частини фінансуються за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу, а інша половина змінної частини оборотних активів за рахунок короткострокового позикового капіталу. Чистий оборотний капітал за своєю величиною дорівнюватиме сумі постійної частини поточних активів та половині їх змінної частини.

Вибір підходу до формування оборотних активів на конкретному підприємстві здійснюється на основі професійного судження керівництва, фінансового, планового відділів. Таке судження формується за допомогою комплексного аналізу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, які чинять вплив на ефективність та результати діяльності суб'єкта господарювання. Зовнішні фактори впливу на управління оборотними активами можуть мати економічний, політичний, соціально-демографічний характер тощо [24 с. 32] (рис.1.7).

Внутрішні фактори впливу поділяються на загальні та специфічні. До перших належать:

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

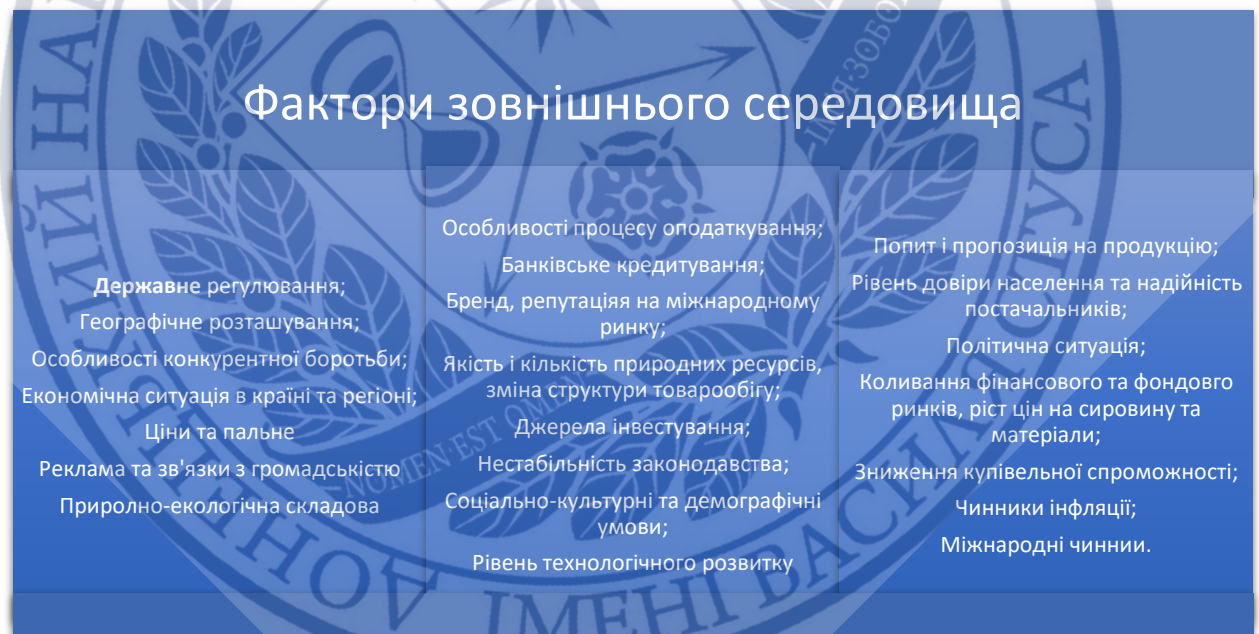


Рисунок 1.7 – Фактори зовнішнього середовища , які впливають на процес управління оборотними активами

Специфічними факторами впливу є: збої у виробничому процесі, застаріле обладнання, форми стимулювання праці, кваліфікація трудових

ресурсів, удосконалення організації праці, впровадження нових технологій тощо [24, с. 33].

Висновки до розділу 1. Фінансування оборотних активів має суттєве значення у загальній системі управління оборотними активами: визначає необхідний обсяг виробничих запасів, витрат майбутніх періодів та залишків готової продукції, що безпосередньо впливає на ефективність провадження діяльності підприємства.

Наведені вище підходи до формування оборотних активів підприємства відображають різні пропорції ризику використання оборотного капіталу, та в кінцевому рахунку визначають суму цього капіталу.

Політика фінансування оборотних активів повинна бути виваженою та гнучкою, здатною швидко адаптуватись до будь-яких змін. Компромісна стратегія фінансування оборотних активів, має низький ризик втрати ліквідності та порушення безперервності виробництва, що є значимими перевагами у її використанні підприємством, але в окремі моменти діяльності, які, наприклад, пов'язані з особливостями ринкового середовища, може з'явитись необхідність застосувати як консервативну, так і агресивну модель.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ

2.1 Огляд сучасних тенденцій управління формування оборотних активів та шляхи їх вдосконалення.

Економічні перетворення, які здійснюються в Україні, потребують вдосконалення управління оборотними активами на підприємствах. Ефективність управління оборотними активами має значний вплив на результати господарської діяльності і залежить від зовнішніх та внутрішніх факторів.

Для ефективного управління оборотними активами керівництво підприємства може замовляти проведення незалежного аудиту, основною якого є встановлення достовірності даних щодо цих оборотних активів, повноти і своєчасності відображення інформації в зведених документах та облікових регістрах, правильності ведення обліку оборотних активів відповідно до прийнятої облікової політики, достовірності відображення залишків у звітності [26].

Головними складовими державного фінансового аудиту є суб'єкт, який здійснює такий аудит, і об'єкт аудиту. Суб'єктом аудиту є юридична чи фізична особа, яка спрямовує контрольні дії на власну діяльність або діяльність іншої фізичної чи юридичної особи з метою вдосконалення їх діяльності шляхом порівняння її діяльності з існуючими правилами та стандартами [27]. В Україні такими повноваженнями наділені Держаудитслужба та Рахункова палата. Об'єкт аудиту – діяльність підконтрольного об'єкта, на якого спрямовані контрольні дії органів державного контролю [27]. В процесі проведення державного фінансового аудиту об'єктом аудиту виступає адміністративна діяльність управлінського персоналу підприємства. Відповідно предметом – окремі напрями такої діяльності.

Фундаментальними задачами фінансового аудиту є забезпечення правильності ведення бухгалтерського обліку, достовірності фінансової звітності та організації дієвого внутрішнього контролю. Під час проведення фінансового аудиту вивчаються первинні документи щодо операцій з коштами та майном, іншими активами і пасивами, ведення бухгалтерського обліку, складання і подання фінансової звітності та організація внутрішнього фінансового контролю [28].

Основними завданнями аудиту оборотних активів є перевірка: фактичної наявності запасів (за згодою замовника), організації складського господарства, стану збереження запасів, організації обліку заготівлі, придбання та витрачання запасів, правильності визначення їх первісної вартості організації контролю за зберіганням та використанням [29].

Для досягнення цілей аудиту активів підприємств потрібно застосовувати конкретні способи та методики для перевірки достовірності показників фінансової звітності в частині активів.

Кожне підприємство має певні специфічні характерні риси, які аудитор повинен враховувати при проведенні аудиторської перевірки та при вивченні середовища суб'єкта господарювання. Сюди доцільно віднести: недосконалість та суперечливість нормативно-правової бази, яка регулює фінансово-господарську діяльність та бухгалтерський облік підприємств; невідповідність бухгалтерського та податкового обліку; обмеження або відсутність розподілу повноважень працівників, відповідальних за ведення обліку та підготовки звітності; переважний вплив власника або одноосібного керівника на всі сторони діяльності економічного суб'єкта; обмежена кількість джерел доходу; спрощена система ведення бухгалтерського обліку тощо [30].

По результатах звітів Держаудитслужби за 2017-2021 [31] запропоновано основні шляхи підвищення ефективності використання оборотних активів підприємств (Рисунок Б.1).

З огляду на те, що управління оборотними активами, їх організація та аналіз є фундаментальними, для вирішення проблем підйому рівня

ефективності, оптимізації структури джерел їх поповнення графічно представлена організація оборотних коштів (рис. 2.1).

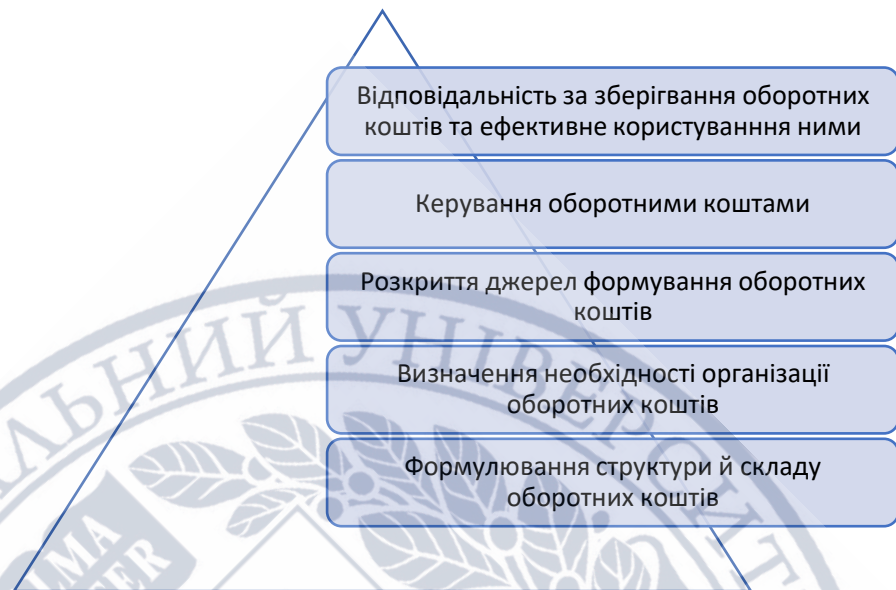


Рисунок 2.1 - Організація оборотних коштів

Прискорення обертання оборотних активів призводить як до підвищення ефективності їх використання, так і зростання ефективності діяльності підприємства. За умов прибуткової роботи підприємства наслідком прискорення процесу обертання оборотних коштів є збільшення величини виробленої продукції та річного прибутку. У разі, коли існують обмеження щодо попиту на продукцію, яку виробляє підприємство, прискорення процесу обертання призводить до вивільнення з обороту певної суми оборотних коштів і появи можливості їх використання в іншому напрямку діяльності підприємства з метою отримання додаткового прибутку або досягнення певного соціального ефекту [32].

Недостатні обсяги оборотних коштів, неефективне їх застосування, падіння швидкості їх оборотності позначаються перш за все на рівні фінансової стійкості підприємства. Тут найбільше значення мають не абсолютні обсяги оборотних коштів, а їх відносні розміри. Зокрема, фінансово критичне значення має співвідношення їх обсягів та обсягів короткострокових

зобов'язань, тобто короткострокових кредитів і позик та кредиторської заборгованості.

Отже, оборотні активи мають велике значення для покращення продовольчих потреб у встановленні тих чи інших елементів оборотних активів, обсяг забезпечення має відповідати обсягам фінансово-господарської діяльності, збільшення прибутку та зменшення виплат за допустимих рівнів ризику. Оптимальне використання оборотних коштів дає змогу збільшити фінансову стійкість та платоспроможність підприємства.

На даному етапі розвитку економіки в Україні, діяльність будь-якого підприємства неможлива без наявності значної частки оборотних активів, тому удосконалення обліку та аудиту має важливе значення при збереженні та раціональному використанні їх в процесі виробництва. Неякісне управління оборотними активами призведе до розбалансованої діяльності, що спричинить виникнення ризикових та небажаних ситуацій. Підприємствам необхідно усувати всі недоліки, що виникають в процесі їх діяльності, оскільки це сприятиме забезпеченню формування достовірної та неупередженої інформації щодо цих активів для цілей управління.

Не дивлячись на підвищення ефективності роботи органів Державної Аудиторської служби України в частині усунення бюджетних правопорушень на етапі планування управлінських рішень, у 2019 році триватиме робота з реформування системи державного фінансового контролю у напрямі перетворення Державної аудиторської служби України на орган державного фінансового контролю європейського зразка.

2.2. Макроекономічний аналіз та оцінка стану фінансування оборотних активів в галузі інформації та телекомунікацій. Тенденції, проблеми та перспективи розвитку.

Галузь інформації та телекомунікації включає в себе виробництво і поширення інформації та культурного продукту, забезпечення способу передавання та поширення цих продуктів, а також даних та інформації,

діяльність у сфері інформаційних технологій, оброблення даних та іншу діяльність у сфері інформаційних послуг [33].

Основні складові цієї галузі зображенні на рис 2.2 [34].

Приділити увагу саме цій галузі і розглянути питання політики формування оборотних активів зумовлює тренд зростання загальної кількості підприємств, які одержали прибуток впродовж періоду 2010-2020 рр. (рис 2.3) [67].



Рисунок 2.2 - Складові галузі інформації та телекомунікацій

З значення 42,7% підприємств які отримали збиток у 2010 році, станом на 2020 рік ми маємо всього 29% (різниця 13,7%). Хоча порівняно з 2019 роком показник виріс на 2,6%, в галузі існує загальний позитивний тренд: кількість підприємств які отримали збиток не перевищує межу у 30% з початку 2015 року.

В зв'язку з цим варто розглянути структуру активів підприємств даної галузі (рис. 2.4).

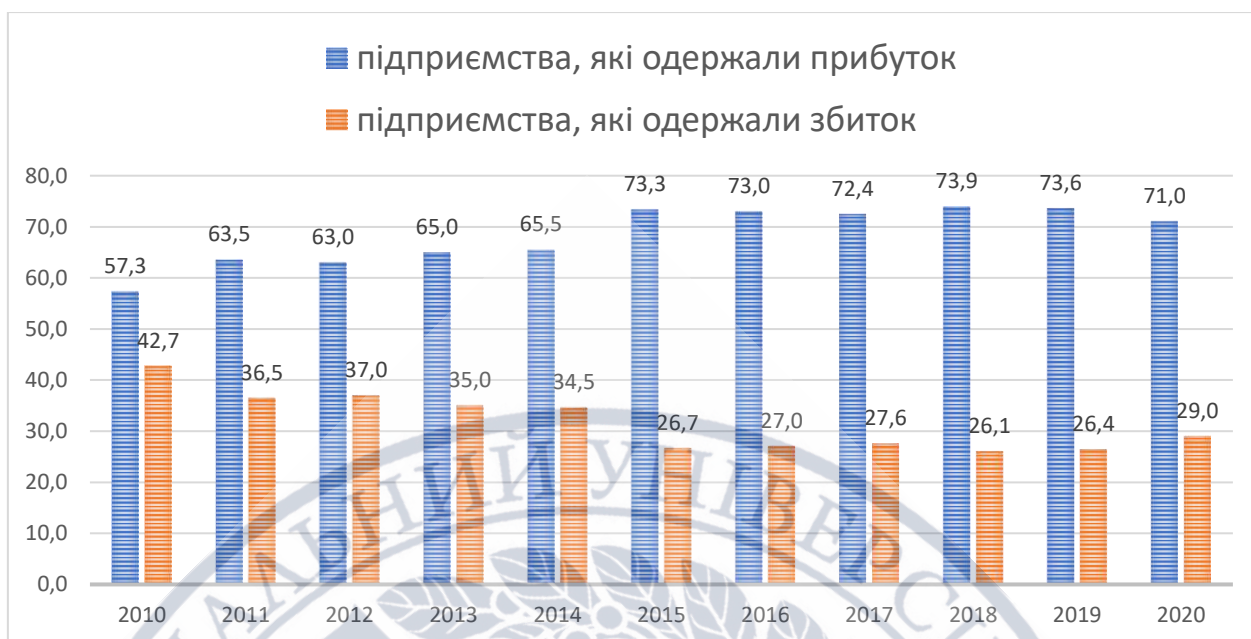


Рисунок 2.3 - Кількість підприємств яка отримали прибуток/збиток у галузі інформації та телекомунікацій впродовж 2010-2020 року, %

За 2016-2019 роки спостерігається зменшення питомої ваги оборотних активів в балансі і відповідно збільшення необоротних активів, але позитивним фактором є її зростання на 5% у 2020 році.

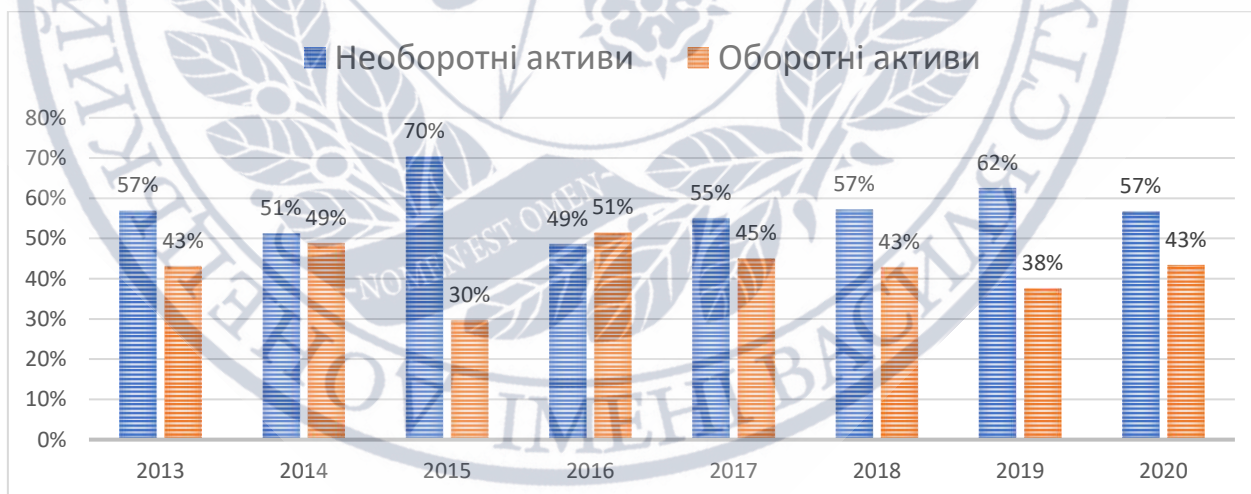


Рисунок 2.4 - Структура активів підприємств галузі інформації та телекомунікацій 2013-2020 рр, %

На формування оборотних активів та ефективність їх використання підприємством впливають різні чинники, у тому числі макроекономічні та галузеві. Загальні зміни в економіці, підйоми та спади, інфляційні і кризові

явища викликають необхідність встановлення стану оборотних активів залежно від динаміки макроекономічних показників, а галузеві особливості підприємств визначають напрям розвитку оборотних активів.

На рис. 2.5 прослідковується тенденція до збільшення оборотних активів у 2020 році (7360,6 млрд. грн) в 2,3 рази порівняно з 2013 роком (3069 млрд. грн) і в майже 2,5 разів у галузі інформації та телекомунікацій.

У 2018-2020 році по усім видам економічної діяльності прослідковується збільшення оборотних активів (рис. 2.6): на 11,2% (2018р.), на 5,6% (2019р.) та на 10,85% (2020р.), що свідчить про нарощування підприємствами обсягів їхньої господарської діяльності та про позитивні зміни в економіці України впродовж досліджуваного періоду.

Стосовно сфери інформації та телекомунікацій спостерігався активний ріст оборотних активів у період з 2014 по 2016 рік, та попри коливання показника з 2017 по 2019 роки, у 2020 обсяг оборотних активів зріс на цілих 33,5% в порівнянні з 2019 роком (рис. 2.6).

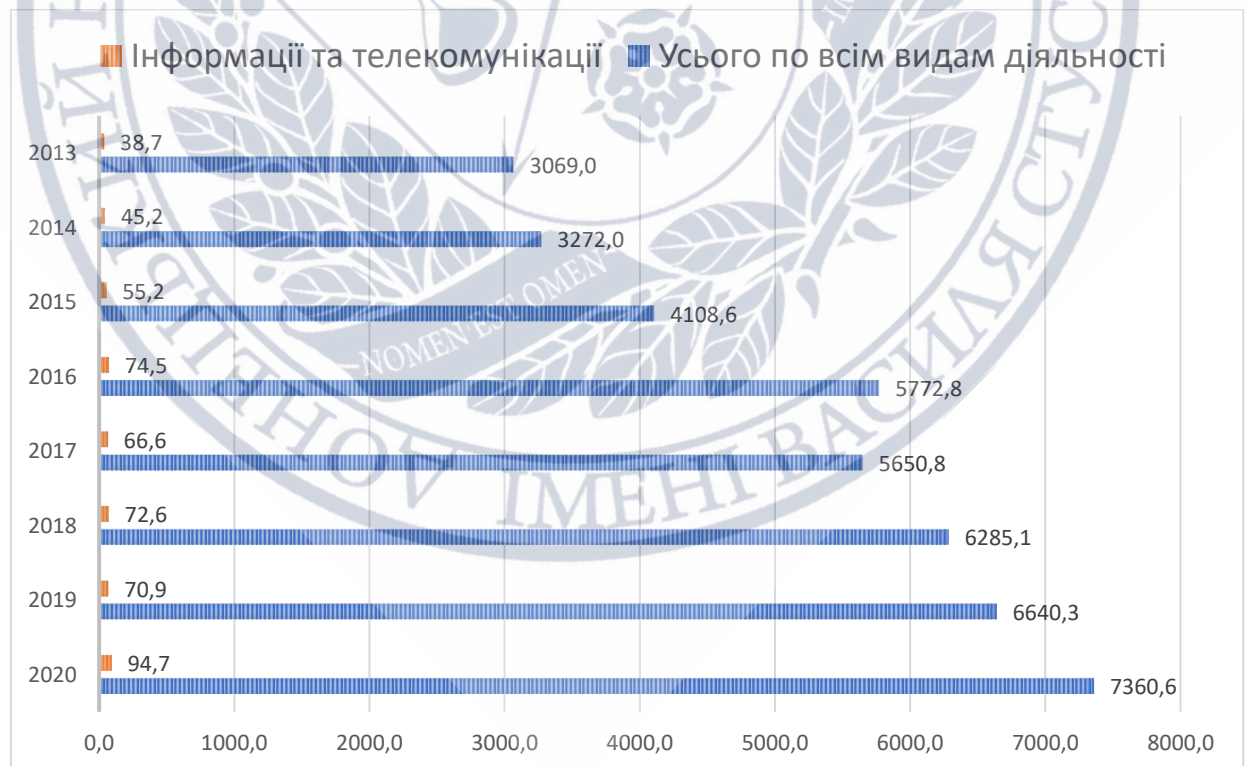


Рисунок 2.5 – Обсяг оборотних активів в галузі інформацій та телекомунікацій в порівнянні з обсягом оборотних активів по усім іншими видам діяльності 2013-2020 рр., млрд грн.

