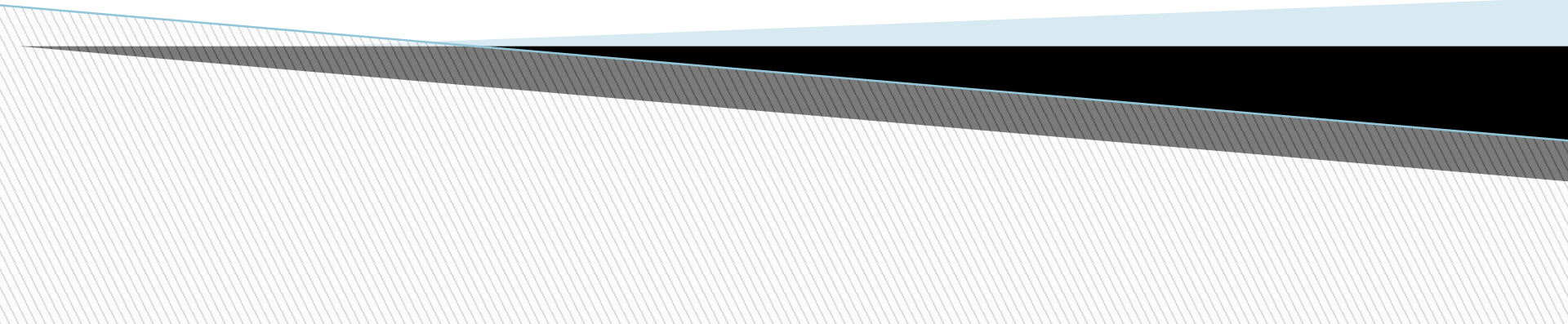
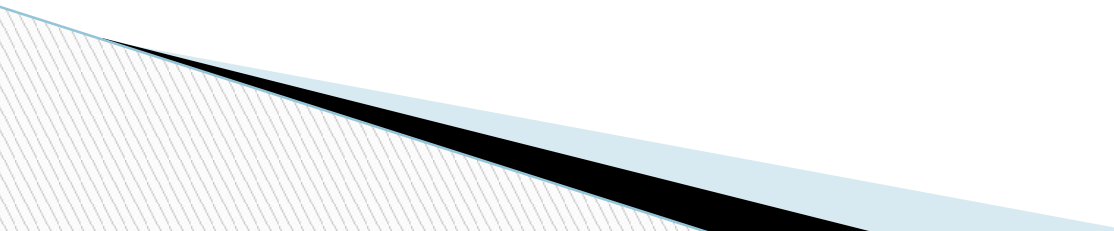


Тема 8

Робочий капітал корпоративних підприємств



План

1. Економічна сутність та дефініція робочого капіталу. Чистий робочий капітал. Склад робочого капіталу.
 2. Агресивний та консервативний підходи до управління робочим капіталом.
 3. Поняття, структура та тривалість операційного циклу підприємства.
 4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації.
 5. Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві.
 6. Поточні зобов'язання та напрямки їх раціоналізації.
 7. Золоте правило фінансування та золоте правило балансу.
 8. Інтегроване управління робочим капіталом.
- 

**1. Економічна сутність робочого капіталу.
Склад робочого капіталу.**



1. Економічна сутність робочого капіталу. Склад робочого капіталу.

- Робочий капітал
(Working Capital)
 - РК-брутто
 - (Gross WC)
 - Постійний РК
 - (fixed WC)
 - Чистий РК (Net WC)
 - Змінний РК (variable WC)

1. Економічна сутність робочого капіталу. Склад робочого капіталу.

Робочий капітал-брутто (Gross working capital) показує обсяг інвестованих коштів в оборотні активи (підсумок II розділу активу)

Чистий робочий капітал (Net Working Capital) показує суму перевищення поточних активів над поточними зобов'язаннями

Постійний (перманентний) робочий капітал – мінімально необхідний обсяг інвестицій в оборотні активи для забезпечення безперервного здійснення діяльності компанією

Змінний робочий капітал – додатковий робочий капітал, що формується як відповідь на зміну цін, обсягів виробництва тощо. Може носити сезонний характер

NET Working Capital

- ▣ **NET Working Capital (чистий робочий активи)** - різниця між поточними активами та поточними зобов'язаннями
- ▣ $NWC = \text{Current assets minus current liabilities}$
- ▣ Позитивний NWC показує, яку частину поточних активів профінансовано за рахунок довгострокового капіталу.
- ▣ Від'ємний NWC показує, яку частину довгострокових активів, профінансовано за рахунок поточних зобов'язань.
- ▣ NWC – це частина поточних активів, яка не пов'язана з покриттям поточних зобов'язань, а тому може працювати у напрямку забезпечення процесу постачання-виробництва та збуту продукції.
- ▣ NWC є мірою ліквідності підприємства (ліквідність 3 ступеня), оскільки показує рівень перевищення довгострокових джерел фінансування над довгостроковими активами.

Net operating working capital

(NOWC)

NOWC is the excess of operating current assets over operating current liabilities.

Operating current assets:

- needed to support the business operations, and
- expected to be converted to cash in next 12 months.
- **They do not include current financial investments.**

Operating current liabilities

- undertaken to carry out the business operations, and
- expected to be settled in next 12 months.
- **They exclude any current loans or interest bearing liabilities.**

NOWC is an intermediate input in the calculation of free cash flow. Free cash flow equals operating cash flow minus gross investment in operating assets minus investment in net working capital.

Net Operating Working Capital
= Current Operating Assets
- Current Operating Liabilities

In many cases, the following formula can be used to calculate NOWC:

Net Operating Working Capital
= (Cash (operating) + Accounts Receivable + Inventories)
- (Accounts Payable + Accrued Expenses)

Working Capital

WC включає в себе:

- запаси
- дебіторську заборгованість
- грошові кошти в обсязі, необхідному для забезпечення операційної діяльності.

