НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

Фінансово-економічний факультет

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

на тему:

«Оптимізація обсягу і структури оборотних активів підприємства»

Кваліфікаційна робота бакалавра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

Здобувач IV курсу
групи 21.04 _____ Бута Владислав Віталійович
(підпис)

Науковий керівник _____ к.е.н., доцент Богріновцева Л.М.
(підпис)

Робота допущена до захисту _____ д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
(підпис)

Київ 2025

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА СТРАХУВАННЯ

Освітній ступінь – **бакалавр**
Галузь знань - **07 «Управління та адміністрування»**
Спеціальність – **072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»**
Освітньо-професійна програма – **«Фінанси, банківська справа та страхування»**

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
д.е.н., проф. Т.Г. Бондарук
_____
«24» жовтня 2024 р.

З А В Д А Н Н Я
на кваліфікаційну роботу бакалавра
Бути Владислава Віталійовича

1. Тема роботи: Оптимізація обсягу і структури оборотних активів підприємства
керівник роботи: к.е.н., доцент Богріновцева Л.М.
затверджена наказом по Академії від «24» жовтня 2024 р. № 411
2. Термін здачі студентом закінченої роботи 5 червня 2025 р.
3. Вихідні дані роботи: закони та нормативно-правові акти України, що регулюють діяльність підприємств, наукові розробки вітчизняних і зарубіжних науковців, а також здобуті наукові факти і статистичні дані, що відображають діяльність у сфері оптимізації обсягу і структури оборотних активів підприємств.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):
1) теоретичні засади оптимізації оборотних активів підприємства;
2) аналіз обсягу, структури та ефективності використання оборотних активів ПрАТ «Миронівський хлібопродукт»;
3) напрями оптимізації обсягу і структури оборотних ПрАТ «Миронівський хлібопродукт».
5. Перелік графічного матеріалу: схеми, діаграми, таблиці.
6. Дата видачі завдання 24 жовтня 2024 р.

Керівник _____
(підпис)
Завдання прийняв до виконання _____
(підпис)

Календарний план

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Відмітка про виконання
1.	Затвердження теми і наукового керівника кваліфікаційної роботи бакалавра на засіданні кафедри	24.10.2024	Виконано
2.	Опрацювання першоджерел по темі роботи	01.11.2024	Виконано
3.	Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень	15.11.2024	Виконано
4.	Проведення економічних досліджень та їх аналіз	06.12.2024	Виконано
5.	Написання вступу до роботи	26.12.2024	Виконано
6.	Написання першого розділу роботи	24.01.2025	Виконано
7.	Написання другого розділу роботи	28.02.2025	Виконано
8.	Написання третього розділу роботи	28.03.2025	Виконано
9.	Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи	25.04.2025	Виконано
10.	Подача першого варіанту роботи на кафедру	02.05.2025	Виконано
11.	Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника	23.05.2025	Виконано
12.	Попередній захист роботи	03.06.2025	Виконано

Студент _____ Бута В.В.
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи _____ к.е.н., доцент Богріновцева Л.М.
(підпис) (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП..... 5

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОПТИМІЗАЦІЇ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА..... 8

1.1. Економічна сутність, класифікація та склад оборотних активів підприємства..... 8

1.2. Сучасні методи й моделі оптимізації оборотних активів підприємства..... 16

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ОБСЯГУ, СТРУКТУРИ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПРАТ «МИРОНІВСЬКИЙ ХЛІБОПРОДУКТ»..... 26

2.1. Динаміка та структура оборотних активів ПрАТ «МХП»..... 26

2.2. Оцінка показників оборотності, ліквідності активів та тривалості операційного циклу ПрАТ «МХП»..... 41

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ОБСЯГУ І СТРУКТУРИ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПРАТ «МИРОНІВСЬКИЙ ХЛІБОПРОДУКТ»..... 55

3.1. Вибір стратегії та формування комплексу заходів з оптимізації обсягу і структури оборотних активів ПрАТ «МХП»..... 55

3.2. Економічне обґрунтування ефективності запропонованих заходів щодо оптимізації обсягу і структури оборотних активів ПрАТ «МХП»..... 64

ВИСНОВКИ..... 68

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... 72

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах сучасної економічної нестабільності, викликаної глобальними кризами, воєнним станом в Україні, порушенням логістичних ланцюгів і зростанням вартості фінансових ресурсів, питання ефективного управління оборотними активами набуває особливої ваги. Саме оборотні активи забезпечують безперервність виробничого процесу, оперативну гнучкість підприємства, здатність до адаптації в умовах ризику та невизначеності.