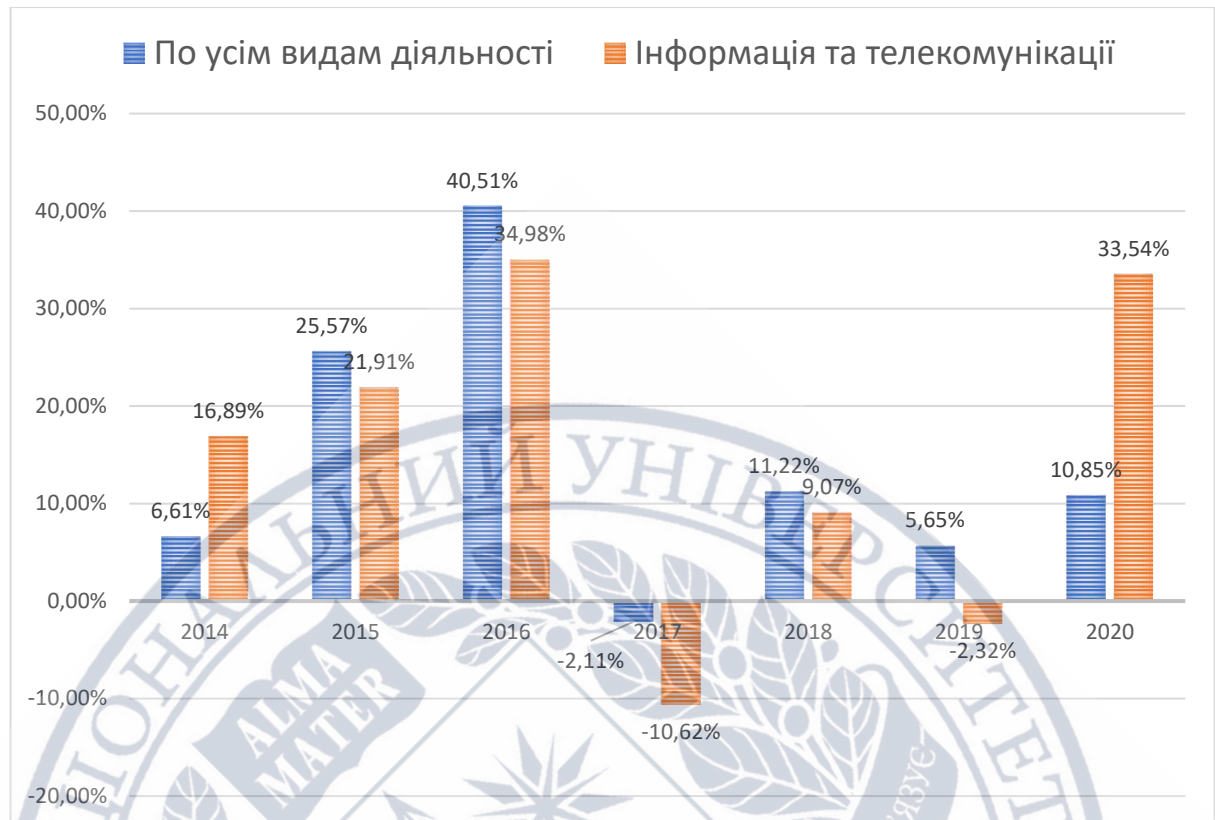


Рисунок 2.6 – Темпи зростання оборотних активів у сфері інформації та телекомунікацій та по усім іншим видам економічної діяльності 2014-2020рр.

Фінансування оборотних активів повинно бути спрямоване на вирішення певних завдань. Одним із таких завдань є визначення оптимального обсягу та структури оборотних активів.

Структура оборотних активів за усіма видами економічної діяльності та у сфері інформації та телекомунікації представлена на рисунках 2.7 і 2.8.

За даними рисунків зроблено висновок, про те що найбільшу частину у складі оборотних активів становить дебіторська заборгованість, яка займає від 58% до 69% за досліджуваний період і від 50% до 65% у сфері інформації та телекомунікацій. На другому місці за питомою вагою по усім видам діяльності знаходяться запаси: коливання значень від 18% до 25%, в той час як у сфері інформації та телекомунікацій це місце займають грошові кошти, які збільшуються з 17% у 2013 році до 22,2% питомої ваги у 2020 році, а запаси коливаються в діапазоні від 6% до 9%.

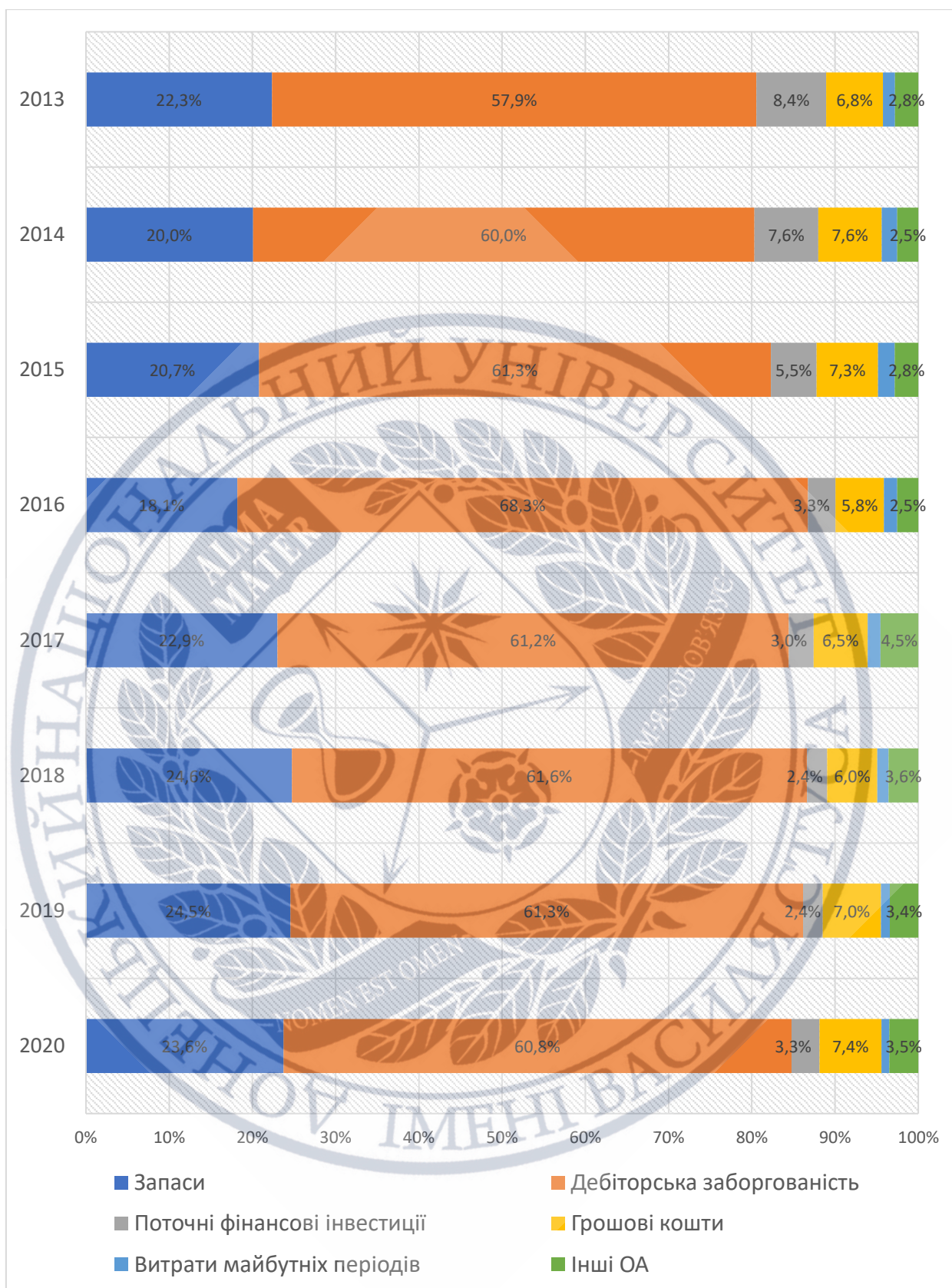


Рисунок 2.7 – Питома вага основних елементів оборотних активів у їх загальній величині усього по усім видам діяльності 2013-2020рр.

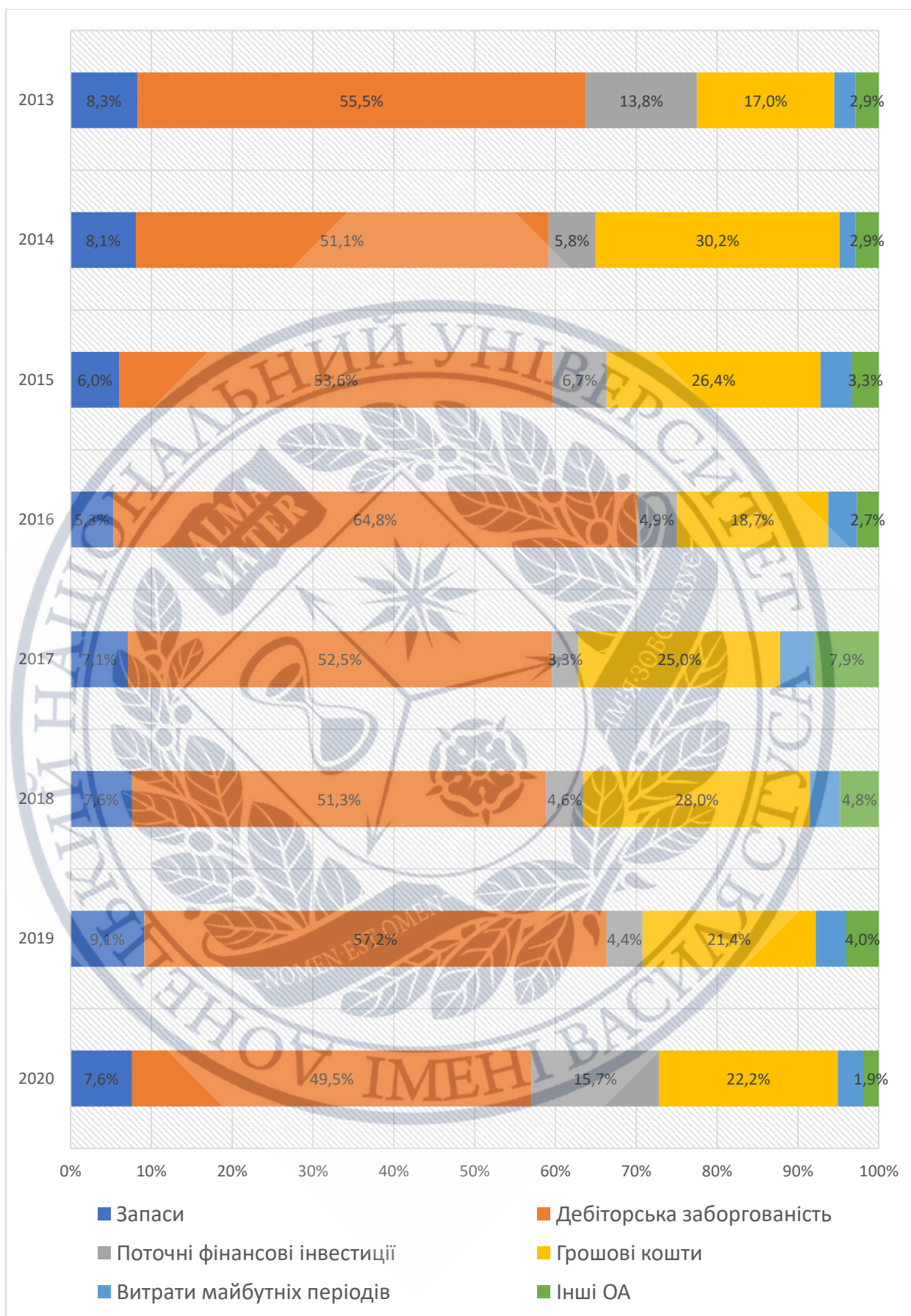


Рисунок 2.8 – Питома вага основних елементів оборотних активів у їх загальній величині в галузі інформації та телекомунікацій 2013-2020рр.

Частка грошових коштів, витрат майбутніх періодів по усім видам економічної діяльності суттєво не змінюється, а показник поточних фінансових інвестицій має тенденцію до зменшення: у 2013 році 8,4%, а у 2019-2020 роках 2,4% і 3,3% відповідно, тоді як у сфері інформації та телекомунікацій є суттєве збільшення їх частки з 4,4% у 2019р. до 15,7% у 2020 році.

Також було розглянуто частку оборотних активів у кожній складовій галузі (рис 2.9).

Найбільша частка оборотних активів впродовж досліджуваного періоду знаходиться у телекомунікаціях і коливається в діапазоні 27%-44%, і становила 32,95% у 2020 році. Після телекомунікацій велика частина оборотних активів зосереджена у комп'ютерному програмуванні, консультуванні та пов'язаній з ними діяльності 19%-35,5%, станом на 2020 рік значення дорівнює 31,04%. Виробництво телевізійних програм та видання звукозаписів займає у 2020 році частку 8,34%, проте прослідковується напрям на збільшення показника починаючи з 2016 року, коли частка становила всього 4,42% від загальної суми оборотних активів.

Зробити висновки про ефективність використання оборотних активів в цілому по галузі дозволить коефіцієнт оборотності оборотних активів (рис 2.10).

Оборотність оборотних активів (Current Asset Turnover) - показник ділової активності, який вимірює ефективність використання оборотних активів підприємства (грошових коштів, запасів товарів, виробничих запасів, дебіторської заборгованості). Коефіцієнт демонструє співвідношення виручки і середньої за період суми оборотних активів. Значення показника говорить про кількість оборотів, які здійснили оборотні активи [35].

У галузі інформації та телекомунікацій починаючи з 2017 року прослідковується стрімке збільшення коефіцієнту оборотності оборотних активів, і станом на 2020р. значення дорівнює 0,249 з прогнозом на ріст значення у 2021-2022 роках.

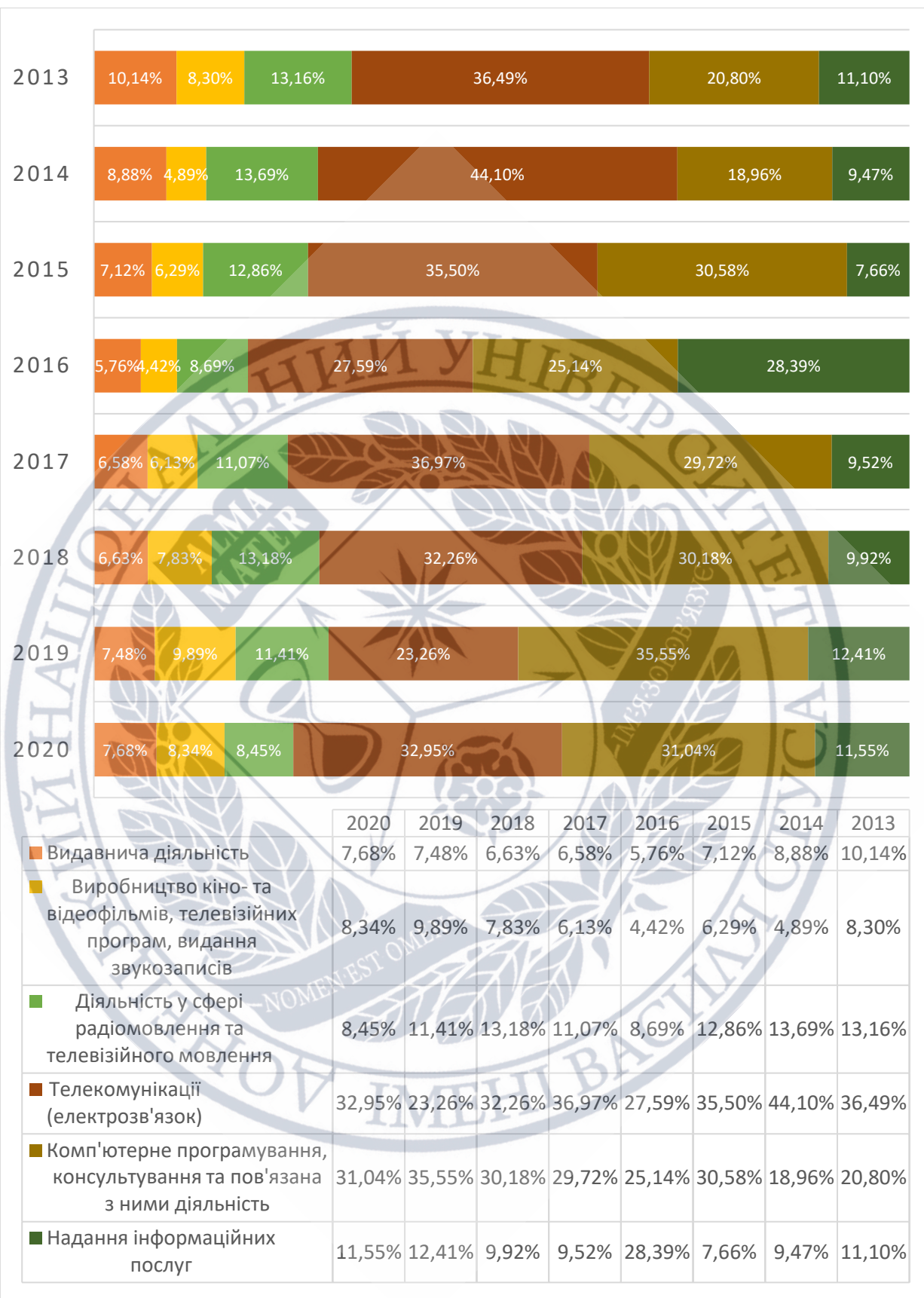


Рисунок 2.9 – Структура оборотних активів у галузі інформації та телекомунікацій по видам діяльності 2013-2020 рр., %

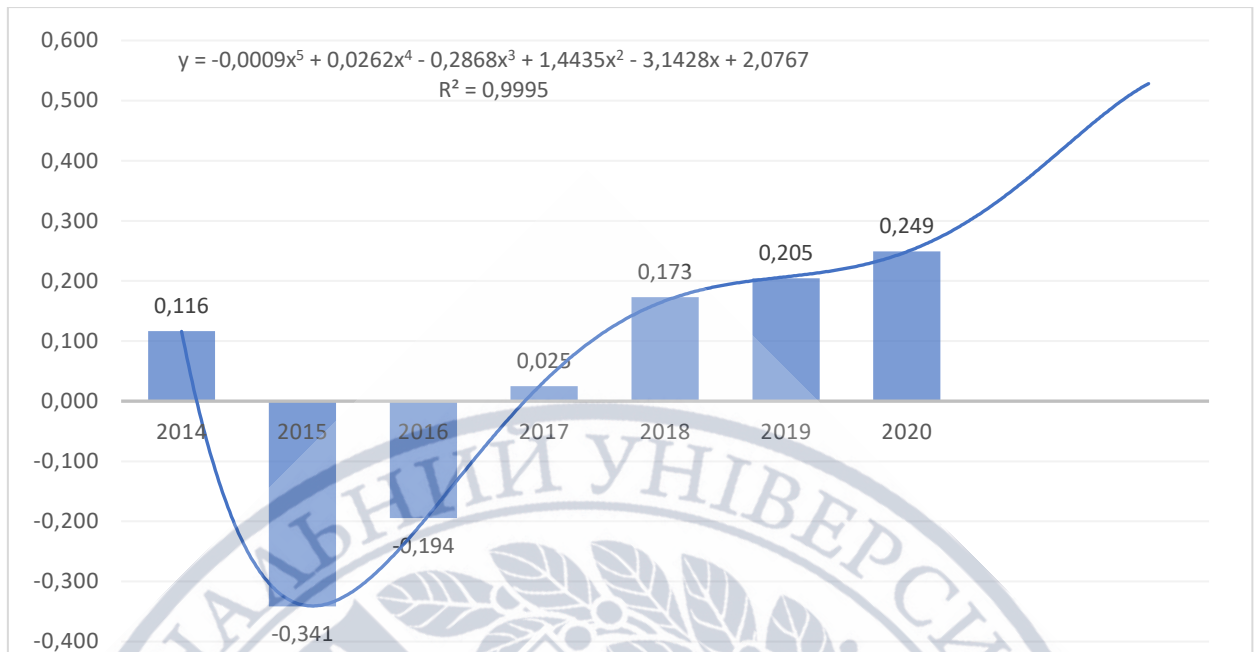


Рисунок 2.10 – Прогноз коефіцієнту оборотності активів у галузі інформації та телекомунікацій на 2021-2022рр.

Фактичне збільшення значення показника говорить про те, що підприємствам для підтримування поточного рівня активності потрібно менше ресурсів. Що в свою чергу призводить до вивільнення частини фінансових ресурсів, що також можуть бути спрямовані на посилення поточної діяльності.

Особливостями формування активів підприємствами сфери інформації та телекомунікацій є курс на переважання у їхньому складі оборотних активів, які на момент дослідження займають половину усіх активів, що зумовлює необхідність приділення пильної уваги та розроблення ефективної політики фінансування цим видом активів.

2.3. Проблеми та перспективи розвитку стримінгового сервісу в Україні

Сучасні технології суттєво вплинули на наше ставлення до телебачення, перегляду фільмів та іншого контенту в мережі інтернеті. Кабельні мережі і цифрове телебачення приходять на зміну застарілому аналоговому мовленню. В Україні OTT-сервіси починають набирати популярності, та вже починає

з'являється законодавча база для регулювання іноземних та вітчизняних платформ, що можна назвати рухом пліч-о-пліч з сучасними світовими тенденціями

Стримінгові (або OTT - Over The Top) сервіси це передача контенту від провайдера до користувача. Кінцевому користувачеві не потрібно нічого завантажувати для перегляду або прослуховування так як весь контент вже завантажений на сторонньому сервері. Трансляція контенту відбувається в режимі реального часу, а те з якою швидкістю він завантажується залежить вже від швидкості інтернету користувача.

Основними перевагами OTT систем є

- висока якість за помірну ціну: OTT сервіси надають кілька варіантів підписок (більшість із відео у HD якості) і серед них можна знайти дешевшу альтернативу звичайному кабельному телебаченню;
- різноманітність контенту: окрім звичайних телевізійних каналів OTT сервіси пропонують добірку фільмів, серіалів та навіть власного відеоконтенту, який доступний до перегляду в будь-який час;
- доступність перегляду на багатьох пристроях: Smart TV, планшет, комп'ютер, смартфон, і тд.;

Два лідери ринку потокового відео Netflix та Amazon Video працюють в Україні з 2016 року. Обидва пропонують доступ до бібліотеки оригінального та ліцензованого контенту – від серіалів і фільмів до стендапу. Базові версії підписки на Netflix та Amazon Video коштують 265 грн (8 євро) і 199 грн (6 євро) відповідно. Окрім того, в Україні легально можна користуватися стримінговими сервісами від Facebook і YouTube.

На рис. 2.11 показано частку використання стримінгових сервісів від загального часу користування ТБ. Зростання значень показників на 6% за 2 квартали (4-ий квартал 2019р. – 2-ий квартал 2020р.) підтверджує позитивні прогнози щодо стримкого розвитку OTT в світі та в Україні [36].