Згідно з *Copeland* залишки грошових коштів для забезпечення нормальної виробничо-господарської діяльності підприємств мають складати 0,5-2% виручки від реалізації. Водночас, слід також урахувати галузеві особливості підприємств.

Зміна WC показує суму інвестицій чи дезінвестицій підприємства в операційну діяльність.

1. Економічна сутність робочого капіталу. Склад робочого капіталу.



1. Економічна сутність робочого капіталу. Склад робочого капіталу.

Робочий капітал

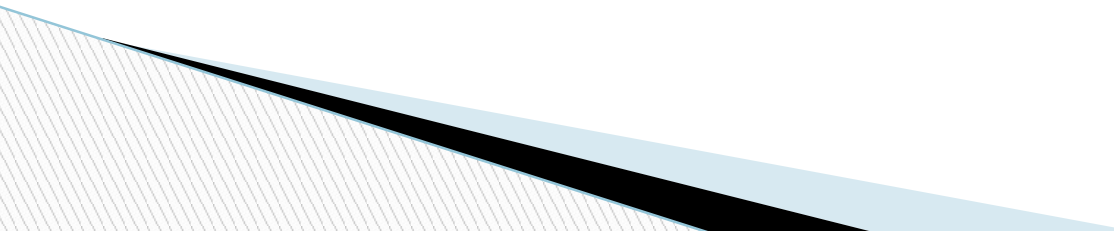
- Виробничі запаси
- Запаси готової продукції
- Незавершене виробництво
- Дебіторська заборгованість
- Готівка
- Кредиторська заборгованість
- Інші складові

1. Економічна сутність робочого капіталу. Склад робочого капіталу.

- ▣ **Виробничі запаси** - запаси малоцінних та швидкозношуваних предметів сировини, основних і допоміжних матеріалів, палива, покупних напівфабрикатів і комплектуючих виробів, запасних частин, тари, будівельних матеріалів та інших матеріалів, призначених для споживання в ході нормального операційного циклу.
- ▣ **Запаси готової продукції** - запаси виробів на складі, обробка яких закінчена та які пройшли випробування, приймання, укомплектовані згідно з умовами договорів із замовниками і відповідають технічним умовам і стандартам.
- ▣ **Незавершене виробництво** - витрати на незавершене виробництво і незавершені роботи (послуги), а також вартість напівфабрикатів власного виробництва і валова заборгованість замовників за будівельними контрактами.
- ▣ **Дебіторська заборгованість за товари (роботи, послуги)** - заборгованість покупців або замовників за надані їм продукцію, товари, роботи або послуги (крім заборгованості, яка забезпечена векселем).
- ▣ **Грошові кошти та їх еквіваленти** - кошти в касі, на поточних та інших рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій, а також еквіваленти грошових коштів.
- ▣ **Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги** - заборгованість постачальникам і підрядчикам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги

Working capital management

Управління

- запасами
 - дебіторською заборгованістю
 - кредиторською заборгованістю
- 

1. Економічна сутність робочого капіталу. Склад робочого капіталу.

Фактори, що впливають на обсяг і структуру робочого капіталу

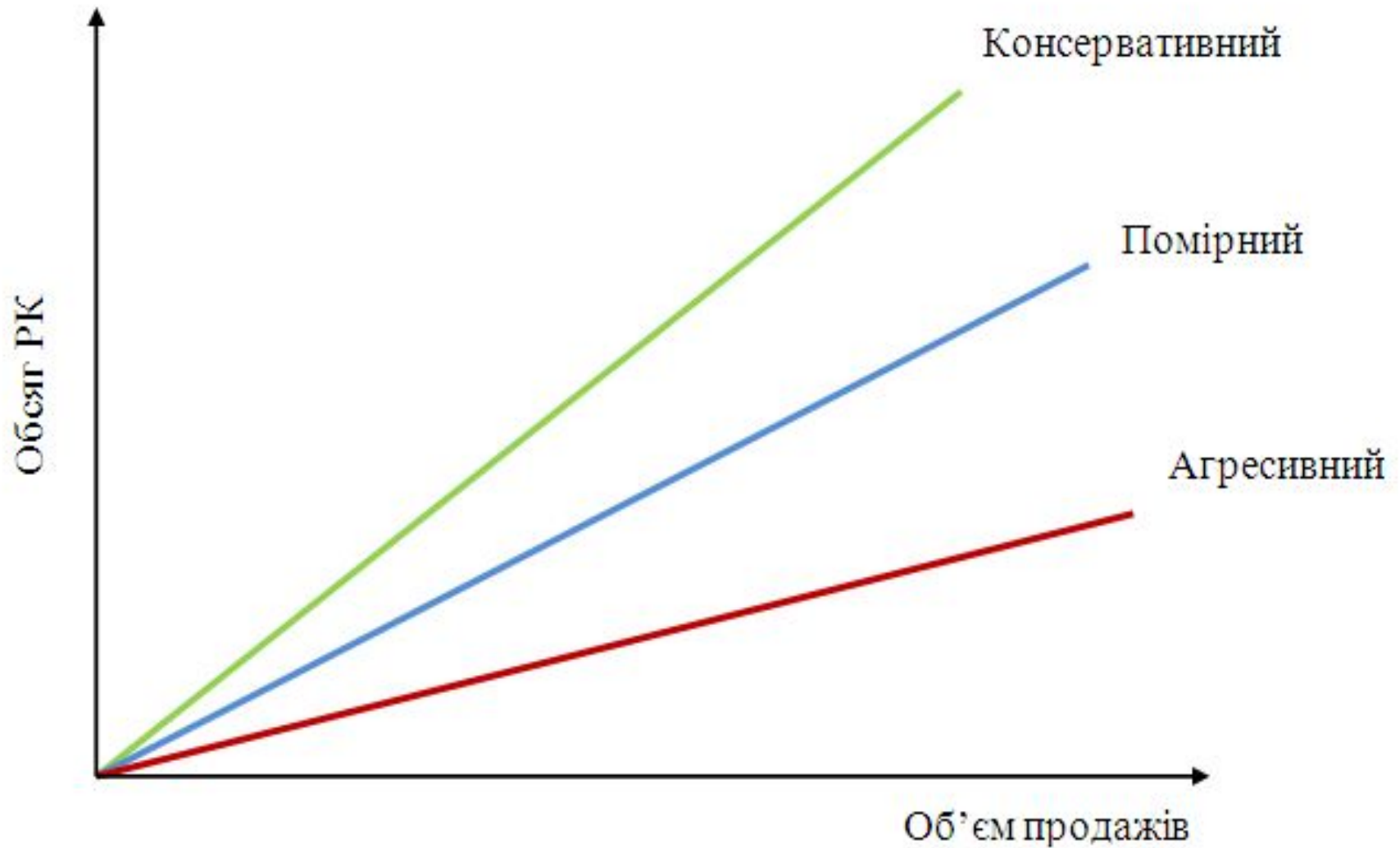
- ✓ **Специфіка бізнесу** (торгівельні компанії зазвичай мають значні запаси готової продукції, обсяги дебіторської заборгованості)
- ✓ **Об'єм виробництва** (існує пряма залежність між об'ємами виробництва та обсягами робочого капіталу)
- ✓ **Специфіка операційного циклу** (компанії з довгим та складним операційним циклом матимуть вищі вимоги до складу та структури робочого капіталу, наприклад, до сировини)
- ✓ **Умови купівлі/продажу** (компанії, що надають своїм покупцям кредит на широкій основі потребують більших обсягів робочого капіталу, ніж ті, що проводять жорстку кредитну політику)
- ✓ **Ефективність операційної діяльності** (обернена залежність між ефективністю та обсягом необхідного робочого капіталу)
- ✓ **Зміна цін** (значне коливання цін на сировину вимагатиме від фірми додаткових обсягів робочого капіталу)
- ✓ **Колівання поставок сировини** (компанії, що використовують специфічну сировину, зазвичай залежать від одного-двох постачальників, тому мають значні виробничі запаси, що вимагає додаткових інвестицій у робочий капітал)
- ✓ **Структура ради директорів** (емпірично доведено, що чим більша частка у раді директорів аутсайдерів, тим ефективнішим є управління робочим капіталом)

