

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

СИВАК РОСТИСЛАВ ЮРІЙОВИЧ

Допускається до захисту:
Завідувач кафедри фінансів і
банківської справи,
канд. екон. наук, доцент
_____ Людмила ЮРЧИШЕНА
«_____» _____ 2024 р.

УПРАВЛІННЯ РОБОЧИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий
ринок

ОП «Цифрові фінанси»

Кваліфікаційна (магістерська) робота

Науковий керівник:

Людмила ЮРЧИШЕНА, завідувач кафедри
фінансів і банківської справи,
канд. екон. наук, доцент

(підпис)

Оцінка: _____ / _____ /

бали / за шкалою ЄКТС / за національною
шкалою)

Голова ЕК: _____
(підпис)

Вінниця 2024

АНОТАЦІЯ

Сивак Р. Ю. Управління робочим капіталом підприємства. Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок. Освітня програма «Цифрові фінанси». Донецький національний університет імені Василя Стуса, Вінниця, 2024.

В кваліфікаційній роботі розглянуто теоретичні та методологічні засади управління робочим капіталом підприємства. Здійснено аналіз складових робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» за період 2021–2023 рр. Запропоновано концепцію вдосконалення механізму управління робочим капіталом, а також розроблено кореляційно-регресійну модель робочого капіталу як інструмент управління. На основі цієї моделі здійснено прогнозування показників робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» на 2024–2025 роки..

Ключовим науковим результатом роботи є розробка концепції покращення механізму управління оборотним капіталом, спрямованого на підвищення рівня ліквідності підприємства та ефективне використання вільних коштів шляхом їх інвестування в короткострокові активи.

Ключові слова. Робочий капітал, оборотні активи, поточні зобов'язання, концепція, кореляція, регресійна модель, прогнозування.

78 с., 19 табл., 19 рис., бібліограф.: 50 джерел.

SUMMARY

Syvak R. Management of working capital of the enterprise. Specialty 072 Finance, Banking, Insurance and Stock Exchange. Educational program “Digital Finance”. Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2024.

The qualification work considers the theoretical and methodological foundations of working capital management of an enterprise. The components of the working capital of Nova Poshta LLC for the period of 2021–2023 are analyzed. The concept of improving the working capital management mechanism is proposed, and

a correlation-regression model of working capital as a management tool is developed. On the basis of this model, the working capital indicators of Nova Poshta LLC for 2024–2025 are forecasted.

The key scientific result of the work is the development of a concept for improving the working capital management mechanism aimed at increasing the level of liquidity of the enterprise and the efficient use of free funds by investing them in short-term assets.

Keywords: working capital, current assets, current liabilities, macroeconomic impact, concept, correlation, regression model, forecasting.

78 p., 19 tabl., 19 fig., bibliography: 50 items.

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1	8
ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ РОБОЧИМ КАПІТАЛОМ.....	8
1.1 Сутність та особливості управління робочим капіталом.....	8
1.2 Роль робочого капіталу в ефективному функціонуванні підприємства та методологічні підходи до управління робочим капіталом на підприємстві	18
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ФОРМУВАННЯ РОБОЧОГО КАПІТАЛУ	30
2.1 Макроекономічний аналіз формування робочого капіталу підприємств сфери поштової та кур'єрської діяльності	30
2.2 Аналіз використання робочого капіталу у ТОВ «Нова пошта».....	36
2.3 Оцінка факторів, що впливають на управління робочим капіталом в ТОВ «Нова пошта»	45
РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ РОБОЧИМ КАПІТАЛОМ НА ТОВ «НОВА ПОШТА»	52
3.1 Розробка концептуального підходу до управління робочим капіталом підприємства.....	52
3.2 Стратегії оптимізації робочого капіталу із використанням інструментів економіко-математичного моделювання.....	59
3.3 Прогнозування робочого капіталу ТОВ «Нова пошта».....	64
ВИСНОВКИ.....	72
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	74

ВСТУП

Актуальність теми. Управління робочим капіталом є критично важливим аспектом фінансової діяльності будь-якого підприємства, оскільки воно безпосередньо впливає на її стійкість, фінансову ліквідність та можливості для розвитку. У сучасних умовах швидкої зміни ринкової кон'юнктури та високої конкуренції особливого значення набуває здатність підприємства ефективно управляти своїми оборотними активами та зобов'язаннями, забезпечуючи оптимальний рівень ліквідності та оборотності капіталу.

Актуальність дослідження управління робочим капіталом необхідністю постійного вдосконалення фінансової стратегії компанії для забезпечення стійкості бізнесу та мінімізації ризиків, пов'язаних із нестабільністю грошових потоків.

Ступінь розробленості наукової проблеми. Наукова проблема управління робочим капіталом досліджується вже багато років і включає значний обсяг теоретичних та практичних аспектів. Вперше розподіл капіталу на основний та оборотний був зроблений фізіократами, зокрема Кене Ф., який визначив специфіку різних частин капіталу відповідно до їх обороту. Науковці, такі як Сміт А., Стюарт М. Дж., Маркс К., Маршалл А. та Шумпетер Й. також внесли значний вклад у розвиток теорії економічних учень, що стосуються управління робочим капіталом. У сучасних умовах дослідження продовжуються, адаптуючись до швидкої зміни ринкової кон'юнктури та підвищеної конкуренції, що обумовлює необхідність постійного вдосконалення фінансових стратегій компаній для забезпечення стійкості їх бізнесу та мінімізації ризиків. Дані питання також розглядаються в працях вітчизняних науковців, які адаптують західні теорії управління робочим капіталом до умов української ринкової економіки.

Метою кваліфікаційної роботи є розробка концептуального підходу до управління робочим капіталом підприємства для покращення ліквідності та

вивільнення грошових коштів, оцінка впливу факторів на формування та управління робочим капіталом.

Завдання кваліфікаційної роботи:

- визначити економічну сутність робочого капіталу підприємства;
- оцінити особливості управління робочим капіталом;
- сформулювати методологічні підходи до управління робочим капіталом;
- проаналізувати вплив макроекономічних факторів на ринок поштових послуг;
- оцінити використання робочого капіталу на базі ТОВ «Нова пошта»;
- визначити фактори, що впливають на формування робочого капіталу;
- розробити концепцію управління робочим капіталом;
- провести апробацію кореляційно-регресійної моделі робочого капіталу.

Об'єктом дослідження є процес управління робочим капіталом підприємства.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають в процесі управління робочим капіталом.

Методи дослідження. У процесі написання кваліфікаційної роботи було застосовано низку наукових методів дослідження. Зокрема, методи аналізу та синтезу, узагальнення та систематизації використовувалися для обґрунтування теоретичних і концептуальних підходів до управління та формування фінансових результатів. Статистичний метод слугував основою для збору даних, необхідних для проведення комплексного аналізу фінансових результатів.

Для аналізу показників, які впливають на фінансові результати, застосовувалися вертикальний, горизонтальний, трендовий і коефіцієнтний аналіз. Оцінка впливу окремих факторів на рентабельність власного капіталу здійснювалася за допомогою факторного аналізу. Графічний метод

використовувався для наочного представлення тенденцій зміни показників та результатів дослідження.

Крім того, для виявлення закономірностей та прогнозування змін у фінансових результатах у середньостроковій перспективі були застосовані методи кореляційно-регресійного аналізу та прогнозування.

Наукова новизна дослідження:

вдосконалено:

концептуальний підхід до управління робочим капіталом з метою забезпечення високої ліквідності та інвестування вільних грошових коштів в короткотермінові активи;

здобуло подальший розвиток:

систематизація факторів впливу на формування та управління робочим капіталом, зокрема робочого капіталу ТОВ «Нова пошта»;

кореляційно-регресійна модель факторів впливу на формування робочого капіталу ТОВ «Нова пошта».

Апробація результатів дослідження.

За результатами кваліфікаційної роботи опубліковано тези на II Всеукраїнську науково-практичну конференцію, «Актуальні проблеми розвитку фінансів в умовах цифровізації економіки України».

Основні положення, що виносяться на захист: запропоновано концепцію удосконалення управління робочим капіталом підприємства, кореляційно-регресійну багатфакторну модель робочого капіталу підприємства.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг роботи 78 сторінки. Основний зміст кваліфікаційної (магістерської) роботи викладено на 70 сторінках. Робота містить 19 рисунків і 19 таблиць.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ РОБОЧИМ КАПІТАЛОМ

1.1 Сутність та особливості управління робочим капіталом

Головна дилема всієї економіки це як досягнути найбільшого результату за мінімально вкладених ресурсів. Ще з часів Ксенофонта, який запропонував поняття «економіка», й до сьогодні науковці пропонували численну кількість концепцій щодо досягнення максимального результату діяльності суб'єкта господарювання. Всі вони були різні за своїм економічним змістом, проте всі вони досягалися за допомогою адміністрування таких категорій: дохід, витрати, активи, власний капітал, зобов'язання, прибуток та інше. Управління цими категоріями, коли знання про облік та управління ще не були структуровані, здійснювалося на основі побутової логіки та найпростіших математичних основ.

Оборотний капітал був тим індикатором діяльності суб'єкта за яким спостерігали досить прискіпливо. Ще у XVIII столітті французькі фізіократи запропонували поняття «оборотний капітал». [43] З тих пір і до сьогодні вчені багатьох країн проводили дослідження оборотного капіталу, але, незважаючи на велику кількість теоретичних досліджень, єдиного методу визначення поняття «оборотний капітал» не існує. Для пояснення цієї категорії використовуються такі поняття: «оборотний капітал», «оборотні активи», «оборотні кошти», «оборотні засоби», «оборотні фонди».

Теоретичні основи визначення оборотного капіталу досліджено у працях Кене Ф., Сміта А., Мілля Д., Маркса К., Маршала А., Кларка Д. Г., Шумпетера Й. Вперше капітал було розділено на основний та оборотний фізіократами. Представниками школи фізіократів були такі видатні економісти, як Кене Ф., Тюрго А., Мірабо В., Дюпон де Немур В., Летрон Г. та ін.

Кене Ф. – визнаний лідер та основоположник школи фізіократів – специфічного напрямку у рамках класичної політекономічної школи. Фізіократи розрізняли «щорічні аванси» та «первинні аванси». Кене Ф., як один з найяскравіших представників фізіократів дав розмежування між окремими частинами капіталу по характеру їх обороту. Одну частину капіталу він називав первинними авансами (сільськогосподарський інвентар, будівлі, худоба); іншу, названу їм щорічними авансами, складали витрати на насіння, робочу силу. Перша частина капіталу повний оберт здійснювала за ряд виробничих циклів (ряд років), тоді як друга частина проробляла оборот впродовж одного виробничого циклу (1 р.). [6]

Сміт А. поділяв погляди класичної школи, також розподіляв капітал на основний та оборотний. До оборотного капіталу Сміт А. відніс капітал купця, тобто гроші, товар, запаси. У фізіократів ділення авансів на первинні і щорічні відноситься тільки до землеробського капіталу. Сміт же розповсюдив категорії основного і оборотного капіталу на усі галузі господарства. Адам Сміт вважає, що основний капітал спочатку виникає і вимагає постійного поповнення з капіталу оборотного. Усі машини і знаряддя виробництва спочатку виникають з оборотного капіталу, що представляє собою матеріали, з яких вони виготовляються, і засоби існування для працівників, які виготовляють їх. Такого ж роду капітал потрібен також і для їх ремонту. [6]

Мілль Дж., британський економіст і філософ, розрізняв два основні типи капіталу, використовуваного у виробництві: оборотний та основний капітал. Оборотний капітал повністю витрачається під час виробничого циклу. До нього належать сировина, матеріали та заробітна плата працівникам. Після використання оборотний капітал втрачає свою початкову форму, але відновлюється шляхом продажу готової продукції. Цей процес безперервно повторюється, оскільки кошти від продажу витрачаються на нові матеріали та оплату праці, і таким чином капітал рухається з рук в руки. [20]

Основний капітал, на відміну від оборотного, зберігає свою форму протягом декількох виробничих циклів і використовується довше. До нього належать будівлі, машини, обладнання тощо. [1]

Одним з важливих учених, що досліджували капітал, Маркс К. підрозділяє капітал на постійний і змінний (а не як у Сміта А. і Рікардо Д. – на основний і оборотний). Маркс К. має на увазі як специфіку руху частин капіталу, що виділяються ним, так і специфіку впливу кожної з цих частин на масу додаткової вартості у вартості продукту. Зокрема, йдеться про кругообіг капіталу, при цьому змінний капітал підлягає відшкодуванню після кожного виробничого циклу. Різниця тут в тому, що основний капітал на відміну від оборотного капіталу може мати вигляд машин і устаткування, або необхідного для виробництва сировинного матеріалу і додаткової вартості не створює.

Маркс К. стверджує, що частина капіталу, яка йде на оплату робочої сили, змінює свою вартість під час виробництва. Робоча сила не лише відтворює свій еквівалент, але й створює надлишкову вартість, яка може змінюватися, стаючи більшою або меншою. Оскільки ця частина капіталу постійно змінюється, Маркс називає її змінним капіталом. [2]

Маршалл А. у своєму розподілі капіталу на основний та оборотний підтримує погляди Мілля Д. Оборотний капітал, за Маршаллом, це капітал, який повністю вичерпує свою функцію у процесі одноразового використання у виробництві. Основний капітал, навпаки, існує в довготривалій формі і приносить дохід протягом тривалого періоду. [3]

Шумпетер Й. А. вважає, що первинний капітал поділяється на основний і оборотний. Основний капітал використовується для придбання земельних ділянок, будівель, машин і т. ін., в той час як оборотний капітал спрямовується на оплату праці, сировини та інших необхідних послуг. Сукупність вартості всіх придбаних активів і виробничих вкладень, тобто грошову суму, з якою починає своє існування будь-яке підприємство, він називає первинним капіталом. При цьому не має значення, чи є ця сума власністю підприємця, чи

частково взята в позику, а також чи оплачуються ці активи готівкою, векселями чи іншими кредитними платіжними засобами. [4]

Кларк Дж. Б. також поділив капітал на основний та оборотний, але вважав цей поділ досить умовним. Він підкреслював, що терміни «основний» та «оборотний» зазвичай позначають частини капіталу, а не два види капітальних благ. Досліджуючи економічні праці свого часу, Кларк Дж. Б. виділив кілька відмінностей між складовими частинами капіталу. [5]

Однією з підстав для розподілу є оборотність капіталу, тобто твердження, що одна частина капіталу обертається, а інша — ні. Кларк Дж. Б. вважає, що за єдиним виключенням капітальні блага не обертаються. Таким виключенням є гроші, оскільки банкноти та монети постійно переходять з рук у руки. Весь інший товар обертається настільки рідко, наскільки це можливо. [5]

Іншою підставою для розподілу капіталу є те, що основний капітал використовується багаторазово, а оборотний — лише один раз. Кларк Дж. Б. стверджує, що така відмінність є невизначеною, оскільки, наприклад, людина може взяти сировину, таку як дошка, попрацювати з нею, а потім відкласти і через деякий час знову використовувати. Це може продовжуватися довгий час. Тому, на його думку, необхідно уточнити цю відмінність для більшої ясності розподілу капіталу. Отже, блага, які складають оборотний капітал, не можуть бути використані більше одного разу, не зазнаючи змін. Вони набувають нового економічного стану при кожному використанні. [5]

Розглянемо також погляди вітчизняних науковців. Проте такі погляди сформовані на основі західних або класичних вчених. Тому що, ринкова економіка в Україні розвивається всього лише від початку незалежності. А до незалежності дискутувати щодо сутності робочого капіталу в умовах планової економіки є абсолютно недоречно. Так як відслідковувати індикатори діяльності підприємств такі як робочий капітал є складовою виключно ринкової економіки.

Вчені Мазаракі А. А., Ліготенко Л. О. та Ушакова Н. М. розглядають оборотні активи як сукупність господарських засобів матеріальної та грошової цінності, які постійно обертаються в межах підприємства, змінюючи свою матеріально-речову форму протягом операційного циклу і повністю переносячи свою вартість на активи підприємства. До таких активів належать товари, які підприємство продає. Вчені ототожнюють це поняття з оборотним капіталом, проте не виділяють окрему категорію «оборотний капітал». [6]

Крейніна М. Н. розглядає оборотні активи як мобільну частину ресурсів підприємства. За її визначенням, це вартість тих активів, які за нормальних умов роботи підприємства протягом року або одного операційного циклу перетворюються в грошові кошти через отримання виручки від реалізації. [7] У цьому визначенні акцентується увага на терміні використання оборотних активів, але грошові кошти не розглядаються як складова оборотних активів.

У своїх роботах Стоянова Є. С., Викова Є. В. та Бланк І. А. використовують поняття «чистий оборотний капітал», яке також відоме під назвами «працюючий капітал», «робочий капітал» або «власні оборотні засоби». Вони визначають його як різницю між поточними активами й поточними зобов'язаннями. Саме таке трактування оборотного капіталу підтримують і Нікбахт Е. з Гроппедлі А. [21]

Ковальов В. В. також дотримується цієї точки зору, зазначаючи, що термін «оборотний капітал» відноситься до оборотних активів підприємства, які є грошовими коштами або можуть бути перетворені у готівку протягом одного року або одного виробничого циклу. [18]

Крутик А. Б. та Хайкін М. М. надають подібне пояснення, стверджуючи, що різниця між оборотними активами та короткостроковими зобов'язаннями називається оборотним капіталом. Ці вчені трактують дані поняття в основному з точки зору бухгалтерського обліку, без урахування економічної суті. [8]

Брейлі Р. та Майерс С. детально описують роль оборотних активів у фінансовому менеджменті компанії, зокрема їх вплив на ліквідність, управління робочим капіталом і фінансове планування. [9]



Рисунок 1.1 – Основні положення Брейлі та Майерса щодо оборотних активів [9]

Брейлі Р. та Майерс С. визначили, що оборотні активи — це активи, які можуть бути конвертовані в грошові кошти протягом одного року або операційного циклу компанії, залежно від того, що триватиме довше. Вони підкреслюють, що оборотні активи є основним джерелом ліквідності для компанії та поділяються на такі типи оборотних активів:

- Грошові кошти та їх еквіваленти, як найбільш ліквідні активи.
- Дебіторська заборгованість, як такі кошти, які компанія очікує отримати від клієнтів.
- Запаси, включають матеріали або товари, які компанія має намір продати.
- Короткострокові інвестиції – це інвестиції, що можуть бути швидко реалізовані.
- Інші оборотні активи наприклад, передплати за послуги чи інші короткострокові фінансові інструменти.