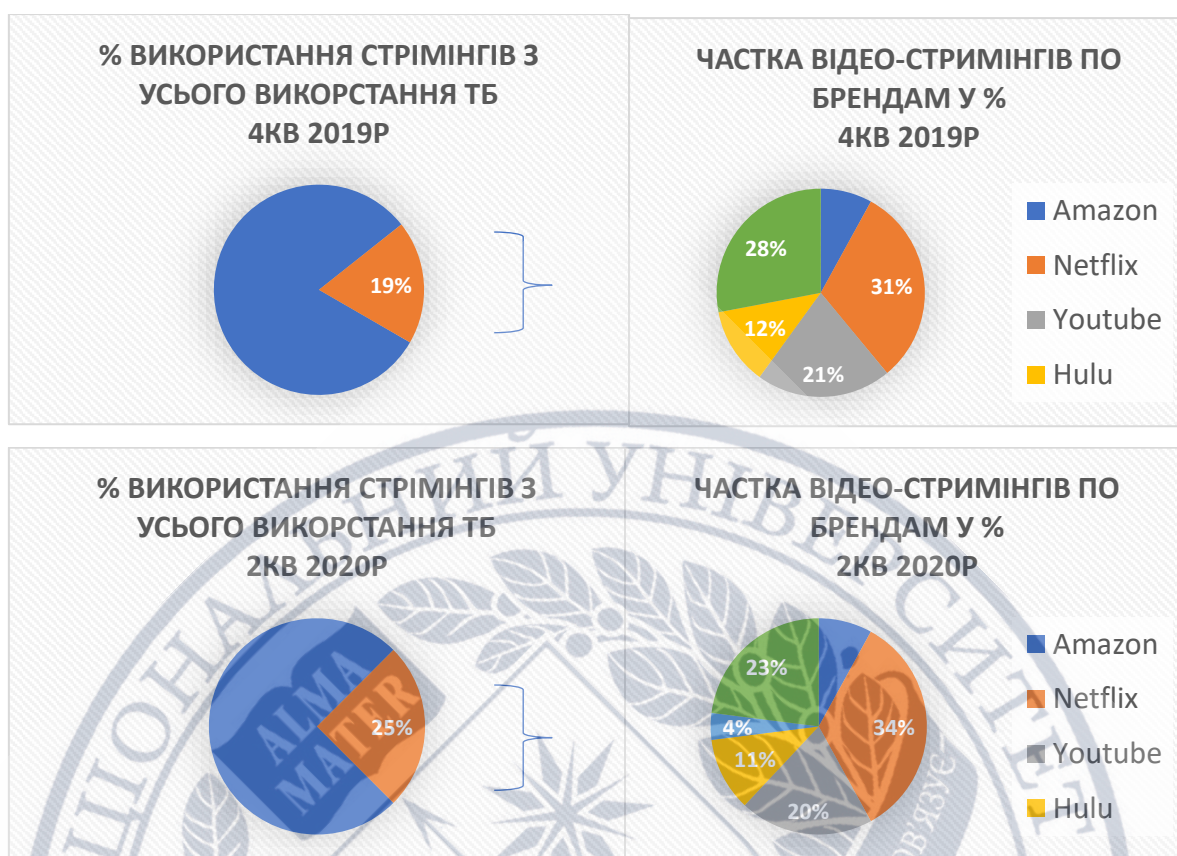


Рисунок 2.11 - Використання Стримінгових сервісів з усього часу користування ТБ у % (США 4квартал 2019 і 2квартал 2020).

Спостерігається (рис. 2.12) суттєве збільшення користування стримінгами серед вікової категорії 55+ на 7%, та збільшення середньої кількості «стримінгових» хвилин в тиждень на 60,8 хвилин (майже вдвічі порівняно з попереднім періодом) [36].

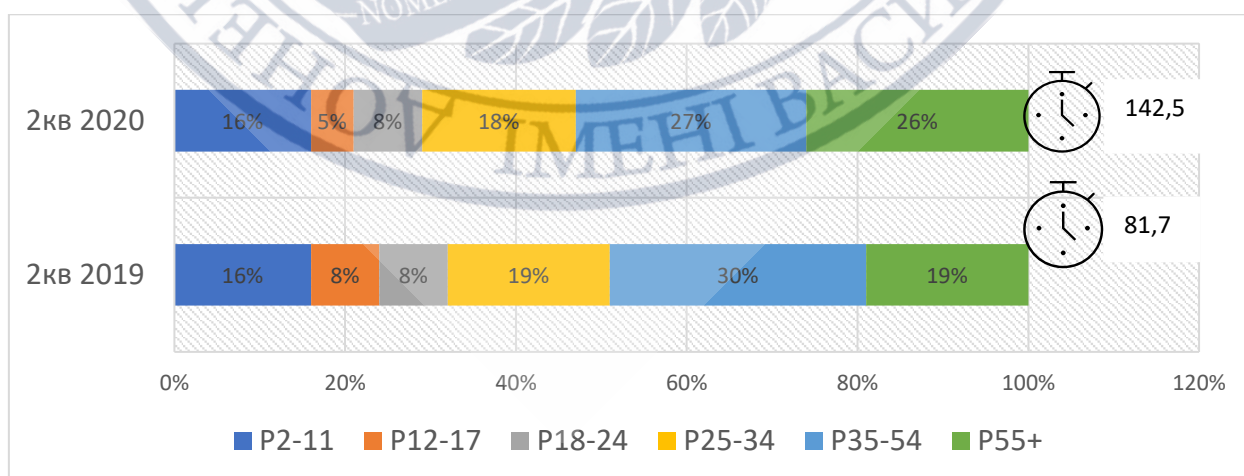


Рисунок 2.12 - Частка затраченого часу на стримінг відео за віком 2019-2020 (США)

В Україні в 2019 році було продано ~ 1 млн Smart TV пристроїв, велика частина яких використовується для підключення до OTT сервісів (рис. 2.13).



Рисунок 2.13 - Використання Стримінгових сервісів з усього часу користування ТБ у % (Україна).

Динаміка показника доходу компанії Netflix та прогноз на майбутнє (рис. 2.14, 2.15.) підтверджує необхідність приділити увагу саме цьому сектору [37].

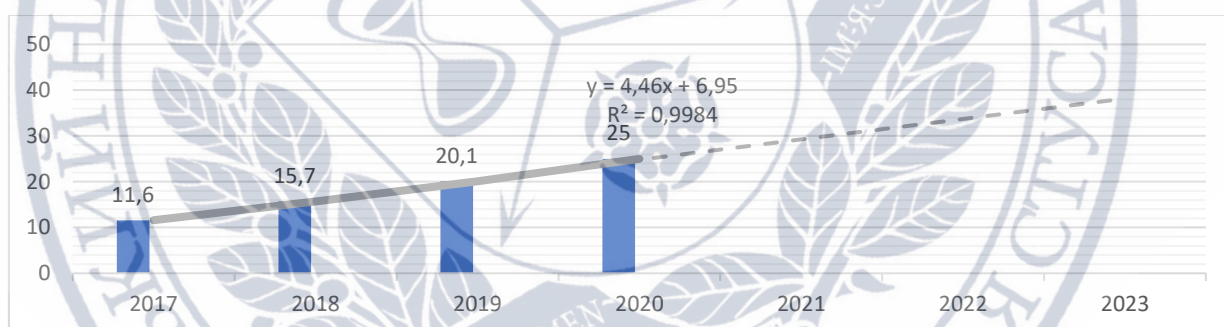


Рисунок 2.14 - Динаміка сукупного доходу Компанії Netflix та прогноз на 2021-2023р, млрд доларів

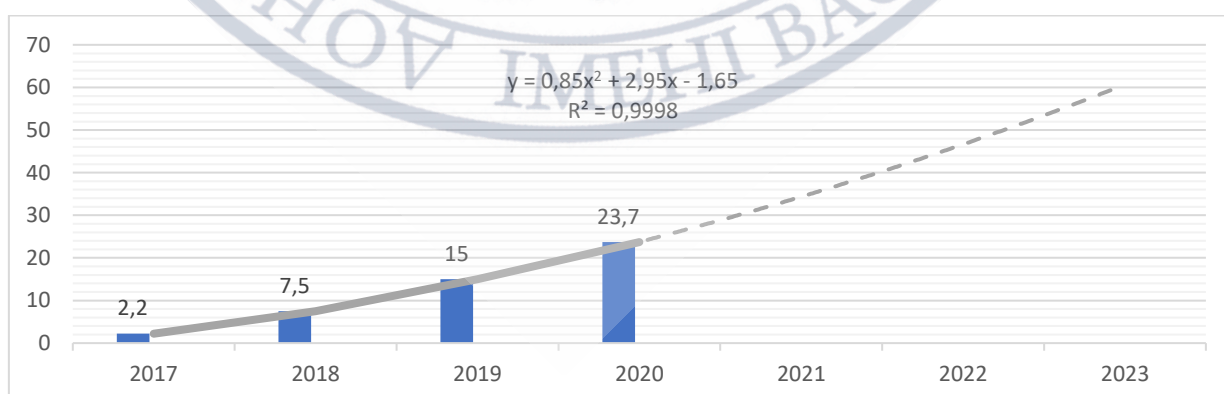


Рис 2.15 - Динаміка доходу Компанії Netflix в Україні та прогноз на 2021-2023рр., млн доларів

Позитивним фактором є відносно стабільне зростання чистого прибутку (рис 2.16). За 2 роки чистий прибуток Netflix зростає швидше, ніж виручка компанії, це відбувається за рахунок розширення ринку та стрімкого росту кількості підписників. Також, про підвищення якості управління активами свідчить щоквартальне зростання показника операційної рентабельності (Operation Margin), який за цей період виріс з 12% до 20,4% [37].

Базові показники (P / b , P / e , P / s , $EV / EBITDA$), які засновані на порівнянні ключових показників звітності Netflix і її ринкової капіталізації, знаходяться в ризиковій зоні. Так, показник « P / b » (відношення капіталізації до балансової вартості активів) відображає гіпотетичну «переоціненість» компанії. За підсумками 2020 року значення даного показника становить 21.1.

Однак, проблема в тому, що даний показник не оцінює головний нематеріальний актив Netflix - кількість підписників, а також права на контент, який виробляє компанія. А зі звітів компанії можна зробити висновок, що залучені кошти витрачаються на підвищення якості і кількості створюваного контенту, і швидше за свідчать про агресивний характер політики Netflix з освоєння ринку стрімінгового медіа.

Про поліпшення якості управління позиковими засобами також свідчать показники $EV/EBITDA$ і $DEBT/EBITDA$, значення яких за 3 останні роки значно покращилися: $EV/EBITDA$ зменшилася майже в 2 рази, а $DEBT/EBITDA$ - майже в 3 рази.

Таким чином, підбиваючи підсумок по результатам аналізу звітності Netflix за 2017-2020 роки, можна виділити наступні позитивні моменти:

- підвищення якості менеджменту і управління активами компанії;
- збільшення віддачі від залучених та запозичених коштів;

І як фактор ризику - поточна формальна «переоціненість» Netflix, яка може привести до корекції ринкової вартості компанії в короткостроковій перспективі.

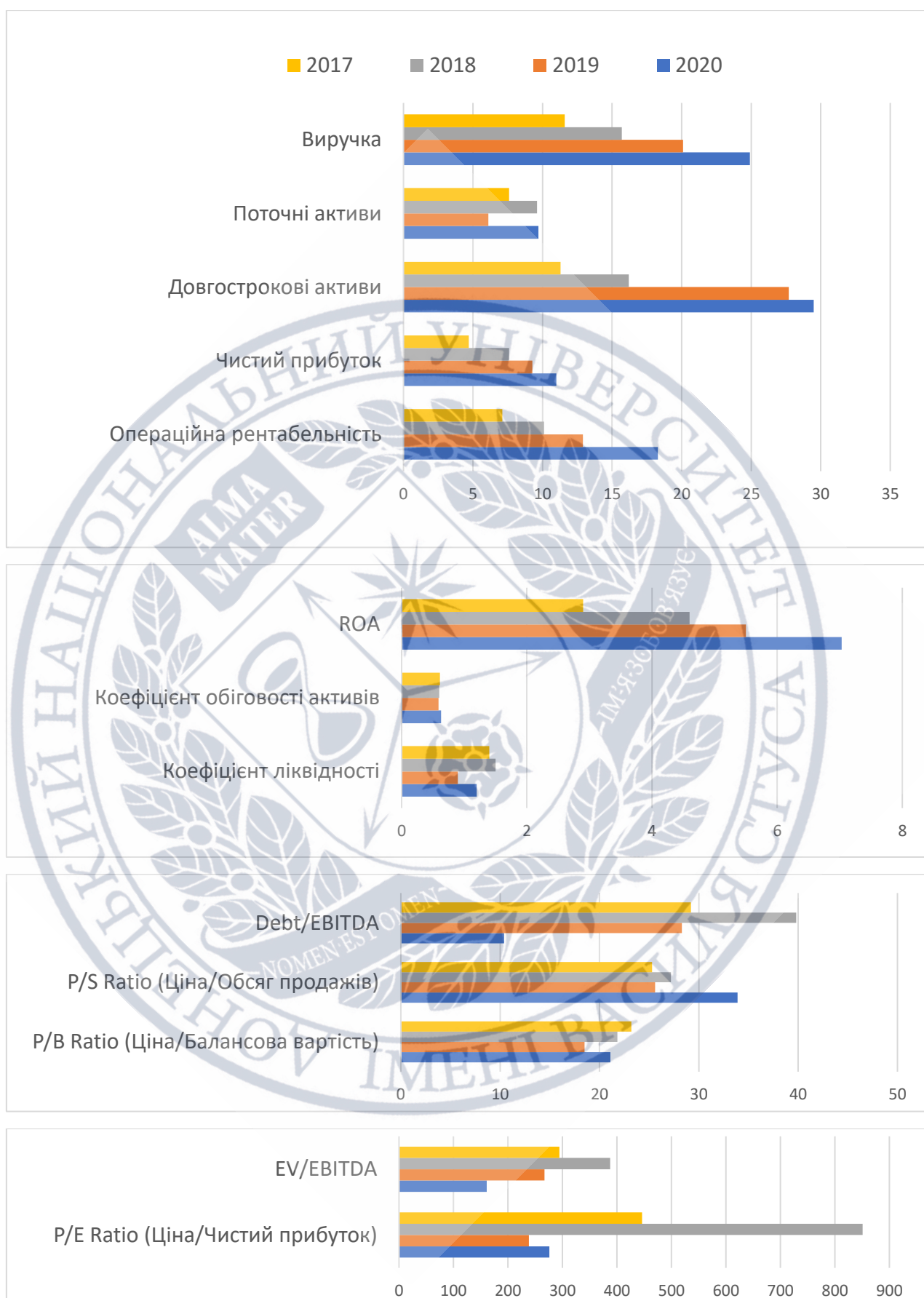


Рисунок 2.16. Ключові фінансові показники Netflix 2017-2020 (млрд. дол.)

Верховна Рада в ході засідання 17-того лютого 2020 року схвалила в першому читанні законопроект "Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо скасування оподаткування доходів, отриманих нерезидентами у вигляді виплати за виробництво та/або розповсюдження реклами та удосконалення порядку оподаткування податком на додану вартість операцій з постачання нерезидентами електронних послуг фізичним особам" [38], тобто введення податку на додану вартість на цифрові послуги для так званих світових технологічних гігантів - Apple, Google, Microsoft, Netflix, Wargaming Group, Bloomberg, Alibaba, Booking.com.

Згідно з пояснювальною запискою до документа, порушуються базові принципи рівності та нейтральності оподаткування платника податків. Фактором який не дозволяє ефективно реалізувати правила оподаткування ПДВ є надання електронних послуг для фізичних осіб компаніями-нерезидентами, які не мають статусу суб'єкта господарювання. Це створює неконкурентне середовище для резидентів-платників і призводить до втрат державного бюджету.

Ринок OTT розвивається доволі стрімко. Все більше людей готові платити за можливість переглядати серіали та фільми у високій якості на одному ресурсі. З'являються нові OTT-сервіси, між ними виникає конкуренція. Це і стимулює компанії вдосконалювати сервіс для користувачів.

Висновки по розділу 2. На прикладі компанії Netflix було розглянуто політику фінансування оборотних активів та фінансову політику в цілому. Позитивні прогнози та зростання значень ключових показників (чистий прибуток, виручка, операційна рентабельність) говорять про підвищення якості управління активами, а агресивний характер політики компанії Netflix з освоєння ринку стримінгового медіа супроводжується підвищенням якості наданих послуг та кількості створюваного контенту.

За таких темпів зростання поширення стримінгових технологій, очевидно, що «лінійне телебачення» поступиться їм досить швидко, і економістам слушно звернути на це увагу та продовжувати вивчати це явище.

РОЗДІЛ 3

ВДОСКОНАЛЕННЯ ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ

3.1. Концепція вдосконалення політики фінансування оборотних активів

Політика фінансування оборотних активів представляє собою багатоплановий процес, який торкається найважливіших особливостей управління і активами, і капіталом підприємства. Схема формування політики фінансування оборотних активів в загальній системі управління підприємством представлена на рис. 3.1.

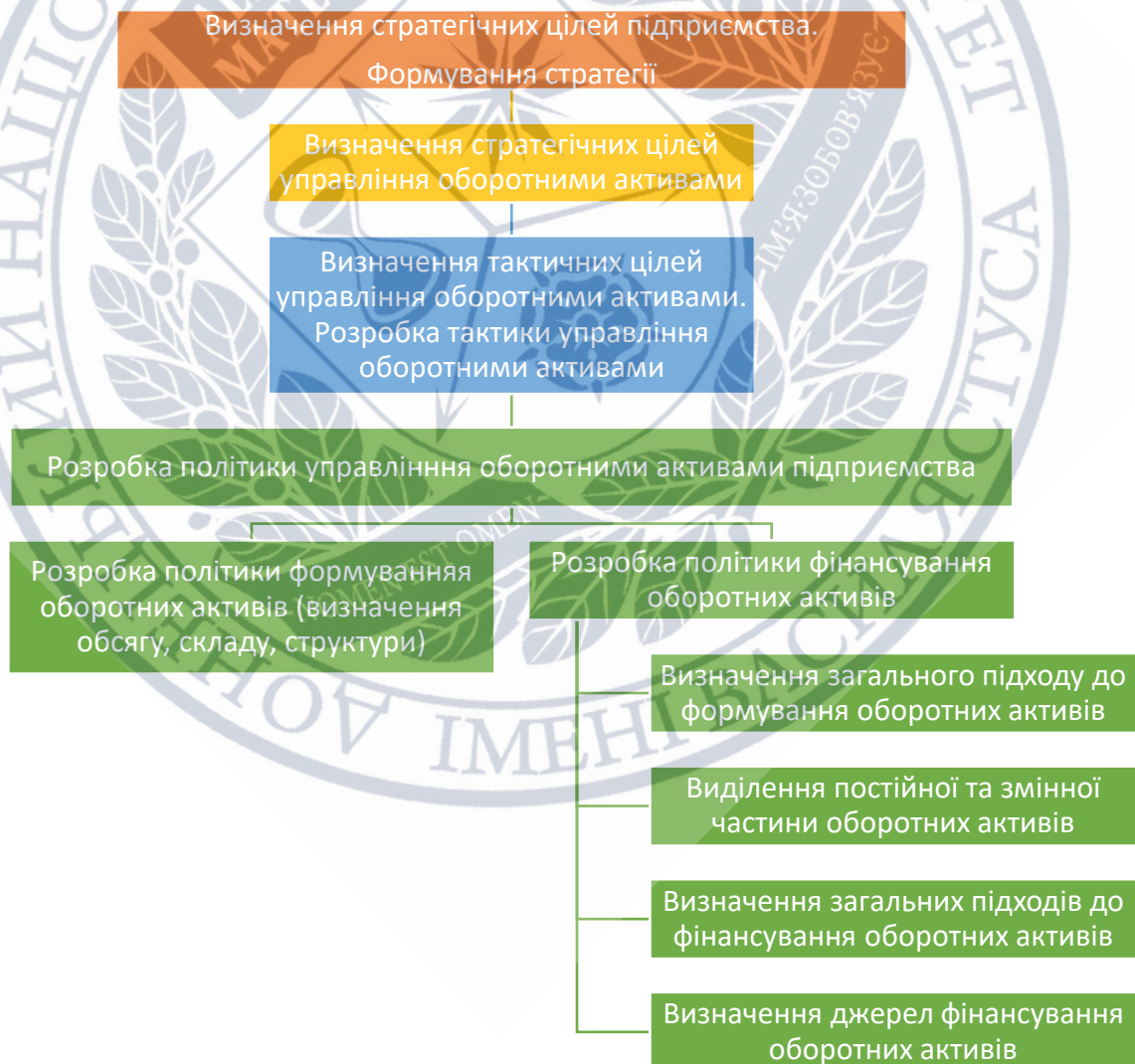


Рисунок 3.1 - Схема формування політики фінансування оборотних активів компанії

Бочаров В.В. визначає таку послідовність дій підприємства з формування політики фінансування оборотних активів (рис 3.2) [41]:

1. Вивчення джерел утворення оборотних активів у попередньому періоді, зокрема оцінка достатності грошових ресурсів, інвестованих в поточні активи, оцінка достатності поточного фінансування для потреб виробничого і фінансового циклів підприємства.

2. Прийняття політики формування оборотних активів на майбутній період з позиції прибутковості і ризику фінансово-господарської діяльності. У процесі розробки політики фінансування оборотних активів використовують три підходи: агресивний, помірний і консервативний.

3. Оптимізація обсягу і структури джерел формування оборотних активів, тобто встановлення прийнятного для підприємства співвідношення між чистим оборотним капіталом; короткостроковими кредитами і позиками; кредиторською заборгованістю; іншими короткостроковими зобов'язаннями.

Рисунок 3.2 - Послідовність дій підприємства з формування політики фінансування оборотних активів

Більш поширеним є підхід до управління фінансуванням оборотних активів, який запропонував Бланк І.О. [42]. На думку автора фінансування оборотних активів підприємства залежить від цілей забезпечення необхідної потреби в них відповідними фінансовими ресурсами і оптимізації структури джерел формування цих ресурсів. Зважаючи на це, на в Додатку Г пропонуються етапи процесу фінансування оборотних активів підприємства.

Графічне зображення методичного підходу до формування політики фінансування оборотних активів, запропонованого Бланком І.О. наведено на рис. 3.4.

Свій погляд на процес управління фінансуванням оборотних активів підприємств пропонує Бугріменко Р.М. [43] (рис 3.5), недоліком цього підходу є недостатня деталізація усіх можливих етапів. Балдинюк А.Г. пропонує схему [44], яка здійснюється у певній послідовності окремих етапів, які наведені на рис 3.6.. Недоліком цього підходу є його спрямованість тільки на підприємства галузі торгівлі.

На першому етапі здійснюється дослідження стану фінансування оборотних активів підприємства у минулому періоді, в межах якого здійснюється: аналіз обсягу та рівня достатності оборотного капіталу; аналіз складу оборотного капіталу; аналіз чистого робочого капіталу; аналіз джерел формування оборотного капіталу; аналіз ефективності використання оборотного капіталу.

На другому етапі визначаються основні фактори, що впливають на формування оборотного капіталу: вплив та прогноз зовнішніх та внутрішніх.

На третьому етапі здійснюється обґрунтування політики фінансування оборотних активів у розрізі обґрунтування політики забезпечення оборотним капіталом товарообороту та обґрунтування політики формування складу оборотного капіталу.

На четвертому етапі відбувається розрахунок загальної потреби в оборотному капіталі. П'ятий етап присвячений визначенню розміру власного оборотного капіталу. На шостому визначаються форми залучення оборотного капіталу. На сьомому відбувається вибір конкретних джерел формування оборотного капіталу.

На останньому етапі здійснюється контроль визначених показників формування та ефективності використання оборотного капіталу.