2. Агресивний та консервативний підходи до управління робочим капіталом.

2. Агресивний та консервативний підходи до управління робочим капіталом.

- ▣ **Агресивний підхід** до управління робочим капіталом передбачає формування мінімальних обсягів виробничих запасів, дебіторської заборгованості та залишків готівки за заданого рівня продажів. Така політика сприятиме зростанню прибутковості, оскільки знижуються витрати на обслуговування робочого капіталу, проте зростатимуть ризики діяльності через відсутність запасу міцності при форс-мажорних обставинах.
- ▣ **Консервативний підхід** передбачає формування значних обсягів залишків готівки, запасів, здійснення поточних фінансових інвестицій, надання м'яких умов для дебіторів. Така політика значно скорочує ризики діяльності, проте негативно відбивається на прибутковості.
- ▣ **Помірний (компромісний) підхід** поєднує у собі риси попередніх залежно від поточної ситуації.

2. Агресивний та консервативний підходи до управління робочим капіталом.



2. Агресивний та консервативний підходи до управління робочим капіталом. Вплив різних підходів на показники ліквідності, рентабельності та ризику діяльності.

Тип політики	Ліквідність	Рентабельність	Ризики
Консервативна	Висока	Низька	Низькі
Помірна	Середня	Середня	Середні
Агресивна	Низька	Висока	Високі

NB:

1. Рентабельність обернено залежна від рівня ліквідності
2. Рентабельність прямо залежна від рівня ризику
3. Додаткові понаднормові інвестиції у РК у розмірі \$1 млн. зменшують вартість фірми на \$119,326 дол.

3. Поняття, структура та тривалість операційного циклу підприємства.

3. Поняття, структура та тривалість операційного циклу підприємства.

Операційний цикл - проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів (еквівалентів грошових коштів) від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг.

Операційний цикл підприємства складається з наступних елементів:

1. Придбання сировини у постачальників.
2. Перерахування коштів за сировину.
3. Переробка сировини у готову продукцію.
4. Продаж готової продукції клієнтам.
5. Отримання коштів за продукцію.

Управління робочим капіталом

Обсяг та структура оборотних активів підприємства залежить від:

- періоду, протягом якого капітал, авансований у виробництво певного продукту знову надійде на підприємство у складі виручки від реалізації, тобто від протяжності операційного циклу;
- обсягів затрат на виробництво та реалізацію продукції;
- специфіки операційного циклу.

Операційний цикл:



- надходження сировини та матеріалів може здійснюватися на протязі декількох днів після їх оплати;
- виробництво може тривати декілька днів, тижнів і навіть місяців;
- готова продукція деякий час, не знаходячи свого покупця, зберігається на складі;
- платежі за відвантажені товари, як правило, надходять з деяким запізненням (або взагалі нездійснюються)

3. Поняття, структура та тривалість операційного циклу підприємства.



Де :

ADSI – період інкасації виробничих запасів, дні

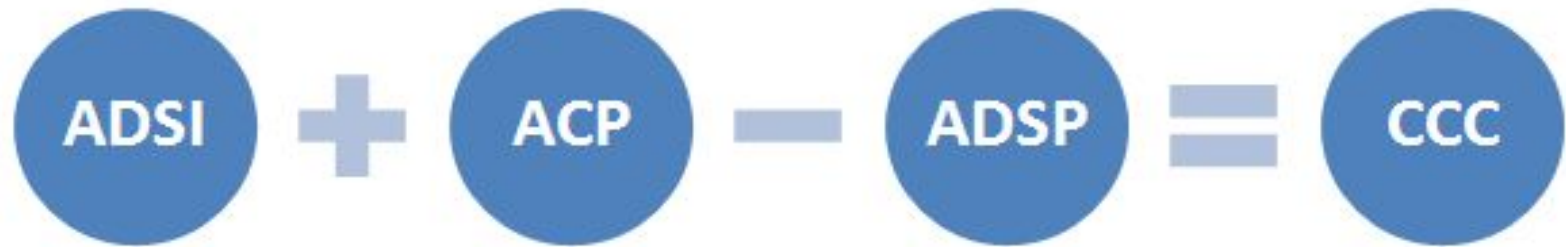
ACP – період інкасації дебіторської заборгованості, дні

ADSP – період повернення кредиторської заборгованості, дні

OC – операційний цикл підприємства, дні

3. Поняття, структура та тривалість операційного циклу підприємства. Фінансовий цикл підприємства.