Роль у ліквідності компанії визначається тим, наскільки швидко вона може перетворити свої оборотні активи в готівку для покриття поточних зобов'язань. Брейлі та Майерс наголошують, що управління оборотними активами є ключовим для забезпечення здатності компанії своєчасно погашати свої короткострокові зобов'язання. [9]

Вплив на робочий капітал є безпосередній, оскільки оборотні активи є складовою робочого капіталу (різниці між оборотними активами та короткостроковими зобов'язаннями). Вони розглядають управління робочим капіталом як баланс між ефективністю використання ресурсів та забезпеченням ліквідності. Оптимізація оборотних активів може зменшити витрати на фінансування і підвищити прибутковість. [9]

Політика управління оборотними активами відповідно до Брейлі та Майерса, компанії можуть використовувати агресивну або консервативну політику управління оборотними активами. Агресивна політика означає підтримання мінімуму оборотних активів для максимізації інвестицій у довгострокові активи, що потенційно може збільшити прибутковість, але підвищує ризик ліквідності. Консервативна політика, навпаки, передбачає більший запас оборотних активів, знижуючи ризик, але водночас і потенційну прибутковість. [9]

Брейлі та Майерс зазначають, що структура оборотних активів може мати вплив на рівень ризику і прибутковості компанії. Більша частка оборотних активів вказує на кращу ліквідність, але може знижувати загальну прибутковість, оскільки ці активи часто не генерують значних доходів. [9]

Брейлі та Майерс наголошують на тому, що ефективне управління оборотними активами є важливим аспектом фінансового планування і менеджменту, оскільки воно впливає на здатність компанії виконувати свої зобов'язання і підтримувати стабільність фінансового стану. [9]

Загалом у вітчизняній економічній науці всі одноставно використовують поняття «оборотний капітал», аналогом якого в західній науці є термін «working capital». Тому в роботі буде використовуватися дослівний

переклад а саме термін «робочий капітал». Робочий капітал часто розглядається або як економічна категорія, і тоді на перший план виступають матеріально-речовинна сторона капіталу, або як суто фінансова категорія, і тоді переважна увага приділяється джерелам формування оборотного капіталу. Популярною думкою є що робочий капітал це різниця між поточними активами та поточними зобов'язаннями і означає ресурсну базу, що доступна для поточної діяльності. Позитивне значення оборотного капіталу означає, що компанія оплачує свої рахунки та має достатньо коштів для здійснення щоденних звичайних операцій характерних для підприємства. Якщо сума оборотного капіталу зі знаком плюс, це сприяє зростанню бізнесу в короткостроковій перспективі. У той час як від'ємний оборотний капітал означає недостатню ліквідність та нестачу оборотних коштів для покриття поточних зобов'язань.

Виходячи з сутності робочого капіталу, робочий капітал складається з поточних активів (також використовується термін «оборотних активів») та поточних зобов'язань (також використовується термін «короткострокові зобов'язання»).

Актив класифікується як поточний, якщо:

- очікується, що він буде реалізований або призначений для продажу чи споживання в звичайному режимі операційного циклу суб'єкта господарювання;
 - актив утримується переважно з метою торгівлі;
 - очікується, що він буде реалізований протягом дванадцяти місяців після звітного періоду;
 - це необмежена готівка або її еквівалент. [22]
- Зазвичай поточні активи суб'єкта господарювання для цілей робочого капіталу управління можна згрупувати за такими основними розділами:
- запаси (сировина, незавершене виробництво та готова продукція);

- дебіторська заборгованість (торгова дебіторська заборгованість і дебіторська заборгованість за векселями);
- грошові кошти або їх еквіваленти (короткострокові ринкові цінні папери);
- витрати майбутніх періодів. [22]

Поточні зобов'язання класифікуються як поточні, якщо:

- очікується, що він буде погашений у звичайному операційному циклі суб'єкта господарювання;
- зобов'язання утримується переважно з метою торгівлі;
- очікується, що його буде погашено протягом дванадцяти місяців після звітного періоду.

Зазвичай поточні зобов'язання суб'єкта господарювання для цілей робочого капіталу управління можна згрупувати за такими основними розділами:

- кредиторська заборгованість (торгова кредиторська заборгованість і рахунки до отримання);
- невикладені платежі (заробітна плата тощо). [22]

Управління оборотним капіталом стосується підтримки належного оборотного капіталу і фінансування оборотного капіталу. Робочий капітал потрібен для забезпечення підприємства ресурсами для щоденної діяльності, таких як закупівля матеріалів та виплата зобов'язань. Він допомагає підтримувати фінансову стійкість і уникати касових розривів.

Достатній рівень робочого капіталу сприяє гнучкості в управлінні бізнесом і реагуванні на ринкові можливості. Ефективне управління робочим капіталом є ключем до підвищення прибутковості та зменшення ризиків. [23]

Управління робочим капіталом є важливою складовою фінансового менеджменту, оскільки ефективне використання оборотних активів та управління зобов'язаннями забезпечує ліквідність підприємства. Доцільно представити основні аспекти цього процесу, зокрема складові оборотного

капіталу, цикли обігу та стратегії управління дебіторською і кредиторською заборгованістю. Це дозволяє підприємствам оптимізувати фінансові потоки і забезпечити безперебійну діяльність.



Рисунок 1.1 – Управління робочого капіталу [10; 44]

Завданням фінансового менеджера є планування та розрахунок вимог до робочого капіталу для свого бізнесу. І як тільки вимога обчислена, фінансового менеджера забезпечує належне фінансування. Весь цей процес є нічим іншим як управління оборотним капіталом. Необхідно використовувати обґрунтовані фінансові та статистичні методи, підкріплені професійним судженням передбачити розмір оборотного капіталу, необхідного в різний час. [48]

Фактори, які необхідно враховувати під час планування оборотного капіталу:

- сезонність – необхідно спланувати так робочий капітал, щоб в період не сезону, підприємство не потребувало значного фінансування для забезпечення ліквідності;

- короткострокові варіанти фінансування – запаси часто фінансуються кредитом надані постачальником, однак може виникнути необхідність використати банківську позику (або овердрафт) або «конвертувати боржників у готівку» через «факторинг» для фінансування оборотного капіталу;
- умови ринку та попиту - Наприклад, якщо попит на товар значно перевищує його пропозицію, потреба в оборотному капіталі буде меншою, оскільки фінансування в запаси готової продукції вимагає менших ресурсів. [24]

Оборотний капітал необхідний для безперервного функціонування бізнесу суб'єкта господарювання, оскільки його відсутність може перервати звичайну діяльність. Отже, робочий капітал потребує належної уваги та ефективного управління. Сферу управління оборотним капіталом можна згрупувати в дві широкі області: прибутковість і ліквідність та інвестиції та рішення щодо фінансування. [10]

1.2 Роль робочого капіталу в ефективному функціонуванні підприємства та методологічні підходи до управління робочим капіталом на підприємстві

Для забезпечення стабільної діяльності та ефективного функціонування підприємств у сфері поштових послуг важливим є розуміння ключових аспектів, що визначають об'єкт управління робочим капіталом. Це дозволяє оптимізувати ресурси, забезпечувати своєчасне виконання зобов'язань перед клієнтами та підтримувати фінансову стійкість організації в умовах постійних змін зовнішнього середовища.

Загально описуючи об'єкт управління робочим капіталом можна схематично представити на рисунку 1.2.

Об'єктом управління робочим капіталом виступає ліквідність та прибутковість. Та в той же час, за наявності достатнього робочого капіталу інвестиції та фінансування вільних грошових коштів.

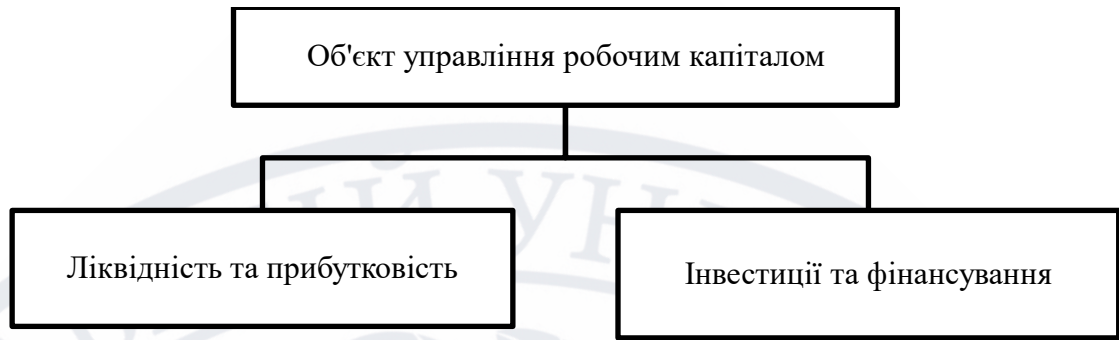


Рисунок 1.2 – Об'єкт управління робочим капіталом [25]

- Ліквідність та прибутковість, цей компонент відповідає за забезпечення достатнього рівня грошових коштів для поточного функціонування підприємства, а також за максимізацію прибутковості.
- Інвестиції та фінансування, цей компонент зосереджується на розподілі фінансових ресурсів для інвестиційних потреб підприємства, а також на залученні джерел фінансування для забезпечення безперервності бізнесу [25].

Робочий капітал визнається невід'ємною складовою фінансового управління підприємства, відіграючи ключову роль у забезпеченні ліквідності та фінансової стійкості. Його раціональне управління є необхідним для забезпечення неперервного виробничого процесу та виконання фінансових зобов'язань. На рисунку 1.3 графічно зображено представлено основні цілі робочого капіталу в умовах ефективного функціонування підприємства. Раціональне управління робочим капіталом включає оптимізацію співвідношення між короткостроковими активами та зобов'язаннями з метою мінімізації фінансових ризиків.

Ефективне використання робочого капіталу сприяє підвищенню конкурентоспроможності підприємства та забезпечує можливість оперативного реагування на зміни ринкових умов. Збалансований підхід до управління робочим капіталом дозволяє підприємству зберігати фінансову гнучкість та забезпечувати довгострокову стійкість.



Рисунок 1.3 – Основні цілі робочого капіталу [26]

1. Забезпечення ліквідності та оборотності грошових коштів є однією з головних функцій робочого капіталу є забезпечення необхідної ліквідності для вирішення поточних фінансових зобов'язань. Запаси, дебіторська та кредиторська заборгованість спільно визначають рівень оборотності грошових коштів на підприємстві, що важливо для подолання фінансових труднощів та збереження платоспроможності.

2. Оптимізація фінансових ресурсів це ефективне управління робочим капіталом дозволяє підприємству оптимізувати використання фінансових ресурсів. Зменшення надмірних запасів та швидке врегулювання дебіторської та кредиторської заборгованості дозволяє звільняти кошти для інших стратегічних потреб, таких як інвестиції у розвиток чи впровадження нових технологій.

3. Зменшення фінансового ризику означає, що робочий капітал відіграє важливу роль у зменшенні фінансового ризику підприємства. Коректне управління заборгованістю та контроль за строками оплати сприяють зниженню фінансових витрат і покращенню фінансової стійкості.

4. Ефективне управління робочим капіталом безпосередньо впливає на прибутковість підприємства. Зменшення фінансових витрат і оптимізація

робочого капіталу сприяють підвищенню рентабельності, що є ключовим фактором для довгострокового успіху.

5. Управління робочим капіталом також дозволяє підприємству активно займатися підприємницькою діяльністю. Забезпечення сталого потоку грошових коштів із зовнішніх джерел, таких як кредити та інвестиції, сприяє розвитку та розширенню бізнесу [26].

Управління робочим капіталом є за своєю суттю одним із ключових завдань фінансового менеджера. Він повинен переконатися, що обсяг наявного оборотного капіталу не є ні занадто великим, ні занадто малим для його потреб.

Велика кількість оборотних коштів означає, що компанія має незадіяні кошти. Оскільки кошти мають вартість, підприємство повинна сплачувати значну суму як відсотки за такі кошти. Якщо підприємство має недостатній оборотний капітал, така фірма наражається на ризик неплатоспроможності. Брак оборотного капіталу може призвести до ситуації, коли підприємство може бути не в змозі виконати свої зобов'язання. Надмірна капіталізація означає, що компанія має занадто великі кошти для своїх потреб, що призводить до низької норми прибутку, ситуації, яка передбачає не оптимальне використання ресурсів. Тому фірма повинна бути дуже обережною в оцінці своїх потреб у оборотному капіталі. Підтримання достатнього оборотного капіталу важливо не лише в короткостроковій перспективі. Необхідно підтримувати достатню ліквідність, щоб забезпечити виживання бізнесу також у довгостроковій перспективі. Коли підприємства приймають інвестиційні рішення, вони повинні враховувати не тільки фінансові витрати, пов'язані з придбанням нової машини чи нової будівлі тощо, але також повинні враховувати додаткові поточні активи, які зазвичай потрібні для будь-якого розширення діяльності

Якщо поточні активи компанії не перевищують її поточні зобов'язання, вона може зіткнутися з проблемами з кредиторами, які хочуть отримати гроші швидко. Коефіцієнт поточної ліквідності (поточні активи/поточні

зобов'язання) (разом із коефіцієнтом абсолютної ліквідності, який доповнює його) традиційно вважався найкращим показником стану оборотного капіталу. Зрозуміло, що значення коефіцієнту поточної ліквідності два для виробничої фірми означає, що фірма має оптимальний обсяг оборотного капіталу. Це доповнюється коефіцієнтом абсолютної ліквідності (швидкострокові активи/поточні зобов'язання), який має бути принаймні 1 (один). Таким чином, вважається, що існує комфортний стан ліквідності, якщо ліквідні поточні активи дорівнюють поточним зобов'язанням.

Вважається, що коефіцієнт поточної ліквідності на рівні два та коефіцієнт абсолютної ліквідності на рівні один як показники стабільного стану з оборотним капіталом. Однак слід враховувати, що оптимальний оборотний капітал можна визначити лише з урахуванням конкретних обставин конкретної ситуації. Таким чином, у компанії, де товарно-матеріальні запаси швидко обертаються, а дебітори вважаються такими які завжди покривають свою заборгованість, коефіцієнт поточної ліквідності може бути нижчим за 2, але фірма може бути надійною [27].

Управління оборотним капіталом — це, по суті, стратегія бухгалтерського обліку, зосереджена на підтримці достатнього балансу між поточними активами та зобов'язаннями компанії. Ефективна система управління оборотним капіталом допомагає компаніям не лише покривати свої фінансові зобов'язання, а й збільшувати прибутки.

Управління оборотним капіталом означає управління запасами, грошовими коштами, кредиторською та дебіторською заборгованістю. Ефективна система управління оборотним капіталом часто використовує ключові коефіцієнти ефективності, такі як коефіцієнт оборотного капіталу, коефіцієнт оборотності запасів і швидкість погашення дебіторської заборгованості, щоб допомогти визначити сфери які потребують зосередженості для підтримки ліквідності та прибутковості.

Для безперебійного функціонування повсякденної діяльності суб'єкта господарювання важливо рівномірно підтримувати ліквідність коштів. Таким

чином, підтримуючи ліквідність, необхідно мати на увазі аспект витрат. Непотрібне прив'язування коштів у незадіяних активах не тільки зменшує ліквідність, але й зменшує можливість отримати кращий прибуток від рентабельного активу. Отже, необхідний компроміс між ліквідністю та прибутковістю, який підвищує прибутковість, не порушуючи повсякденне функціонування. Компроміс між компонентами оборотного капіталу можна підсумувати таким чином.

Таблиця 1.1 – Стратегії управління робочим капіталом [10]

Складова оборотного капіталу	Перевага однієї сторони (Прибутковість)	Компроміс між прибутковістю та ліквідністю	Переваги іншої сторони (ліквідність)
Запаси	Менший залишок запасів-більше прибутковість.	Використання технологій, щоб забезпечити оптимальний рівень запасів.	Нижчий рівень запасів вимагає менше пов'язаних витрат, але вищий ризик вичерпання запасів.
Дебіторська заборгованість	Триваліший період оплати приваблює клієнтів і збільшує дохід.	Перегляд кредитної політики, використання послуг факторингу.	Продаж готівкою забезпечує ліквідність, але не сприяє збільшенню продажів і доходу.
Передоплата	Зменшує невизначеність і вигідно в умовах інфляції.	Необхідний аналіз витрат для отримання вигід.	Покращує або підтримує ліквідність.
Готівка та грошові еквіваленти	Якщо кредиторська заборгованість погашається вчасно, це допомагає отриманню майбутніх знижок.	Формування грошових фондів і використання методів управління готівкою та грошовим еквівалентом.	Гроші ресурси інвестуються у фінансові активи.
Кредиторська заборгованість	Отриманий капітал інвестується в поточну діяльність.	Оцінка кредитної політики та пов'язаних витрат.	Кредиторська заборгованість погашена вчасно, допомагає отриманню майбутніх знижок.

Політика оборотного капіталу є функцією двох рішень: по-перше, інвестиції в оборотний капітал, а по-друге, фінансування інвестицій. Інвестиції в робочий капітал пов'язані з рівнем інвестицій в оборотні активи.

Він дає відповідь на питання «скільки фондів» потрібно залучити для досягнення цілей організації (тобто ефективність фонду). Рішення про фінансування стосується організації коштів для фінансування оборотних коштів. Він дає відповідь «з якого джерела фінансування» за якомога нижчої вартості. Інвестиції оборотного капіталу завжди породжували дилему стосовного того скільки інвестувати в оборотні кошти суб'єкта господарювання. Це має бути вирішено у світлі цілей організації, торговельної політики та фінансових міркувань. Немає встановлених правил для визначення рівня інвестицій в оборотний капітал. Деякі організації через свою особливість вимагають більше інвестицій, ніж інші. Наприклад, компанія, що займається розвитком інфраструктури, потребує більших інвестицій у свій оборотний капітал, оскільки можуть бути величезні запаси у формі незавершеного виробництва, з іншого боку, компанія, яка займається бізнесом швидкого харчування, потребує порівняно менших інвестицій. Отже, рівень інвестицій залежить від різних факторів, перелічених нижче:

- а) характер промисловості;
- б) типи товарів;
- в) тип діяльності (виробництво, торгівля, сфера послуг) виробничий суб'єкт господарювання повинен підтримувати запаси на трьох рівнях, тобто сировину, незавершене виробництво та готову продукцію, тоді як суб'єкт господарювання, що займається торгівлею та наданням послуг, має підтримувати запаси лише у формі торгових запасів та витратні матеріали відповідно;
- г) обсяг продажів, якщо продажі високі, також існує ймовірність високої дебіторської заборгованості;
- д) кредитна політика, якщо суб'єкт господарювання, кредитна політика якого є ліберальною, має не лише високий рівень дебіторської заборгованості, але й потребує більшого капіталу для фінансування закупівлі сировини [28].