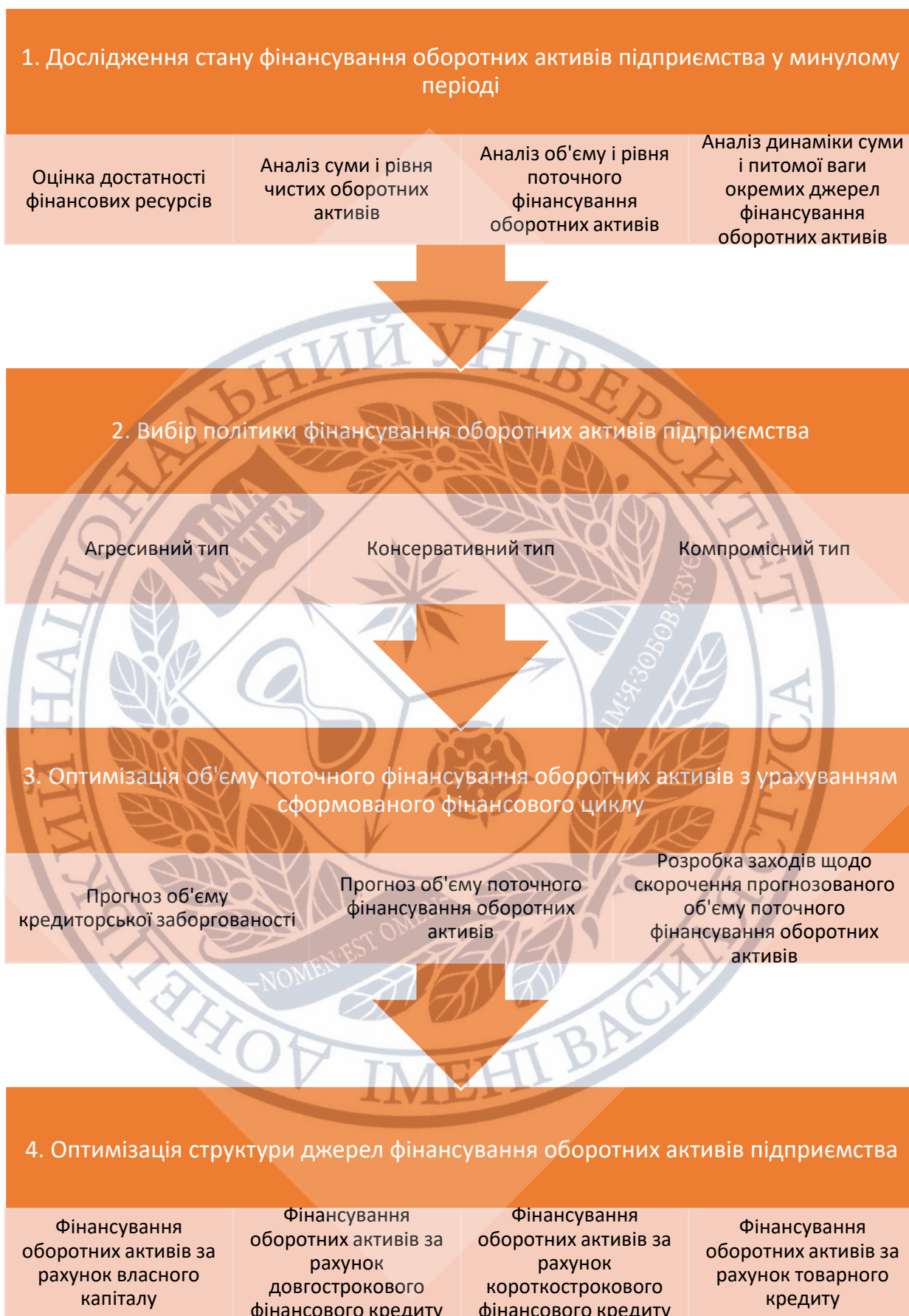


Рисунок 3.4. Структурно-логічна схема етапів формування політики фінансування оборотних активів підприємств



Рисунок 3.5 – Етапи формування політики фінансування оборотних активів підприємства

Таким чином, проведений огляд підходів до фінансування оборотних активів доводить, що відсутні суперечності у загальних підходах до формування політики фінансування оборотних активів. Проте у різних дослідників вони відрізняються деталізацією кожного із цих етапів, тому було обґрунтовано методичний підхід до управління джерелами фінансування стримінгового підприємства.

За основу було обрано підхід запропонований Бланком І.О. [42], оскільки він, по-перше, відрізняється найбільшою деталізацією загальних етапів, по-друге, не має конкретної галузевої специфіки підприємств торгівлі як у Балдинюка А.Г. [44]



Рисунок 3.6 - Структурно-логічна схема етапів формування політики фінансування оборотних активів підприємств

Удосконалення методичного підходу запропонованого Бланком І.О. [42], полягає у доповненні його етапом пов'язаним із контролем визначених показників формування та ефективності використання оборотних активів. Ідеальний підхід до фінансування оборотних активів не розглядався в даному випадку через його виключно теоретичний характер.

Була розроблена концепція вдосконалення політики фінансування оборотних активів (рис. 3.7), що побудована на принципах законності, науковості та обґрунтованості, ефективності, раціональності, оптимальності, системності, плановірності та динамізму, безперервності, адекватності та комплексності.

Було визначено етапи вдосконалення політики фінансування оборотних активів:

1. Аналіз оборотних активів підприємства у попередньому періоді (рис. 3.8).
2. Вибір політики формування оборотних активів підприємства (Рисунок В.1).
3. Оптимізація розміру оборотних активів (рис. 3.9)
4. Оптимізація співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів (Рисунок В.2)

Досягнення основних цілей концепції базується на системі показників таких як: достатність коштів; забезпечення платоспроможності; забезпечення фінансової стійкості та ін.

Таким чином, досліджено і структуровано схематично різні погляди науковців на процес формування політики фінансування оборотних активів підприємства.

Вдосконалення розглянутих методичних підходів дозволило сконцентруватись на збільшенні ефективності використання оборотних активів.

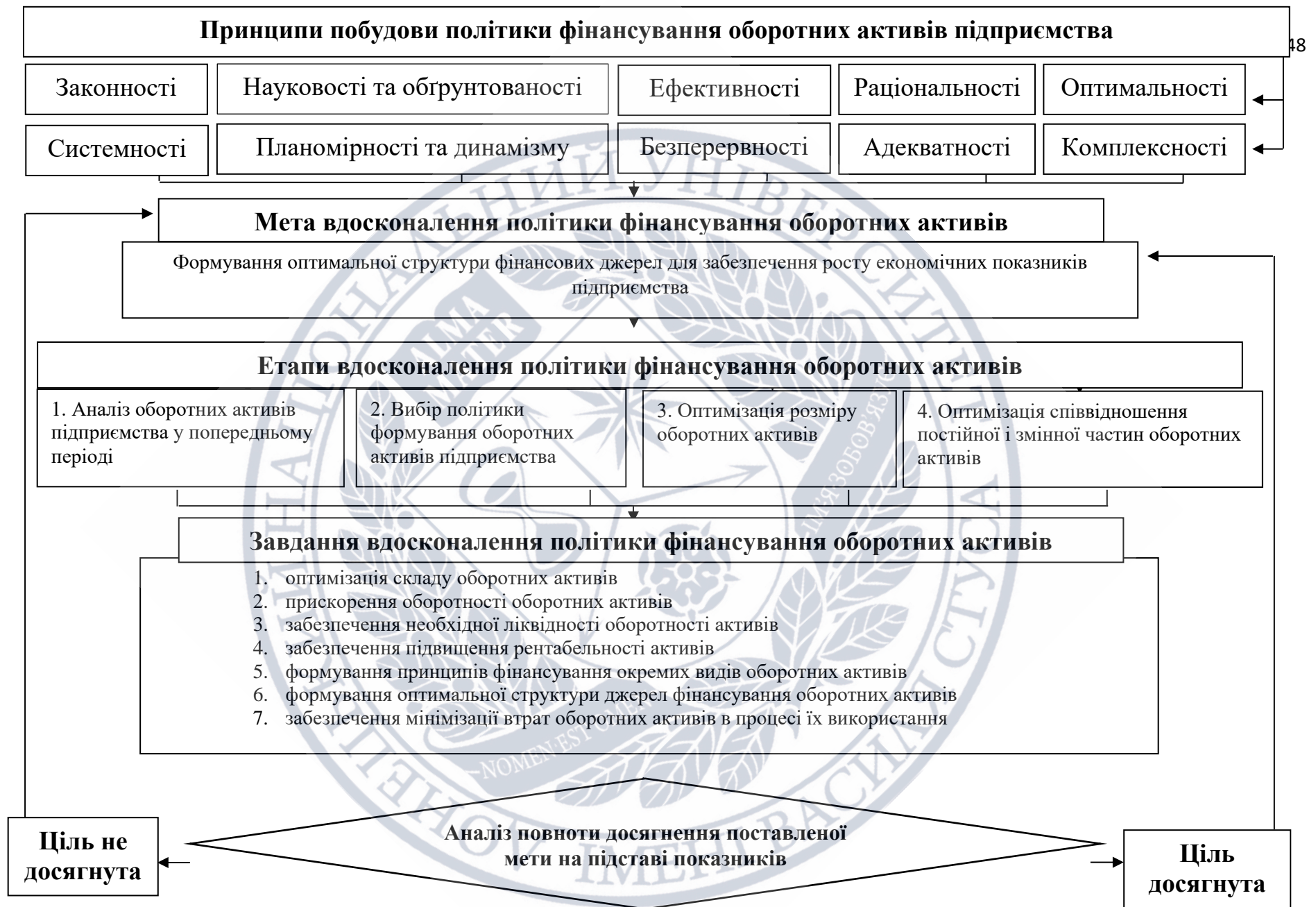


Рисунок 3.7 - Концепція вдосконалення політики фінансування оборотних активів



Рисунок 3.8 - Стадії аналізу оборотних активів підприємства

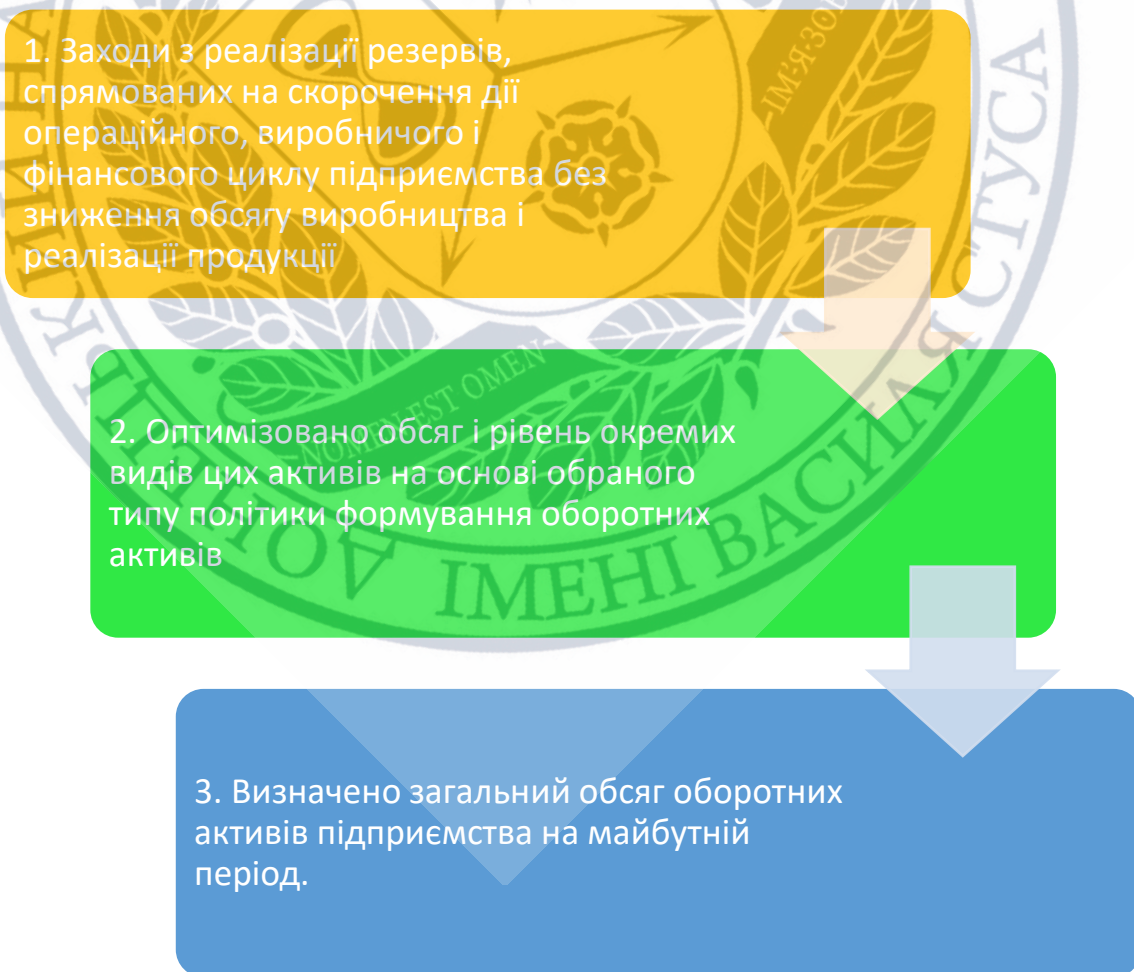


Рисунок 3.9 - Стадії оптимізації розміру оборотних активів підприємства

З метою формування оптимальної структури фінансових джерел, було створено концепцію вдосконалення політики фінансування оборотних коштів підприємства, з низкою завдань та етапів, що включають в себе комплекс заходів спрямованих на максимізацію основних фінансових показників діяльності підприємства.

3.2 Багатокритеріальний підхід до обґрунтування політики фінансування оборотних активів стримінгових компаній

Фінансовий стан підприємства у сфері інформації та телекомунікацій в значній мірі залежить від оптимального розміру витрат обігу та часу реалізації товарів покупцям, звідси важливим фінансовим показником діяльності торговельного підприємства є швидкість оборотності оборотних активів. За умов стійкого фінансового стану підприємства уповільнення оборотності оборотних активів свідчить про розширення обсягу діяльності стримінгової компанії, а відповідно й розміру потенційного прибутку. За таких умов збільшення розміру чистого прибутку робить компанію більш платоспроможною, що у свою чергу сприяє підвищенню його фінансової стійкості. І навпаки, якщо оборотність прискорюється, то стримінгова компанія має обирати менш ризиковані підходи до фінансування оборотних активів для підтримання достатнього рівня платоспроможності та фінансової стійкості. Враховуючи наведене, постає завдання обґрунтування можливості використання того чи іншого підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів.

Вибір трьох підходів до фінансування обумовлює необхідність розрахунку трьох діапазонів значень на основі визначення мінімальних, максимальних значень та відповідного кроку. При цьому для згладжування випадкових коливань показників необхідно використовувати середні мінімальні та максимальні значення, що розраховані у розрізі досліджуваного періоду за групою підприємств.

Розрахунок кожного інтервалу можна виконати за статистичною формулою, яка у даному випадку буде мати наступний вигляд:

$$h = \frac{\overline{\text{Коб}}_{\max} - \overline{\text{Коб}}_{\min}}{k - 1} \quad (3.1)$$

де, $\overline{\text{Коб}}_{\max}$ $\overline{\text{Коб}}_{\min}$ – відповідно максимальне та мінімальне значення коефіцієнту оборотності оборотних активів за вибірковою сукупністю стримінгових компаній.

k – кількість інтервалів значень коефіцієнту оборотності оборотних активів.

Розрахунок верхньої границі першого діапазону можна розрахувати за формулою:

$$X_{H1} = \overline{\text{Коб}}_{\min} + \frac{h}{2} \quad (3.2)$$

Розрахунок верхньої границі другого діапазону можна розрахувати за формулою:

$$X_{H2} = X_{H1} + h \quad (3.3)$$

Враховуючи особливості кожного підходу до фінансування (підрозділ 1.2), запропоновано матрицю вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів стримінгових компаній та темпів їхнього зростання ($\text{Tr}_{\text{коб}}$) (рис.3.10).

На вибір того чи іншого підходу до фінансування окрім наведених обмежень впливає схильність керівництва до ризику, а також тип політики фінансування, що вже склався на підприємстві, тому у матриці запропоновано по два варіанти фінансування. Також зміна підходу до більш ризикованого підходу до фінансування оборотних активів може бути обґрунтована у випадках зростання попиту та збільшення обсягу діяльності, коли терміново

необхідні додаткові кошти для забезпечення нових потреб операційної діяльності стримінгової компанії.

Після визначення з підходом до фінансування оборотних активів, наступним етапом розробки політики фінансування є розрахунок необхідного розміру власного оборотного капіталу відповідно до обраного підходу до фінансування.

Коефіцієнт Темп зростання коефіцієнту оборотності	Коб < X _{н1}	X _{н1} < Коб < X _{н2}	Коб < X _{н2}
Тр _{коб} < 1	Консервативна	Консервативна, компромісна	Агресивна, компромісна
Тр _{коб} > 1	Консервативна, компромісна	Консервативна, компромісна, агресивна	Агресивна, компромісна

Рисунок 3.10 – Матриця вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів стримінгових підприємств та темпів їхнього зростання

У сучасній науковій літературі [21,45] виділяють ряд підходів до визначення ефективності, які теж використовуються під час оцінки ефективності політики фінансування оборотних активів. Найбільш поширеними з них є: витратний, цільовий, бенчмаркінговий, багатопараметричний підходи.

Згідно з витратним підходом ефективність розглядається як відношення результатів діяльності до витрат або використаних ресурсів.

Цільовий підхід ґрунтується на тому, що діяльність підприємства спрямована на досягнення певних цілей, а ступінь досягнення поставлених

цілей характеризується ефективністю управління фінансуванням оборотних активів.

Багатопараметричний підхід ґрунтується на вимірюванні задоволення потреб груп які зацікавлені у результатах діяльності організації.

Відносно новий підхід – бенчмаркінговий – передбачає співставлення власних показників ефективності фінансування оборотних активів з еталонними (кращими підприємствами) в аналогічній галузі.

Оцінити ефективність фінансування оборотних активів можливо лише відносно певного встановленого критерію.

Риллєв С.В. та Юрій С.М. зазначають, що у теорії фінансового менеджменту розроблені різні критерії ефективного управління оборотними активами та джерелами їх формування, основні з яких зображені на Додатку В.3 [46].

Балдинюк А.Г. виділяє додатково критерії достатності, забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості та вартості [44].

Бугріменко Р.М, пропонує застосувати до оцінки ефективності політики фінансування оборотних активів багатокритеріальний підхід, виділяючи при цьому наступні критерії її ефективності: достатність; рентабельність; ризик; вартість залучення. Дані критерії цілком співпадають із наведеними вище [43].

Систематизація критеріїв ефективності фінансування оборотних активів підприємства представлена на рис 3.11.

Слід зазначити що, наведені вище критерії можуть впливати одне на одного. Розмір чистого прибутку потенційно збільшується під дією мінімізації сукупних витрат фінансування, що автоматично збільшує рентабельність оборотних активів та рентабельність в цілому. А під дією мінімізації поточної кредиторської заборгованості буде покращувати показники платоспроможності та фінансової стійкості.



Рисунок 3.11 – Критерії ефективності фінансування оборотних активів підприємства

Критерій забезпечення платоспроможності можна виразити показником поточної ліквідності (Кпл), який описує забезпеченість підприємства оборотними активами для ведення господарської діяльності й своєчасного погашення його термінових зобов'язань. Нормативним вважається значення від 1,5 до 2,5. Значення менше ніж 1,5 виправдане для галузей, де присутній потужний притік готівки.

Враховуючи це, логічно, що за різних підходів до фінансування оборотних активів мають враховуватися різні нормативні значення даного коефіцієнту. Враховуючи особливості діяльності стримінгових компаній,

залежно від обраного підходу до фінансування мають виконуватися такі умови [47, 59, 60]:

$$\text{За агресивного підходу:} \quad \text{Кпл} \geq 1 \quad (3.4)$$

$$\text{За компромісного підходу:} \quad \text{Квп} \geq 1,5 \quad (3.5)$$

$$\text{За консервативного підходу:} \quad \text{Квп} \geq 2. \quad (3.6)$$

Критерій забезпечення фінансової стійкості доцільно представити показником співвідношення позикового та власного капіталу (Квп), як показника, що характеризує структуру фінансування господарської діяльності підприємства. У сучасній практиці нормальним вважається значення 1, позиковий капітал дорівнює власному, що цілком відображає компромісний підхід до фінансування оборотних активів більшості підприємств різних галузей економіки. Проте стримінгові компанії мають свою специфіку, яка виражається у значному обсягу позикового капіталу для формування оборотних активів, частка яких є вагомою. До того ж, розмір підприємства обумовлює свої особливості формування капіталу. Тому співвідношення позикового та власного капіталу слід визначати виходячи зі специфіки підприємств різних розмірів. Для встановлення нормативних критеріальних значень для трьох підходів для стримінгових компаній різних розмірів, доцільно скористатися вже розглянутим вище підходом на основі дослідження практики репрезентативної групи підприємств.

Розрахунок кроку кожного інтервалу здійснюється за статистичною формулою:

$$h = \frac{\overline{\text{Квп}}_{\max} - \overline{\text{Квп}}_{\min}}{k - 1} \quad (3.7)$$

де, $\overline{\text{Квп}}_{\max}$ $\overline{\text{Квп}}_{\min}$ – відповідно максимальне та мінімальне значення коефіцієнту співвідношення позикового та власного капіталу за вибірковою сукупністю стримінгових компаній.

k – кількість інтервалів значень коефіцієнту оборотності оборотних активів.

За агресивного підходу: $K_{вп} \leq \overline{K_{вп}}_{max},$ (3.8)

За компромісного підходу: $K_{вп} \leq \overline{K_{вп}}_{min} + h,$ (3.9)

За консервативного підходу: $K_{вп} \leq \overline{K_{вп}}_{min}.$ (3.10)

Критерій мінімізації вартості залучення оборотних активів може бути виражений середньозваженою вартістю оборотного капіталу, що прагне до мінімуму:

$$OK_{пз} \times C_{пз} + OK_{дз} \times C_{дз} + OK_{в} \times C_{в} \rightarrow \min \quad (3.11)$$

де $OK_{пз}$, $OK_{дз}$, $OK_{в}$ – сума оборотних активів, профінансованих за рахунок власного капіталу та короткострокових, довгострокових позик;

$C_{пз}$, $C_{дз}$, $C_{в}$ – вартість джерел фінансування за рахунок власного капіталу та короткострокових, довгострокових позик.

Таким чином, за цільового підходу дотримання наведених вище критеріїв забезпечить здійснення ефективної політики фінансування оборотних активів.

Під час вибору критеріїв оптимізації, доцільно сконцентруватися на підході, що дозволяє комплексно підійти до цього завдання. Таким є цільовий підхід, оскільки він враховує цілі політики фінансування оборотних активів стримінгової компанії. Тому критеріями оптимізації мають бути: забезпечення фінансової стійкості, забезпечення платоспроможності, достатність коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах, мінімізації вартості залучення оборотних активів.

Ураховуючи велику кількість критеріїв, під час оптимізації джерел фінансування оборотних активів, доцільно скористатися методами багатокритеріальної оптимізації.

Потрібно визначити спрямованість виділених критеріїв оптимізації джерел фінансування оборотних активів.

Відповідність обсягу коштів потребам підприємства в оборотних активах. Обсяг сформованих джерел фінансування оборотних активів має дорівнювати визначеному обсягу потреби у коштах. При цьому недостатній обсяг вказує на неефективність проведеної політики фінансування.

Критерій забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості, представлені показниками поточної ліквідності та співвідношення позикового та власного капіталу, як було розглянуто вище, мають відповідні встановленні чисельні обмеження.

Завдання оптимізації - це обрати таку єдину комбінацію джерел фінансування x з множини усіх можливих комбінацій джерел фінансування X , яка найліпше буде відповідати цілям політики фінансування оборотних активів.