- ▣ **Фінансовий цикл підприємства** – період обертання грошових коштів, інвестованих в оборотні активи, починаючи з моменту погашення кредиторської заборгованості за сировину, матеріали і закінчуючи інкасацією



Де:

ADSI – період інкасації виробничих запасів, дні

ACP – період інкасації дебіторської заборгованості, дні

ADSP – період інкасації кредиторської заборгованості, дні

CCC – конверсійний цикл готівки (фінансовий цикл)

Емпірично доведено існування оберненого зв'язку між величиною фінансового циклу та рентабельністю діяльності підприємства

3. Поняття, структура та тривалість операційного циклу підприємства.
Показники, що характеризують операційний цикл.

Назва показника	Розрахунок
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (RT)	$\frac{\text{Виручка від реалізації продукції}}{\text{Дебіторська заборгованість}}$
Період інкасації дебіторської заборгованості (АСР), дні	$\frac{365}{RT}$
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (PT)	$\frac{\text{Закупівлі}}{\text{Кредиторська заборгованість}}$
Період інкасації кредиторської заборгованості (ADSP), дні	$\frac{365}{PT}$
Коефіцієнт оборотності виробничих запасів (IT)	$\frac{\text{Собівартість реалізованої продукції}}{\text{Обсяг виробничих запасів}}$
Період інкасації виробничих запасів (ADSI), дні	$\frac{365}{IT}$
NB: Для розрахунку коефіцієнтів використовуються середні значення ДЗ, КЗ та ВЗ	

3. Поняття, структура та тривалість операційного циклу підприємства.

Показники вітчизняних підприємств.

Компанія	RT	ACP	IT	ADSI	PT	ADSP	OC	CCC
Avangardco IPL	10,4	35,0	2,9	127,9	26,8	13	162,8	149,4
Kernel Holding S.A.	21,4	17,0	11,5	31,6	100,0	3,6	48,9	45,2
“Мрія Агрохолдинг”	2,5	147,3	3,1	119,4	7,0	52,0	266,7	214,6
ПАТ “Київська кондфабрика “Рошен”	4,8	75,9	96,7	3,8	2,5	143,2	79,7	-63,5
ПАТ “Кременчуцька фабрика “Рошен”	3,1	117,6	20,3	17,9	1,5	236,2	135,6	-100,6
ПАТ “Миргородський завод мінеральних вод”	410	0,9	15,5	23,7	18,9	19,3	24,5	5,1
ПАТ “Моршинський завод мінеральних вод “Оскар”	8,7	42,1	21,8	16,7	11,7	31,1	58,9	27,7

4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації.

4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації.

Запаси - це активи, які:

- ✓ утримуються для подальшого продажу (розподілу, передачі) за умов звичайної господарської діяльності;
- ✓ перебувають у процесі виробництва з метою подальшого продажу продукту виробництва;
- ✓ утримуються для споживання під час виробництва продукції, виконання робіт та надання послуг, а також управління підприємством/установою.

Управління РК: запаси

Основні види запасів:

- ▣ **виробничі запаси** - вартість запасів сировини, матеріалів, палива, покупних напівфабрикатів, запасних частин та інших матеріалів, призначених для споживання в ході нормального операційного циклу, під час виробництва продукції, а також управління підприємством;
- ▣ **незавершене виробництво** - вартість запасів, які перебувають у процесі виробництва у вигляді не закінчених обробкою виробів та технологічних процесів;
- ▣ **готова продукція** - складські запаси продукції, яка призначена для продажу і відповідає стандартам якості, які передбачені договорами чи нормативно-правовими актами;
- ▣ **товари** - вартість товарів, які придбані підприємством з метою наступного перепродажу.

!!! Поки готова продукція не буде реалізована, всі витрати, пов'язані з її виробництвом будуть заморожені в товарно-матеріальних запасах.

!!! Одночасно з продажем продукції зменшуються запаси підприємства і збільшується собівартість реалізованої продукції.

4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації. Вартість запасів підприємства

Поточна вартість :

- вартість купівлі запасів;
- витрати на зберігання та страхування;
- збитки від псування запасів

+

Витрати, пов'язані із замовленням:

- витрати на розміщення замовлення;
- витрати на отримання замовлення.

Управління РК: визначення потреби

- **Потреба в оборотних коштах:** норма оборотних коштів у днях (кількість днів, на які кошти заморожуються в окремі елементи оборотних активів) \times одноденні витрати.

Кількість днів:

- Норма в днях по виробничих запасах: транспортний запас, підготовчий запас, гарантійний запас.
- Тривалість виробничого циклу (для незавершеного виробництва): визначається на основі технологічних карт та інших планових нормативів.

Середньоденні витрати:

- **середньоденні витрати**, які авансуються у виробництво можна знайти шляхом ділення планової собівартості на кількість днів у періоді, на який розраховується потреба в капіталі.
- Для розрахунку середньоденних витрат **в розрізі окремих їх елементів** слід скористатися інформацією щодо структури витрат на виробництво товарної продукції. **Середньоденні витрати коштів, які авансуються в окремі види затрат визначаються шляхом ділення загального обсягу цих затрат в плановому періоді на кількість днів у ньому.**
- **Адміністративні витрати, витрати на збут та деякі інші операційні витрати** не включаються до первісної вартості запасів та до собівартості реалізованої продукції. Вони відносяться до витрат того періоду. В якому були здійснені (чи встановлені).