Оптимізація обсягу та структури оборотних активів є критично важливою для підтримки належного рівня ліквідності, платоспроможності, прискорення обігу коштів, а також забезпечення конкурентоспроможності підприємства на внутрішньому й зовнішньому ринках. Неефективне управління цими активами може призводити до надлишкових запасів, простроченої дебіторської заборгованості, нестачі грошових коштів, що ускладнює виконання фінансових зобов’язань і знижує інвестиційну привабливість підприємства.

Особливої актуальності тема набуває для підприємств реального сектору економіки, таких як агропромислові холдинги, де оборотні активи становлять вагому частку загального капіталу і визначають можливості для оперативної діяльності. Сучасні підходи до оптимізації повинні враховувати цифровізацію фінансового менеджменту, впровадження фінтех-рішень, використання моделей прогнозування потреб у ресурсах та управління ризиками.

Таким чином, дослідження теоретико-методичних засад та практичних аспектів оптимізації обсягу і структури оборотних активів є важливим і своєчасним завданням, яке сприяє підвищенню ефективності функціонування підприємств в умовах трансформаційної економіки України.

Аналіз останніх публікацій і досліджень. Теоретичні та практичні аспекти управління оборотними активами підприємств були предметом дослідження таких вчених, як: В.С. Андрієць, Т.О Бабич, М.Д. Білик, І.О. Бланк, І.Ю. Єпіфанова, Ю.О. Єрешко, Г.Г. Кірейцев, О.В. Клименко, А.М. Козлюк, Р.В Лавров, Л.О. Лігоненко, О. С. Мордовцева, С.І. Надточій, Я.В. Невмержицький, Л.В. Павлова, А.М. Поддєрьогін, Л.М Ремньова, Г.В. Ситник, Е.М Сорокіна, М.І. Хребтова, М.П. Федишин та інших. Разом з тим, в умовах цінової нестабільності, воєнних ризиків і трансформацій логістичних ланцюгів, актуальним залишається визначення напрямів оптимізації обсягу і структури оборотних активів вітчизняних підприємств.

Метою кваліфікаційної роботи бакалавра є дослідження теоретико-методичних засад та практичних аспектів оптимізації обсягу і структури оборотних активів вітчизняних підприємств.

Відповідно до поставленої мети у роботі передбачено розв’язати такі **завдання**:

- дослідити економічну сутність, класифікацію та склад оборотних активів підприємства;
- охарактеризувати сучасні методи й моделі оптимізації оборотних активів підприємства;
- проаналізувати динаміку та структуру оборотних активів ПрАТ «МХП»;
- оцінити показники оборотності, ліквідності активів та тривалості операційного циклу ПрАТ «МХП»;
- визначити особливості вибору стратегії оптимізації обсягу і структури оборотних активів ПрАТ «МХП» та запропонувати комплекс заходів з оптимізації обсягу і структури оборотних активів ПрАТ «МХП»;
- здійснити економічне обґрунтування ефективності запропонованих заходів щодо оптимізації обсягу і структури оборотних активів ПрАТ «МХП».

Об’єктом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі управління оборотними активами підприємств.

Предмет дослідження – оптимізація обсягу і структури оборотних активів підприємства.