Модель багатокритеріальної оптимізації має такий вигляд:

$$\left. \begin{aligned} y_v &= f_v(x) \rightarrow \max \\ y_p &= f_p(x) \rightarrow \min \\ y_s &= f_s(x) \rightarrow \min \\ y_c &= f_c(x) \rightarrow \min \\ x &\in X \end{aligned} \right\} \quad (3.12)$$

де $y_v = f_v(x)$ – цільова функція оптимізації обсягу фінансування;

$y_p = f_p(x)$ – цільова функція оптимізації платоспроможності;

$y_s = f_s(x)$ – цільова функція оптимізації фінансової стійкості;

$y_c = f_c(x)$ – цільова функція оптимізації вартості фінансування;

X – множина допустимих альтернатив;

x – окрема альтернатива

Побудовано алгоритм оптимізації джерел фінансування по наведеній моделі. Для розв’язання поставленого завдання пропонується як базовий метод оптимізації використовувати метод одночасного вводу критеріальних обмежень [48].

Проведено відсів альтернатив у дві стадії. Перша – відсів альтернатив проводиться за допомогою лише одного критерію – достатності сформованих джерел фінансування відносно необхідного обсягу фінансування. Таким чином, оптимізація зводиться до вирішення однокритеріальної задачі. На другій стадії ті альтернативи, що будуть відповідати наведеному критерію, у подальшому повинні пройти процедуру багатокритеріальної оптимізації за допомогою зазначеного вище методу одночасного вводу критеріальних обмежень [49].

Таким чином, враховуючи наведену особливість та процедуру використання методу одночасного вводу критеріальних обмежень [50, 51], розроблено та запропоновано до використання багатоетапний алгоритм проведення оптимізації джерел фінансування необоротних активів (рис. 3.12).

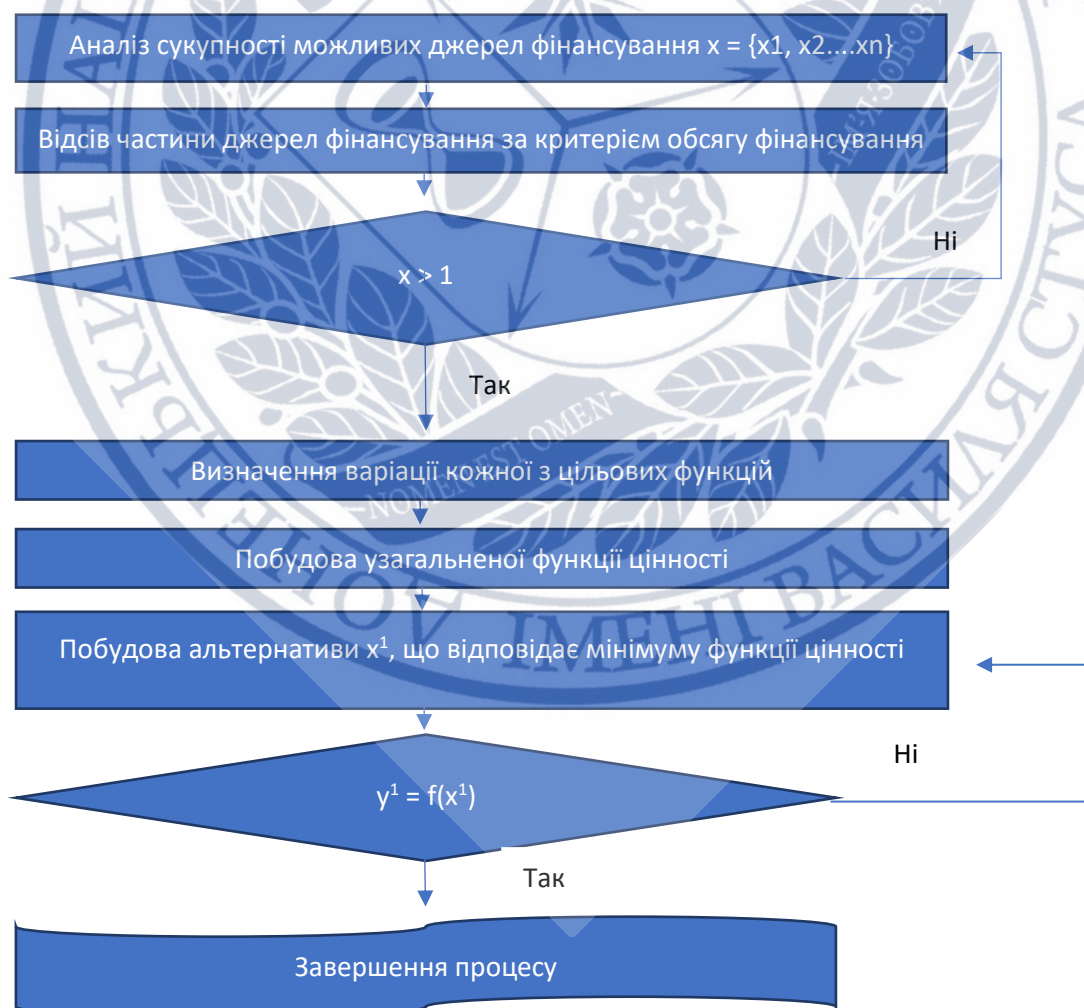


Рисунок 3.12 - Алгоритм оптимізації джерел фінансування оборотних активів за методом введення критеріальних обмежень

Перший етап пов'язаний із формуванням усіх можливих альтернатив. Вони утворюються із різних джерел фінансування, що характеризуються певним обсягом коштів, вартістю залучення, впливають на платоспроможність та фінансову стійкість підприємства роздрібної торгівлі.

На другому етапі відбувається відсів тих альтернатив, які не забезпечують отримання фінансування у потрібному обсязі.

Якщо після цього відсіву залишається більше двох альтернатив, процес відбору найефективнішої альтернативи продовжується. У протилежному випадку необхідно переглянути або сформовані альтернативи, або знизити критерій потрібного обсягу фінансування оборотних активів.

На третьому етапі відбувається визначення (чи наближене оцінювання) меж варіації кожної з цільових функцій на множині ефективних альтернатив.

Результатом цього етапу є межі варіації $[y_k^0; y_k^*]$ за кожною з цільових функцій ($k = \overline{1, p}$), де зірочкою позначене найкраще, а нулем – найгірше значення k -ї функції на множині альтернатив [43].

На четвертому етапі будується узагальнена адитивна функція цінності [43]:

$$u = \sum_{k=1}^p a_k f_k(x), \quad (3.13)$$

де вагові коефіцієнти обчислюються за формулою [49]:

$$a = \frac{y_1^k - y_1^0}{y_1^* - y_1^0} \times \frac{1}{y_k^* - y_k^0}, \quad k = \overline{1, p} \quad (3.14)$$

Результат становить узагальнена функція цінності [43]:

$$u = \sum_{k=1}^p \frac{y_1^k - y_1^0}{y_1^* - y_1^0} \times \frac{f_k(x)}{y_k^* - y_k^0} \rightarrow \min \quad (3.15)$$

На п'ятому етапі знаходимо таку допустиму альтернативу, яка відповідала б мінімуму узагальненої функції цінності [43]:

$$u = \sum_{k=1}^p \frac{y_1^k - y_1^0}{y_1^* - y_1^0} \times \frac{f_k(x)}{y_k^* - y_k^0} \rightarrow \min \quad \left. \begin{array}{l} \\ x \in X \end{array} \right\} \quad (3.16)$$

Результатом цього етапу є оцінка, оцінка $y^1 = f(x^1)$ з рекомендацією про затвердження альтернативи x^1 як наслідку розв'язання багатокритеріальної задачі.

На шостому етапі приходимо до висновку про завершення процесу та приймаємо альтернативу x^1 за найоптимальнішу.

Отже, проведення процедури багатокритеріальної оптимізації джерел фінансування оборотних активів дозволяє відібрати таку комбінацію джерел, яка найліпше відповідатиме цілям та критеріям ефективної політики фінансування оборотних активів.

Враховуючи те, що реалізація функції контролю за дотриманням показників фінансування оборотних активів вимагає також проведення систематичного спостереження за ними, тобто доцільно додатково ще здійснювати моніторинг основних показників реалізації політики фінансування. У цьому аспекті доцільно використовувати показники, що було розглянуто під час обґрунтування критеріїв ефективності політики фінансування оборотних активів. При чому, у такому випадку, можливе використання одночасно усіх підходів, оскільки кожен з них не суперечить один одному, а скоріше органічно доповнює. У свою чергу, використання бенчмаркінгового підходу дозволить включити у перелік показників для моніторингу низку важливих для управління додаткових показників ефективності управління оборотними активами.

З метою узагальнення авторських розробок і пропозицій було розроблено дев'яти-стадійну модель управління джерелами фінансування оборотних активів стримінгових компаній (рис. 3.13).

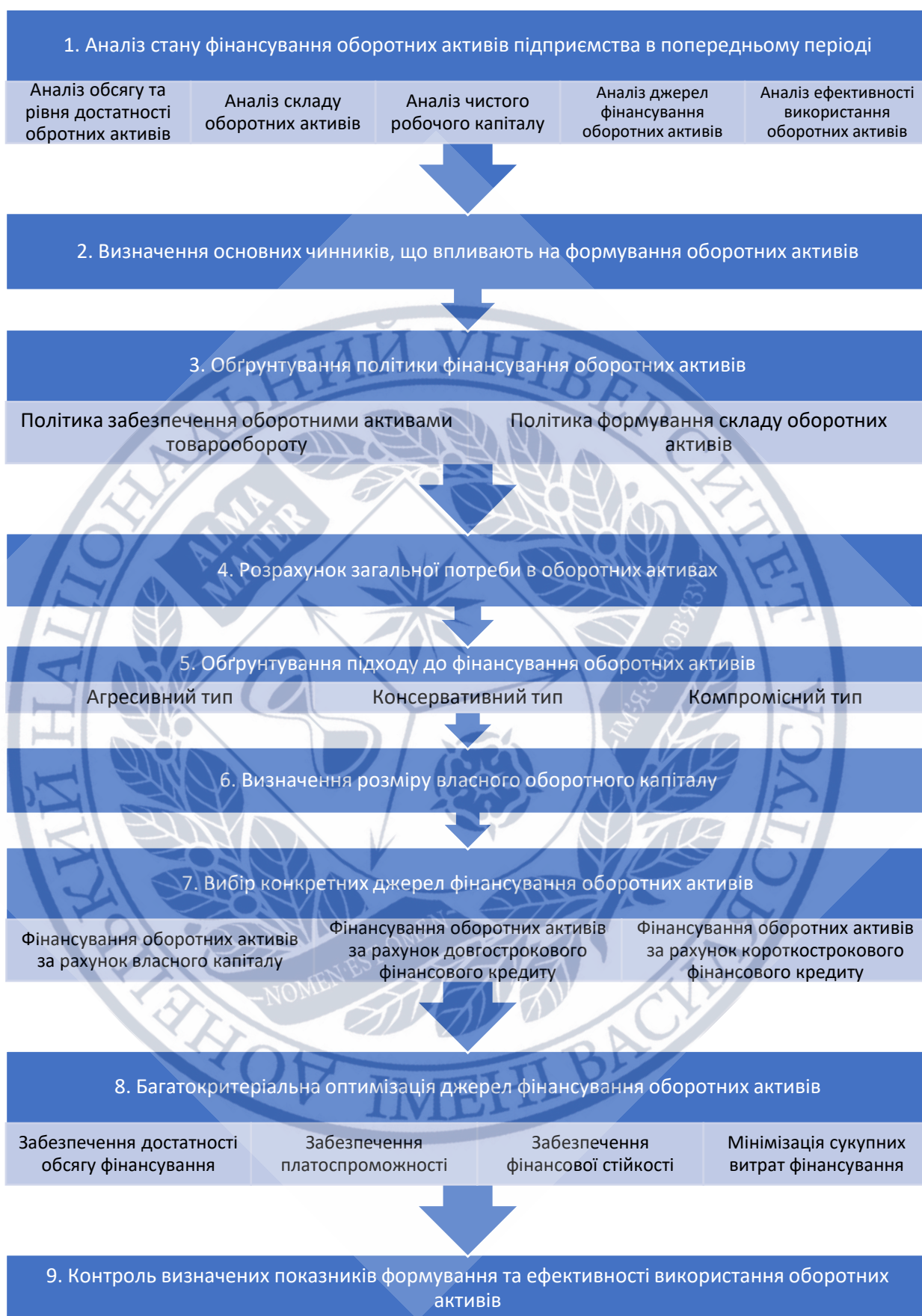


Рисунок 3.13 – Структурно-логічна дев'яти-стадійна модель управління джерелами фінансування оборотних активів стримінгових компаній

Отже, було встановлено критерії ефективності фінансування оборотних активів підприємства, які включають: забезпечення платоспроможності, мінімізацію поточної кредиторської заборгованості, максимізацію повної вартості підприємства, забезпечення рентабельності, забезпечення достатності обсягу фінансування, мінімізацію сукупних витрат фінансування.

Завдяки вдосконаленому методичному підходу до фінансування оборотних активів та побудованій багатокритеріальній математичній моделі було обґрунтовано аналітичні рішення та заходи для забезпечення ефективності політики фінансування оборотних активів стримінгової компанії.

3.3. Розробка (апробація) підходів до ефективного управління оборотними активами в стримінгових компаніях

Використання підходів щодо формування ефективної політики фінансування оборотних активів стримінгових компаній, яке надано у підрозділі 3.2, перш за все, перш за все вимагає визначити числові значення критеріїв вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів та тенденцій їх зміни.

Для визначення структури оборотного капіталу досліджуваних компаній у відповідності до обраних підходів щодо фінансування оборотних активів було використано коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами (Показник забезпечення оборотних активів власними коштами) - відноситься до групи показників фінансової стійкості та є індикатором здатності компанії фінансувати оборотний капітал за рахунок власних оборотних коштів. Коефіцієнт розраховується як співвідношення власних оборотних коштів до оборотних активів. Значення показника демонструє частку власних оборотних коштів у сумі оборотних активів компанії [53].

Нормативним є показник 0,1 і вище. Високе значення говорить про фінансову стійкість компанії і здатність проводити активну діяльність навіть в умовах відсутності доступу до позикових коштів і зовнішніх джерел фінансування компанії [53].

У відповідності до цього загальноприйнятою ознакою помірної (компромісної) політики фінансування оборотних активів є значення коефіцієнта у межах 0,1 – 0,3; агресивної: $< 0,1$; консервативної: $> 0,3$ [53].

Відповідно до статистичних досліджень, оптимальними варіантами для структури оборотного капіталу підприємств є показники, які знаходяться у середині діапазону критеріїв (рис 3.14)

Підходи до фінансування оборотного капіталу												
Агресив- ний	Агресивно- компро- місний	Компро- місно- агресивний	Компро- місно- консерва- тивний	Консерва- тивно- компро- місний	Консерва- тивний							
0 – 0,05	0,05 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,4	0,3 – 0,4	0,4 – 1							
Агресив- ний	Агресивний, компромісний		Компромісний консервативний		Консерва- тивний							
0 – 0,05	0,05 – 0,2		0,2 – 0,4		0,4 – 1							
Агресивний		Компромісний		Консервативний								
0 – 0,1		0,1 – 0,3		0,3 – 1								
0	0,025	0,05	0,075	0,1	0,15	0,2	0,25	0,3	0,35	0,4	0,45	1
Коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами												

Рисунок 3.14 – Діапазони та оптимальні значення коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності оборотними активами для визначення структури оборотних активів, що відповідають різним підходам фінансування.

Для апробації рекомендованих у роботі підходів ефективного фінансування оборотних активів із вибіркової сукупності [62-66] обрано 2 стрімінгові компанії Netflix та Amazon (табл 3.1), які використовували на різних етапах свого розвитку різні підходи до фінансування оборотних активів.

Таблиця 3.1 – Структура оборотних активів компаній Netflix та Amazon

Показники	Netflix	Amazon
Наявні оборотні активи, млн. дол.	9416	138 531
- власні	1889	30933
- залучені	7527	107598
Фактична структура оборотних активів (%):		
- власні	20,1	22,3
- залучені	79,9	77,7

На основі рисунку 3.15 сформовано рекомендовану структуру оборотного капіталу відповідно до обраного підходу фінансування оборотного капіталу (табл. 3.2).



Рисунок 3.15 - Середні значення коефіцієнту оборотності оборотних активів стрімінгових компаній за 2015-2020 рр.

Наступним кроком є визначення потреби у власних та залучених оборотних активах з врахуванням оптимальної структури капіталу. Для цього обґрунтовано який підхід до фінансування оборотних активів повинні обирати компанії, що досліджуються.

Для цього було визначено критеріальні значення оборотності оборотних активів які дозволять обґрунтовано здійснювати фінансування оборотних активів.

Розрахунок коефіцієнтів оборотності за вибірковою сукупністю стримінгових компаній за 2015-2020 рр., показує що в більшості оборотність за досліджуваний період прискорюється, але для кожної компанії був властивий певний рівень оборотності (рис. 3.16).

Таблиця 3.2 – Рекомендована структура оборотних активів при різних підходах до їх фінансування.

Підхід до фінансування оборотних активів	Діапазони коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами	Оптимальні значення коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами
Консервативний	0,4-1,0	0,45
Консервативно-компромісний	0,3-0,4	0,35
Компромісно-консервативний	0,2-0,3	0,25
Компромісно-агресивний	0,1-0,2	0,15
Агресивно-компромісний	0,05-0,1	0,075
Агресивний	0,0-0,05	0,025

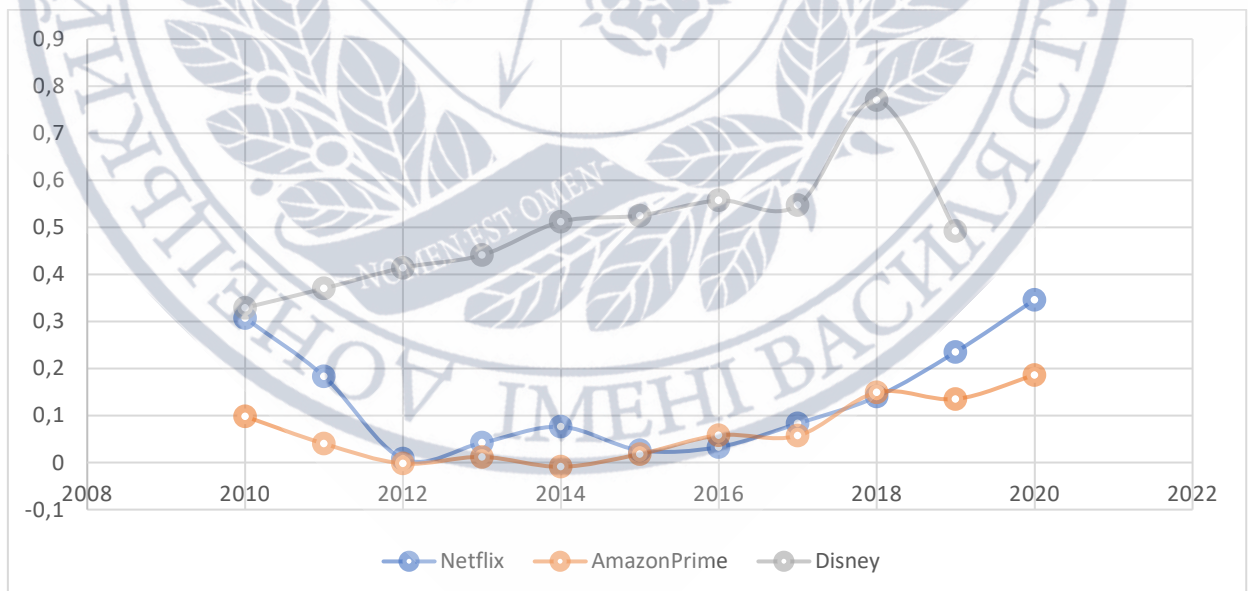


Рисунок 3.16 – Коливання значення коефіцієнту оборотності компаній Netflix, Amazon, Disney у період 2010-2020рр.

Щоб розрахувати критеріальні значення оборотності оборотних активів потрібно використати статистичну формулу 3.1

Мінімальні, максимальні середні значення коефіцієнту оборотності стримінгових компаній показано на рис. 3.17.

Градація коефіцієнту оборотності	
Максимальне середнє значення	3,59
Мінімальне середнє значення	3,20

Рисунок 3.17 – Мінімальні, максимальні середні значення коефіцієнту оборотності оборотних активів вибіркової сукупності стримінгових компаній

Інтерпретацію результатів розрахунків критеріальних показників оборотності оборотних активів наведено у таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 – Розрахунок критеріальних значень оборотності оборотних активів стримінгових компаній

Ринок стримінгового медіа	Крок діапазону	Верхня межа 1-го діапазону	Верхня межа 2-го діапазону
	$(3,594 - 3,201)/2 = 0,196$	$(3,201 - 0,196)/2 = 1,502$	$3,201 + 0,196 = 3,397$
Діапазони			
Високий рівень коефіцієнту оборотності	Середній рівень коефіцієнту оборотності		Низький рівень коефіцієнту оборотності
до 1,502	1,502 - 3,397		від 3,397

Побудовано матрицю вибору підходу до фінансування залежно від оборотності оборотних активів стримінгових компаній, враховуючи проведені вище розрахунки (табл 3.4).

У даній матриці також пропонується використовувати змішані підходи фінансування оборотних активів, які містять по два варіанти з перевагою першого.

Таблиця 3.4 – Матриця вибору підходу до фінансування оборотних активів

Зміни коефіцієнту оборотності	Коефіцієнт оборотності		
	Коб < 1,502	1,502 < Коб < 3,397	Коб > 3,397
$З_{\text{Коб}} < 0$ (зменшення Коб)	Консервативна	Компромісна, консервативна	Агресивна компромісна
$З_{\text{Коб}} > 0$ (збільшення Коб)	Консервативна, компромісна	Компромісна, агресивна	Агресивна

Так як компанії постійно розвиваються, для ефективного фінансування оборотних активів необхідно регулярно проводити моніторинг відповідності підходу до фінансування, що використовує компанія. Якщо було досягнуто значення показників, що відповідають іншому підходу до фінансування, його потрібно змінити згідно з рекомендаціями вище.

Щоб визначити позицію компаній у запропонованій матриці вибору підходу до фінансування оборотних активів, було проведено дослідження оборотності оборотних активів та їх зміни протягом досліджуваного періоду (таблиця 3.5).

З врахуванням тенденцій і напрямків зміни показників коефіцієнта, визначено позиції компаній для вибору підходу до фінансування оборотних активів (табл 3.6, 3.7).

Розглядаючи компанію Netflix, ми бачимо, що протягом досліджуваного періоду спостерігається зміна пріоритетності з агресивного підходу до компромісно-консервативного, потім до консервативного, а у плановому році до компромісно-агресивного. Крім того, аналізуючи дані щодо зміни оборотності оборотних активів за цим підприємством, ми бачимо, що у 2019 році відбулося значне її прискорення, яке в першу чергу пов'язане з недостатністю самих оборотних активів відносно обсягів поточної діяльності.

Таблиця 3.5 – Коефіцієнти оборотності оборотних активів та їх зміни за досліджуваними компаніями в період 2010-2020 р.