Управління РК: запаси

Потреба в коштах для фінансування **виробничих запасів** залежить від їх первісної вартості, яка складається з таких фактичних витрат:

- суми, що сплачуються постачальнику згідно з договором поставки;
- суми що сплачуються за інформаційні, посередницькі та інші послуги, які виникають у зв'язку з придбанням запасів;
- суми ввізного мита, непрямих податків, які сплачуються у зв'язку з придбанням запасів;
- затрати на транспортування, вантажно-розвантажувальні роботи, страхування транспортних ризиків;
- затрати підприємства, пов'язані із доведенням запасів до стану, в якому вони придатні для використання у запланованих цілях.
- первісна вартість запасів, що виготовляються власними силами підприємства (*незавершене виробництво, готова продукція*) визначається собівартістю виробництва відповідних запасів,

У зв'язку із різним рівнем готовності виробів, які формують **незавершене виробництво**, середньоденна сума витрат, які авансуються у незавершене виробництво є меншою, за витрати, заморожені у готовій продукції чи дебіторській заборгованості.

Для прогнозування витрат по незавершеному виробництву слід застосовувати **коефіцієнт зростання витрат**, який характеризує відношення витрат у незавершеному виробництві до всіх затрат на виробництво продукції.

Розрахунок коефіцієнту передбачає розподіл затрат на одноразові (А), які здійснюються на початку виробничого циклу (сировина, матеріали), та всі інші витрати (Б), які формують виробничу собівартість.

4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації.
Визначення вартості запасів підприємства.

$$TC = \frac{(Q \times H)}{2} + \frac{(S \times F)}{Q}$$

Де:

Q - розмір замовлення (у шт.)

H - витрати на зберігання одиниці запасів протягом року

S - необхідна щорічна кількість запасів (у шт.)

F - вартість замовлення

4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації.
Економічний розмір замовлення.

Економічний розмір замовлення (формула Вілсона, EOQ-модель) — модель, яка визначає оптимальний обсяг замовлення товару, що дозволяє мінімізувати загальні змінні витрати, пов'язані із замовленням і зберіганням запасів.

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times S \times F}{H}}$$

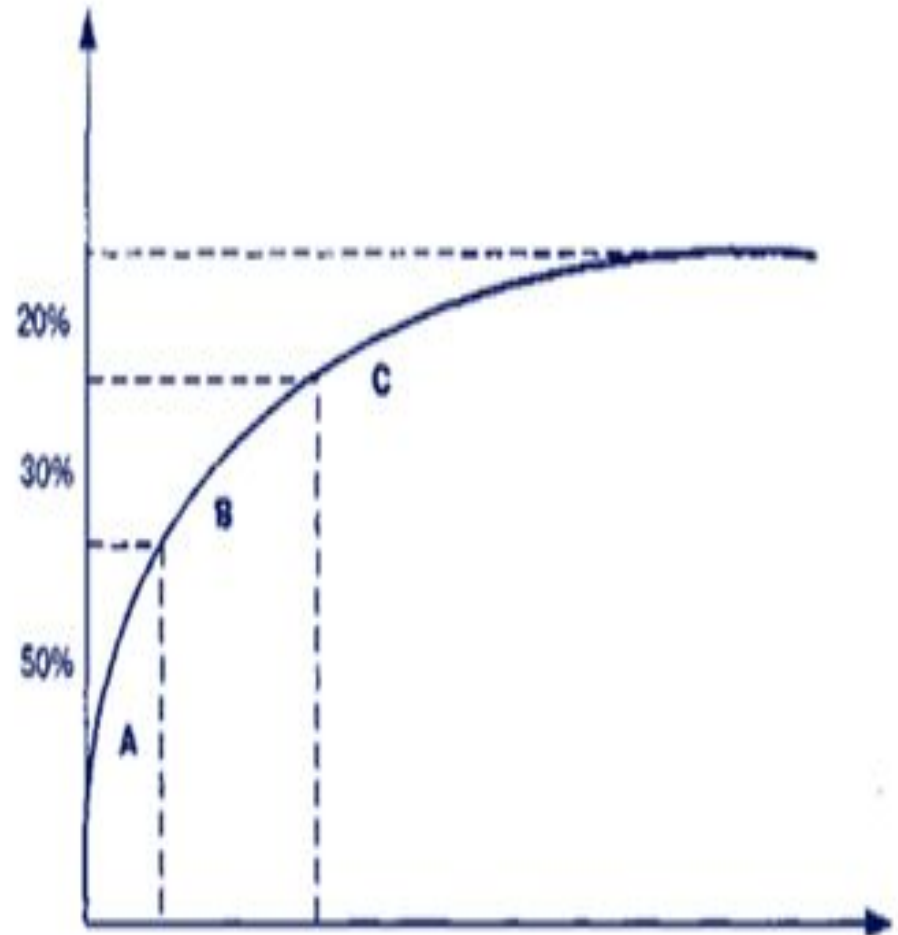
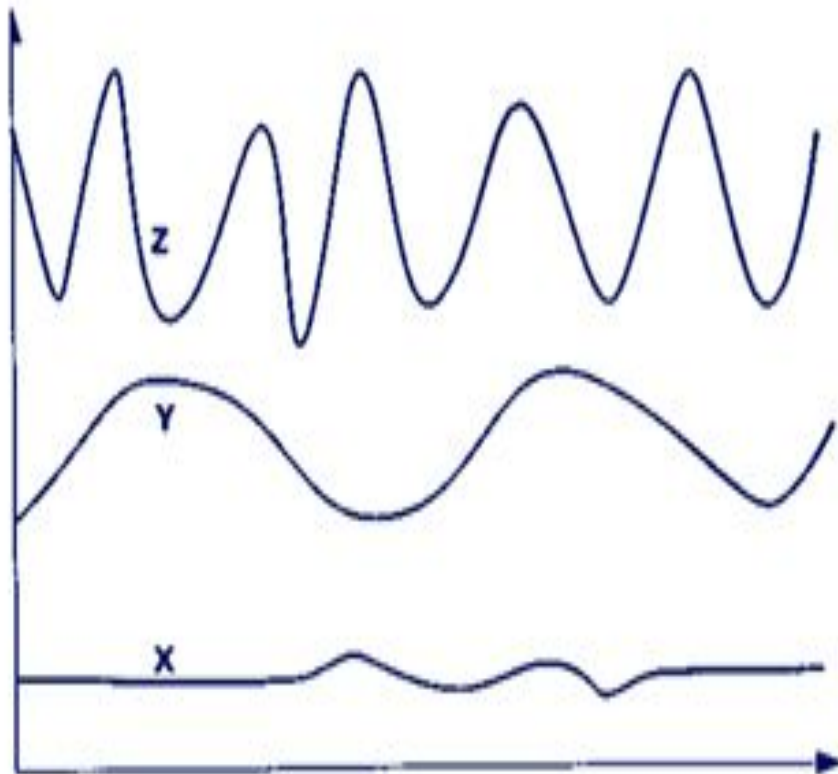
4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації. Ризики управління запасами.