Методи дослідження. Використано широкий спектр загальнонаукових і спеціальних методів, включаючи аналіз і синтез, щоб узагальнити теорію; економіко-статистичні (горизонтальний, вертикальний, індексний) та фінансовий аналіз для оцінки динаміки, структури та оборотності активів; порівняльний аналіз, щоб порівняти показники з нормативами та середньогалузевими даними; графічний метод для представлення результатів; експертні та прогнозні розрахунки, щоб обґрунтувати очікуваний економічний ефект запропонованих заходів.

Практичне значення одержаних результатів полягає у можливості їх безпосереднього застосування у процесі фінансового управління підприємством з метою підвищення ефективності використання оборотних активів, оптимізації їх структури та забезпечення стійкої ліквідності. Отримані результати можуть бути використані фінансовими аналітиками, бухгалтерами та керівниками вітчизняних підприємств для прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота бакалавра складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що містить 42 найменування. Загальний обсяг роботи становить 75 сторінок, містить 10 таблиць і 10 рисунків.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОПТИМІЗАЦІЇ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність, класифікація та склад оборотних активів підприємства

Ресурси підприємства, які повністю споживаються або перетворюються на гроші протягом одного операційного циклу, який зазвичай триває не більше одного року, називають оборотними активами. Іншими словами, порівняно з необоротними активами, термін служби яких перевищує рік, ці активи мають високу ліквідність і короткий «життєвий цикл». Необоротні активи, такі як основні засоби, нематеріальні активи тощо, використовуються довгостроково. Натомість запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та інші активи, які швидко обертаються, вважаються оборотними активами [6].

Для забезпечення неперервності виробництва та реалізації продукції капітал підприємства, авансований у поточний кругообіг, називається оборотними активами. Вони проходять послідовно три стадії операційного циклу: грошову, товарну і виробничу. Вони змінюють свою форму з грошової на товарно-матеріальну і назад. Оборотні активи повністю споживаються під час виробничого процесу та повністю переносять свою вартість на собівартість продукції протягом одного циклу або дванадцяти місяців, на відміну від основних засобів, які поступово переносять свою вартість на продукцію. Коли компанія продає готову продукцію, вартість, яка була авансована в оборотні активи, повертається їй у грошовій формі. Це означає, що ці активи не витрачаються безповоротно, а просто авансовуються та відшкодовуються виручкою.

Якщо компанія хоче продовжувати працювати, вона повинна мати достатньо оборотних активів. Якщо підприємству бракує оборотних коштів, наприклад, сировини, комплектуючих, палива чи грошових ресурсів, виробничі та фінансові цикли підприємства порушуються, і можуть статися

простої та зриви постачань. Однак надмірний обсяг оборотних активів вказує на неефективне розміщення ресурсів (заморожені запаси, надлишкові залишки грошей, дебіторська заборгованість), що знижує рентабельність компанії [5]. Таким чином, для підтримки стійкого розвитку бізнесу необхідно збалансоване залучення оборотних активів, оскільки як відсутність, так і надлишок цих активів негативно впливають на виробничо-фінансову діяльність.

Оборотні активи підприємства різноманітні за складом і функціями, тому для їх глибшого розуміння використовують класифікацію за різними критеріями:

Таблиця 1.1

Класифікація оборотних активів підприємства

Критерій	Групи	Приклади статей
Економічний зміст	матеріальні / фінансові	запаси, гроші, ДЗ, короткі інвестиції
Стадія кругообігу	виробничі / сфери обігу	НЗВ, готова продукція / ДЗ, гроші
Ліквідність	високо- / середньо- / низько ліквідні	гроші → ДЗ → запаси
Джерела формування	власні / позичені / залучені	нерозпод. прибуток; кредит; аванси клієнтів

Джерело: складено автором за даними [5].

За економічним змістом (натурально-речовою формою) – виділяються матеріальні та фінансові складові оборотних активів. Матеріали – це запаси товарно-матеріальних цінностей, таких як матеріали, сировини, незавершене виробництво, готова продукція тощо, які використовуються під час виробничого процесу. Грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення та дебіторська заборгованість підприємства є фінансовими (грошовими) оборотними активами. Вони є грошима в розрахунках. Таким чином, оборотні активи включають як гроші, так і матеріальні ресурси та їх еквіваленти, тому було б неправильним ототожнювати їх лише з грошовими коштами.