Роки	Netflix		AmazonPrime	
	Коефіцієнт оборотності, обороти	Зміни коефіцієнту оборотності (+,-)	Коефіцієнт оборотності, обороти	Зміни коефіцієнту оборотності (+,-)
2010	4,13	-	2,91	-
2011	2,6	-1,53	3,08	0,17
2012	1,77	-0,83	3,15	0,07
2013	1,65	-0,12	3,24	0,09
2014	1,58	-0,07	3,18	-0,06
2015	1,45	-0,13	3,19	0,01
2016	1,58	0,13	3,34	0,14
2017	1,75	0,16	3,36	0,02
2018	1,82	0,07	3,44	0,09
2019	2,54	0,72	3,27	-0,17
2020	3,14	0,60	3,37	0,10
2021	2,99	-0,15	3,38	0,01

Таблиця 3.6 – Позиціонування компанії Netflix в матриці вибору підходу до фінансування оборотних активів

Зміни коефіцієнту оборотності	Коефіцієнт оборотності		
	Коб < 1,502	1,502 < Коб < 3,397	Коб > 3,397
$З_{Коб} < 0$	Консервативна ■ (2015р)	Компромісно-консервативна ■ (2011-2014рр)	Агресивно-компромісна
$З_{Коб} > 0$	Консервативно-компромісна	Компромісно-агресивна ■ (2016-2021рр)	Агресивна ■ (2010р)

Таблиця 3.7 – Позиціонування компанії Amazon в матриці вибору підходу до фінансування оборотних активів

Зміни коефіцієнту оборотності	Коефіцієнт оборотності		
	Коб < 1,502	1,502 < Коб < 3,397	Коб > 3,397
$З_{Коб} < 0$	Консервативна	Компромісна, консервативна ■ (2019-2021pp)	Агресивна компромісна
$З_{Коб} > 0$	Консервативна, компромісна	Компромісна Агресивна ■ (2010-2017pp)	Агресивна ■ (2018p)

Позиція компанії Amazon показує, що протягом досліджуваного періоду було змінено пріоритетність з вибору компромісно-агресивного підходу до фінансування оборотних активів у бік агресивного, але на сучасному етапі є чітко виражена позиція підприємства стосовно використання саме компромісно-консервативного підходу.

Повертаючись до таблиці 3.8, визначимо рекомендовану структуру оборотних активів виключно для досліджуваних підприємств з урахуванням їх позиції у матриці вибору підходу до фінансування оборотних активів (табл. 3.5).

Для компанії Netflix діапазон, в якому повинен знаходитися коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами, відповідає значенню 0,1-0,2, тобто оптимальне значення складає 0,15. Відповідно, оборотні активи підприємства повинні мати у своїй структурі 15% власних об. активів та 85% - залучених, при фактичному значенні 20,1% і 79,9 відповідно.

Для компанії Amazon рекомендований діапазон коефіцієнту забезпеченості поточної діяльності власними оборотними активами, відповідає значенню 0,2-0,3, а його оптимальне значення – 0,25. Відповідно, оборотні активи підприємства повинні мати у своїй структурі 25% власних об. а. та 75% - залучених, при фактичному значенні 22,3% і 77,7% відповідно.

Таблиця 3.8 - Рекомендована структура оборотних активів, що відповідає обраному підходу до фінансування оборотних активів (%):

Показники	Netflix	Amazon
- власні	15,0	25,0
- залучені	85,0	75,0

Наступний крок – визначення загальної потреби в оборотних активах компанії.

Згідно з науковою літературою [44-46] обсяг діяльності підприємства залежить від загального обсягу оборотних активів. Основний показник діяльності стримінгових компаній є виручка, її обсяг на майбутній період можна спрогнозувати за допомогою експоненційної лінії тренду (рис. 3.18)

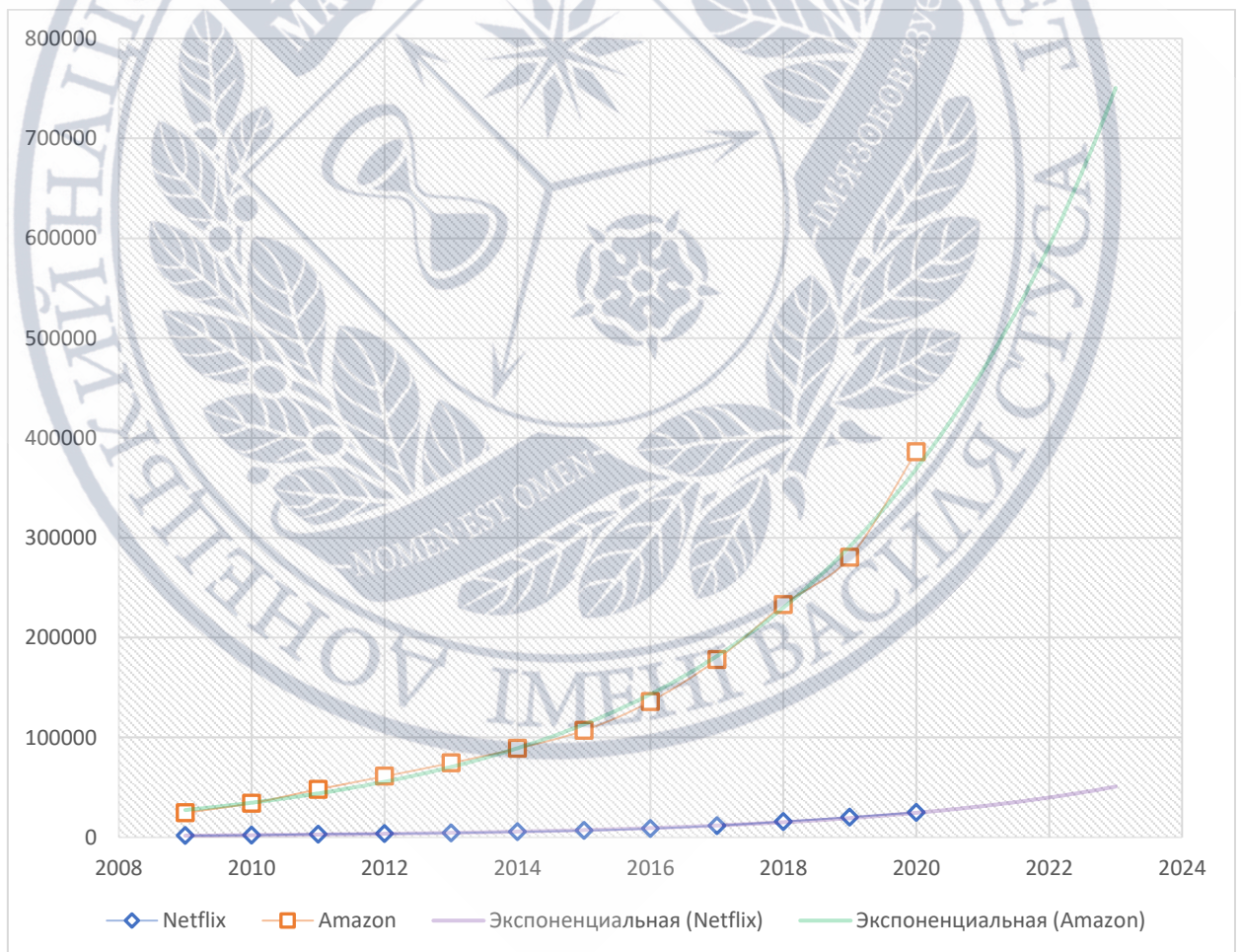


Рисунок 3.18 – Фактичні значення та прогноз об'єму виручки компанії Netflix та Amazon на 2021-2023pp.

Обсяг виручки компаній Netflix та Amazon у 2022 становитиме відповідно 40000 і 590000 млн. дол..

Наступний крок за допомогою кореляційно-регресійного аналізу (Таблиця В.4, Таблиця В.5), побудовано моделі визначення необхідного обсягу оборотних активів на 2022 рік в залежності від виручки досліджуваних компаній:

- для Netflix:

$$\Pi_{об} = 1634,06 + 0,325 \times \Pi_{в}; \quad (3.17)$$

- для Amazon:

$$\Pi_{об} = 2757,93 + 0,316 \times \Pi_{в}; \quad (3.18)$$

де $\Pi_{об}$ – плановий обсяг оборотних активів компанії;

$\Pi_{в}$ – плановий обсяг виручки компанії;

Значення необхідних оборотних активів за побудованими моделями:

- для компанії Netflix: 14634,06 млн. дол.
- для компанії Amazon: 189 197,93 млн. дол.

Загальна потреба в оборотних активах компаній складе:

$$З_{пот} = \Pi_{об} - \Phi_{об}$$

де $\Phi_{об}$ – фактичний обсяг оборотних активів компанії;

- для компанії Netflix:

$$14\,634,06 - 9\,416 = 5\,218 \text{ млн. дол.}$$

- для компанії Amazon:

$$189\,197,93 - 138\,531 = 50\,666,93 \text{ млн. дол.}$$

Результати свідчать про те, що обом компаніям необхідне додаткове інвестування в оборотні активи, для Netflix у розмірі 5 218 млн. дол, а для Amazon у розмірі 50 666,93 млн дол.

Розраховано потребу в кожній складовій оборотних активів підприємств, що досліджуються, виходячи з обраної політики фінансування на 2021 рік (табл. 3.9)

Таблиця 3.9 – Показники необхідного обсягу оборотних активів досліджуваних стримінгових компаній.

Показники	Netflix	Amazon
Необхідний обсяг оборотних активів, млн дол.	14 634,06	189 197,9
У тому числі:		
- власні	2195,1	47 300,2
- залучені	12438,9	141 897,7
Потреба у додатковому обсязі оборотних активів, млн. дол.	+5 218	+50 666,9
У тому числі:		
- власні	+306,1	+16 367,2
- залучені	+4911,9	+34 299,7
Структура додатково-залученого обсягу оборотних активів (%) :		
- власні	5,9	32,3
- залучені	94,1	67,7

За компаніями виникає загальна додаткова потреба в оборотних активах у розмірі (для Netflix) 5 218 млн. дол., з яких: 4911,9 – потреба в залучених оборотних активах та 306,1 млн. дол. – у власних оборотних активах; (для Amazon) у розмірі 50 666,9 млн. дол., з яких 34 299,7 – потреба в залучених оборотних активах та 16 367,2 – у власних оборотних активах.

З економічної літератури [25, 32, 45] відомо, що для фінансування оборотних активів підприємства можуть використовуватися такі джерела:

- власний капітал (реінвестований прибуток);
- довгострокові фінансові кредити;
- короткострокові фінансові кредити;
- товарні (комерційні) кредити;
- внутрішня кредиторська заборгованість.

Для компанії Amazon потребу у власних оборотних активах повністю забезпечує сума отриманого прибутку, яка складає 19 041 млн. дол.. Тобто, компанії може реінвестувати у власні оборотні активи 85,9% прибутку.

Джерелами фінансування залучених оборотних активів для компаній можуть виступати короткострокові фінансові кредити та товарні (комерційні) кредити.

Проведено розрахунки основних показників, що характеризують ефективність управління оборотними активами стримінгових компаній, до їх впровадження та після (таблиця 3.10-3.11).

Таблиця 3.10 – Прогноз основних показників, що характеризують ефективність фінансування оборотних активів компанії Netflix на 2022рр.

	Показники	Стан до проведення оптимізації	Після проведення оптимізації	Динаміка, %	Відхилення, (+,-)
Вихідна інформація					
1	Оборотні активи, млн. дол.	9416	14 634,06	155	+5218,06
2	Обсяг власних оборотних активів, млн. дол.	1889	2195,1	116	+1006,1
3	Короткострокові пасиви, млн. дол.	8049	8913	110	+864
4	Виручка, млн. дол.	28 633	40 000	139	+11367
5	Чистий прибуток, млн. дол.	4509	6800	150	+2291
Основні показники ефективності управління оборотними активами					
1	Частка власних оборотних активів, %	20,1	15,0	-	-5,1
2	Коефіцієнт поточної ліквідності	1,18	1,64	-	+0,46
3	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	3,14	3,27	-	+0,13
4	Рентабельність оборотних активів, %	0,478	0,464	-	-0,014
5	Середньозважена вартість оборотного капіталу, %	23,67	24,60	-	+0,93

Розглядаючи результати апробації запропонованих методичних підходів до ефективного управління оборотними активами за різними типами підприємств роздрібно́ї торгівлі можна зробити наступні висновки.

За компанією Netflix спостерігається покращення усіх основних показників, що характеризують ефективність управління оборотними активами, проте частка власних оборотних активів в структурі оборотних активів підприємства зменшилась на 5,1% та склала 15,0%, що відповідає типу політики фінансування оборотних активів даного підприємства.

При цьому спостерігається підвищення коефіцієнту поточної ліквідності на 0,46 до розміру 1,64, що означає високу здатність до забезпечення своїх короткострокових зобов'язань з обсягу оборотних активів.

Оборотність оборотних активів після оптимізації фінансування оборотних активів прискорилаь на 0,13 обороту та склала 3,27, що також оцінюється позитивно. Показник рентабельності оборотних активів має незначне зменшення на 0,014 та складає 0,464, але це пов'язано, перш за все, з оптимізацією розміру самих оборотних активів.. Середньозважена вартість оборотного капіталу збільшується на 0,93 та складає 24,60, що також є позитивним моментом.

Спрогнозовано значення фінансового левєриджу компанії Netflix на 2022 р. (рис 3.19).

Коефіцієнт фінансового левєриджу (debt-to-equity ratio) - це показник співвідношення позикового та власного капіталу організації. Він належить до групи найважливіших показників фінансового стану підприємства, куди входять аналогічні за змістом коефіцієнти автономії та фінансової залежності, також відбивають пропорцію між власними та позиковими засобами організації [54].

Оптимальним вважається рівне співвідношення зобов'язань та власного капіталу (чистих активів), тобто коефіцієнт фінансового левєриджу дорівнює 1. Допустимим може бути і значення до 2 (у великих компаніях це співвідношення може бути ще більше). При великих значеннях коефіцієнта

організація втрачає фінансову незалежність, та її фінансове становище стає вкрай нестійким. Таким компаніям складніше залучити додаткові позики. Найбільш поширеним значенням коефіцієнта в розвинених економіках є 1,5 (тобто 60% позикового капіталу та 40% власного) [55].

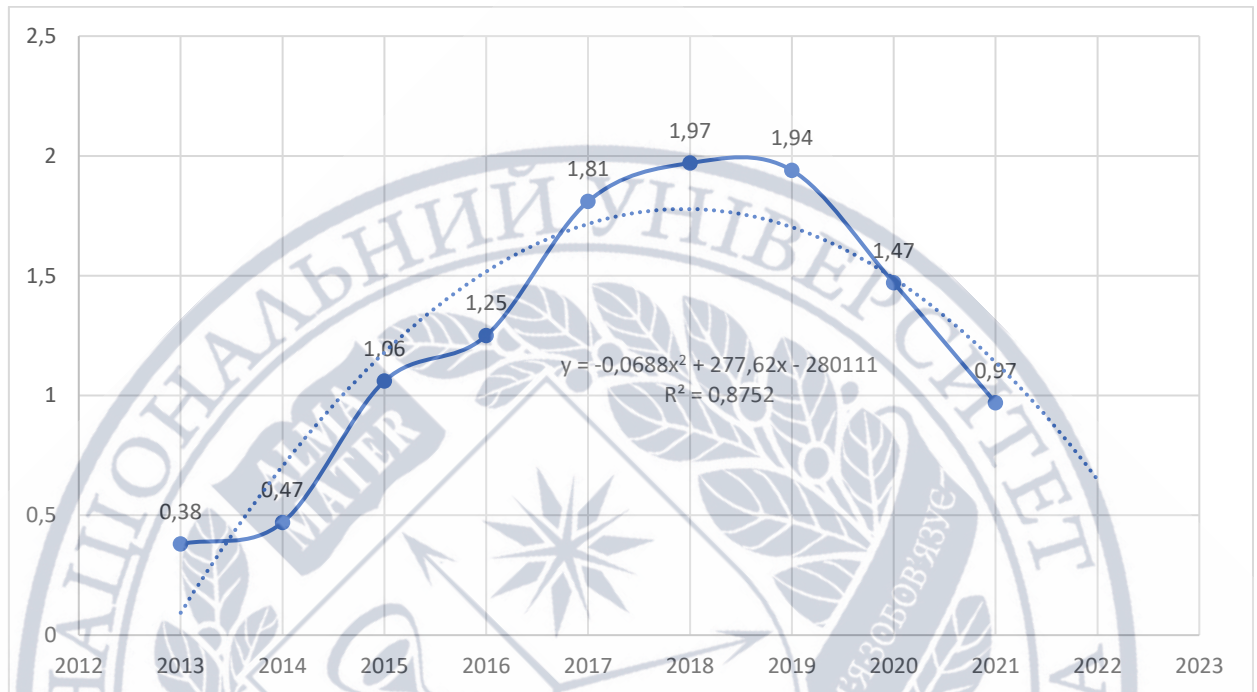


Рисунок 3.19 – Фактичні (2013-2021pp) та прогнозовані значення фінансового левериджу компанії Netflix на 2022 р.

Щодо Netflix, то тут помітна абсолютна тенденція до зменшення значення коефіцієнту з 2019 року. Це пов'язано з закріпленням своїх позицій на ринку стримінгового медіа, про що свідчить збільшення власного капіталу (рис 3.20). Оборотноість оборотних активів після оптимізації фінансування оборотних активів прискорила на 0,32 обороту. Коефіцієнт оборотності оборотних активів склав 3,69 оборотів, що є найвищим показником за період 2010-2021 років та достатньо високим у порівнянні з іншими підприємствами даного типу у сукупності підприємств, що досліджувалися.

Прогнозоване значення коефіцієнту фінансового левериджу на 2022 з урахуванням проведеної оптимізації є 0,61. Таке коливання левереджу цілком властиве компанії Netflix, так як, з 2009 по 2010 роки значення коливається від 1,19 до 1,61, з 2010 по 2014 прослідковується спад коефіцієнта і коливання у

діапазоні значень 0,48 – 0,69 і з 2014 і до 2019 року значний приріст і коливання цього коефіцієнта на рівні 1,26 – 1,95.

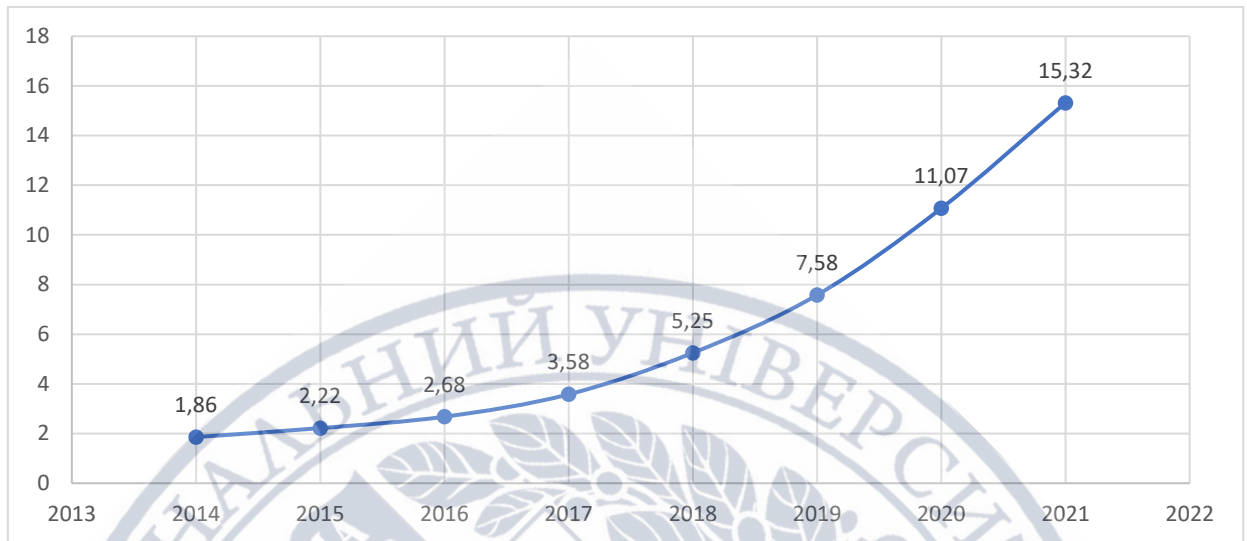


Рисунок 3.20 – Фактичні значення показника власного капіталу Netflix 2014-2021рр., млрд дол.

Апробація рекомендацій на прикладі компанії Amazon також показала позитивні результати. Так, за рахунок їх впровадження частка власних оборотних активів зростає на 2,7% та дорівнює 25,0%. Коефіцієнт поточної ліквідності зростає на 0,50 та складає 1,61, що є нормальним показником для стрімінгових компаній за сучасних умов.

Позитивні результати від впровадження запропонованих розробок на прикладі компанії Amazon також підтверджує зростання рентабельності оборотних активів на 0,001%, яка склала 0,138% та зниження середньозваженої вартості оборотного капіталу на 0,39% до рівня 24,40%.

Фінансовий леверидж компанії Amazon має ще більш явні коливання значень (рис 3.21), які за досліджуваний період не перевищують значення 1,0 ці коливання зумовлені збільшенням об'єму власного капіталу (рис 3.22) та періодичним залученням довгострокових зобов'язань впродовж досліджуваного періоду (рис 3.23).

Таблиця 3.11 – Прогноз основних показників, що характеризують ефективність фінансування оборотних активів компанії Amazon на 2022рр.

	Показники	Стан до проведення оптимізації	Після проведення оптимізації	Динаміка, %	Відхилення, (+,-)
Вихідна інформація					
1	Оборотні активи, млн. дол.	138 531	189 197,9	138	+50 666,9
2	Обсяг власних оборотних активів, млн. дол.	30 933	48 089,5	155	+17 156,5
3	Короткострокові пасиви, млн. дол.	123 994	119 037	96	-4957
4	Виручка, млн. дол.	457 965	590 000	131	+142035
5	Чистий прибуток, млн. дол.	19 041	20 900	109	+1859
Основні показники ефективності управління оборотними активами					
1	Частка власних оборотних активів, %	22,3	25,0	-	+2,7
2	Коефіцієнт поточної ліквідності	1,11	1,61	-	+0,50
3	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	3,37	3,69	-	+0,32
4	Рентабельність оборотних активів, %	0,137	0,138	-	+0,001
5	Середньозважена вартість оборотного капіталу, %	24,79	24,40	-	-0,39

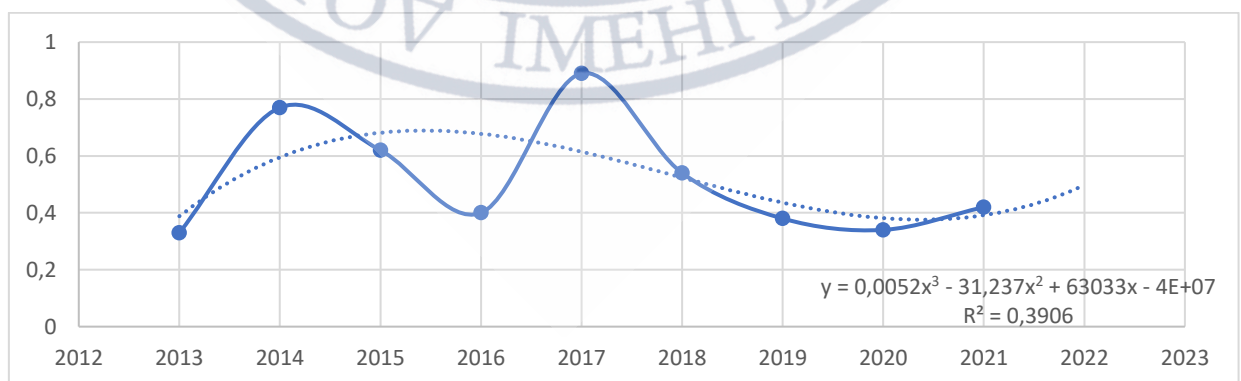


Рисунок 3.21 - Фактичні (2013-2021рр) та прогнозні значення фінансового левериджу компанії Amazon на 2022 р.