4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації. Інструменти оптимізації управління запасами.

- **ABC-аналіз** – ранжування асортименту продукції за різними параметрами. Товари групи **A** – основні товари, що приносять **50%** доходу; група **B** – «середні» за важливістю товари, що приносять **30%** доходу; група **C** – «проблемні» товари, приносять **20%** доходу;
- **XYZ-аналіз** – ранжування асортименту за ступенем коливання попиту. Товари групи **X** – попит на товари стабільний, товари групи **Y** – попит загалом стабільний з незначними коливаннями, товари групи **Z** – значне коливання попиту на товари.
- **JIT** - (just-in-time) політика управління запасами: **головна мета** – максимально скоротити час зберігання запасів до їх використання у виробництві; вимагає значного рівня довіри до постачальника (факт виконання замовлення, кількість та якість); вимагає чіткого виробничого плану.

4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації.
Графічна інтерпретація ABC- та XYZ-аналізу.



4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації. Інструменти оптимізації управління запасами.

AX Невисокий страховий запас, необхідність резервного постачальника	AУ Запас з незначним перевищенням, резервний постачальник, детальний контроль залишків	AZ Наявність резервного постачальника, постійний контроль залишків, високі вимоги до менеджера
BX Невисокий запас, політика ЛТ, резервний постачальник	BУ Запас з незначним перевищенням, резервний постачальник, контроль залишків	BZ Часткова робота під замовлення, контроль залишків, важливо - резервні постачальники
CX Фіксоване замовлення, політика ЛТ	CУ Постачання замовлення фіксованими, але частими партіями	CZ Спостереження за новими товарами, старі товари виводити з продажу, постачання запасів під замовлення

4. Формування запасів підприємства та шляхи їх мінімізації. JIT-політика.

Сировина постачається:

- у визначений час;
- у визначеній кількості;

Теоретично сприяє:

- скороченню операційного циклу;
- Зниженню витрат на обслуговування запасів (зберігання, охорона, страхування);
- скороченню непотрібних процедур

АЛЕ: невчасна поставка сировини може призвести до зупинки підприємства

Використовують великі підприємства, які мають надійних постачальників (н-д, Walmart, P&G)

5. Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві.

5. Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві.

Дебіторська заборгованість - сума заборгованості дебіторів підприємству на певну дату.

Чиста реалізаційна вартість дебіторської заборгованості - сума поточної дебіторської заборгованості за вирахуванням резерву сумнівних боргів.

Безнадійна дебіторська заборгованість - поточна дебіторська заборгованість, щодо якої існує впевненість про її неповернення боржником або за якою минув строк позовної давності.

Управління РК : дебіторська заборгованість

- З моменту реалізації **виробничі запаси трансформуються в дебіторську заборгованість** за товари, роботи, послуги (якщо кошти не надійшли на підприємство) або в грошові кошти та їх еквіваленти.
У дебіторській заборгованості заморожуються витрати на виробництво реалізованої продукції, витрати на збут, адміністративні витрати та прибуток.
- На первісну вартість дебіторської заборгованості впливають:
 - надання покупцям торговельних знижок;
 - надання покупцю знижок після реалізації (наприклад, знижки за додаткову оплату)
 - повернення товарів від покупців.

$$\boxed{\begin{array}{c} \text{Чиста реалізаційна} \\ \text{вартість дебіторської} \\ \text{заборгованості} \end{array}} = \boxed{\begin{array}{c} \text{Первісна вартість} \\ \text{дебіторської} \\ \text{заборгованості} \end{array}} - \boxed{\begin{array}{c} \text{Резерв} \\ \text{сумнівних} \\ \text{боргів} \end{array}}$$

Величина резерву сумнівних боргів визначається, виходячи з :

- платоспроможності окремих дебіторів
- на основі класифікації дебіторської заборгованості

Управління РК : дебіторська заборгованість

Класифікація дебіторської заборгованості:

- групування ДЗ за строками її непогашення;
- коефіцієнт сумнівності для кожної групи.

Коефіцієнт сумнівності встановлюється виходячи з фактичної суми безнадійної ДЗ за попередні звітні періоди, як відношення суми безнадійної заборгованості по відповідній групі до загальної суми заборгованості.

- **Сума резерву сумнівних боргів** визначається як сума добутків поточної дебіторської заборгованості та коефіцієнта сумнівності відповідної групи.
- Розрахована сума резерву сумнівних боргів включається до відповідної статті балансу і одночасно до статті “інші операційні витрати” Звіту про фінансові результати.

Заборгованість, що визнана безнадійною повинна бути виключена із активів балансу і списана:

- ДЗ за продукцію, товари, послуги списується за рахунок резерву сумнівних боргів, що не впливає на фінансові результати;
- інші види ДЗ, яка визнана безнадійною, списуються безпосередньо на витрати у тому періоді, коли заборгованість була визнана безнадійною.