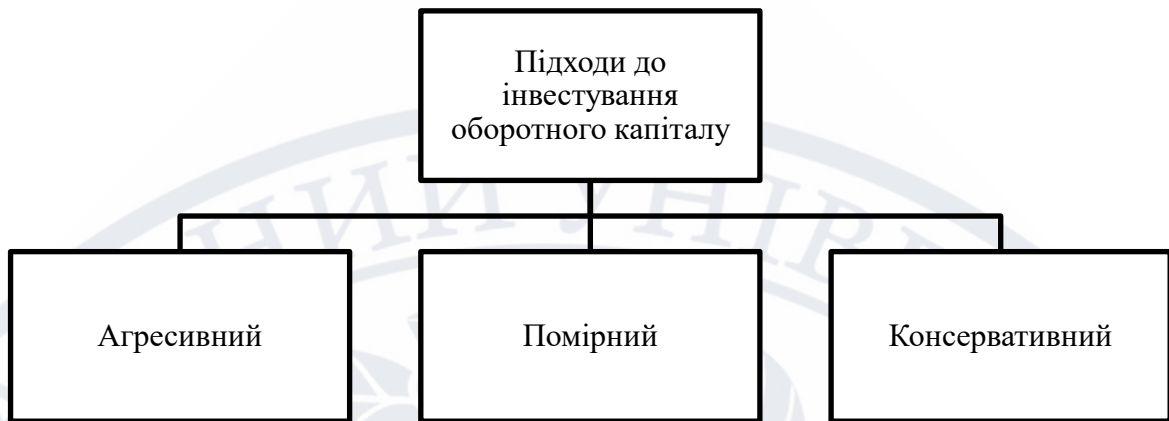


Рисунок 1.4 – Підходи до інвестування в робочий капітал [29]

На основі організаційної політики та компромісу ризик-прибуток рішення про інвестиції оборотного капіталу класифікуються на три підходи, тобто агресивний, консервативний і помірний.

- Агресивний підхід до управління оборотним капіталом полягає в мінімізації інвестицій у поточні активи. Це означає, що підприємство підтримує низький рівень запасів, дотримується суворої кредитної політики щодо клієнтів і зберігає мінімальний залишок грошових коштів. Основна перевага такого підходу полягає у зниженні фінансових витрат, оскільки компанія потребує менше капіталу для фінансування операційної діяльності. Однак цей підхід має і свої ризики. Через обмежений рівень ресурсів підприємство може стикатися з труднощами у задоволенні попиту, що впливає на його здатність розвиватися і конкурувати на ринку. У довгостроковій перспективі це може призводити до втрати позицій порівняно з конкурентами, які використовують більш збалансовані або консервативні підходи.

- У консервативному підході організація використовує інвестування великого капіталу в поточні активи. Організації використовують, щоб підтримувати рівень запасів на вищому рівні, дотримуються ліберальної кредитної політики та мають такий високий баланс готівки, щоб негайно погасити будь-які поточні зобов'язання. Перевагою такого підходу є більший обсяг продажів, збільшення попиту завдяки ліберальній кредитній політиці та підвищення доброзичливості серед постачальників завдяки швидкій оплаті.

Недоліками є збільшення вартості капіталу, вищий ризик безнадійної заборгованості, дефіцит ліквідності в довгостроковій перспективі до більш тривалих операційних циклів.

- Помірний підхід знаходиться між двома вищезазначеними підходами. Відповідно до цього підходу підтримується баланс між ризиком і прибутком, щоб отримати більше, використовуючи кошти в дуже ефективний спосіб. [29]

Корисним інструментом управління оборотним капіталом є операційний цикл.

Операційний цикл аналізує дебіторську заборгованість, запаси та рахунки платіжні цикли з точки зору кількості днів:

- дебіторська заборгованість аналізується за середньою кількістю днів з моменту виставлення рахунку;
- запаси аналізуються за середньою кількістю днів, необхідних для обороту товару (від моменту надходження в магазин до моменту його конвертації в готівку або дебіторську заборгованість);
- кредиторська заборгованість аналізується за середньою кількістю днів оплати рахунок постачальника.

Цикл оборотного капіталу вказує на тривалість часу між оплатою компанією матеріалів, надходженням на склад і отриманням готівки від продажу готової продукції.

Операційний цикл є важливим інструментом для оцінки ефективності управління оборотним капіталом підприємства. Чим коротший цикл оборотного капіталу, тим швидше компанія може перетворити свої інвестиції в запаси на грошові кошти, що позитивно впливає на ліквідність. Аналіз кожного етапу циклу дозволяє виявити вузькі місця в управлінні дебіторською та кредиторською заборгованістю, а також оптимізувати рівень запасів. Оптимізація операційного циклу допомагає зменшити потребу в зовнішньому фінансуванні та забезпечує стабільний рух грошових потоків.

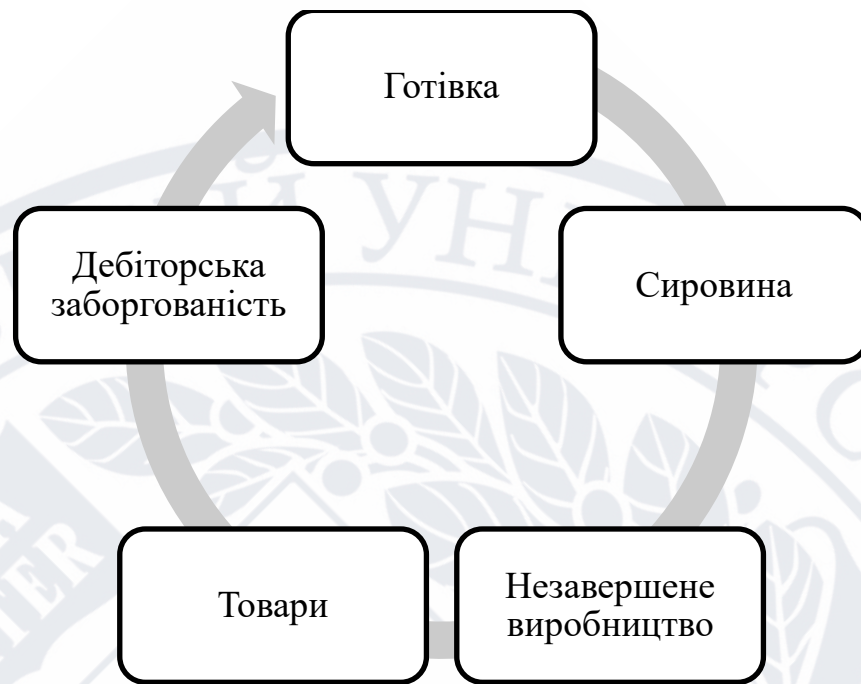


Рисунок 1.5 – Цикл робочого капіталу на виробничому підприємстві [30]

Більшість підприємств не можуть фінансувати операційний цикл лише за рахунок кредиторської заборгованості. Відповідно, потрібне фінансування оборотного капіталу. Цей дефіцит, як правило, покривається за рахунок чистого прибутку, отриманого всередині компанії, або за рахунок зовнішніх запозичених коштів. Чим швидше розширюється бізнес, тим більше грошей йому знадобиться для оборотного капіталу та інвестицій. Правильне управління оборотним капіталом створить грошові кошти, які допоможуть підвищити прибутки та зменшити ризики. Необхідно контролювати, що витрати на надання кредитів клієнтам становити значну частину загального прибутку фірми. Кожна складова оборотного капіталу (а саме запаси, дебіторська та кредиторська заборгованість) має два виміри: час і гроші. [30]

Коли справа доходить до управління оборотним капіталом, час – це гроші. Якщо можливо залучити гроші, щоб рухатися швидше в циклі (наприклад, швидше зібрати кошти з боржників) або зменшити суму грошей, пов'язаних із заборгованістю бізнес генеруватиме готівку або йому доведеться позичати менше коштів для фінансування оборотного капіталу. Подібним чином, якщо можливо домовитися про покращені умови з постачальниками,

(наприклад отримати більш тривалий кредит або збільшити кредитний ліміт) фактично створюються безкоштовні ресурси для фінансування майбутніх продажів.

Таблиця 1.2 – Методи управління робочим капіталом в умовах поточної операційної діяльності [31]

Якщо	Тоді
Збираються кошти від дебіторів швидко	Вивільняється готівка з обороту
Збираються кошти від дебіторів повільно	Дебіторська заборгованість «поглинає» готівку
Отримуються товарні кредити на кращих умовах (терміни, суми)	Збільшується готівка
Швидко обертаються запаси	Вивільняється готівка з обороту
Повільно обертаються запаси	Збільшуються витрати

Визначення циклу операційного капіталу допомагає в прогнозуванні, контролі та управлінні оборотним капіталом. Показником ефективності управління є тривалість операційного циклу. Чистий операційний цикл являє собою інтервал часу, протягом якого підприємство повинно домовитися про оборотний капітал у своїх банкірів. Він дозволяє точно визначити обсяг оборотних коштів, необхідних для безперервної діяльності підприємства. Тривалість циклу оборотного капіталу може змінюватися залежно від характеру бізнесу.

Для покращення ефективності використання та стану оборотних активів фінансовим менеджерам підприємств необхідно усвідомити, що висока оборотність оборотних активів, а не високі ціни на продукцію приносить вагомі доходи у сучасних умовах бізнесу, і приносить прибутки з використаних оборотних активів. Саме регулярне управління та постійний контроль дасть позитивний результат та підвищить ефективність.

Висновки до розділу 1

Розділ охоплює теоретичні та методологічні основи управління робочим капіталом, розглядаючи історичний розвиток, основні концепції та сучасні підходи до його управління. Було проаналізовано визначення робочого капіталу як важливого показника економічної діяльності, охарактеризовано його складові (оборотні активи та короткострокові зобов'язання), а також виділено ключові аспекти, що впливають на його формування та ефективність.

У роботі акцентовано увагу на тому, що робочий капітал є одним із головних індикаторів ліквідності та фінансової стійкості підприємства, забезпечуючи стабільне функціонування бізнесу

Особлива варто приділяти увагу дилемі між ліквідністю та прибутковістю, підкреслюючи важливість збереження балансу між ними. Використання операційного циклу, коефіцієнтів ліквідності та інших інструментів дозволяє забезпечити ефективне управління оборотним капіталом, що сприяє досягненню стратегічних цілей підприємства. Отже, ефективне управління робочим капіталом є важливим елементом фінансового менеджменту, що забезпечує сталий розвиток підприємства в сучасних умовах ринкової економіки.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ФОРМУВАННЯ РОБОЧОГО КАПІТАЛУ

2.1 Макроекономічний аналіз формування робочого капіталу підприємств сфери поштової та кур'єрської діяльності

Для розкриття теми ефективного управління робочим капіталом, обрано діяльність групи підприємств ТОВ «Нова пошта», яка є провідним поштовим оператором в Україні та компанією, яка виходить на світовий ринок сфери поштових послуг.

Насамперед коли йде мова про макроекономічний аналіз, зазвичай першочергово аналізують ВВП країни. Адже саме воно відображає реальну ситуацію економіки. Тому доцільно проаналізувати ВВП України в динаміці, проаналізувати відносну зміну ВВП в динаміці, виділити середній ріст ВВП та додатково з'ясувати, який відсоток ВВП України складає сфера надання послуг. Для аналізу динаміки ВВП України та відсотку сфери надання послуг в загальному ВВП, використано дані Світового банку. [11]

Таблиця 2.1 – ВВП України протягом 2017–2023 рр., млн дол. за даними Світового банку [11]

Роки	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ВВП	112 091	130 891	153 883	156 618	199 766	161 990	178 757
Відносний приріст	-	17%	18%	2%	28%	-19%	10%
Частка сфери надання послуг, у % до ВВП	25%	23%	22%	17%	16%	27%	23%

Динаміка ВВП України чітко корелює з найвагомішими подіями України за період з 2017 р. по 2023 р. Перша подія це – світова пандемія Covid-19 у 2020 р., обсяг ВВП не скоротився, проте за результатами 2020 р., ріст ВВП практично зупинився на рівні 2% за рік. У 2021 р., Україна досягла найбільшого розміру ВВП за останні сім років, який склав 199 766 млн дол. Проте з цим не було досягнуто доковідний темп росту ВВП. Це можна пояснити, що заходи для запобігання поширення вірусу, тривали ще два роки після оголошення світової пандемії. Це чітко показує скорочення частки сфери

Таблиця 2.2 чітко демонструє вплив основних макроекономічних факторів, які відбулися за останні шість років. Серед них це світова пандемія Covid-19, наслідки якого вплинули на 2020 р., що відобразилося скороченням на 8 % в обсязі реалізованої продукції (товарів, послуг) підприємств у сфері транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності. І також один із основних факторів впливу це початок повномасштабної війни з росією на початку 2022 р. Результатом, якого стало падіння на 9 відсотків в обсязі реалізованої продукції (товарів, послуг). Це найбільше падіння ринку за досліджуваний період. Середній ріст ринку транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності за 7 років склав 7%. У 2023 р. чистий дохід від реалізації продукції ТОВ «Нова пошта» дорівнював 43 645 млн грн, тому можемо вирахувати, що частка ринку у 2023 р., що належала ТОВ «Нова пошта» дорівнює 7%.

Середній ріст ринку в доковідний період це у 2018 р. – 15%, у 2019 р. – 8%, дорівнював 11% на рік. Ми можемо оцінити ефект впливу таких макроекономічних факторів, як пандемія в 2020 р. та повномасштабна війна в 2022 р., шляхом накладання середнього відсотка росту ринку на обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг). Таблиця 2.2 чітко демонструє, що за відсутності пандемії та війни, середній відсоток росту ринку складає 11% на рік.

Таблиця 2.3 – Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) підприємств за умов стабільного розвитку та відсутності пандемії та війни у сфері транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності у 2017-2023 рр., млн грн

Роки	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	437 227	502 229	559 931	624 264	695 987	775 951	865 103

На основі даних таблиці 2.3 та таблиці 2.2 можна оцінити вплив війни та пандемії на сферу транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності шляхом порівняння обсягу реалізованої продукції. Отже, вплив війни та пандемії на сферу транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності складає 243 449 млн грн або 28% всього ринку. Використовуючи, вище порахований відсоток ринку ТОВ «Нова пошта», можна додатково оцінити ефект безпосередньо на досліджуване підприємство, ефект складає 13 849 млн грн недоотриманої виручки.

Формування робочого капіталу в Україні значною мірою залежить від макроекономічних умов та впливу різних факторів. Найперший фактор який впливає на формування робочого капіталу є основою для всієї економіки загалом. Це кваліфікований людський ресурс, який завжди обмежений. Проте ситуація на даний момент в Україні ще гірша. На це впливає:

- масова еміграція населення, з початку повномасштабного вторгнення закордон;
- мобілізація населення до збройних сил України та інших силових формувань;
- динаміка до скорочення населення, що в майбутньому призведе до більших наслідків в економіці.

Загалом можна виділити наступні макроекономічні чинники що мають прямий або опосередкований вплив на формування робочого капіталу (див. рис. 2.1).

Формування робочого капіталу в Україні залежить також від фінансово-економічної нестабільності, викликаної війною та зовнішньополітичними факторами. Суттєвий вплив має інфляція, яка підвищує витрати на утримання оборотних активів та знижує купівельну спроможність населення. Крім того, дефіцит іноземних інвестицій, зумовлений підвищеними ризиками, обмежує можливості підприємств у забезпеченні стабільного фінансування оборотного капіталу. Також суттєвим фактором на даний момент є складна ситуація в енергосистемі України.

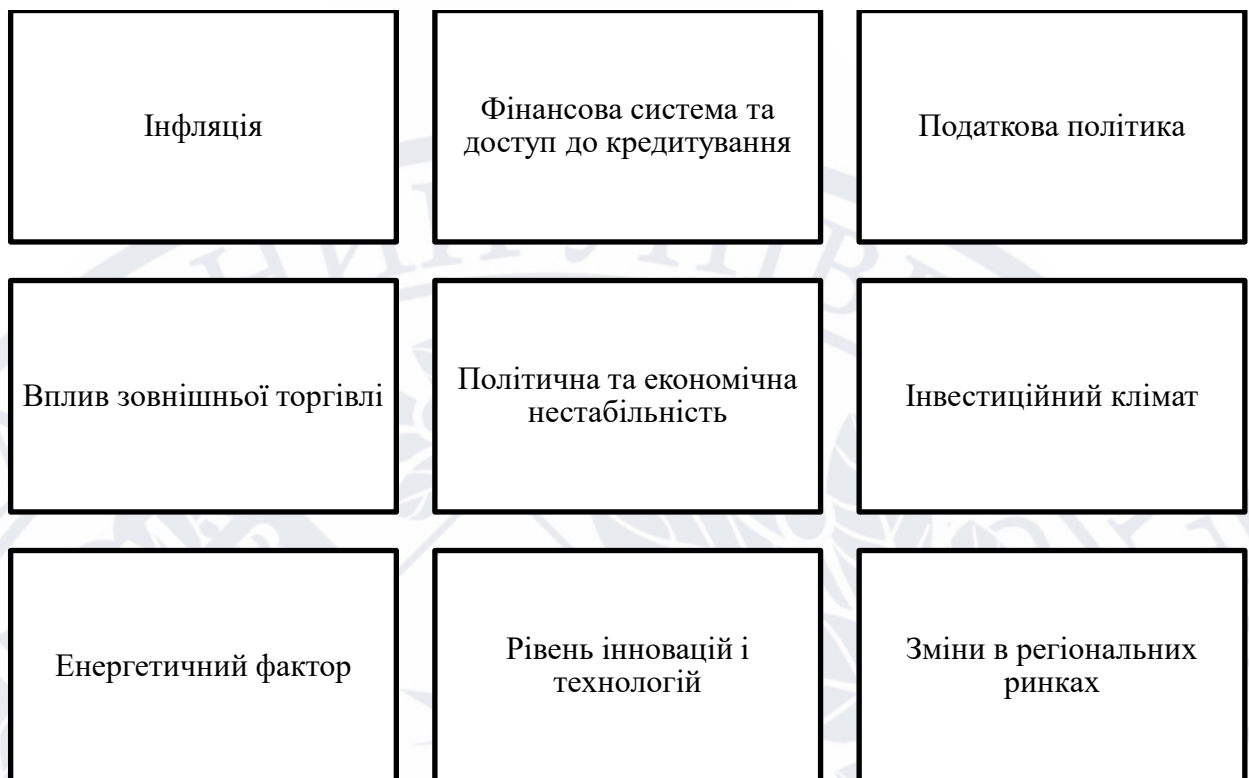


Рисунок 2.1 - Макроекономічні чинники, що впливають на формування робочого капіталу

Високі темпи інфляції в Україні впливають на витрати поштових операторів, зокрема на вартість пального, матеріалів для пакування, оренду приміщень та заробітну плату персоналу. Це скорочує реальну вартість робочого капіталу, що ускладнює підтримання стабільного рівня запасів та операційних коштів. Коливання валютного курсу впливає на вартість імпортованого обладнання, технологій та програмного забезпечення, що використовуються у поштовій логістиці, а також на витрати з обслуговування валютних кредитів.