За роллю в кругообігу (стадіями обороту) – розділити на активи сфери обігу та виробничі оборотні активи. Запаси, що авансуються під час

виробничого процесу (сировина та матеріали, незавершене виробництво, швидкозношувані предмети тощо) є оборотними активами, які обслуговують стадію виробництва. [30] Оборотні активи сфери обігу відповідають за процес реалізації продукції. Ці активи включають готову продукцію на складі, товари, які планується продати, кошти в розрахунках (кредити покупців) та грошові кошти. Обидві групи тісно пов'язані один з одним, щоб підтримувати єдиний процес відтворення, який гарантує безперервність процесу, коли ресурси переходять із виробничої фази до обігу та навпаки. Такий поділ показує рух оборотного капіталу, який починається з закупівлі виробничих ресурсів і закінчується продажем готової продукції та отриманням виручки.

За рівнем ліквідності – у поточних активах є три категорії: низьколіквідні, середньоліквідні та високоліквідні, залежно від швидкості перетворення на гроші. Оборотні активи, які найважче оперативно конвертувати в грошову форму, відносяться до низьколіквідних активів. До таких активів належать виробничі запаси (сировина та матеріали), незавершене виробництво, напівфабрикати власного виготовлення, готову продукцію та оборотні активи (МШП). Середньоліквідні активи – це переважно дебіторська заборгованість, тобто гроші, які мають надійти від дебіторів; вони погашаються досить швидко і після отримання також перетворюються на гроші. Грошові кошти в касі та на рахунках підприємства, еквіваленти грошей, такі як ліквідні цінні папери та короткострокові депозити, є найбільш швидкими оборотними засобами. Класифікація дозволяє оцінити структуру оборотних активів з точки зору платоспроможності: перевага низьколіквідних активів вказує на уповільнену ліквідність, тоді як висока частка грошей і швидких активів збільшує фінансову гнучкість компанії.

За джерелами формування – класифікація на основі того, скільки коштів було вкладено в оборотні активи. Джерела фінансування оборотних активів поділяються на власні, позичені та залучені. Кошти підприємства, отримані за рахунок статутного фонду, внутрішніх резервів і прибутку, відомі як їхні власні оборотні кошти. Вони створюють основу для постійної роботи та

забезпечують мінімальну потребу в оборотних активах. Позичені – це фінансові ресурси, які надаються на поворотній основі, переважно короткострокові кредити банків і позики, які підприємство використовує для фінансування тимчасового збільшення обігових коштів. Залучені джерела – це спонтанно створені зобов'язання, які фактично фінансують оборотні активи компанії. Сюди входять кредиторська заборгованість (комерційний кредит від постачальників), аванси від клієнтів, відстрочки платежів до бюджету та інші короткострокові платежі.

Наявність таких залучених ресурсів означає, що гроші інших організацій беруть участь у діяльності компанії. Важливо підкреслити, що на фінансову стійкість компанії безпосередньо впливає оптимальне співвідношення власних, позикових і залучених джерел фінансування оборотних активів [27].

Структура оборотних активів – це співвідношення окремих елементів у загальному обсязі оборотних активів, тоді як склад оборотних активів – це сукупність їхніх статей балансу. Склад і структура оборотних активів залежать від бізнесу. Наприклад, у торгівлі та виробничій сферах матеріальні запаси зазвичай становлять значну частину, тоді як у сферах послуг вони можуть мати мінімальні запаси, а грошові кошти або дебіторська заборгованість займають більшу частку. Незважаючи на такі відмінності, можна виділити типовий набір статей оборотних активів для більшості підприємств (рис. 1.1):



Рис. 1.1. Склад оборотних активів підприємства

Джерело: побудовано автором за даними [2].