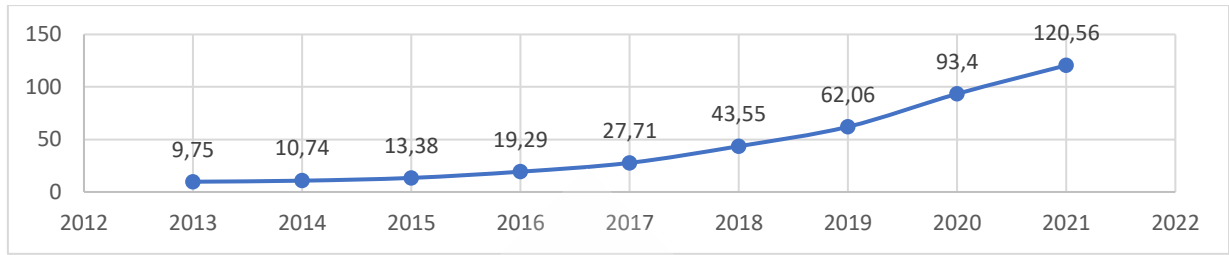


Рисунок 3.22 – Фактичні значення показника власного капіталу Amazon 2014-2021pp., млрд дол.

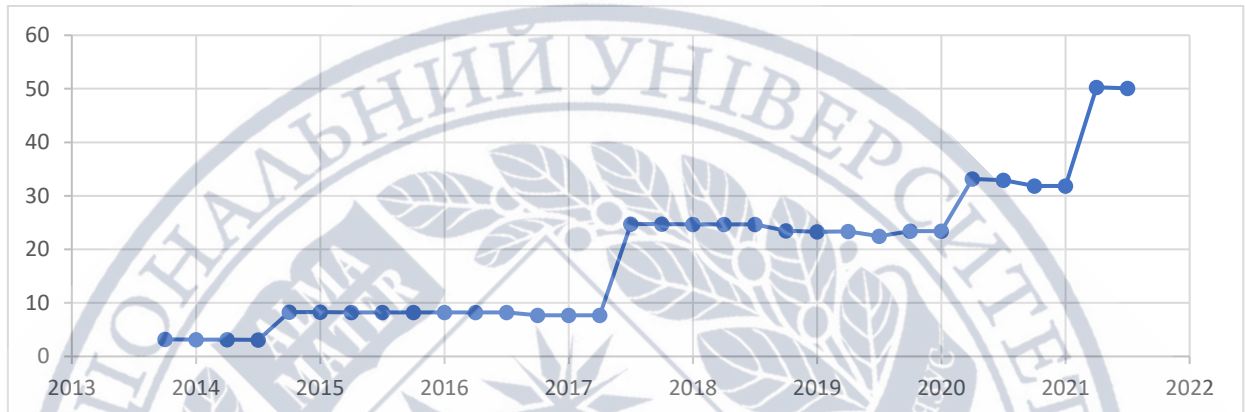


Рисунок 3.23 - Довгострокові зобов'язання компанії Amazon поквартально за 2013-2021pp., млрд дол.

Прогнозоване значення коефіцієнту фінансового левериджу компанії Amazon на 2022 рік з урахуванням проведеної оптимізації фінансування оборотних активів становить 0,5.

На основі апробації запропонованих методичних підходів та проведених розробок можна зробити наступні висновки.

Застосування у практичній діяльності запропонованих методологічних та методичних підходів до оптимізації розміру оборотних активів та джерел їх фінансування дозволять в цілому підвищувати ефективність фінансування оборотних активів стримінгових компаній. При цьому вибір різних підходів до управління оборотними активами повинен враховувати специфіку та досвід його функціонування, та базуватися на чітко визначеній цілі фінансування оборотних активів.

Висновки по розділу 3. З ціллю вдосконалення політики фінансування оборотних активів підприємства, створено концепцію, що передбачає 4

послідовних етапи: аналіз оборотних активів підприємства у попередньому періоді, вибір політики формування оборотних активів підприємства, оптимізацію розміру оборотних активів, оптимізацію співвідношення постійної і змінної частини оборотних активів та низку завдань для її повної реалізації

Вибір конкретних джерел фінансування оборотних активів стримінгових компаній вимагає їх оптимізації з орієнтацією на критерії ефективності: достатність коштів для забезпечення потреб підприємства в оборотних активах, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімізації вартості залучення оборотних активів.

З метою обґрунтування наданих рекомендацій було розроблено багатокритеріальну модель оптимізації оборотних активів та дев'яти-стадійну структурно-логічну модель управління джерелами фінансування оборотних активів стримінгових компаній, що включає такі етапи: аналіз стану фінансування оборотних активів підприємства в попередньому періоді, визначення основних чинників, що впливають на формування оборотних активів, обґрунтування політики фінансування оборотних активів, розрахунок загальної потреби в оборотних активах, обґрунтування підходу до фінансування оборотних активів, визначення розміру власного оборотного капіталу, вибір конкретних джерел фінансування оборотних активів, багатокритеріальна оптимізація джерел фінансування оборотних активів, контроль визначених показників формування та ефективності використання оборотних активів.

Апробація запропонованих методологічних і методичних підходів до фінансування оборотних активів стримінгових компаній дозволила в цілому підвищити ефективність управління оборотними активами досліджуваних об'єктів за критеріями достатності коштів для забезпечення потреб компаній в оборотних активах, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, мінімізації вартості залучення оборотних активів.

ВИСНОВКИ

1. Досліджено теоретичні аспекти понять «оборотні активи», «оборотні кошти» та «оборотний капітал», та запропоновано не ототожнювати ці категорії. Створено власне визначення поняття «оборотні активи».

2. Визначено базові підходи до фінансування оборотних активів, а також зовнішні та внутрішні фактори впливу на вибір конкретного підходу. Виділено агресивний, компромісний, консервативний та ідеальний підходи.

3. За умови успішного фінансування оборотних активів підприємство може досягти прискорення оборотності оборотних коштів, забезпечення безперервності господарської діяльності та максимальної прибутковості, що, безсумнівно, є основною метою кожного підприємства. Крім того, від якості формування та фінансування оборотних активів буде залежати платоспроможність суб'єкта господарювання, формування можливостей для досягнення визначеного рівня ефективності.

4. Проведено макроекономічний аналіз та оцінку стану фінансування оборотних активів в галузі інформації та телекомунікацій, за результатами яких прослідковується збільшення низки ключових показників, та спрогнозовано ріст частки оборотних активів в усьому складі активів.

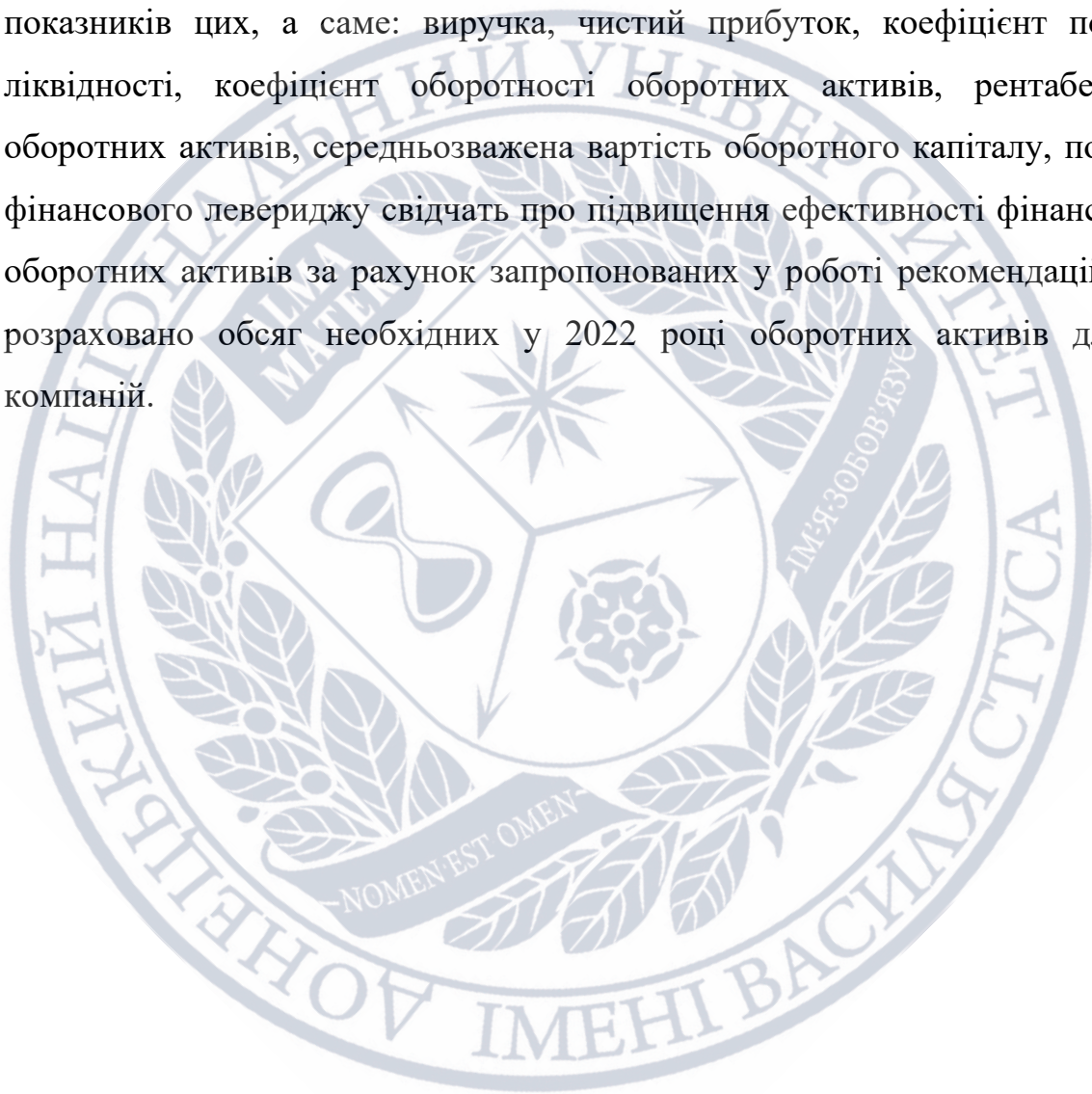
5. Досліджено ринок медіа в Україні та в світі. Розглянуто двох лідерів стримінгового медіа у світі. На прикладі компанії Netflix було обґрунтовано необхідність привернення уваги саме до цієї галузі економіки, за рахунок стримкого збільшення значення чистого прибутку та ін..

6. Розглянуто підходи різних науковців до процесу фінансування оборотних активів та на їх основі розроблено концепцію формування політики фінансування оборотних активів, визначено її основні етапи та завдання. Показниками досягнення концепції визначено достатність коштів; забезпечення платоспроможності; забезпечення фінансової стійкості та ін.

7. Розроблена математична модель багатокритеріального впливу на оборотні активи та на її основі запропоновано алгоритм оптимізації джерел

фінансування оборотних активів за методом введення критеріальних обмежень, що включає шість етапів. З метою узагальнення рекомендацій була розроблена структурно-логічна дев'яти-стадійна модель управління джерелами фінансування оборотних активів стрімінгових компаній.

8. Проведено оцінювання ефективності впровадження розробок на прикладі двох стрімінгових компаній Netflix та Amazon, прогноз ключових показників цих, а саме: виручка, чистий прибуток, коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт оборотності оборотних активів, рентабельність оборотних активів, середньозважена вартість оборотного капіталу, показник фінансового левериджу свідчать про підвищення ефективності фінансування оборотних активів за рахунок запропонованих у роботі рекомендацій. Було розраховано обсяг необхідних у 2022 році оборотних активів для цих компаній.



СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк І. О. Основи фінансового менеджменту. Київ : Ніка-Центр, 2001. 592 с.
2. Стоянова Е.С, Крилова Т.Б., Балабан І.Т. Фінансовий менеджмент. Теорія і практика : підручник 6 видання., 2010. 656 с.
3. Заварзіна Т. В. Удосконалення класифікації джерел фінансування інноваційного розвитку підприємств торгівлі : Інвестиції: практика та досвід: наук.-практ. журн : Київ, 2012. С. 61-65
4. Бодаренко О.С. Методологічні основи управління оборотними активами підприємств : *Інвестиції: практика та досвід*: наук.-практ. журн : Київ, 2008. С. 40-44
5. Дубенко Н. В. Облік грошових коштів і розрахунків: проблеми сьогодення : *Вісник ЖДТУ. Сер: Економічні науки*. 2004. №4(30) С. 61-62
6. Грабова Н.М. Теорія бухгалтерського обліку : Навч. посібник. 2001. 272 с.
7. Дерій В. А. Контроль і ревізія: Курс лекцій. Бучач: МІФ, 2004. 54 с.
8. Пушкар М. С., Журавель Г. П., Литвин Ю. Я., Мельник В. Г. Теоретичні основи бухгалтерського обліку : навч. посібник для студ. екон. спец. та слухачів ін-тів післядипломного навчання : Тернопіль, 2002. С. 65-69.
9. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 р. №73
10. Раїцький К. А. Економіка підприємства : Навч. посібник, 2002. 1011 с.
11. Щербина А. В. Финансы организаций : Феникс, 2005. 506 с.
12. Бабенко І. В. Оборотные средства (активы), сущность и расчет основных показателей : Навч. посібник, 2008. 108 с.
13. Бабенко І. В. Оборотные средства (активы): сущность и генезис. *Вісник курського державного технічного університету*. 2009. С. 66-70.

14. Мулкіджанян В. С. К вопросу о сущности и назначении оборотного капитала. *Вісник ТРТУ*. 2006. С. 93-97
15. Берехтіна Л. О. Економічна сутність оборотного капіталу підприємств. *Вісник СумДУ. Сер.: Економіка і підприємництво*. 2011. №6. С. 378-381
16. Шарова С. В. Оборотні активи та їх місце в фінансово- економічному механізмі управління підприємством : *Сучасна економічна наука: теорія і практика* : матеріали VII всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції, 15 листопада 2017 р., Полтава : ПолтНТУ, 2017. 209 с.
17. Заварзіна Т. В. Удосконалення класифікації джерел фінансування інноваційного розвитку підприємств торгівлі : *Інвестиції: практика та досвід*: наук.-практ. журн : Київ. 2012. С. 61-65
18. Новікова І. В. Інноваційний потенціал підприємства: оцінка та фінансово-інвестиційне забезпечення розвитку : автореф. дис. канд. екон. наук : 08.06.01. Київ, 2003. 20 с.
19. Хотяшова О.М. Інноваційний менеджмент : Навч. посібник 2 видання, 2006. 385 с.
20. Бібліотека економіста. 2005-2021 URL: <https://library.if.ua> (дата звернення 17.05.2021)
21. Бондар Н.Н. Економіка підприємства: Навч. посібник, Київ:, 2017. 45 с.
22. Давидова Л. В. Ільмінська С. А. Финансовые ресурсы и их роль в обеспечении финансовой устойчивости предприятия : *Финансовая аналитика - проблемы и решения*. 2008. № 12. С. 74-81
23. Бланк І. О. Лігоненко Л. О., Гуляєва Н. М. Фінансове забезпечення розвитку підприємств : монографія. Київ, 2011. 344 с.
24. Швець Ю.О. Вплив чинників зовнішнього та внутрішнього середовища на ефективність стратегічного управління оборотними коштами підприємств машинобудування. *Вісник Запорізького національного університету Сер.: Економічні науки*. 2016. С. 26-36

25. Пельтек Л. В. Писаренко С.М. Методологічні аспекти формування системи управління оборотними активами підприємства. *Вісник Запорізького національного університету Сер.: Економічні науки*. 2011. №1(5). С.43-49

26. Фабіянська В.Ю., Сverdзоленко І.Ю Удосконалення обліку та аудиту оборотних активів. URL: [http://ecnof 2017 12\(1\) 47%20\(2\).pdf](http://ecnof 2017 12(1) 47%20(2).pdf) (дата звернення 1.07.2021)

27. Про аудит фінансової звітності та аудиторську діяльність : Закон України від 01.08.2021. № 2258-VIII. *Відомості Верховної Ради України*. 2018. № 9

28. Науково-практичний коментар до статті 26 Бюджетного кодексу України. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/KK005625> (дата звернення 21.07. 2021)

29. Стандарти аудиту та етики. Зміни та доповнення до чинних Стандартів аудиту та етики Міжнародної федерації бухгалтерів. : Видання 2021. URL: <https://mof.gov.ua/uk/mizhnarodni-standarti-audit> (дата звернення 2.08.2021)

30. Міжнародні стандарти аудиту (МСА) ISA. URL: <http://www.ifrs.org.ua/mezhdunarodny-e-standarty-audita-msa-isa-ukrayins-ka-mova/> (дата звернення 13. 08. 2021)

31. Звіти Держаудитслужби за 2017-2020 роки. URL: <https://dasu.gov.ua/ua/plugins/userPages/52> (дата звернення 18.08.2021)

32. Пельтек Л.В. Писаренко С.М. Методологічні аспекти формування системи управління оборотними активами підприємства, 2010. 43-49 с.

33. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері зв'язку та інформатизації URL: <https://nkrzi.gov.ua/index.php?r=site/index&pg=1&language=uk> (дата звернення 23.08.2021)

34. Стан ринку телекомунікаційних послуг URL: <https://nkrzi.gov.ua/index.php?r=site/index&pg=138&language=uk> (дата звернення 29. 08. 2021)

35. Кобилецький В. Р. Коефіцієнт оборотності оборотних активів. URL: <https://www.finalon.com/slovník-ekonomichnikh-pokaznikov/292-oborotnist-oborotnikh-aktiviv> (дата звернення 13 09. 2021)
36. The NIELSEN Total Audience Report February 2020 URL: <https://www.nielsen.com/us/en/insights/report/2020/the-nielsen-total-audience-report-february-2020/> (дата звернення 23. 09. 2021)
37. Netflix Annual Report 2020 URL: <https://ir.netflix.net/financials/annual-reports-and-proxies/default.aspx> (дата звернення 26. 09. 2021)
38. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо забезпечення збору даних та інформації, необхідних для декларування окремих об'єктів оподаткування : Закон України від 17.12.2020р. С. 5.
39. Мазурець А.В. Матвійчук В.І. Стримінгові компанії – сьогодення та майбутнє. URL: <http://www.economics.in.ua/> (дата звернення 30. 09. 2021)
40. Мазурець А.В. Матвійчук В.І. Особливості політики фінансування оборотних активів стримінгових компаній. URL: <https://researcheurope.org/> (дата звернення 30. 09. 2021)
41. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент, 2006. 464 с.
42. Бланк І.О. Стратегія і тактика управління фінансами, 2001. 534 с.
43. Бугріменко Р.М. Ефективність політики управління фінансуванням оборотних активів підприємств торгівлі : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.07.05. Харків. 2003. 16 с.
44. Балдинюк А.Г. Управління фінансуванням оборотних активів торговельних підприємств : автореф. дис... канд. екон. наук. : 08.07.05. 2005. 21 с.
45. Севрук Є.М. Оцінка ефективності фінансування оборотних активів на підприємствах торгівлі України. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2016. №4(1). С. 126-130
46. Риллєв С.В. Роль політики управління оборотними активами в системі фінансового менеджменту підприємства. *Вісник Чернівецького*

торговельно-економічного інституту Сер.: Економічні науки. 2009. №4. С. 311-319

47. Коефіцієнт поточної ліквідності (коефіцієнт покриття) URL: <https://www.finalon.com/slovník-ekonomichnikh-pokaznikov/256-pokaznik-potochnoji-likvidnosti-pokaznik-pokrittya> (дата звернення 10.10.2021)

48. Кігель В.Р. Методи і моделі підтримки прийняття рішень у ринковій економіці : монографія. К.: ЦУЛ, 2003. 202 с.

49. Ляшко І.І. Діалогові процедури багатокритеріальної оптимізації: Навч. посібник, 1995. 75 с.

50. Власова Н.О. Ефективність політики фінансування оборотних активів підприємств торгівлі : монографія. Харків : ХДУХТ, 2008. 267 с.

51. Малярець Л.М. Міненкова О.В. Вирішення проблем багатокритеріальності в оцінці діяльності підприємства на основі методів багато критеріальної оптимізації, 2017. URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2017-1_0-pages-421_427.pdf (дата звернення 15. 10. 2021)

52. Морозов О.О. Багатокритеріальна оптимізація складних організаційно-технічних систем за умови невизначеності інформації. *Системи обробки інформації*. 2013. №1 С. 36-40

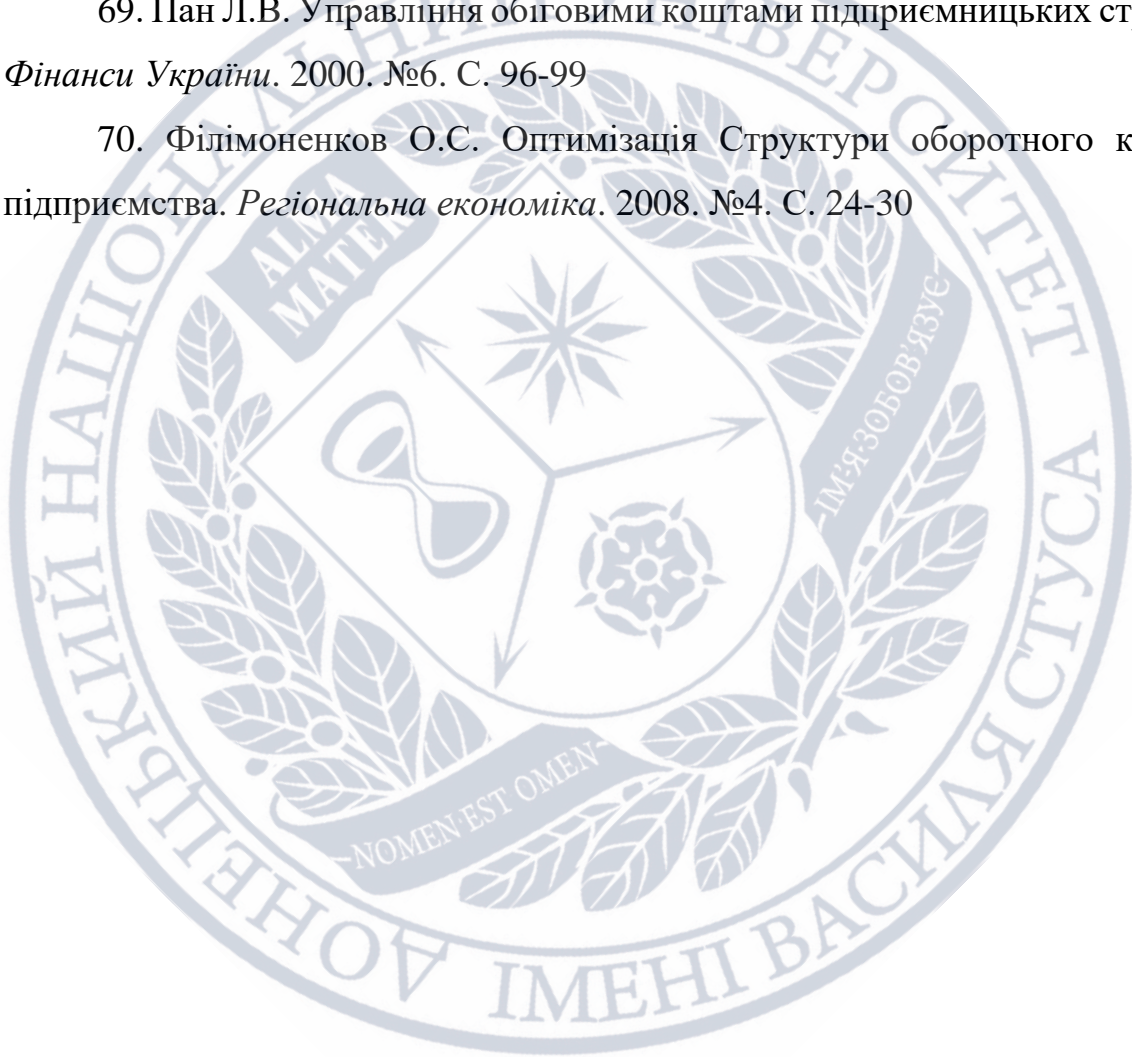
53. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами (Забезпечення оборотних активів власними коштами) URL: <https://www.finalon.com/slovník-ekonomichnikh-pokaznikov/301-koefitsient-zabezpechenosti-vlasnimi-oborotnimi-zasobami-zabezpechennya-oborotnikh-aktiviv-vlasnimi-koshtami> (дата звернення 21.10.2021)