Доступність кредитів є важливою для підтримання операційної діяльності поштових операторів. Високі процентні ставки та короткі терміни кредитування ускладнюють модернізацію інфраструктури, оновлення автопарку та впровадження нових сервісів. Обмежені можливості залучення коштів через фондовий ринок або випуск корпоративних облігацій звужують фінансову гнучкість поштових компаній, особливо під час реалізації масштабних проєктів, таких як цифровізація чи розширення мережі.

Високі податкові ставки та складність адміністрування податків зменшують обсяг оборотних коштів поштових операторів, обмежуючи їх здатність інвестувати у розвиток. Часті зміни у податковому законодавстві створюють додаткові ризики для стратегічного планування. Проблеми з поверненням ПДВ та затримки в його адмініструванні знижують ліквідність компаній, особливо в умовах зростання попиту на послуги доставки. Підвищення податків для фінансових компаній впливає на здатність банків кредитувати підприємства поштової галузі, це стимулює фінансові установи шукати безпечніші іноземні інвестиції, а не підтримувати локальні ринки. Ретро перспективне збільшення зборів створює додатковий фінансовий тиск на операторів, які вимушені перекладати витрати на клієнтів, натомість, підвищення ПДВ є більш універсальним, оскільки поширюється на всіх учасників економіки, включаючи тіньовий сектор.

Залежність української економіки від експорту сировинних товарів та імпорту обладнання, пального та технологій впливає на витрати поштових операторів і їхню здатність підтримувати необхідний рівень операційного капіталу. Геополітична ситуація, зокрема пов'язана з військовими діями, може обмежувати доступ до міжнародних ринків та логістичних шляхів, що ускладнює операційну діяльність і створює додаткові труднощі для підтримки робочого капіталу.

Низька ефективність державного управління та корупційні ризики у процесах регулювання та митного оформлення впливають на поштових операторів через додаткові витрати та адміністративні бар'єри, це знижує ефективність використання ресурсів і робочого капіталу.

Нестабільна політична та економічна ситуація знижує інтерес іноземних інвесторів до розвитку поштової інфраструктури та цифрових сервісів, це обмежує приплив капіталу, необхідного для модернізації мережі та впровадження нових технологій. Відсутність державних програм підтримки розвитку логістичної та поштової інфраструктури створює бар'єри для малого і середнього бізнесу, що працює у сфері поштових послуг.

Високі ціни на енергоносії, залежність від імпорту енергоресурсів та проблеми з енергетичною інфраструктурою створюють додаткові витрати для поштових операторів і зменшують їхній операційний капітал. Енергетичні виклики прямо впливають на операційну діяльність, обмежуючи її або змушуючи поштові компанії підвищувати витрати на забезпечення власної енергетичної автономності.

Низький рівень впровадження інноваційних технологій та застаріле обладнання обмежують продуктивність поштових компаній і їхню здатність ефективно використовувати робочий капітал. Сучасні тенденції до цифровізації відкривають можливості для більш ефективного управління операційними процесами, однак реалізація таких проєктів вимагає значних інвестицій.

Поштові компанії, такі як ТОВ «Нова пошта», часто стають об'єктами ворожих обстрілів, зокрема сортувальні термінали, які виконують важливу роль у логістиці для цивільного населення та військових; це створює додаткові ризики та витрати.

Регіональні програми економічного розвитку та можливості для інвестицій на місцевому рівні впливають на доступність і рівень підтримки операційного капіталу поштових операторів у різних регіонах України.

2.2 Аналіз використання робочого капіталу у ТОВ «Нова пошта»

Аналізуючи робочий капітал, важливо звертати увагу на динаміку зміни дебіторської та кредиторської заборгованості, оскільки вони прямо впливають на ліквідність підприємства. Агрегація цих показників у загальні категорії дозволяє спростити розрахунки та забезпечити зручність у порівнянні.

Для аналізу робочого капіталу в цілому, необхідно розглянути його складові. У фінансовій звітності дебіторська та кредиторська заборгованість дезагрегується на підвиди таких заборгованостей. Проте в цілях аналізу такі суми було агреговано в загальну категорію дебіторської та кредиторської заборгованості.

Таблиця 2.4 – Склад оборотних активів ТОВ «Нова Пошта», млн грн за 2021–2023 рр. [13;14]

Показник	2021	2022	2023	Абсолютна зміна з 2021 до 2023	Відносна зміна з 2021 до 2023
1	2	3	4	5	6
Запаси	354	587	556	202	57%
Дебіторська заборгованість	2 512	1 539	2 418	- 94	-4%
Поточні фінансові інвестиції	-	403	106	- 297	-74%
Гроші та їх еквіваленти	2 950	4 941	6 554	3 604	122%
Витрати майбутніх періодів	17	20	47	30	176%
Оборотні активи	5 832	7 490	9 682	3 850	66%

Аналізуючи консолідовані звітності ТОВ «Нова Пошта» за 2021–2023 рр., можна скласти аналіз складових робочого капіталу. Загалом, оборотні активи компанії зросли з 5 832 млн грн у 2021 р. до 9 682 млн грн у 2023 р., або у відносному виразі 66 % (див. табл. 2.4.). Зростаюча дебіторська заборгованість не завжди є показником достатньої ліквідності. До того ж зважаючи на те, що дебіторська заборгованість займає друге місце в структурі оборотних активів, це вимагає додаткових ресурсів для управління такими активами та реальної її оцінки

В структурі оборотних активів «Гроші та їх еквіваленти», мають найбільший абсолютний приріст (+ 3,604 млн грн) що свідчить про високу ліквідність. Саме ця стаття є основною причиною росту оборотних активів та складає 93,6% всього росту оборотних активів.

Аналіз структури оборотних активів дозволяє визначити, яка частина активів найбільше впливає на формування робочого капіталу, і виявити ключові фактори, що можуть впливати на ліквідність підприємства. Такий аналіз допоможе обрати значущі параметри для кореляційно-регресійної моделі робочого капіталу ТОВ «Нова пошта».

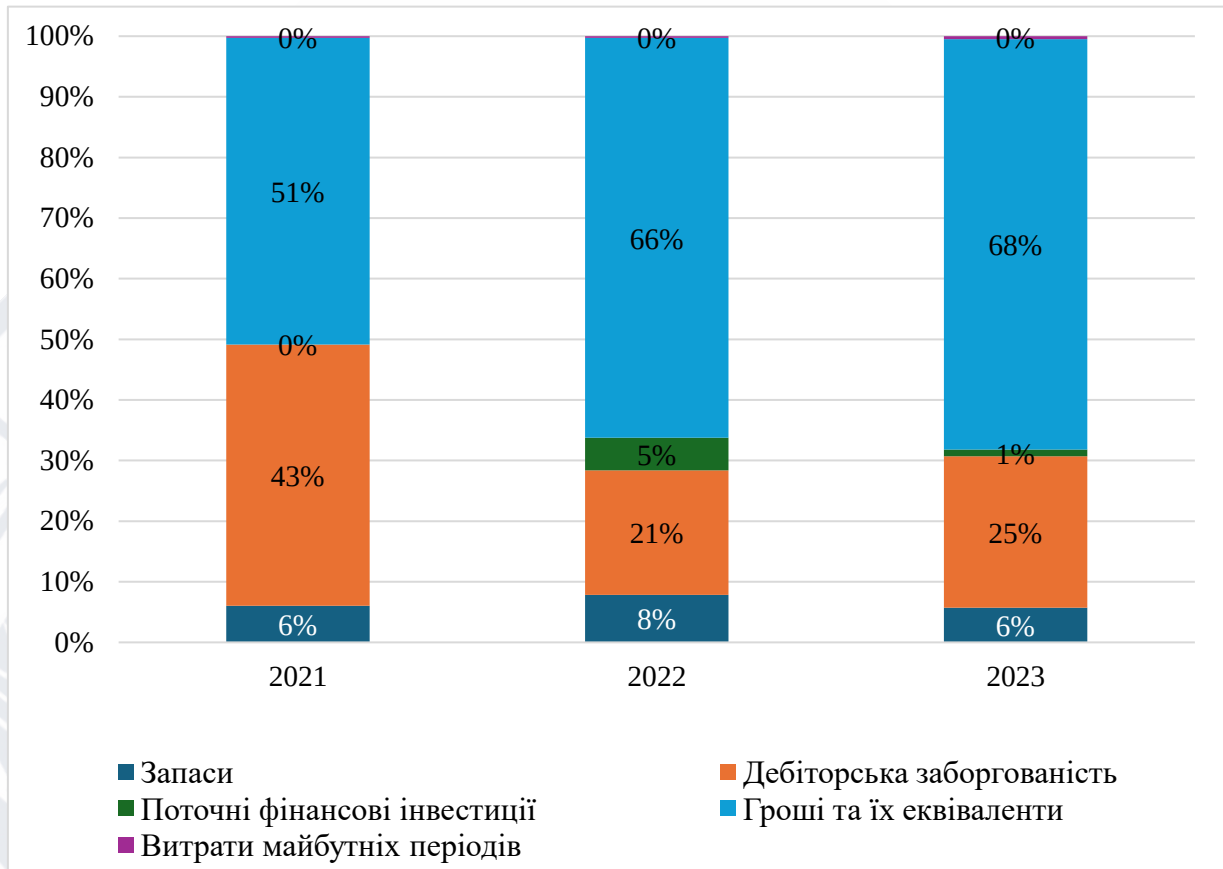


Рисунок 2.2 – Структура оборотних активів ТОВ «Нова пошта» за 2021–2023 рр. [13; 14]

Аналізуючи структуру оборотних активів, можна виділити, що оборотні активи є високо ліквідними, так як грошові кошти, на протязі всього періоду складають більше 50% всієї структури (див. рис. 2.2.).

Аналіз поточної кредиторської заборгованості дозволяє визначити ступінь залежності підприємства від зовнішнього фінансування у короткостроковому періоді. Для повного аналізу робочого капіталу підприємства, необхідно розглянути також поточну кредиторську заборгованість. Аналіз кредиторської заборгованості в межах управління робочим капіталом є важливим, оскільки вона безпосередньо впливає на ліквідність, фінансову стійкість та ефективність діяльності підприємства. Крім того, управління кредиторською заборгованістю передбачає пошук оптимального балансу між утриманням ліквідності та використанням доступних умов відстрочки платежів для підтримки оборотного капіталу.

Таблиця 2.5 – Динаміка складових поточних зобов'язань ТОВ «Нова Пошта», млн грн [13;14]

Показник	2021	2022	2023	Абсолютна зміна з 2021 до 2023	Відносна зміна з 2021 до 2023
1	2	3	4	5	6
Короткострокові кредити банків	0	76	35	-41	-54%
Поточна кредиторська заборгованість	3884	4907	8015	4131	106%
Поточні забезпечення	2270	2964	3486	1216	54%
Короткострокові зобов'язання	6153	7947	11536	5383	87%

Загалом, короткострокові зобов'язання компанії зросли з 6 153 млн грн у 2021 р. до 11 536 млн грн у 2023 р., ріст становить 87% (див. табл. 2.5). Найбільший абсолютний та відносний ріст (+4,131 млрд. грн, або +106%) демонструє кредиторська заборгованість.

Зростання кредиторської заборгованості вказує на збільшення фінансових зобов'язань компанії, що вимагає ретельного управління ліквідністю. Порівнюючи ріст оборотних активів (66%) за 2021–2023 рр. та ріст короткострокових зобов'язань (87%), чистий ріст складових робочого капіталу складає 21% по короткострокових зобов'язаннях.

Для розуміння, за рахунок чого формується робочий капітал в складі короткострокових зобов'язань, необхідно розглянути їх структуру в динаміці за 2021–2023 рр. Аналіз структури короткострокових зобов'язань у динаміці дозволить визначити, які саме складові мають найбільший вплив на формування робочого капіталу, а які складові робочого капіталу є несуттєвими та не мають значного впливу на формування робочого капіталу. Такий аналіз допоможе в подальшому допомогти в побудованні регресійної моделі робочого капіталу ТОВ «Нова пошта».

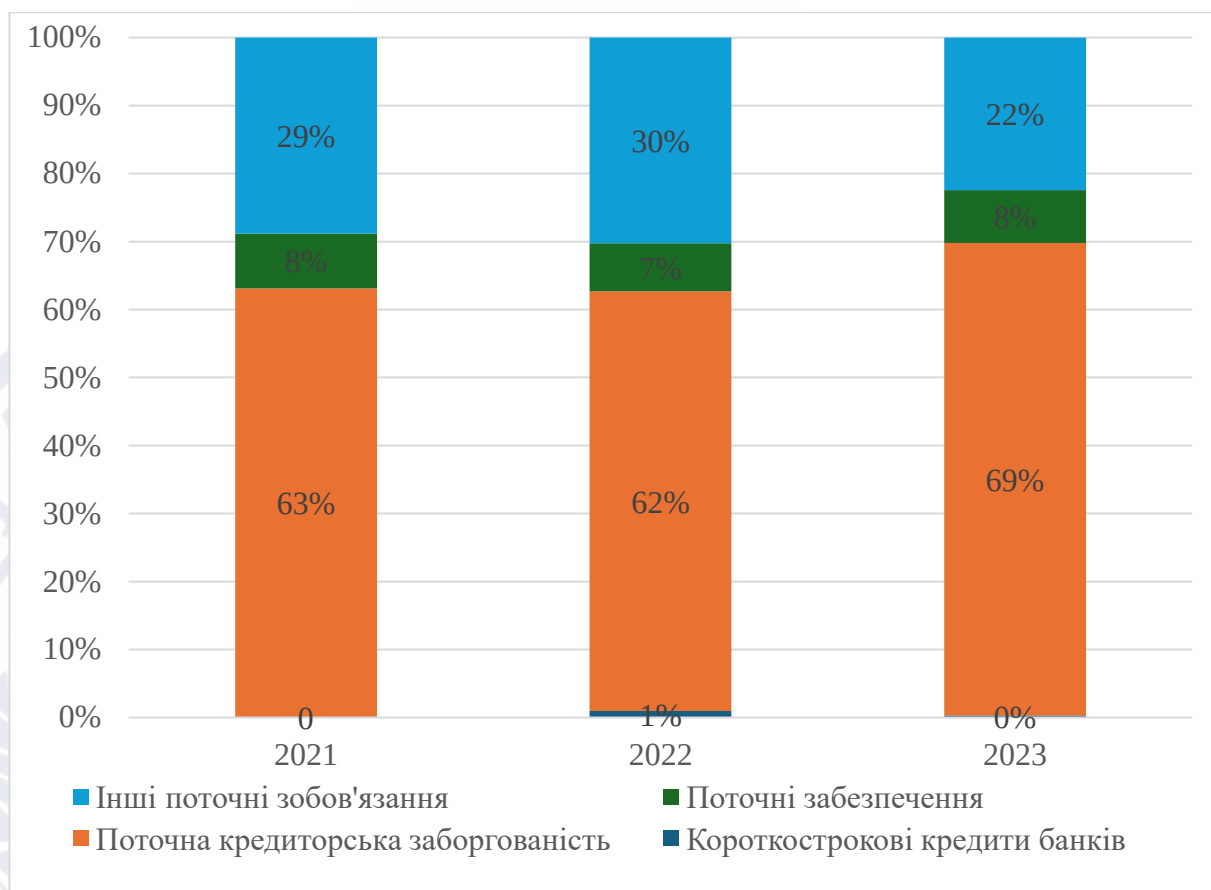


Рисунок 2.3 – Структура поточних зобов'язань ТОВ «Нова Пошта» в динаміці протягом 2021–2023 рр. [13;14]

Найбільшу частку в структурі короткострокових зобов'язань становить поточна кредиторська заборгованість (63–69%), що свідчить про значні зобов'язання, які компанія повинна виплатити в короткостроковій перспективі (див. рис. 2.3).

Варто звернути увагу, що ТОВ «Нова Пошта», практично не користується таким фінансуванням, як банківські кредити. Замість цього компанія, одна з небагатьох в Україні, випускає корпоративні облігації.

Висновок аналізу поточних зобов'язань ТОВ «Нова Пошта» за 2021–2023 рр. можна сформулювати наступними пунктами:

1. Ризики ліквідності: зростання короткострокових зобов'язань вказує на можливі ризики ліквідності. Компанії варто переглянути свою фінансову стратегію для покращення ліквідності.

2. Управління боргами: необхідно зосередити увагу на управлінні дебіторською заборгованістю та на скороченні кредиторських зобов'язань, щоб уникнути проблем з грошовими потоками.

Метою діяльності комерційного підприємства є максимізація благ власників підприємства, що реалізується шляхом отримання прибутку. І управління робочим капіталом є інструментом за допомогою, якого досягають позитивні фінансові результати. За результатами 2023 р. «Нова Пошта» отримала чистий дохід в розмірі 43,6 млрд. грн, а чистий прибуток досяг 4,3 млрд. грн. Рентабельність чистого доходу складає 9.8%. Іншими словами кажучи, на 1 грн. чистого доходу припадає 0,098 копійок.