РК: дебіторська заборгованість

- **Інкасація ДЗ** – повернення коштів, «заморожених» в боргах клієнтів. Чим меншим є показник інкасації, тим більша загроза втрати платоспроможності.
 - **Коефіцієнт інкасації** – частка надходжень в поточному періоді коштів від заборгованості певного періоду по відношенню до обсягів реалізації в періоді виникнення заборгованості (розраховується на основі обробки статистичної інформації та аналізу договірних умов).
 - Коефіцієнт інкасації ДЗ залежить від кредитної політики підприємства, яка у значній мірі впливає на обсяги продаж.

 - **Надання знижок (сконто)** - основний інструмент підвищення інтенсивності надходження грошових коштів та підвищення коефіцієнта інкасації дебіторської заборгованості.
 - Знижки – не лише маркетинговий інструмент для збільшення продаж, а й один із прийомів управління дебіторською заборгованістю.
 - Переваги, які отримує підприємство в результаті надання знижок:
 1. Стимулює своєчасну оплату;
 2. Зменшує адміністративні витрати на управління ДЗ;
 3. Зменшує податкові зобов'язання;
 4. Прискорення оборотності капіталу.
- Суму зекономлених засобів, отриманих у результаті прискорення оборотності розраховуємо як добуток вартості одноденного фінансування ДЗ на кількість днів, на які зменшився період погашення.

5. Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві. Ризики управління ДЗ



5. Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві.

Кредитна політика.

Кредитна політика підприємства (політика управління ДЗ) спрямована на розширення обсягу реалізації продукції та полягає в оптимізації загального розміру цієї заборгованості та забезпеченні своєчасної її інкасації.

Складові кредитної політики:

- *період кредитування* (відстрочка платежу);
 - *знижки за швидкість платежу* (включає в себе саму знижку та період, протягом якого вона діє)
 - *стандарту кредитування* (визначення мінімального рівня фінансової стійкості контрагента як умови надання кредиту; низькі стандарти збільшують обсяги реалізації, але і сумнівні борги)
 - *політика інкасації дебіторської заборгованості* (агресивна політика пришвидшує надходження грошових коштів, проте сприяє втраті частини клієнтів)
- ▣ **“2/10, 30”** – відстрочка платежу надається на 30 днів, у разі оплати протягом 10 днів клієнт отримує знижку 2%

Управління РК : дебіторська заборгованість

Продаж в кредит – один із важливих факторів, який визначає попит на продукцію підприємства та обсяги реалізації.

Обсяг дебіторської заборгованості у значній мірі залежить від кредитної політики підприємства, яку воно реалізує у відношення своїх партнерів.

Послаблення стандартів кредитоспроможності призводить до збільшення обсягів реалізації, однак при цьому збільшується обсяг дебіторської заборгованості та витрати, пов'язані з її обслуговуванням. Збільшуються ризики отримання збитків у результаті неповернення заборгованості.

Виникає конфлікт інтересів між маркетингом та фінансами. Вирішення конфлікту лежить у площині узгодження політики управління дебіторською заборгованістю та політикою у сфері продаж.

Додатковий прибуток, який виникає у результаті ліберальної кредитної політики підприємства має перевищувати витрати на дебіторську заборгованість, тобто витрати на капітал, який інвестується в додаткову дебіторську заборгованість.

Додаткова дебіторська заборгованість є результатом збільшення обсягів реалізації та збільшення строків кредитування споживачів (відстрочки платежів за відвантаженою продукцією).

5. Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві. Оптимізація обсягу ДЗ

Необхідна сума фінансових коштів, які інвестуються в дебіторську заборгованість:

$$ДЗ_0 \rightarrow ОПдр \geq ОЗдз + ВЗдз$$

Оптимальний розмір дебіторської заборгованості підприємства при нормальному його фінансовому стані:

$$ІДЗ = ОРк \times \frac{Кс}{ц} \times \frac{ПНКс + ПРс}{360}$$

Де:

ІДЗ - необхідна сума фінансових коштів, які інвестуються в дебіторську заборгованість;

ОРк - обсяг реалізації продукції, що планується здійснювати в кредит;

Кс/ц - коефіцієнт співвідношення собівартості та ціни продукції, виражений десятковим дробом;

ПНК - середній період надання кредиту покупцям, у днях;

ПР - середній період прострочення платежів з наданого кредиту, у днях.

ДЗ₀ - оптимальний розмір дебіторської заборгованості підприємства при нормальному його фінансовому стані;

ОПдр - додатковий операційний прибуток, що отримує підприємство від збільшення продажу продукції в кредит;

ОЗдз - додаткові операційні витрати підприємства щодо обслуговування дебіторської заборгованості;

ВЗдз - розмір втрат коштів, інвестованих у дебіторську заборгованість через неплатоспроможність покупців.

5. Управління дебіторською заборгованістю на підприємстві. Рефінансування ДЗ

Способи рефінансування дебіторської заборгованості:

Факторинг, у т.ч. інвойс-дискаунтинг (регресний закритий факторинг);

форфейтинг;

облік векселів.

- (див. Тема 6 “Формування позикового капіталу корпоративних підприємств”)

6. Поточні зобов'язання та напрямки їх раціоналізації

6. Поточні зобов'язання та напрямки їх раціоналізації

Поточні зобов'язання - зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу.

Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги - заборгованість постачальникам і підрядчикам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги (крім заборгованості, забезпеченої векселями).