- запаси – це матеріальні ресурси, які мають бути використані для виробництва або продажу протягом операційного циклу. Сировина та основні матеріали; допоміжні матеріали та комплектуючі; паливо; тару та запасні частини; незавершене виробництво, тобто напівфабрикати та незавершені продукти; готова продукція, тобто вироби, призначені для реалізації; товари, тобто куплені матеріали для перепродажу; і малоцінні та швидкозношувані предмети (МШП). Запаси є основою безперервного виробництва та продажів, оскільки підприємство постійно має запаси сировини, необхідної для виробництва, а також готової продукції, готової до відвантаження;
- дебіторська заборгованість – це суми, які повинні надійти на користь підприємства від інших осіб (покупців, замовників) за продані товари або надані послуги, а також інші борги перед підприємством. Для підтримки обсягу збуту часто використовують торгову дебіторську заборгованість, яку також називають комерційним кредитом покупцям, коли продають товари з відстрочкою платежу. Окрім покупців, дебіторка може включати аванси, видані постачальникам; це може бути передоплатою за товари чи послуги, які компанія очікує отримати; і інші розрахунки, такі як переплати податків, відшкодування ПДВ тощо. Дебіторські рахунки зазвичай погашаються протягом кількох місяців, що дозволяє компанії мати доступ до грошей у майбутньому;
- грошові кошти та їх еквіваленти. Гроші в касі підприємства, кошти на поточних банківських рахунках і еквіваленти грошей (короткострокові фінансові інвестиції, які легко перетворити на реальну грошову суму) є найбільш оборотними активами. Розрахунки здійснюються за допомогою грошей, які використовуються для виплати заробітної плати, оплати постачальникам, погашення зобов’язань перед бюджетом тощо. Щоденна платоспроможність підприємства гарантується достатнім запасом платіжних засобів. Водночас фінансовий менеджмент прагне підтримувати оптимальний залишок грошових активів, оскільки надлишок грошей, які не працюють, небажаний;

- короткострокові фінансові інвестиції – це тимчасові грошові ресурси, які використовуються для отримання доходу протягом короткого періоду. До них можуть належати короткострокові депозити (вклади) у банках, цінні папери (акції, облігації інших компаній) і інші гроші, які компанія планує реалізувати або продати протягом року. Такі інвестиції належать до оборотних активів і дозволяють отримувати додатковий прибуток від тимчасово незадіяних коштів. Крім того, їх можна швидко перетворити на гроші, коли це потрібно;

- інші оборотні активи – різні поточні активи, які відповідають критеріям короткостроковості, але не увійшли до наведених вище категорій, відносяться до цієї категорії. Витрати майбутніх періодів є прикладами, а також поточні біологічні активи (наприклад, тварини на вирощуванні та посіви в полі, якщо планується їх реалізація чи використання протягом року) та дебіторська заборгованість, яка не пов’язана з основною діяльністю. Такі статті займають невелику частку балансу, але вони також є частиною оборотного капіталу компанії.

Оборотні активи часто називають «працюючими» активами, що забезпечують оперативну діяльність підприємства [39]. Матеріальні запаси підтримують безперервний виробничий цикл, а запаси готової продукції гарантують безперервний продаж. Наявність грошових коштів дозволяє своєчасно оплачувати рахунки, купувати ресурси, виплачувати зарплату тощо. Оборотні активи завжди знаходяться на різних стадіях виробництва та складських запасів, а частина вже готова продукція або гроші від продажу. Така одночасна присутність у кожній фазі кругообігу дозволяє компанії продовжувати працювати безперервно. Це пов’язано з тим, що поки одні запаси споживаються у виробництві, інші поповнюються, а коли продаються одні товари, паралельно виробляються наступні товари.

Звичайна діяльність неможлива без достатніх оборотних активів. Якщо, наприклад, не вистачає виробничих запасів або сировини, виробництво призупиняється. Знову виникає ризик зупинки виробничого процесу, якщо

відсутні гроші для оплати постачальникам чи електроенергії. Недостатність оборотних активів може призвести до порушення платіжної дисципліни, що загрожує фінансовими санкціями та втратою ділової репутації компанії. Таким чином, оборотні активи служать «мастилом» для бізнес-механізму, підтримуючи операційну безперервність. Згідно з дослідженням фінансової стійкості підприємств, чим вищий рівень оборотних активів у порівнянні з поточними зобов'язаннями, тим краще компанія захищена від ризику неплатоспроможності в короткостроковій перспективі. Зокрема, коефіцієнти ліквідності, також відомі як покриття, розраховуються на основі відношення поточних зобов'язань і оборотних активів.