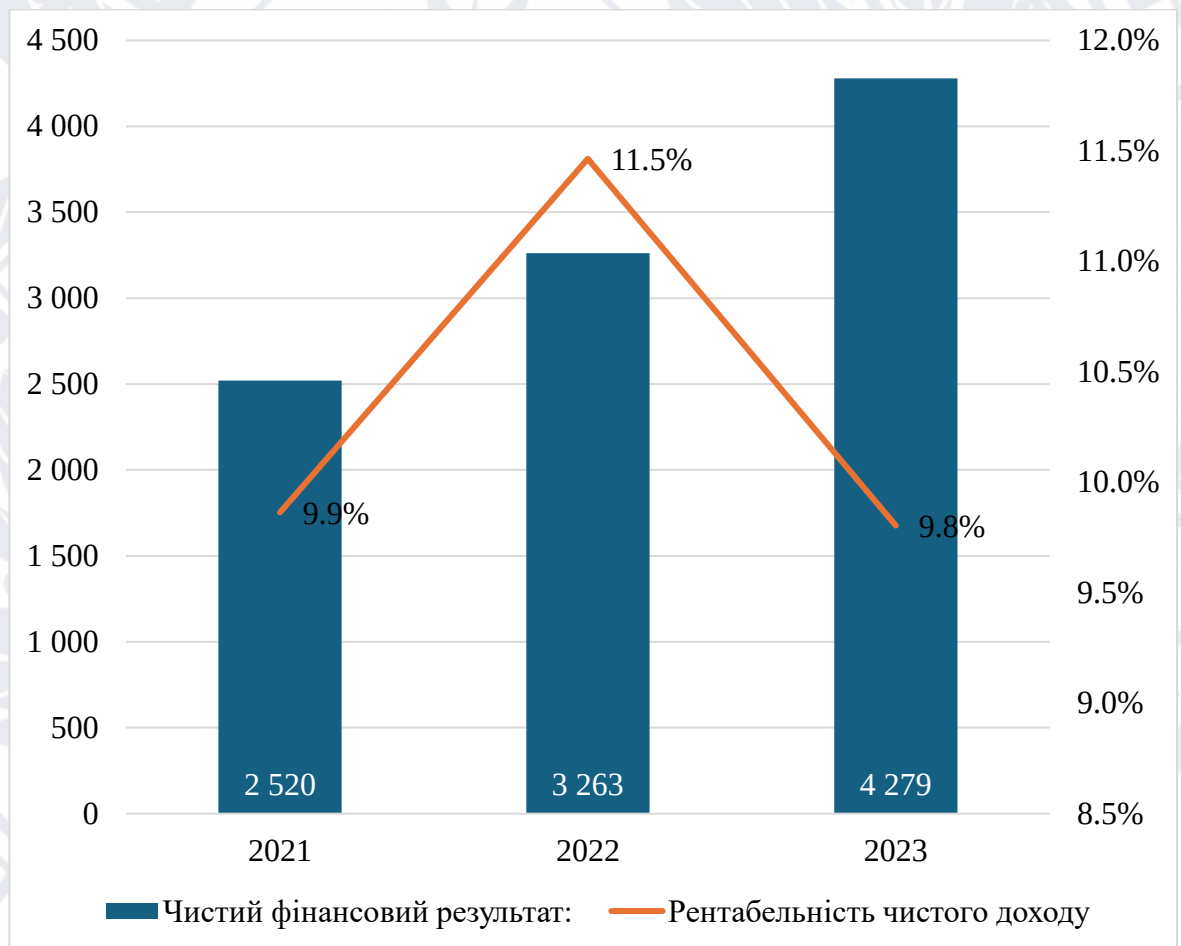


Рисунок 2.4 – Динаміка чистого прибутку та рентабельності чистого доходу ТОВ «Нова Пошта» за 2021–2023 рр., млн грн. [13;14]

На рисунку 2.4 представлена динаміка чистого прибутку та рентабельності чистого доходу за останні 3 роки підприємства. Спостерігаємо, що повномасштабна війна вплинула на прибуток у 2022 р. Проте вже у 2023 р.

видно, що компанія пристосувалася до складних умов. Варто приділити увагу, що в один із найскладніших років економіки України в цілому, рентабельність чистого доходу збільшилася до 11.5%.

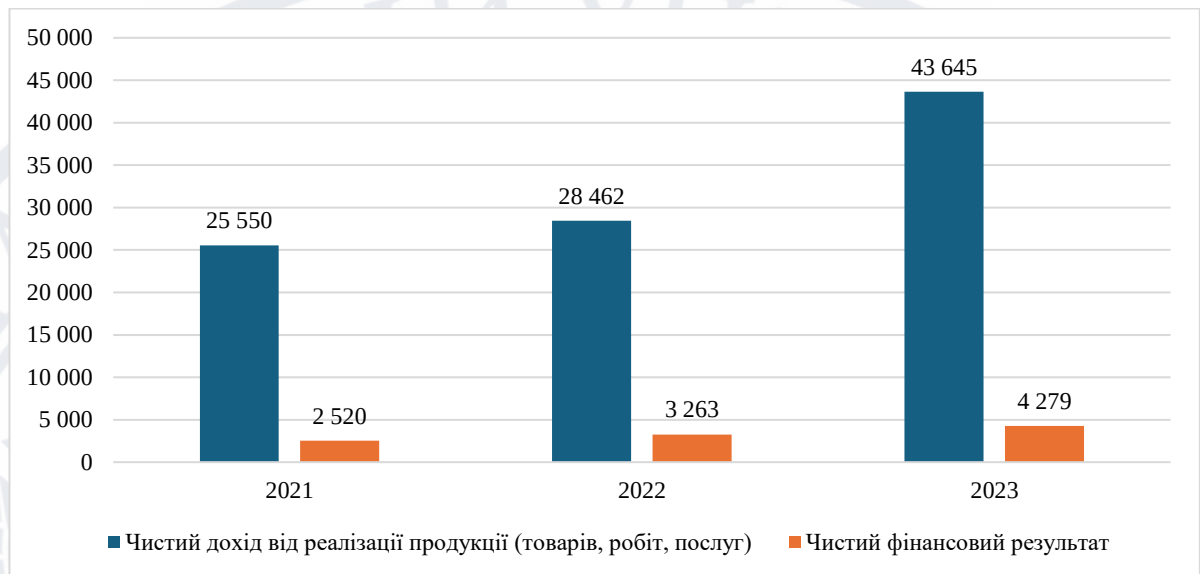


Рисунок 2.5 – Динаміка фінансових результатів діяльності ТОВ «Нова Пошта» за 2021–2023 рр., млн грн. [13;14]

В цілях демонстрації стабільного позитивного фінансового результату діяльності ТОВ «Нова пошта», на рисунку 2.5 представлена динаміка чистого доходу від реалізації послуг та фінансовий результат після оподаткування.

Можемо побачити пряmolінійну залежність між показником чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та чистий фінансовий результат. Це також підтверджує коефіцієнт кореляції 96% у формулі (2.1), який показує дуже сильний позитивний зв'язок між показниками (коли один показник зростає, інший також зростає у схожій пропорції).

$$r = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{[n\sum x^2 - (\sum x)^2][n\sum y^2 - (\sum y)^2]}} \quad (2.1)$$

де: n — кількість спостережень,

x і y — значення двох змінних,

$\sum xy$ — сума добутків x і y ,

$\sum x$ — сума значень змінної x ,

Σy — сума значень змінної y ,

Σx^2 — сума квадратів значень змінної x ,

Σy^2 — сума квадратів значень змінної y .

Таблиця 2.6 – Дані для розрахунку формули 2.1

n	1	2	3
x	25 549 607	28 461 964	43 645 219
y	2 519 616	3 262 705	4 278 847

На таблиці 2.6 представлені основні дані які використовувалися у розрахунку формули 2.1. Зміна x це чистий дохід, а зміна y – чистий прибуток.

Отже, представивши, аналіз складових робочого капіталу, можна вирахувати робочий капітал підприємства.

Таблиця 2.7 – Показник робочого капіталу ТОВ «Нова Пошта» за 2021–2023 рр., млн грн.

Показник	2021	2022	2023	Відносне відхилення 2023 р. до 2021 р.
1	2	3	4	5
Оборотні активи	5 832	7 490	9 682	66%
Короткострокові зобов'язання	6 153	7 947	11 536	87%
Робочий капітал	- 321	- 457	-1 854	478%

Від'ємний робочий капітал протягом 3 років, збільшується (табл. 2.7). Негативний робочий капітал є сигналом ризику для компанії, оскільки вона може стикнутися з проблемами при виконанні своїх поточних зобов'язань. Це може вимагати додаткових позик або залучення інших фінансових ресурсів для забезпечення операційної діяльності. Однак у випадку ТОВ «Нова Пошта» це на даний момент не призведе до складнощів в операційної діяльності. Так як компанія провідний оператор на ринку поштових послуг, регулярно залучає фінансування у вигляді банківських позик, емісії облігацій та саме основне, компанія показує впевнений ріст чистого прибутку. Що повністю перекриває негативний робочий капітал

Додатково необхідно звернути увагу на рух грошових коштів підприємства, тому що фінансовий результат не відображає реальний потік грошових коштів. Попри зростаючий від’ємний робочий капітал, ТОВ «Нова Пошта» демонструє ріст чистого руху грошових коштів від операційної

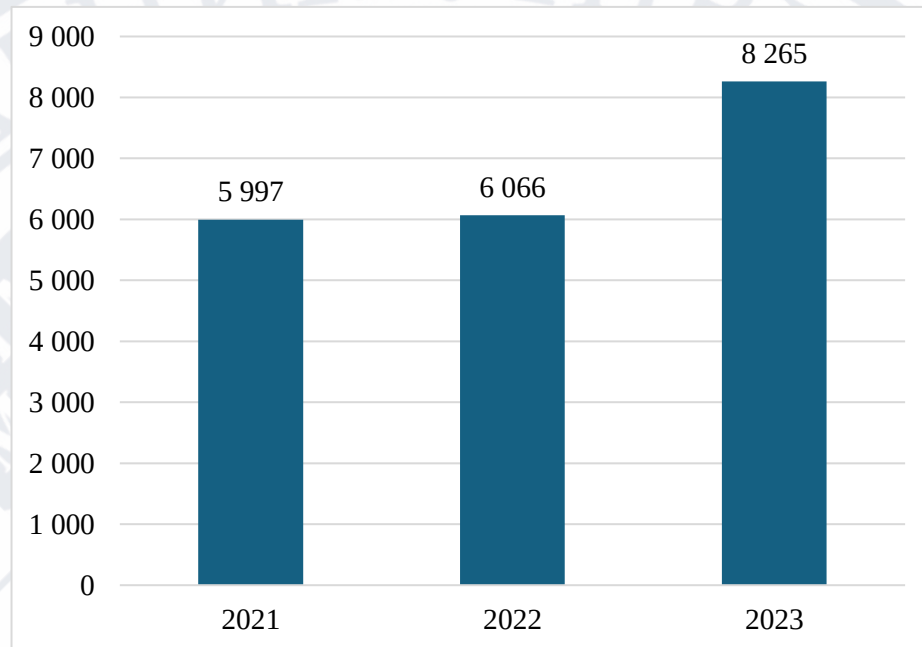


Рисунок 2.6 – Динаміка чистого руху грошових коштів від операційної діяльності ТОВ «Нова Пошта» за 2021–2023 рр., млн грн. [13;14]

Ці фінансові показники демонструють здатність компанії не лише підтримувати стабільність у складних економічних умовах, але й успішно розвиватися. Інвестиції в розвиток мережі склали 1,1 мільярда гривень, що свідчить про стратегічну орієнтацію на довгострокове зростання та інновації.

Хоч ми й бачимо зростаючий від’ємний капітал, проте це не впливає негативно на прибутковість діяльності ТОВ «Нова Пошта» на чистий рух грошових коштів, в додаток компанія проводить широку експансію на ринку Європи.

Це свідчить про здатність компанії ефективно управляти своїми фінансами, навіть за умови від’ємного робочого капіталу, орієнтуючись на довгострокову перспективу. Зокрема, розширення на європейські ринки дозволяє компанії диверсифікувати свої джерела доходу і зміцнити свою позицію в міжнародному бізнес-середовищі.

2.3 Оцінка факторів, що впливають на управління робочим капіталом в ТОВ «Нова пошта»

Робочий капітал підприємства формується під впливом різних факторів. Такі фактори розділяють за різними класифікаційними ознаками на зовнішні та внутрішні, контрольовані та не контрольовані, прямі та не прямі, тощо.



Рисунок 2.7 – Фактори, що впливають на управління робочим капіталом ТОВ «Нова пошта»

На рисунку 2.7 представлено перелік факторів, що впливають прямо чи опосередковано на управління робочим капіталом. ~~Далі описано детальна оцінку кожного фактору, яким чином впливає на робочий капітал.~~

Галузеві особливості характеризується швидкою оборотністю, тому що основна послуга ТОВ «Нова пошта» це доставка посилок, яка займає 2-3 дні. Тому така сфера вимагає чітко вибудовану систему управління та контролю процесами. Такий фактор вимагає широкої мережі відділень, поштоматів та транспорту.

ТОВ «Нова пошта» – це велика група, яка включає в себе власне пошту «Нова пошта», фінансову компанію «НоваПей Кредит», авіакомпанія

Supernova Airlines та інші юридичні особи, що відкриті в кожній країні Європи, де ТОВ «Нова пошта» представлена. Така структура компанії, дозволяє управляти робочим капіталом за допомогою великої кількості залучених працівників.

Вище, вже було проаналізовано короткострокові зобов'язання ТОВ «Нова пошта». В складі зобов'язань, практично немає банківських кредитів. У 2019 р. відбувся дебютний випуск цінних паперів серії А на суму 300 млн грн із терміном обігу півтора року. Отримані кошти були спрямовані на модернізацію інфраструктури та розвиток мережі відділень.

У 2020 р. компанія здійснила випуск облігацій серії В на 700 млн грн із терміном обігу три роки. Ці кошти використовували для будівництва та автоматизації логістичних центрів. Останні виплати за облігаціями серії В відбулися на початку 2023 р.

Компанія 06.04.2023 р. також випустила облігації серії С на суму 800 млн грн без публічної пропозиції. Це стало першим випуском корпоративних облігацій в Україні під час повномасштабної війни. Остання емісія була 13.06.2023 р. від дочірньої компанії «НоваПей Кредит» на суму 100 млн грн. [15] Такий спосіб фінансування дозволяє залучати великий обсяг коштів та реінвестувати, в розширення та модернізації мережі без необхідності заставного майна, як це було б у випадку банківського кредиту.

Вище наведений аналіз фінансового становище ТОВ «Нова пошта», який демонструє великий запас прибутковості та тенденцію до збільшення прибутку компанії.

Кредиторська заборгованість на кінець 2023 р. складала 8 015 млн грн. Дебіторська заборгованість на кінець 2023 р. складає 2 418 млн грн.

Для оцінки дебіторської заборгованості доцільно використати показник оборотності дебіторської заборгованості, який розраховується за формулою 2.2.

$$ART = \frac{R}{AAR} \quad (2.2)$$

де, ART (accounts receivable turnover) – оборотність дебіторської заборгованості,

R (revenue) – виручка від реалізації послуг,

AAR (average accounts receivable) – середній баланс дебіторської заборгованості.

Результати підрахунку демонструють, що у 2022 р. дебіторська заборгованість оберталася 14 разів, а в 2023 р. кількість оборотів збільшилася на 57% до 22 днів, що свідчить про швидший збір коштів та ефективне управління дебіторською заборгованістю.

Кредиторська заборгованість теж оцінюється за її оборотністю. Тому теж доцільно порахувати оборотність кредиторської заборгованості, яка розраховується за формулою (2.3).

$$APT = \frac{CS}{AAP} \quad (2.3)$$

де, APT (accounts payable turnover) – оборотність кредиторської заборгованості,

CS (cost of sale) – собівартість послуг,

AAP (average accounts payable) – середній баланс кредиторської заборгованості.

З розрахунку можемо зробити висновок, що у 2023 та 2022 рр. оборотність кредиторської заборгованості практично не змінилася. Проте рівень її оборотності низький. Це означає, що компанія швидко не повертає кошти, проте в питаннях управління дебіторської заборгованості дуже вимоглива [46].

Для повного аналізу факторів впливу на робочий капіталу підприємства необхідно розуміти поточну ситуацію в сфері поштових перевезень, та доцільно порівняти показники з співставним конкурентом – АТ «Укрпошта». АТ «Укрпошта» — єдиний національний оператор поштового зв'язку України.

Мережа охоплює 100% території України (понад 27 000 населених пунктів, крім тимчасово окупованих). Ми надаємо поштові, логістичні,

фінансові й торговельні послуги для приватних осіб та корпоративних клієнтів.

Засновником і акціонером АТ «Укрпошта» є держава в особі Міністерства інфраструктури України. Діяльність Укрпошти регламентується Законом України «Про поштовий зв'язок», іншими Законами України, а також нормативними актами Всесвітнього поштового союзу, членом якого Україна є з 1947 р.

Сьогодні до складу Укрпошти входять 24 регіональні філії, Дирекція оброблення та перевезення пошти й «Автотранспошта». Укрпошта — одна з найбільших компаній України: майже 50 000 працівників щодня приймають, сортують, везуть, доставляють, організовують, аналізують та допомагають клієнтам. Доцільно проаналізувати робочий капітал найбільших конкурентів на ринку поштових послуг. [16]

Таблиця 2.8 - Показник робочого капіталу ТОВ «Нова Пошта» за 2022-2023 рр., млн грн. [14;16]

Підприємство	Стаття фінансової звітності	2021	2022	2023
1	2	3	4	5
АТ «Укрпошта»	Оборотні активи	6 365	4 893	6 618
	Короткострокові зобов'язання	6 969	6 869	9 633
	Робочий капітал	-605	- 1 976	- 3 015
ТОВ «Нова Пошта»	Оборотні активи	5 832	7 490	9 682
	Короткострокові зобов'язання	6 153	7 947	11 536
	Робочий капітал	-321	- 457	- 1 854

З таблиці 2.8 чітко видно, що за результатами 2022 р. робочий капітал ТОВ «Нова пошта» перевищує більш ніж в 4 рази свого конкурента Укрпошту. За результатами 2023 р. відставання Укрпошти дещо скоротилося і поступалася ТОВ «Нова пошта» в 1.5 рази.

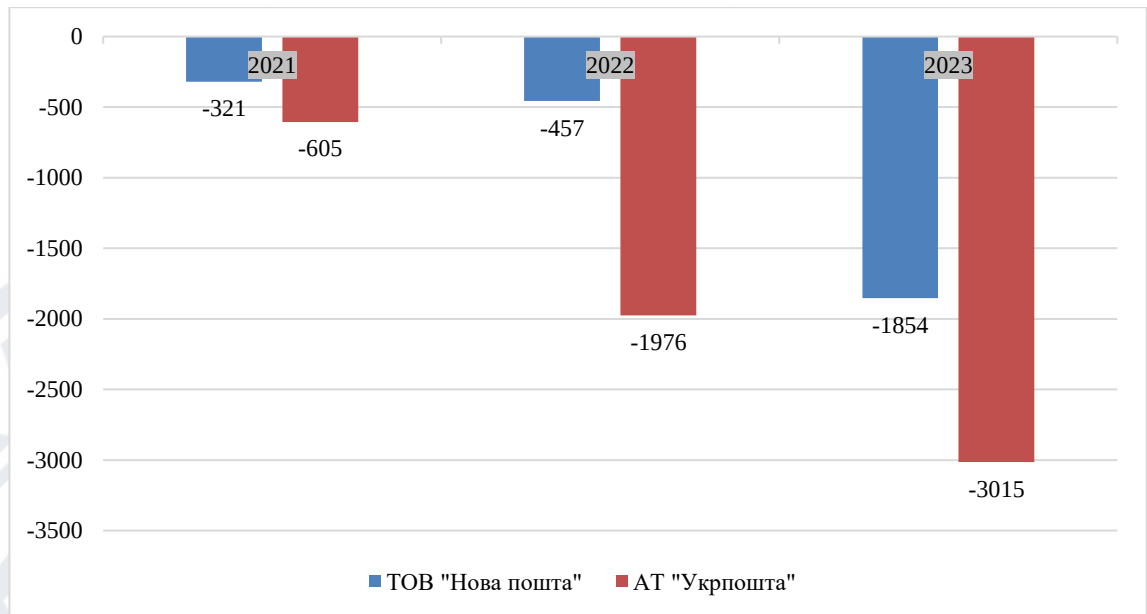


Рисунок 2.8 – Динаміка показнику робочий капітал в періоді 2021–2023 рр., млн грн.