54. Відносні показники фінансової стійкості URL: <https://www.finalon.com/metodyka-rozrakhunku/100-vidnosni-pokaznyky-finsanovoi-stiikosti> (дата звернення 27.10.2021)

55. Характеристика методів регулювання та оптимізації структури капіталу корпорації URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2927> (дата звернення 30.10.2021)

56. J. G. Siegel, N. Dauber & J. K. Shim. *The Vest Pocket CPA*. Wiley, 2005. P.123-140
57. Hendriksen, E. S. Accounting Theory. 3rd. edition. Richard D. Irwin, 1977. 297-319 с. URL: <https://maaw.info/ArticleSummaries/ArtSumHendriksen1977.htm> (дата звернення 3.11.2021)
58. Gross Working Capital vs Net working Capital URL: <https://www.differencebetween.com/difference-between-gross-working-capital-and-vs-net-working-capital/> (дата звернення 6.11.2021)
59. Current Ratio Formula - Examples, How to Calculate Current Ratio. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/current-ratio-formula/> (дата звернення 10.11.2021)
60. Calculate Liquidity Position Using Financial Ratio Analysis. The Balance Small Business. URL: <https://www.thebalancesmb.com/liquidity-position-analysis-with-ratios-393233> (дата звернення 11.11.2021)
61. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент URL: <https://westudents.com.ua/glavy/102934-glava-12-upravlnnya-kaptalom-pdprimstva>. (дата звернення 12.11.2021)
62. Netflix Financial Ratios for Analysis 2005-2021. URL: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/NFLX/netflix/financial-ratios> (дата звернення 14.11.2021)
63. Amazon Financial Ratios for Analysis 2005-2021 URL: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/AMZN/amazon/financial-ratios> (дата звернення 14.11.2021)
64. Spotify Technology Financial Ratios for Analysis 2017-2021 URL: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/SPOT/spotify-technology/financial-ratios> (дата звернення 14.11.2021)
65. Comcast Financial Ratios for Analysis 2005-2021 URL: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/CMCSA/comcast/financial-ratios> (дата звернення 14.11.2021)

66. Disney Financial Ratios for Analysis 2005-2021 URL: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/DIS/disney/financial-ratios> (дата звернення 14.11.2021)
67. Держкомстат України URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 18.11.2021)
68. Дороніна М.С., Мартюшева Л.С. Управління рухом оборотного капіталу підприємства : монографія. Харків : ХНАДУ, 2009. 197 с.
69. Пан Л.В. Управління обіговими коштами підприємницьких структур. *Фінанси України*. 2000. №6. С. 96-99
70. Філімоненков О.С. Оптимізація Структури оборотного капіталу підприємства. *Регіональна економіка*. 2008. №4. С. 24-30





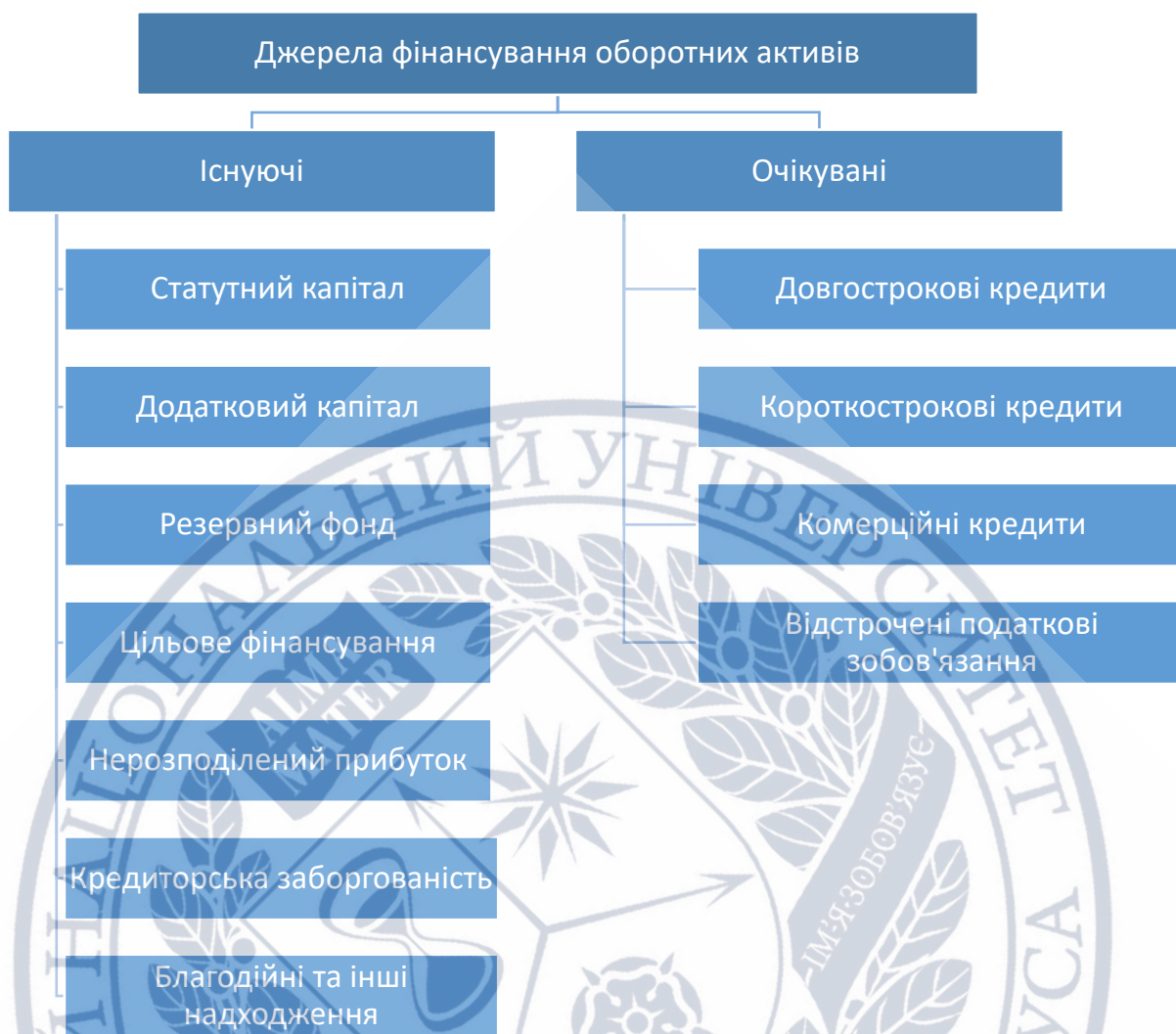


Рисунок А.1 - Складові джерел фінансування суб'єктів господарювання

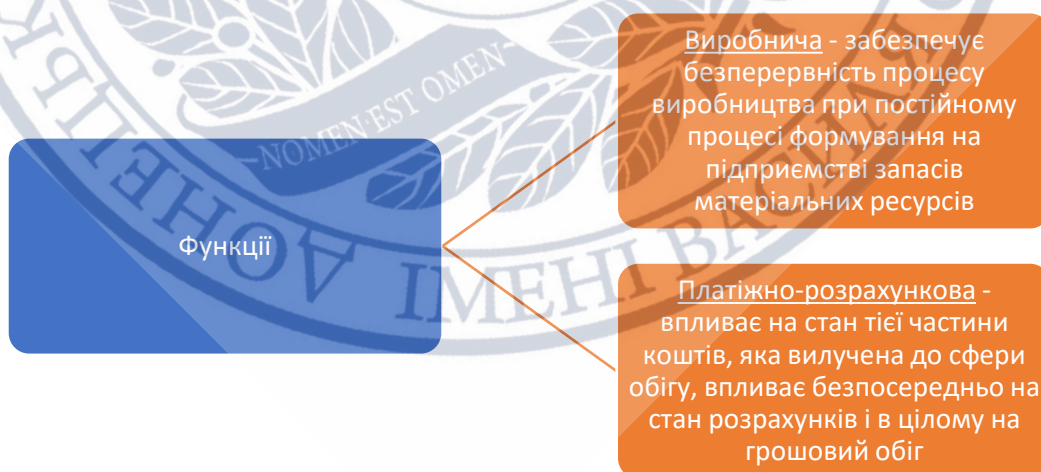


Рисунок А.2 – Функції оборотних активів

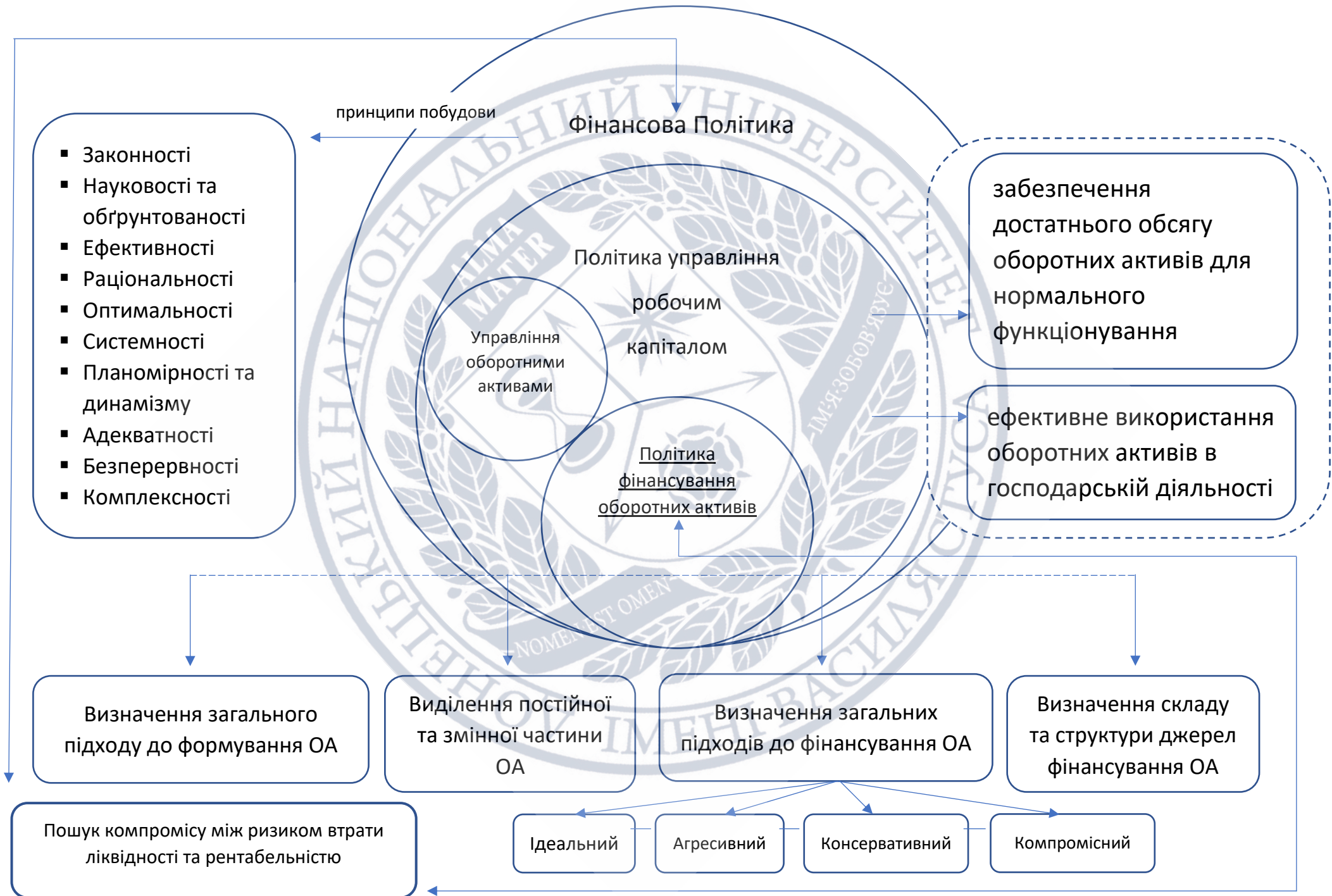


Рисунок А.3 – Схема аналізу понять «політика фінансування оборотних активів», «політика управління оборотними активами» та «фінансова політика»

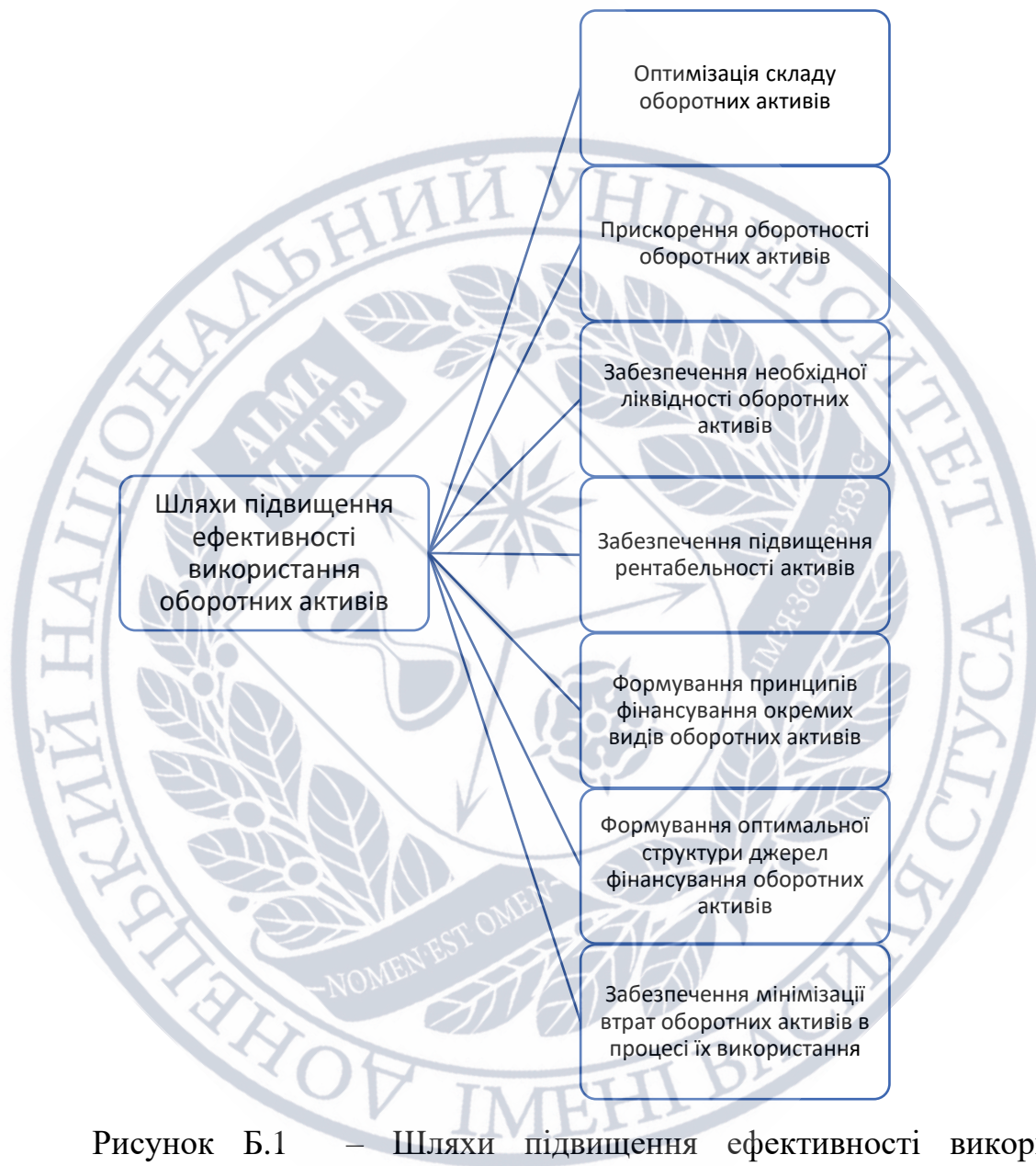


Рисунок Б.1 – Шляхи підвищення ефективності використання оборотних активів

1. Аналіз стану фінансування оборотних активів підприємства в попередньому періоді.

- Основною метою цього аналізу є оцінка рівня достатності фінансових ресурсів, що інвестуються в оборотні активи, а також міри ефективності формування структури джерел їх фінансування з позицій впливу на фінансову стійкість підприємства.
- У межах даного етапу передбачено такі стадії:
 - 1) оцінка достатності фінансових ресурсів, що інвестуються в оборотні активи, з позицій задоволення потреби в них в попередньому періоді за допомогою коефіцієнта достатності фінансування оборотних активів підприємства в цілому, у тому числі власних оборотних активів (у днях обороту);
 - 2) вивчення суми та рівня чистих оборотних активів (чистого робочого капіталу) і темпів зміни цих показників за окремими періодами. Цей показник значною мірою характеризує тип політики фінансування оборотних активів, здійснюваної підприємством в попередньому періоді;
 - 3) визначення обсягу та рівня поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) підприємства в звітному періоді, що зумовлюються потребами його фінансового циклу, а також дослідження ролі окремих чинників, які визначили зміну цього показника
 - 4) вивчення динаміки окремих джерел фінансування оборотних активів підприємства в попередньому періоді в розрізі термінів їх використання (довгострокових і короткострокових) і видів залученого кредиту (фінансового і товарного).

2. Вибір політики фінансування оборотних активів підприємства.

- Вибір зводиться до обрання типу політики фінансування оборотних активів: консервативна, агресивна, компромісна, ідеальна.

3. Оптимізація обсягу поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) з урахуванням формованого фінансового циклу підприємства.

- Така оптимізація дозволяє виявити і мінімізувати реальну потребу підприємства у фінансуванні оборотних активів за рахунок власного капіталу та залучення фінансового кредиту (у довгостроковій або короткостроковій його формах).
- Основними стадіями оптимізації вважаються:
 - 1) прогнозування обсягу кредиторської заборгованості підприємства в майбутньому періоді.
 - 2) прогнозування обсягу поточного фінансування оборотних активів (поточних фінансових потреб) підприємства;
 - 3) розробка заходів щодо скорочення прогнозованого обсягу поточного фінансування оборотних активів (а відповідно і тривалості фінансового циклу) підприємства з урахуванням розкритих в процесі аналізу резервів.

4. Оптимізація структури джерел фінансування оборотних активів підприємства.

- Обсяги фінансування оборотних активів за рахунок товарного кредиту постачальників (кредиторській заборгованості по товарних операціях), а також за рахунок поточних зобов'язань за розрахунками були визначенні при прогнозуванні загального об'єму і складу поточної кредиторської заборгованості. Участь власного і довгострокового позикового капіталу у фінансуванні чистих оборотних активів визначається виходячи з цілей залучення довгострокового фінансового кредиту.

Рисунок Б.2 - Підхід до управління фінансуванням оборотних активів,
запропонований Бланком І.О.

Консервативний підхід	Помірований підхід	Агресивний підхід
<ul style="list-style-type: none"> • гарантує мінімізацію комерційних і фінансових ризиків, але негативно відображається на ефективності використання оборотних активів – їх оборотності і рівня рентабельності 	<ul style="list-style-type: none"> • забезпечує середнє для реальних господарських умов співвідношення між рівнем ризику і рівнем ефективності використання оборотних активів. 	<ul style="list-style-type: none"> • мінімізація всіх форм страхових резервів за окремими видами їх активів. За відсутності збоїв у процесі операційної діяльності такий підхід до формування оборотних активів забезпечує найбільш високий рівень ефективності використання оборотних активів

Рисунок В.1 - Підходи до вибору політики формування оборотних активів підприємства

<p>Ідеальна стратегія – поточні активи фінансуються за рахунок поточних зобов'язань.</p>	<p>Агресивна стратегія - фінансування на довгостроковій основі необоротних активів і постійної частини оборотних активів. Змінна частина оборотних активів повністю покривається за рахунок короткострокової заборгованості.</p>
<p>Консервативна стратегія - фінансування майже всіх активів за рахунок довгострокових джерел.</p>	<p>Компромісна стратегія - фінансування необоротних активів, постійної частини оборотних активів і приблизно половини змінної частини оборотних активів за рахунок довгострокових джерел. Інша частина оборотних активів фінансується на короткостроковій основі.</p>

Рисунок В.2 - Чотири стратегії фінансування оборотних активів

1) Мінімізація поточної кредиторської заборгованості. Цей підхід скорочує можливість втрати ліквідності. Однак така стратегія потребує використання довгострокових джерел та власного капіталу для фінансування більшої частини оборотних активів;

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

3) Максимізація повної вартості підприємства. Цей підхід передбачає інтеграцію процесу управління оборотним капіталом у загальну фінансову стратегію підприємства. Сутність його полягає у тому, що будь-які рішення у сфері управління оборотним капіталом, які сприяють зростанню економічної вартості підприємства, слід визначити за доцільні.

Рисунок В.3 – Критерії ефективного управління оборотними активами та джерелами їх формування

Вывод итогов								
Регрессионная статистика								
Множественный R	0,877762934							
R-квадрат	0,770467767							
Нормированный R-квадрат	0,749601201							
Стандартная ошибка	1684,718968							
Наблюдения	13							
Дисперсионный анализ								
	df	SS	MS	F	Значимость F			
Регрессия	1	104799306,8	104799306,8	36,92355252	8,00092E-05			
Остаток	11	31221058,02	2838278,002					
Итого	12	136020364,9						
	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
Y-пересечение	1634,068822	734,1646213	2,22575261	0,047881009	18,18338539	3249,954259	18,18338539	3249,954259
Переменная X 1	0,325544682	0,053574591	6,076475337	8,00092E-05	0,207627802	0,443461562	0,207627802	0,443461562

Таблица В.4 – Кореляційно-регресійний аналіз визначення необхідного обсягу оборотних активів в залежності від виручки компанії Netflix

Регрессионная статистика								
Множественный	0,99622642							
R-квадрат	0,992467079							
Нормированный	0,991782268							
Стандартная ош	4001,027812							
Наблюдения	13							
Дисперсионный анализ								
	df	SS	MS	F	Значимость F			
Регрессия	1	23200028916	23200028916	1449,25693	4,96677E-13			
Остаток	11	176090459,1	16008223,55					
Итого	12	23376119375						
	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95,0%	Верхние 95,0%
Y-пересечение	2757,939369	1745,510015	1,580019218	0,142407983	-1083,90227	6599,781009	-1083,902271	6599,781009
Переменная X 1	0,316080995	0,008302821	38,06910729	4,96677E-13	0,297806608	0,334355381	0,297806608	0,334355381

Таблица В.5 – Кореляційно-регресійний аналіз визначення необхідного обсягу оборотних активів в залежності від виручки компанії Amazon