6. Поточні зобов'язання та напрямки їх раціоналізації

Джерела короткострокового боргового фінансування робочого капіталу

- **Короткострокові позики банку** - Строк кредитування – до 1 року, ставки – 15,4% у гривні, 11,4% в іноземній валюті (дані НБУ)
- **Овердрафт** - кредитування банком розрахункового рахунку клієнта для оплати ним розрахункових документів при недостачі або відсутності на розрахунковому рахунку клієнта позичальника коштів. Ефективна ставка овердрафту на 3 дні $\approx 30\%$.
- **Кредиторська заборгованість** - заборгованості постачальникам і підрядчикам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги (крім заборгованості, забезпеченої векселями);
- **Зобов'язання, забезпечені векселем** - заборгованість, на яку підприємство видало векселі на забезпечення поставок (робіт, послуг) постачальників, підрядчиків та інших кредиторів;
- **Поточні зобов'язання за розрахунками** - з бюджетом, з оплати праці тощо.
- **NB** Приклад вибору оптимального джерела фінансування робочого капіталу див. тему 6 та задачі до неї

6. Поточні зобов'язання та напрямки їх раціоналізації

Переваги та недоліки короткострокового боргового фінансування

- **Переваги**
 - Швидкість отримання коштів
 - Гнучкість (відсотки нараховуються на повністю використані позики, тоді як при довгостроковому фінансуванні і на невикористану частину позики)
 - Нижча вартість фінансування порівняно з довгостроковими зобов'язаннями
- **Недоліки**
 - Ризик невиконання зобов'язань через тимчасові економічні труднощі
 - Більший ризик коливання процентних ставок порівняно з довгостроковим фінансуванням

6. Поточні зобов'язання та напрямки їх раціоналізації. Ризики управління кредиторською заборгованістю

Недостатній
об'єм КЗ

Надмірний об'єм
КЗ

“Вимивання
” оборотних
коштів

Ризик зупинок
відвантажень
постачальниками

Касові
розриви

Ризик втрати
платоспроможності

Уповільненн
я росту об'
ємів
продажів

7. Золоте правило фінансування та золоте правило балансу.

7. Золоте правило фінансування та золоте правило балансу.

За цим правилом фінансовий капітал повинен бути мобілізований на строк, не менший від того, на який даний капітал заморожується в необоротних та оборотних активах підприємства.

▣ **Золоте правило фінансування (умови виконання):**

(довгострокові активи/довгострокові пасиви) ≤ 1 ;

(короткострокові активи/короткострокові пасиви) ≥ 1 .

7. Золоте правило фінансування та золоте правило балансу.

З метою досягнення паралельності строків мобілізації і використання фінансових ресурсів при складанні бюджетів рекомендується керуватися такими двома умовами:

а) потребу в капіталі для фінансування необоротних активів слід покривати за рахунок власного капіталу і довгострокових позичок:

$$\mathbf{(ВК+довгострокові\ позики)/НА \geq 1}$$

б) довгострокові капіталовкладення повинні фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період :

$$\mathbf{(ВК+довгострокові\ позики)/НА+довгострокові\ оборотні\ активи \geq 1}$$

7. Золоте правило фінансування та золоте правило балансу. Політика фінансування робочого капіталу.

- Тип політики фінансування РК
 - Консервативна
 - **Весь обсяг РК** фінансується за рахунок **довгострокових джерел** фінансування, короткострокові джерела використовуються у разі форс-мажорів
 - Компромісна
 - **Постійний РК** фінансується за рахунок **довгострокових джерел** фінансування;
 - **Змінний РК** - за рахунок **короткострокових джерел** фінансування
 - Агресивна
 - **Весь обсяг РК** фінансується за рахунок **короткострокових джерел**, лише частково використовуються довгострокові джерела

8. Інтегроване управління робочим капіталом.

Етапи побудови інтегрованої системи управління робочим капіталом:

1. Аналіз показників робочого капіталу
2. Визначення центрів відповідальності
3. Розробка та впровадження основних процедур управління робочим капіталом

8. Інтегроване управління робочим капіталом.

Етап 1

Прострочена ДЗ МОЖЛИВІ ККГІ управління РК

- Аванси покупців
- Коефіцієнт оборотності ДЗ
- Коефіцієнт оборотності авансів
- Запаси
 - Запаси у незавершеному виробництві
 - запаси виробничих матеріалів
 - Інші запаси МШП
 - Виробнича необхідність
 - Страховий запас
- Кредиторська заборгованість
 - Поточна КЗ
 - Прострочена КЗ
 - Коефіцієнт оборотності КЗ

8. Інтегроване управління робочим капіталом.

Етап 2

• Запаси у незавершеному в-ві

- Поточні проекти
- Довгострокові проекти
- Незатребувані запаси
- Неліквідні запаси

• Запаси готової продукції

- Запаси ГП у дорозі
- Страховий запас
- Спекулятивний запас
- Довгострокові проекти
- Незатребуваний запас
- Неліквідний запас

• Запаси сировини в дорозі

- Запаси сировини в дорозі
- Віддалене зберігання (довгострокові проекти)

• Запаси сировини на складі

8. Інтегроване управління робочим капіталом. Етап 3

Система обліку та контролю ДЗ

Кредитна та цінова політики

Стандартизація умов розрахунків з постачальниками

Визначення розміру страхового запасу

Додаток

Підприємство АБВ виробляє олівці. Собівартість виробництва – 75 коп., відпускна ціна – 1 грн. Строк зберігання запасів – 30 днів, оплата рахунків здійснюється миттєво, а покупцям надається відстрочка платежу 30 днів. План продажу виконується, і передбачає постійне зростання. Розглянемо основні показники діяльності підприємства на початок кожного місяця.

приклад

Показник	1	2	3	4	5	6
Продажі	1000	1500	2000	2500	3000	3500
Вхідні грошові потоки	1000	1000	1500	2000	2500	3000
Вихідні грошові потоки						
Собівартість продукції	750	1125	1500	1875	2250	2625
Запаси	0	375	375	375	375	375
ЧГП _о	250	-500	-375	-250	-125	0
Готівка на початок періоду	1000	1250	750	375	125	0
Готівка на кінець періоду	1250	750	375	125	0	0
Потрібна готівка	200	300	400	500	600	700
Надлишок/дефіцит	1050	450	(25)	(375)	(600)	(700)

приклад

Продажі	10000
Собівартість	7500
Прибуток	2500
Операційний грошовий потік	2500
Амортизація відсутня	
Зростання дебіторської заборгованості	2000
Запаси	1500
Зміна у робочому капіталі	3500
Зміна готівки	-1000