Рисунок 2.8 демонструє динаміку показнику робочий капітал за період 2021–2023 рр. Загальна тенденція динаміки робочого капіталу – негативна. Найбільший річний приріст негативного робочого капіталу демонструє конкурент – АТ «Укрпошта».

Тому на фоні найбільшого конкурента, від’ємний робочий капітал в розмірі -1 854 млн грн, не є індикатором потенційних провалів.

Технологічні інновації є запорукою успішної діяльності такої великої групи компаній ТОВ «Нова пошта». Мається на увазі не лише інновації створенні для клієнтів, але й технологічні інновації, що дозволяють контролювати та управляти. До того ж випуск цінних паперів серії «С» на суму 800 млн грн, відбувся з метою розвиток ІТ-інфраструктури, як повідомляла сама компанія [15]. Це й фактор не впливає прямо на робочий капітал ТОВ «Нова пошта», проте є дотичним до його управління.

Менеджерська компетенція є фактором управління робочим капіталом, особливо в умовах, які склалися станом на 2024 р., а саме дефіциту кваліфікованих кадрів. Середня кількість працівників в ТОВ «Нова пошта» в 2023 р. складала 31 298 осіб, в 2022 р. – 31 486 осіб. [17]

Таблиця 2.9 – Штатна кількість працівників та витрати на оплату праці ТОВ «Нова пошта» в 2022–2023 рр. [14]

Роки	2021	2022	2023	Відносний приріст
Кількість працівників, осіб	28 537	31 298	31 486	10%
Витрати на оплату праці, тис грн	6 526 305	7 018 616	11 235 271	72%
Середня місячна заробітна плата, тис. грн	19,06	18,69	29,74	56%

Попри, практично незмінну середню кількість працівників, середня місячна заробітна плата працівника збільшилася на 59% до 29,74 тис. грн.

Отже, факторів впливу на робочий капітал та його управління є велика кількість, які впливають з різною силою. Проте їх необхідно визначити та на постійній основі відслідковувати.

Висновки до розділу 2

У другому розділі дослідження було зроблено проаналізовано формування та управління робочим капіталом підприємств у сфері поштових і кур'єрських послуг, зокрема ТОВ "Нова Пошта". Ось основні результати та висновки:

- розглянуто вплив основних макроекономічних факторів, таких як пандемія COVID-19 та повномасштабна війна в Україні, на розвиток ринку поштових і кур'єрських послуг. З'ясовано, що ці фактори призвели до скорочення обсягів реалізації продукції в галузі на 28% у порівнянні зі стабільними умовами розвитку;
- частка ринку ТОВ "Нова Пошта" у 2023 р. становила 7%, з чистим доходом від реалізації послуг у розмірі 43,6 млрд грн.;
- загальний обсяг оборотних активів компанії зріс на 66% у 2023 р. порівняно з 2021 р., причому найбільше за рахунок «грошові кошти та їх еквіваленти» (+122%);
- короткострокові зобов'язання зросли на 87%, що призвело до від'ємного значення робочого капіталу (-1,854 млрд грн у 2023 р.). Це може

створювати ризики ліквідності, однак сильний ріст чистого прибутку компанії компенсує цей фактор;

- визначено зовнішні та внутрішні фактори, що впливають на управління капіталом, серед яких інфляція, валютні ризики, доступність кредитів, висока податкова ставка, залежність від імпорту технологій, а також корупційні ризики;
- відзначено, що компанія не використовує банківські кредити, а фінансує діяльність через випуск корпоративних облігацій, що забезпечує високу фінансову гнучкість;
- ТОВ "Нова Пошта" демонструє кращі фінансові результати порівняно з найбільшим конкурентом, АТ "Укрпошта", з меншим відставанням за показником робочого капіталу.

РОЗДІЛ 3

ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ РОБОЧИМ КАПІТАЛОМ НА ТОВ «НОВА ПОШТА»

3.1 Розробка концептуального підходу до управління робочим капіталом підприємства

З метою вдосконалення управління робочим капіталом, необхідно представити концептуальний підхід до розробки управління робочим капіталом.

Першим етапом розробки концептуального підходу є визначення та формування стратегії управління робочим капіталом (рис. 3.1). Під час цього етапу необхідно визначити цілі та завдання, що призведуть до ефективного управління робочим капіталом.

Наступний етап згідно з представленої концепції є визначення поточного стану робочого капіталу та аналіз факторів впливу. Для прийняття відповідних рішень для покращення або підтримки управління робочим капіталом, фінансовий менеджер повинен розуміти теперішній розмір робочого капіталу та провести детальний аналіз факторів, які впливають на його формування та використання.

Фактори впливу визначаються як ті чинники, під впливом яких складові робочого капіталу зазнають змін у своїх якісних та кількісних характеристиках. Це можуть бути як макроекономічні чинники так і внутрішні чинники. Це одне із завдань фінансового менеджера на етапі аналізу стану робочого капіталу.

Для кращого розуміння за рахунок чого формується або не формується робочий капітал, необхідно розглядати його складові. Тут доцільно розглянути складові на предмет їх оборотності та строку, що між собою пов'язано. Адже чим більше разів обертаються такі складові, тим більше вони генерують доходу.

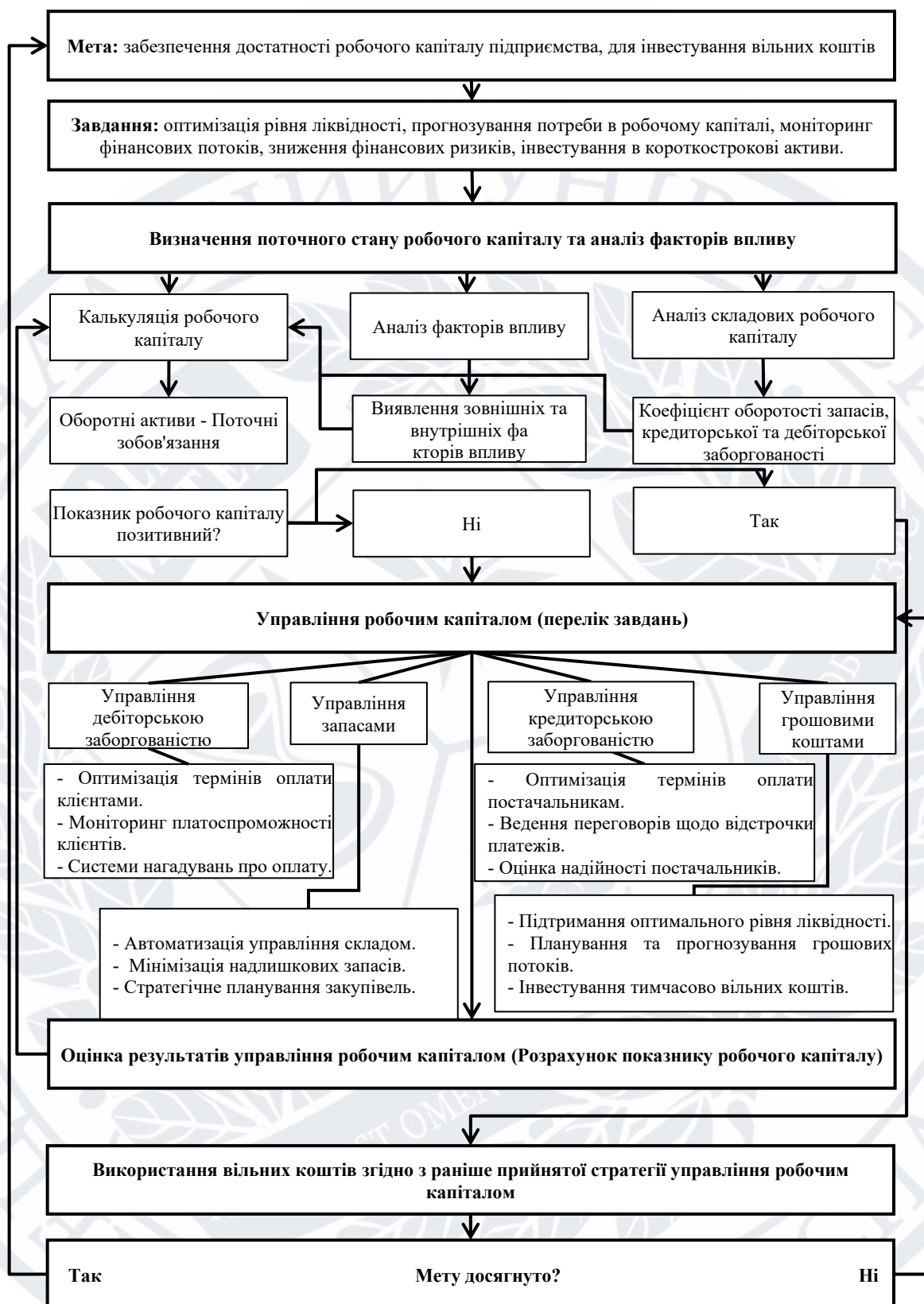


Рисунок 3.1 – Концепція вдосконалення управління робочим капіталом підприємства

Розроблена концепція визначає два сценарії розвитку, які залежать від значення (позитивне чи негативне) робочого капіталу.

Концепція вдосконалення управління робочим капіталом підприємства базується на кількох ключових принципах. Першим є принцип ефективного використання ресурсів, який полягає в оптимізації запасів, дебіторської заборгованості та грошових коштів для забезпечення максимальної ефективності оборотних активів. Другим принципом є збалансованість ліквідності та прибутковості, що передбачає підтримку балансу між фінансовою стійкістю і досягненням високої рентабельності. Третім принципом є адаптивність до зовнішнього середовища, що вимагає гнучкого реагування на зміни економічної ситуації та ринкових умов для збереження стабільності. Останнім принципом є інтеграція фінансових процесів, що забезпечує узгодження управління робочим капіталом з іншими фінансовими процесами підприємства, такими як бюджетування та управління ризиками, за допомогою єдиної інформаційної системи. Ці принципи сприяють системному підходу до управління робочим капіталом, підвищуючи фінансову ефективність підприємства.

Початково розглянемо сценарій, в якому розмір робочого капіталу від'ємний. Від'ємний розмір робочого капіталу вимагає від фінансового менеджера впровадження ряду заходів для кожної складової робочого капіталу.

На практиці у великих корпораціях на прикладі ТОВ «Нова пошта», функціонують окремі департаменти, завданням яких є забезпечення управління кожною складовою робочого капіталу. В цілях ефективного управління дебіторською заборгованістю необхідно вести детальний облік боржників за їх діяльністю базуючись на відкритих джерелах. Тому що, якщо компанії мають складнощі в операційній діяльності, зазвичай таке висвітлюється в засобах масової інформації. В це завдання також необхідно додати детальний аналіз нових боржників, з якими компанія раніше не мала стосунків. За умов, якщо компанія вже співпрацює з контрагентами на умовах

відстроченого платежу, необхідно встановлювати такі терміни оплати, що не вплинуть на касову дисципліну підприємства. Обмеження співпраці на умовах відстроченого платежу не є правильною практикою. Така співпраця принесе притік грошових коштів в короткостроковій перспективі. Однак в довгостроковій перспективі, така співпраця призведе до відтоку контрагентів [47].

Й останній із методів управління дебіторською заборгованістю, що представлені на концептуальному підході до управління робочим капіталом це система нагадувань про оплату. Така система є запобігаючим контролем прострочення дебіторської заборгованості.

Запаси в структурі оборотних активів ТОВ «Нова пошта» є несуттєвими. Однак ефективне управління робочим капіталом вимагає послідовного підходу до управління кожною складовою. Першим кроком до управління запасами є автоматизація процесів пов'язаними з управління складом. Це зменшує ризики шахрайства на складі.

Наступним завданням управління запасами є мінімізація надлишкових запасів. Вартість запасів визначається не лише їх вартістю покупки, але й вартістю розміщення замовлення, вартістю доставки до складу та вартістю їх зберігання. В західному світі в межах управлінського обліку використовують формулу для визначення мінімальної вартості запасів:

$$Total\ cost = DC + \left(\frac{Q}{2}\right) H + \left(\frac{D}{Q}\right) S \quad (3.1)$$

де, D – річний попит,

S – ціна за одиницю запасу,

H – ціна за зберігання одиниці запасу за рік,

S – ціна розміщення одного замовлення,

Q – розмір одного замовлення. [32]

Показник (Reorder level) дозволяє визначити рівень запасів, при якому необхідно зробити замовлення для поновлення запасів на складі:

$$ROL = U_{max} * T_{max} \quad (3.2)$$

де, U_{max} – максимальне використання запасів,

T_{max} – максимальний час виконання замовлення. [33]

Показник (Buffer Stock) — це обсяг запасів, який утримується на складі для запобігання можливим перебоєм у постачанні або раптовим змінам попиту. Його основна мета — забезпечити безперервність операцій, навіть якщо виникають затримки в постачанні чи різке збільшення попиту:

$$\text{Buffer stock} = ROL - U_{aver} * T_{aver} \quad (3.3)$$

де, ROL - рівень повторного замовлення (reorder level),

U_{aver} – середній рівень використання запасів,

T_{aver} – середній час виконання замовлення. [34]

Ще одним завданням управління запасами це стратегічне планування закупівель. Це вимагає балансу між замовленням великої кількості запасів, що може не відповідати попиту та потребує суттєве фінансування та малим обсягом замовлення, що не покриває попит та потребує сплати коштів за оформлення кожного окремого замовлення.

Economic Order Quantity (EOQ) — це модель, яка визначає оптимальний розмір замовлення для мінімізації загальних витрат на управління запасами. Ці витрати включають витрати на зберігання, розміщення замовлення та придбання товарів. EOQ широко використовується для ефективного управління запасами підприємств:

$$\text{Economic Order Quantity} = \sqrt{\frac{2DS}{H}} \quad (3.4)$$

де, D – загальний попит на товар за певний період,

S – витрати на розміщення одного замовлення,

H – витрати на зберігання одиниці товару за період. [35]

Управління кредиторською заборгованістю є важливим елементом фінансового управління підприємства, оскільки ефективне управління зобов'язаннями перед постачальниками дозволяє оптимізувати грошові потоки та знижувати витрати на обслуговування боргів. Це, в свою чергу, позитивно впливає на ліквідність підприємства, дозволяючи йому вчасно виконувати свої фінансові зобов'язання і зберігати оптимальний рівень робочого капіталу. Розглянемо три основні методи управління кредиторською заборгованістю.

1. Оптимізація термінів оплати — це стратегія, спрямована на досягнення балансу між забезпеченням постійної доступності товарів чи послуг та управлінням ліквідністю підприємства. Це можна досягнути шляхом перегляду умов контрактів з постачальниками та вибору найбільш вигідних термінів для підприємства.

Одним із способів оптимізації є збільшення терміну оплати, що дає можливість підприємству використовувати кошти на інші потреби протягом більш тривалого періоду. З іншого боку, якщо умови контракту передбачають знижки за раннє погашення боргів, підприємство може скористатися цими перевагами, здійснюючи оплату до настання терміну, що дозволить знизити витрати на закупівлю товарів. Для аналізу ефективності оптимізації термінів часто використовують коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, який був порахований в розділі 2, пункт 2.3.

2. Ведення переговорів щодо відстрочки платежів є ще одним інструментом управління кредиторською заборгованістю. За допомогою цього методу підприємство може домовитися з постачальниками про продовження термінів оплати, що дозволяє зберігати ліквідність і мати більше часу для фінансового планування. Зазвичай постачальники йдуть на подібні поступки, якщо підприємство має добру кредитну історію або якщо постачання

здійснюється на постійній основі. У разі успішних переговорів підприємство може отримати значні переваги, зокрема:

- покращення грошових потоків: відстрочка платежів дозволяє утримувати готівкові кошти довше, що знижує потребу у кредитах або використанні власних резервів;
- менші витрати на фінансування: за рахунок збереження коштів у компанії можна уникнути потреби у зовнішньому фінансуванні для покриття поточних зобов'язань.

3. Оцінка надійності постачальників є важливим аспектом управління кредиторською заборгованістю, оскільки забезпечує довгострокові взаємини з надійними партнерами та мінімізує ризики непередбачених ситуацій. Для цього використовуються різні критерії, зокрема:

Фінансова стабільність постачальника: оцінка платоспроможності та фінансової стійкості постачальника дозволяє знизити ризик його банкрутства та забезпечити стабільність поставок.

Кредитна історія: вивчення кредитної історії постачальника дає змогу зрозуміти, як він виконує свої зобов'язання перед іншими контрагентами.

Якість товарів та послуг: аналіз історії постачань сприяє оцінці здатності постачальника виконувати свої зобов'язання у визначені строки та відповідно до умов договору. [36]

Комплекс заходів, описаних вище, що спрямовані на складові робочого капіталу з часом необхідно оцінити. Це відбувається на етапі оцінки результатів управління робочим капіталом. За результатами оцінки згідно з концепції, необхідно повернутися до етапу визначення поточного стану робочого капіталу та аналіз факторів впливу, в межах якого саме розраховується робочий капітал. Такий етап управління складовими робочого капіталу займає багато часу перш ніж це позитивно вплине на робочий капітал.

Якщо на етапі визначення поточного стану робочого капіталу та аналіз факторів впливу, розмір робочого капіталу позитивний то необхідно рухатися до етапу використання вільних коштів згідно з раніше прийнятої стратегії

управління робочим капіталом. Саме цей етап є фінальний в концепції управління робочим капіталом. Звичайно з плином операційного циклу, стратегія управління робочим капіталом може змінюватися в розрізі завдань щодо управління складовими. Проте загальна структура управління залишатиметься сталою.

3.2 Стратегії оптимізації робочого капіталу із використанням інструментів економіко-математичного моделювання

Для виявлення залежностей та оцінки впливу факторів доцільно побудувати регресійний аналіз багатофакторної лінійної моделі. Така модель продемонструє розмір впливу факторів на формування робочого капіталу.

Першим етапом побудови моделі є формування вибірки даних (див. табл. 3.1). [37]

Таблиця 3.1. – Змінні, які використовуються в регресійному аналізі багатофакторної лінійної моделі, тис. грн.

№	Рік	Кредиторська заборгованість	Грошові кошти	Робочий капітал галузі	Чистий рух грошових коштів	Робочий капітал ТОВ "Нова пошта"
		X_1	X_2	X_3	X_4	Y
1	2018	1 513 670	213 380	- 37 007 525	119 787	66 598
2	2019	2 503 126	921 223	- 74 502 219	707 843	- 541 593
3	2020	2 668 112	2 877 532	- 67 782 733	248 750	502 988
4	2021	3 794 942	2 950 053	- 59 499 636	76 398	- 321 277
5	2022	4 822 072	4 940 852	- 33 930 153	1 820 916	- 457 276
6	2023	7 900 252	6 554 017	- 32 770 409	1 577 073	- 1 853 841

Було обрано такі фактори впливу:

- грошові кошти, згідно з аналізом в другому розділі, займають найбільшу питому вагу в оборотних активах;
- кредиторська заборгованість, згідно з аналізом в другому розділі, займають найбільшу питому вагу в поточних зобов'язаннях;
- робочий капітал галузі – це фактор, який характеризує стан робочого капіталу на ринку;

- чистий рух грошових коштів – це результат погашення дебіторської та кредиторської заборгованості та свідчить про їх оборотність.