Оборотні активи також мають значний вплив на фінансові результати компанії, забезпечуючи постійне виробництво. На обсяг виручки та потребу в фінансуванні безпосередньо впливає швидкість обігу цих активів, яка визначає тривалість операційного та фінансового циклу. Коли оборотні кошти обертаються швидше (наприклад, коли запаси поповнюються та реалізуються, а борги клієнтів інкасуються швидше), більше циклів виробництва-продажу підприємство здійснить за один рік і більший потенційний дохід при тих самих ресурсах. Таким чином, оборотні активи є життєво важливими для підтримки та розширення обсягів діяльності, оскільки вони дають підприємству можливість працювати стабільно сьогодні та закладають основу для росту в майбутньому.

Одним із основних завдань фінансового менеджменту підприємства є розумне управління оборотними активами. Це пов'язано з тим, що як недостатність, так і надлишок оборотних коштів мають негативні наслідки, тому їхню структуру та обсяг постійно потрібно оптимізувати. Ефективне управління означає підтримку такого рівня оборотних активів, щоб гарантувати безперервність і своєчасне виконання зобов'язань, а також запобігти відтоку фінансових ресурсів у низьковартісні або неліквідні запаси. Іншими словами, необхідно знайти баланс між прибутковістю та ліквідністю.

Оптимізація оборотних активів має багато наслідків. Першим є вплив на ліквідність і платоспроможність, тобто забезпечення достатнього запасу оборотних коштів для покриття поточних витрат і боргів [42]. Другим є вплив на рентабельність, тобто зменшення втрат від надлишкових залишків і прискорення оборотності, що підвищує віддачу на вкладений капітал. Фінансові аналітики відзначають, що надто високий або надто низький рівень оборотних активів однаково небажані. У першому випадку компанії можуть не мати достатніх ресурсів для нормальної роботи, що призводить до скорочення діяльності або залучення дорогих позикових коштів. У другому випадку, коли політика, яка є надмірно консервативною, може призвести до втрати потенційних прибутків або навіть збитків. Це може статися через простої, псування товарів, інфляційне знецінення грошей тощо [39].

Таким чином, необхідно постійно контролювати та контролювати оборотні активи. На практиці це досягається за допомогою складної системи показників і стандартів, включаючи коефіцієнти ліквідності, періоди інкасації дебіторської заборгованості та коефіцієнти оборотності запасів, а також сучасних методів фінансового управління. Зокрема, для управління запасами застосовують моделі оптимального розміру замовлення (EOQ) і концепцію Just-in-Time; для управління дебіторською заборгованістю – політику кредитування покупців і інструменти стимулювання швидких платежів (дисконт за дострокову оплату, факторинг, страхування кредитних ризиків); для управління грошовими коштами – бюджетування і прогнозування грошових потоків, моделі Баумоля і Міллера-Орра тощо. Метою всіх цих заходів є прискорення обігу коштів, вивільнення капіталу з поточних активів і підвищення прибутковості бізнесу. Досвід показує, що впровадження передових підходів до управління оборотним капіталом дозволяє суттєво поліпшити фінансові результати: зокрема, скорочення «заморожених» у запасах або дебіторці сум підвищує ліквідність та рентабельність підприємства. Оптимізація структури і обсягу оборотних активів – життєво

важлива умова забезпечення фінансової стійкості та конкурентоспроможності компанії в цілому.