Залежна змінна в моделі це показник робочого капіталу ТОВ «Нова пошта». Наступний етап побудови моделі це розрахунок кореляції між змінними, щоб перевірити, чи немає мультиколінеарності між незалежними змінними. [38]

Таблиця 3.2. – Рівень кореляції між незалежними змінними багатofакторної лінійної моделі

	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄
X ₁	1	-	-	-
X ₂	0,745443	1	-	-
X ₃	0,517622	0,497302	1	-
X ₄	0,749441	0,760732	0,557375	1

За допомогою таблиці 3.2. можна переконатися, що дані не містять мультиколінеарності між незалежними змінними та не матимуть негативного впливу на модель.

Наступний етап це побудова багатofакторної регресійної моделі, яка має такий вигляд:

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_m X_m \quad (3.1)$$

де: y – залежна змінна (вихід моделі),

$X_1, X_2 \dots X_m$ – незалежні змінні,

β_0 – вільний член,

β_1, β_2 – коефіцієнти регресії (показують вплив кожного фактора X_i на Y).

[49]

За допомогою функціоналу Microsoft Excel, вигляд багатofакторної регресійної моделі робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» буде наступний:

$$y = 1\,185\,451 - 0,76X_1 + 0,52X_2 + 0,002X_3 - 0,26X_4 \quad (3.2)$$

На основі моделі 3.2 можна стверджувати що найбільший вплив це негативний вплив фактору X_1 – це рівень кредиторської заборгованості. Тобто на при збільшенні фактору X_1 , робочий капітал ТОВ «Нова пошта» зменшиться на 0.76 одиниць. Серед інших факторів впливу на розмір робочого капіталу, параметр X_3 – розмір робочого капіталу галузі в цілому, точно не є найслабкішим фактором впливу. Так як абсолютне значення цього показнику є найбільшим, адже він характеризує робочий капітал всієї галузі. Також варто виділити, що ріст чистого руху грошових коштів має негативний вплив на розмір робочого капіталу.

Таблиця 3.3 – Описова статистика даних, що використовуються в моделі

X_1	Значення	X_2	Значення	X_3	Значення	X_4	Значення	Y	Значення
Mean	3 867 029	Mean	3 076 176	Mean	-50 915 446	Mean	758 461	Mean	- 434 067
Standard Error	931 310	Standard Error	974 118	Standard Error	7 584 419	Standard Error	312 752	Standard Error	325 029
Median	3 231 527	Median	2 913 793	Median	-48 253 580	Median	478 297	Median	- 389 277
Standard Deviation	2 281 233	Standard Deviation	2 386 092	Standard Deviation	18 577 957	Standard Deviation	766 083	Standard Deviation	796 155
Range	6 386 582	Range	6 340 637	Range	41 731 810	Range	1 744 518	Range	2 356 829
Minimum	1 513 670	Minimum	213 380	Minimum	-74 502 219	Minimum	76 398	Minimum	-1 853 841
Maximum	7 900 252	Maximum	6 554 017	Maximum	-32 770 409	Maximum	1 820 916	Maximum	502 988
Sum	23 202 174	Sum	18 457 057	Sum	-305 492 674	Sum	4 550 767	Sum	-2 604 401
Count	6	Count	6	Count	6	Count	6	Count	6

Чистий рух грошових коштів є відносно невеликим порівняно з іншими показниками. Робочий капітал ТОВ "Нова Пошта" також негативний, що корелює з показником робочого капіталу в галузі. Показник стандартна помилка (Standard Error) показує схожу мінливість кредиторської заборгованості та грошових коштів. Медіана галузевого показника робочого капіталу є сильно негативним [39].

Загалом згідно з даними таблиці 3.3 тенденція показнику робочого капіталу всієї галузі відповідає тенденції робочого капіталу ТОВ «Нова пошта».

Той факт, що медіана галузевого показника робочого капіталу є значно негативною, підтверджує, що від’ємний робочий капітал ТОВ «Нова Пошта»

не є аномалією, а відображає загальну специфіку функціонування галузі. Подібна ситуація характерна для бізнесів, що працюють із високою оборотністю грошових коштів, таких як логістика, де короткострокові зобов'язання переважають над оборотними активами. Узгодженість динаміки робочого капіталу підприємства з тенденціями всієї галузі підкреслює системний характер таких фінансових показників.

Таблиця 3.4 – Результати регресійного аналізу

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,9995
R Square	0,9990
Adjusted R Square	0,9952
Standard Error	54947,416
Observations	6

Таблиця 3.4 чітко демонструє, що множинний коефіцієнт кореляції (R) дуже сильний, тобто наближається до одиниці. Він показує сумарну кореляцію між залежними змінними X та незалежною змінною Y. Коефіцієнт детермінації (R Square) показує загальну якість моделі. Він лежить в проміжку від нуля до одиниці, чим ближче до одиниці, тим якісніша модель. Виправлений коефіцієнт детермінації (Adjusted R Square), враховує число ступеней вільності, щоб забезпечити більш точну оцінку якості моделі. За результатами регресійного аналізу, можна стверджувати, що модель адекватна [40].

Таблиця 3.5 – Результати параметрів багатofакторної регресійної моделі

Intercept	Coefficients	StandardError	tStat	P-value	Lower95%	Upper95%	Lower95,0%	Upper95,0%
	1 185 450,8	119 267,5	9,939	0,064	-329 986,9	2 700 888,5	-329 986,9	2 700 888,5
X ₁	-0,757	0,034	-22,470	0,028	-1,185	-0,329	-1,185	-0,329
X ₂	0,517	0,033	15,837	0,040	0,102	0,931	0,102	0,931
X ₃	0,002	0,002	1,034	0,489	-0,019	0,022	-0,019	0,022
X ₄	-0,257	0,052	-4,916	0,128	-0,923	0,408	-0,923	0,408

Згідно з даними в таблиці 3.5 відповідно до стовпця (P-value), параметр X₃ є найбільш статистично значущим параметром багатofакторної регресійної

моделі. За таких умов параметр X_1 є найбільш статистично не значущим параметром моделі [41].



Рисунок 3.2 – Порівняльний графік за результатами регресійного аналізу

На рисунку 3.2 продемонстровано емпіричне значення результативної ознаки Y , що отримані в результаті спостережень та значення результативної ознаки Y , що отримані в результаті підстановки відповідних значень X_1 , X_2 , X_3 та X_4 . З рисунку 3.1 видно, що практично немає суттєвих відхилень фактичних значень та розрахованих значень. Це підтверджує адекватність багатофакторної регресійної моделі робочого капіталу ТОВ «Нова пошта».

Отже, багатофакторна регресійна модель дозволяє оцінити фактори які мають найбільший вплив на формування робочого капіталу ТОВ «Нова пошта». Згідно з побудованою моделлю, робочий капітал сфери транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності в цілому є найбільш статистично значущий. Показник кредиторської заборгованості є статистично не значущий, проте має великий вплив на формування робочого капіталу ТОВ «Нова пошта». Таке можливо в умовах обмеженої популяції. Проте інший показник підтверджує адекватність моделі такий, як коефіцієнт детермінації який близько одиниці (0,9995).

Коефіцієнт детермінації, близький до одиниці, свідчить про високу точність моделі та її здатність пояснювати майже всю варіативність формування робочого капіталу ТОВ «Нова пошта». Незважаючи на

статистичну незначущість кредиторської заборгованості, її сильний вплив у моделі підтверджує важливість цього показника в умовах специфіки галузі та структури фінансових потоків компанії. Застосування багатофакторного аналізу дозволяє більш детально оцінити ключові аспекти, що впливають на фінансові показники, враховуючи галузеві особливості та внутрішню економічну динаміку.

3.3 Прогнозування робочого капіталу ТОВ «Нова пошта»

Прогнозування робочого капіталу є важливим аспектом фінансового планування та управління підприємством. Одним із ефективних підходів до цього завдання є використання багатофакторної регресійної моделі, яка дозволяє врахувати різноманітні фактори, що можуть впливати на величину робочого капіталу

Для прогнозування на 2024 р., буде використана багатофакторна регресійна модель, яка була побудована раніше. Вона дозволяє також прогнозувати показник робочого капіталу на основі параметрів моделі. Для прогнозування застосуємо середній відсоток росту за досліджуваний період 2018-2023 рр.

Таблиця 3.6 – Прогноз параметрів моделі на основі середнього росту за 2018-2023 рр. тис. грн

Показник	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Середній ріст	2024
Кредиторська заборгованість	1 513 670	2 503 126	2 668 112	3 794 942	4 822 072	7 900 252	41%	11 139 355
Грошові кошти	213 380	921 223	2 877 532	2 950 053	4 940 852	6 554 017	129%	15 008 699
Робочий капітал сфери діяльності	-37 007 525	-74 502 219	-67 782 733	-59 499 636	-33 930 153	-32 770 409	7%	-35 064 338
Чистий рух грошових коштів	119 787	707 843	248 750	76 398	1 820 916	1 577 073	525%	9 856 706

Накладаючи середній ріст параметрів моделі за 2018-2023 рр., можна спрогнозувати дані за 2024 р.

Використовуючи прогнозовані дані моделі, можна порахувати показник робочого капіталу відповідно до вигляду моделі 3.2. Отже значення показника

робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» у 2024 р. буде складати -2 083 113 тис. грн.



Рисунок 3.2 – Прогнозований показник робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» на 2024 р. в динаміці на основі емпіричних даних, тис. грн

На основі рисунку 3.2 бачимо зменшення спаду прогнозованого показнику робочого капіталу, проте загальна тенденція зберігається. Так як раніше на основі аналізу багатофакторної регресійної моделі було виявлено, що робочий капітал сфери транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності, в цілому є найбільш статистично значущим. Необхідно розглянути прогноз на найближчий рік робочий капітал сфери транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності. Потім на основі прогнозу найбільш статистично значущого параметру, можна відкоригувати прогноз по робочому капіталі ТОВ «Нова пошта».

Згідно з даними Державної служби статистики складових робочого капіталу, можна вирахувати робочий капітал всієї галузі. Цей розрахунок дозволить порівняти прогнози робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» з галузевими тенденціями. Крім того, детальний аналіз складових робочого капіталу на рівні галузі дозволяє точніше прогнозувати вплив зовнішніх

факторів, таких як макроекономічні зміни на фінансові показники підприємства.

Таблиця 3.7 – Робочий капітал сфери транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності та його складові протягом 2013-2023 рр., тис. грн [19]

Рік	Оборотні активи	Поточні зобов'язання	Робочий капітал
2013	126 247 969	126 787 691	-539 722
2014	134 507 655	150 659 043	-16 151 388
2015	184 204 062	206 186 636	-21 982 574
2016	279 795 087	291 396 411	-11 601 324
2017	217 451 368	245 836 537	-28 385 169
2018	262 213 010	299 220 535	-37 007 525
2019	252 287 602	326 789 821	-74 502 219
2020	322 595 067	390 377 800	-67 782 733
2021	342 853 571	402 353 207	-59 499 636
2022	378 194 314	412 124 467	-33 930 153
2023	423 282 405	456 052 814	-32 770 409

На основі таблиці 3.7 робочий капітал сфери транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності протягом 2013-2023 рр. завжди був від'ємний. Доцільно провести горизонтальний аналіз динаміки показника робочого капіталу галузі.

Проте в умовах обмежених ресурсів та складної логістики, пандемія також спричинила низку негативних наслідків, таких як збільшення витрат на забезпечення безпеки та здоров'я працівників, перебої в роботі з постачальниками, а також зростання витрат на інфраструктуру для підтримки безконтактної доставки. Таким чином, хоча пандемія значно змінила динаміку сфери, вона була лише частиною більш комплексних викликів, з якими зіткнулися поштові та кур'єрські служби.

Крім того, пандемія також прискорила цифровізацію в сфері доставки, що включало впровадження нових технологій для оптимізації процесів і

зниження витрат. Це створило нові можливості для інновацій у логістиці, одночасно підвищуючи конкуренцію серед постачальників послуг у галузі.

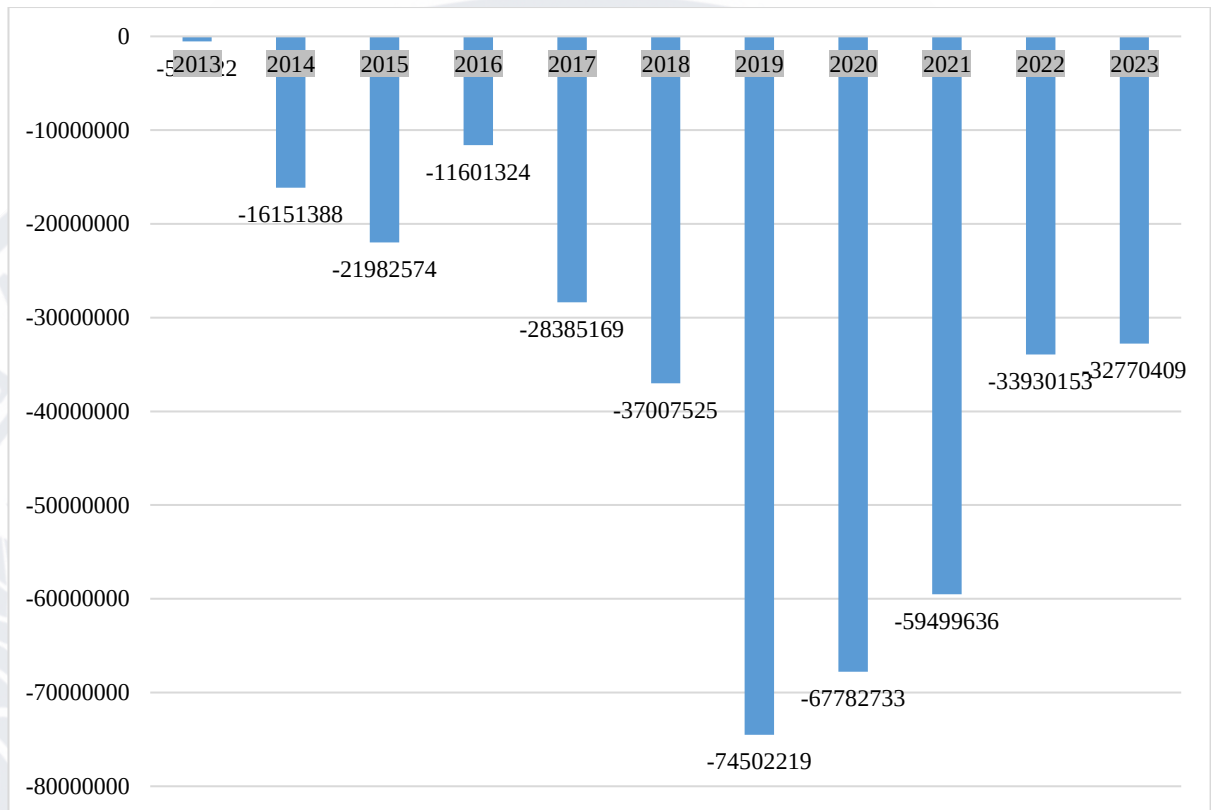


Рисунок 3.3 – Тенденція динаміки робочого капіталу сфери транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності протягом 2013–2023 рр., тис. грн

За допомогою функціоналу Microsoft Excel, функції forecast sheet на основі розрахованого показника робочого капіталу сфери діяльності ТОВ «Нова пошта», можна скласти прогноз на 2024–2026 рр. з ймовірністю 90% [42].

Рисунок 3.4 демонструє очікувану тенденцію до зменшення показника. Функція прогнозу демонструє на графіку верхню та нижню довірчу межу. Довірчі межі в прогнозі визначають діапазон, у якому, з певною ймовірністю, очікується знаходження фактичного значення. Вони допомагають оцінити точність прогнозу, враховуючи можливі відхилення через невизначеність даних або моделі. Чим вужчі довірчі межі, тим вища точність прогнозу [45].

Такий метод аналізу варто екстраполювати на інші параметри багатофакторної регресійної моделі робочого капіталу та оцінити значення з раніше розрахованими.



Рисунок 3.4 – Прогноз показника робочого капіталу галузі 2024–2026 рр., тис. грн

За допомогою функціоналу Microsoft Excel, функції forecast sheet на основі динаміки параметрів моделі можна скласти прогноз на 2024–2026 рр. з ймовірністю 90%. Отриманий прогноз на 2024–2026 роки дасть змогу більш точно оцінити очікувані зміни в робочому капіталі галузі, враховуючи як внутрішні, так і зовнішні фактори. За допомогою прогнозу з ймовірністю 90%, можна визначити ймовірні коливання робочого капіталу. Крім того, порівняння прогнозних значень з фактичними даними дасть можливість оцінити ефективність попередніх управлінських рішень та уточнити параметри моделі для подальших розрахунків.

Також за допомогою функціоналу Microsoft Excel, функції forecast sheet на основі динаміки параметрів моделі можна скласти прогноз складових робочого капіталу з ймовірністю 90% на 2024–2026 рр., що допоможуть оцінити можливі коливання кожного з параметрів. Це дасть змогу більш точно планувати фінансові потоки та забезпечити стабільність в умовах змінюваного ринкового середовища.

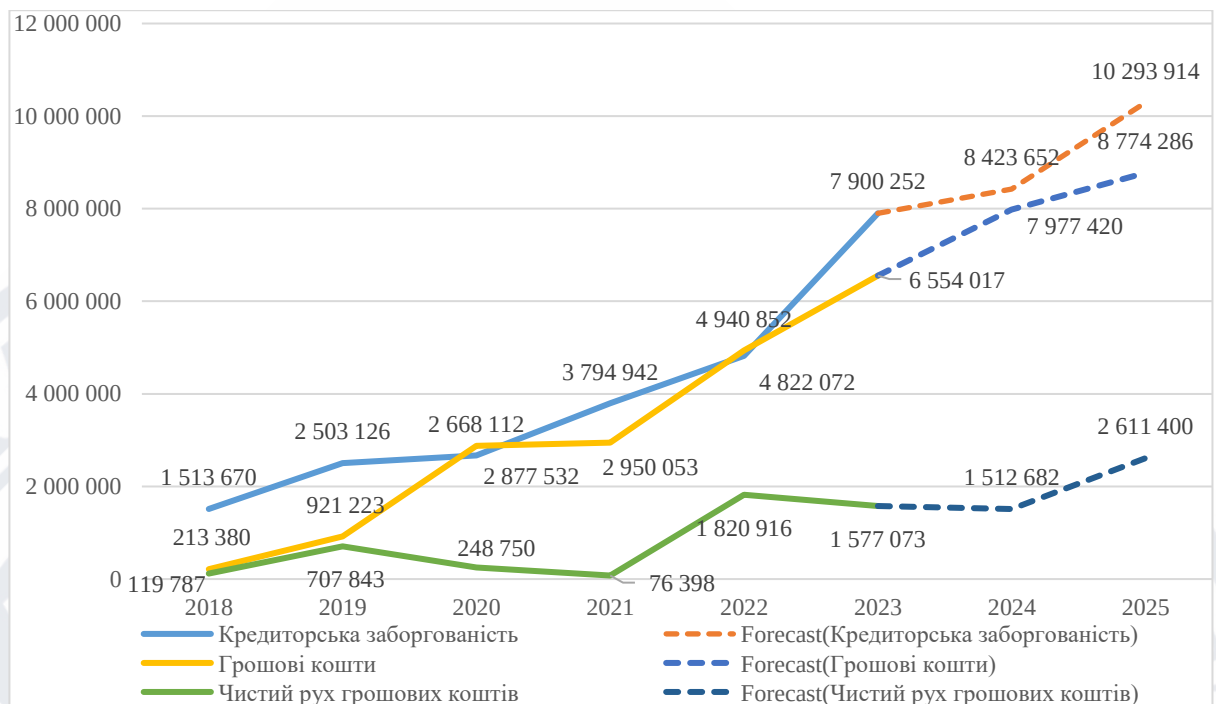


Рисунок 3.5 – Прогноз параметрів моделі робочого капіталу протягом 2024 - 2025 рр., тис. грн

На рисунку 3.5 графічно представлено прогноз на 2024–2025 рр. Було вирішено обмежитися двома роками прогнозу, щоб суттєво не викривлювати значення прогнозу.

Отже, використовуючи вигляд моделі робочого капіталу (формула 3.2) розрахуємо робочий капітал ТОВ «Нова пошта» на основі прогнозованих параметрів моделі, шляхом використання MS Excel. Ефект, який виникає від обрання методу аналізу параметрів моделі оцінюється в розмірі близько 500 млн грн (див. табл. 3.8).

Таблиця 3.8 – Порівняння методів обрахунку прогнозованого значення робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» на 2024 р. тис. грн.

Параметри моделі				Пораховано шляхом використання MS Excel	Пораховано шляхом накладання середнього приросту
Кредиторська заборгованість	Грошові кошти	Робочий капітал сфери діяльності в цілому	Чистий рух грошових коштів	Робочий капітал ТОВ "Нова пошта"	Робочий капітал ТОВ "Нова пошта"
8 423 652	7 977 420	-53 001 617	1 512 682	-1 550 042	- 2 083 113

Отже, застосовуючи підхід розрахунку параметрів багатфакторної регресійної моделі робочого капіталу ТОВ «Нова пошта», можна графічно представити прогноз робочого капіталу [50].

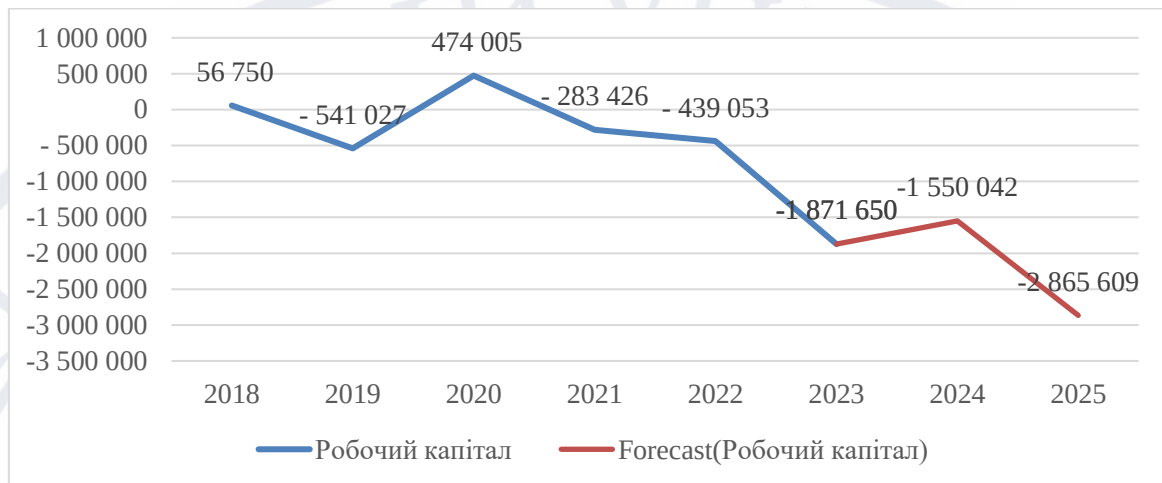


Рисунок 3.6 – Прогноз робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» на 2024–2025 рр., тис грн.

Горизонтальний аналіз, що графічно представлений на рисунку 3.6, демонструє покращення показника робочого капіталу у 2024 р. Проте згідно з прогнозом показник робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» у 2025 р. буде найнижчим за весь досліджуваний період та досягне - 2.9 млрд грн.

Прогнозування робочого капіталу є важливим інструментом для фінансового планування та управління підприємством, зокрема для ТОВ «Нова пошта». Використання багатфакторної регресійної моделі дозволило оцінити вплив різних параметрів на динаміку робочого капіталу, а також скласти прогноз на 2024-2026 роки.

Аналіз показав, що у сфері транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності робочий капітал залишається від'ємним, хоча спостерігається тенденція до зменшення спаду. Це свідчить про необхідність удосконалення фінансового менеджменту, спрямованого на підвищення ефективності використання оборотних активів та управління поточними зобов'язаннями.

Прогноз на основі функціоналу Microsoft Excel демонструє можливість покращення фінансового стану, проте залишається значний рівень

невизначеності. Для досягнення більш точних результатів необхідні помісячні дані, які можуть впливати на розвиток підприємства.

Побудовані прогнози сприяють розробці стратегічних рішень, які дозволять ефективно управляти ресурсами, мінімізувати ризики та забезпечити стабільність діяльності ТОВ «Нова пошта» у довгостроковій перспективі.

Висновки до 3 розділу.

У третьому розділі детально описані методи управління робочим капіталом ТОВ «Нова пошта», а також прогнозування його значень за допомогою багатофакторного регресійного аналізу. Ось основні результати та висновки:

- розроблено концепцію вдосконалення управління робочим капіталом підприємства, яка базується на кількох ключових принципах, включаючи ефективне використання ресурсів, збалансованість ліквідності та прибутковості, адаптивність до зовнішнього середовища та інтеграцію фінансових процесів;
- використано багатофакторний регресійний аналіз для прогнозування робочого капіталу ТОВ «Нова пошта», що дозволяє врахувати різноманітні фактори, які впливають на фінансові показники підприємства, та підтвердити високу якість моделі з множинним коефіцієнтом кореляції (R) наближеним до одиниці;
- складено прогноз робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» на 2024 – 2025 рр. з ймовірністю 90% та виявлено межі верхньої та нижньої довірчої межі.

ВИСНОВКИ

Аналіз робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» є важливою складовою для оцінки фінансового стану компанії та її здатності підтримувати ліквідність. Це дослідження розкриває комплексний підхід до управління робочим капіталом, включаючи різні аспекти, які впливають на фінансову стабільність і прибутковість підприємства.

Метою управління робочим капіталом є балансування між забезпеченням ліквідності та прибутковості підприємства.

За результатами дослідження, що представлено в кваліфікаційній роботі можна зробити наступні висновки:

- науковці одностайно визначають робочий капітал підприємства як різницю між оборотними активами та поточними зобов'язаннями. І вже у визначеннях термінів складових робочого капіталу, науковці по різному описують терміни. Проте це стосується форми подачі, а не сутності;
- визначено роль робочого капіталу в діяльності підприємства як підтримка ліквідності;
- описано методологічні підходи до управління робочим капіталом. Представлено різні поведінки управління кредиторською заборгованістю, дебіторською заборгованістю запасами та їх вплив на робочий капітал;
- проаналізовано вплив таких макроекономічних факторів як розмір ВВП та виручка сфери діяльності в якій оперує ТОВ «Нова пошта». Додатково оцінено, що ефект впливу COVID – 19 та війни на робочий капітал складає близько 14 млрд грн недоотриманої виручки;
- проведено горизонтальний та структурний аналіз робочого капіталу включно з його складовими за 2021–2023 рр;
- проаналізовано робочий капітал ТОВ «Нова пошта» в порівнянні з найбільшим конкурентом на ринку – АТ «Укрпошта»;

- визначено фактори впливу на формування та управління робочим капіталом ТОВ «Нова пошта». Додатково було проведено оцінку таких факторів;
- в межах третього розділу розроблено концепцію підходу до управління робочим капіталом ТОВ «Нова пошта». Було визначено мету, принципи управління та інструменти впливу на робочий капітал;
- було сформовано багатфакторну регресійну модель робочого капіталу ТОВ «Нова пошта». Показник робочого капіталу сфери транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності є найбільш статистично значущим в багатфакторній регресійній моделі ТОВ «Нова пошта»;
- на основі багатфакторної регресійної моделі робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» також представлено прогноз показника робочого капіталу ТОВ «Нова пошта» на 2024–2025 рр.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилевич В. Д., Гражевська Н. І., Гайдай Т.В. Історія економічних учен. навч. Посібник. Знання, 2004. 1300 с.
2. Маркс К. Критика політичної економії: Процес виробництва капітала. Політздат, 1983. 905с.
3. Маршал А. Принципи економічної науки. Видавнича група "Прогрес", 1993. Частина 1. 414с.
4. Шумпетер Й. Теорія економічного розвитку. Прогрес, 1982. 453с.
5. Clark J.B. Distribution of wealth. A theory of wages, interest and profits. New York: London: MACMILLAN & CO LTD, 1908. 196 p.
6. Боровик, О. А. Аналіз динаміки оборотних коштів за видами економічної діяльності. *Формування ринкових відносин в Україні*. зб. наук. пр.— К.: НДЕІ. 2008. С. 95-99.
7. Крейніна, М. Н. Фінансовий менеджмент. навч. посіб. Діло і Сервіс, 1998. 304 с.
8. Крутик А. Б. Основи фінансової діяльності підприємства. навч. посіб. Бізнес-пресс, 1999. 448 с.
9. Brealey R.A., Myers S.C., Principles of Corporate Finance. 13th ed. New York: McGraw-Hill Education, 2019. 992 p.
10. Management of working capital. Chapter 10. The institute of Chatered Accountants of India. URL: https://static.careers360.mobi/media/uploads/froala_editor/files/Management-of-Working-Capital_Unit-I_Introduction-to-Working-Capital-Management_WDdB8ZC.pdf. (дата звернення: 10.10.2024).
11. Світовий банк. Офіційний сайт. URL: <https://data.worldbank.org/country/ukraine> (дата звернення: 10.10.2024).
12. Макроекономічна статистика. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 10.10.2024).

13. ТОВ «Нова пошта». Звіт незалежного аудитора 2022. URL: <https://static.novaposhta.ua/sitecard/misc/doc/Consolidated%20financial%20statement%20for%202022.pdf>. (дата звернення: 12.10.2024).
14. ТОВ «Нова пошта». Звіт незалежного аудитора 2023. URL: <https://site-assets.novapost.com/f48f8c1d-9d14-40af-bec7-63d75cc9c6e9.pdf> (дата звернення: 12.10.2024).
15. Новини компанії. Офіційний сайт ТОВ «Нова пошта». URL: <https://novaposhta.ua/news/rubric/2/id/11222> (дата звернення: 10.10.2024).
16. АТ «Укрпошта». Фінансова звітність (МСФЗ) АТ «Укрпошта» 31.12.2023. URL: https://www.ukrposhta.ua/doc/annual-reports/ukrposhta_FS_2023_ukr.pdf. (дата звернення: 12.10.2024).
17. ТОВ «Нова Пошта». Звіт про управління 2023. URL: <https://static.novaposhta.ua/sitecard/misc/doc/%D0%97%D0%B2%D1%96%D1%82%D0%BF%D1%80%D0%BE%20%D1%83%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D1%96%D0%BD%D0%BD%D1%8F%202023.pdf>. (дата звернення: 22.10.2024).
18. Ковальов В. В. Фінанси підприємств: навч. посіб. ВІТ + РЕМ, 2002. 352 с.
19. Діяльність підприємств. Державна служба статистики України. <https://www.ukrstat.gov.ua/>. (дата звернення: 22.10.2024).
20. MILL J. S. The principles of political economy. *Business Cycle Theory, Part I Volume 1*. Routledge, 2024. p. 29-54. Pilbeam K. International finance. Bloomsbury Publishing. 2023. p. 553.
21. Міжнародний стандарт фінансової звітності (IAS) 1: Подання фінансової звітності. Рада з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. [Чинний від 2007-01-01]. Лондон. IFRS Foundation, 2007. 44 с.
22. Vernimmen P., Quiry P., Le fur Y. Corporate finance: theory and practice. John Wiley & Sons, 2022. 1026 p.

23. Гавриш О. М. Вплив чинників на формування стратегії розвитку телекомунікаційних підприємств. *Економіка. Менеджмент. Бізнес*. 2019. №1. С.103-109.
24. Угляренко О. М., Ковальчук Ю. О. Програмна модель фінансового контролінгу в ефективному управлінні робочим капіталом (working capital) підприємства. *зб. матеріалів III Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. студентів, аспірантів та молодих вчених*. м. Київ, 4 груд. 2019 р. Київ, 2019. С. 412-415.
25. Швед В. В., Омельченко О. В., Мартинюк В. С. Концептуальні та методологічні підходи до визначення стійкості фінансового стану підприємства. *ПОДІЛЬСЬКИЙ НАУКОВИЙ ВІСНИК*. 2024. № 1. С. 30-38.
26. Миронович Є. Управління конкурентоспроможністю підприємницької діяльності. Національний авіаційний університет. Київ. 2023. 108 с.
27. Юрчишена Л. В., Сивак Р. Ю. Джерела фінансування робочого капіталу. *Актуальні проблеми розвитку фінансів в умовах цифровізації економіки України*. 2024. С. 100-103.
28. Піскульова І. В. Методологічні підходи до управління оборотними активами промислових підприємств. *PhD Thesis*. Маріуполь, 2021. 165с.
29. Бондарук І. С., Яременко В. С. Особливості функціонування оборотного капіталу підприємств України. *Стратегія розвитку України: фінансово-економічний та гуманітарний аспекти: матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції*. Київ «Інформаційно-аналітичне агенство». 2021. 310 с.
30. Литвинов А., Остапенко Р., Горох О. Оптимізація оборотного капіталу в умовах невизначеності. *Економіка та суспільство*. 2024. № 63.
31. Total Inventory Cost Formula: Essential 2024 Guide. Lido | Automate spreadsheet tasks without code. URL: <https://www.lido.app/inventory/total-inventory-cost-formula> (дата звернення: 28.11.2024).

32. How to Calculate Reorder Level: A Step-By-Step Guide. eCommerce Fulfilment Services in the UK & EU | Bezos Fulfilment Network. URL: <https://bezos.ai/resources/how-to-calculate-reorder-level> (дата звернення: 08.11.2024).
33. Calculating the Right Amount of Buffer Stock | Sortly. Sortly. URL: <https://www.sortly.com/blog/buffer-stock/> (дата звернення: 04.11.2024).
34. Tarver E. How Is the Economic Order Quantity Model Used in Inventory Management? Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/052715/how-economic-order-quantity-model-used-inventory-management.asp> (дата звернення: 02.11.2024).
35. A guide to accounts payable (AP) for finance teams. Atlar: Modern Treasury Tooling, Cash Management, and Payments. URL: <https://www.atlar.com/guides/guide-to-accounts-payable-for-finance-teams> (дата звернення: 18.10.2024).
36. Regression Analysis. Corporate Finance Institute. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/data-science/regression-analysis/> (дата звернення: 30.10.2024).
37. D J. M. P., Kavlakoglu E. What is multicollinearity? | IBM. IBM - United States. URL: <https://www.ibm.com/topics/multicollinearity> (дата звернення: 24.10.2024).
38. Hayes A. Descriptive Statistics: Definition, Overview, Types, and Examples. Investopedia. URL: https://www.investopedia.com/terms/d/descriptive_statistics.asp (дата звернення: 21.11.2024).
39. Mueller Ute. Multiple Correlation Coefficient. *In Encyclopedia of Mathematical Geosciences. Cham: Springer International Publishing. 2023. p. 958-959.*
40. Leo G. D., Sardanelli F. Statistical significance: p value, 0.05 threshold, and applications to radiomics—reasons for a conservative approach. *European radiology experimental*. 2020. 4. p. 1-8.

41. Rahardja D. Statistical Time-Series Forecast via Microsoft Excel (FORECAST. ETS) Built-In Function. *Journal of Research in Applied Mathematics*. 2021. №7.11. p. 69-73.
42. Юхименко П. І. Історія економіки та економічної думки: конспект лекцій. Біла Церква. Білоцерківський навчально-науково-виробничий комплекс «Освіта». 2019. 262 с
43. Кубецька О.М., Остапенко Т.М., Палешко Я.С. Управління оборотними активами підприємства в особливих умовах. *БізнесІнформ*. 2022. №8, С. 159 - 165.
44. Кузнєцова Т.В., Лук'янчук Ю.А. Система управління оборотними активами як інструмент забезпечення платоспроможності підприємства. *Вісник НУБГП. Серія Економічні науки*. 2023. №1(101), С.56-65.
45. Гаватюк Л.С., Пілат А.К. Удосконалення механізму управління оборотними активами як умова ефективного функціонування. *Вісник Хмельницького національного університету* 2022. № 1. С. 189-194.
46. Янковська В. А. Проблеми управління оборотними активами підприємств. *Інфраструктура ринку*. 2019. № 31. С. 430-434.
47. Гринюк І. М. Модель управління дебіторською заборгованістю. *Журнал «Економіка України»* Київ. 2021. С. 37-48.
48. Jaworski J., Czerwonka L. Profitability and working capital management: evidence from the Warsaw Stock Exchange. *Journal of Business Economics and Management*, 2022. №23(1). p. 180–198.
49. Лінь Ч., Шахновський А. М., Бондаренко С. Г. Досвід застосування регресійного аналізу в задачах мікроекономічного прогнозування. *III Всеукраїнська науково-практична інтернет-конференція «Сучасна молодь в світі інформаційних технологій»* Херсон. 2022. 163 с.
50. Fudenberg D., Karreskog R., Predicting cooperation with learning models. *American Economic Journal. Microeconomics*. №16.1. 2024. p. 32.