Отже, основою повсякденної діяльності бізнесу є матеріальні та фінансові активи., оскільки вони гарантують своєчасне виконання фінансових зобов'язань, безперервність виробництва та якість продукції. Підприємство може підтримувати оптимальний баланс між ліквідністю та ефективністю використання ресурсів за допомогою правильного управління оборотними активами. Упорядкування оборотних активів відповідно до різних критеріїв (наприклад, економічної природи, функціональної ролі, ліквідності, джерел фінансування тощо) допомагає краще зрозуміти їх структуру та знаходити можливості для покращення фінансової діяльності. У сучасній ринковій економіці стабільна робота та розвиток підприємства залежить від ефективного управління оборотними активами, яке включає планування запасів, нагляд за дебіторською заборгованістю та контроль грошових потоків. Це дозволяє компанії максимізувати прибутковість на вкладений капітал, забезпечуючи фінансову гнучкість і стійкість до змін у ринку.

1.2. Сучасні методи й моделі оптимізації оборотних активів підприємства

Використання науково обґрунтованих методів оптимізації запасів, грошових коштів і розрахунків є важливою частиною ефективного управління оборотними активами. Сучасні моделі та ідеї фінансового менеджменту дозволяють забезпечити своєчасність і безперебійність операційної діяльності, одночасно знижуючи витрати на утримання оборотних коштів. Основними підходами до оптимізації оборотних активів є моделі управління запасами; аналіз запасів ABC/XYZ; економічний розмір замовлення EOQ; і методи управління грошовими потоками підприємства та дебіторською заборгованістю (табл. 1.2).

Розглянемо кожну з цих моделей більш детально.

Таблиця 1.2

Сучасні моделі оптимізації оборотних активів

Модель / інструмент	Що оптимізує	Ключовий параметр	Основна перевага
EOQ (Вілсона)	обсяг замовлення запасів	*Q*opt	мінімум витрат на зберігання + замовлення
JIT	рівень запасів	«0 запасів»	скорочення оборотного капіталу
ABC/XYZ	номенклатура запасів	категорії AX…CZ	селективний контроль високовартісних позицій
Баумоль	залишок готівки	C*opt	баланс %-доходу і транзакційних витрат
Факторинг	дебіторка	дисконт %	швидке вивільнення коштів

Джерело: складено автором за даними [42].

Модель економічного розміру замовлення (EOQ), також відома як формула Вілсона, є однією з найвідоміших методів оптимізації обсягу запасів. За допомогою моделі EOQ можна знайти ідеальний обсяг закупівлі товарно-матеріальних запасів, при цьому змінні витрати, пов’язані з замовленнями та зберіганням запасів, мінімізуються. Іншими словами, ця модель балансує дві протилежні групи витрат: витрати на зберігання запасів, які залежать від середнього рівня запасів, і витрати на розміщення замовлень, які залежать від частоти замовлень. Підприємство часто змушене виконувати замовлення занадто малого розміру, що призводить до високих адміністративних витрат і ризику дефіциту ресурсів. Натомість надмірно великі партії закупівель призводять до накопичення зайвих запасів і збільшення витрат на склад, страхування, псування тощо. EOQ-модель допоможе вам визначити обсяг замовлення, при якому загальні витрати на поповнення і зберігання запасів будуть мінімальними.

Формула Вілсона для економічно обґрунтованого розміру замовлення виглядає таким чином:

$$Q=\sqrt{\frac{2DS}{H}} \qquad (1.1)$$

де:

D – річний обсяг попиту (споживання) на товар,

S – постійні витрати на оформлення одного замовлення (транзакційні витрати),

H – витрати зберігання одиниці запасу (вартість утримання одиниці товару на складі за період).

Саме при замовленні партії розміру Q^ сумарні змінні витрати мінімізуються. Відповідно, використовуючи EOQ-модель, менеджмент може обґрунтувати оптимальний рівень запасів та графік замовлень ресурсів чи товарів. Для аграрних підприємств ця модель застосовується, наприклад, при закупівлі сировини (зерна, кормів, паливно-мастильних матеріалів) або тари та інших матеріалів, де важливо знайти компроміс між частотою поставок і рівнем запасів.

Варто зазначити, що EOQ-модель базується на кількох припущеннях: відсутність дефіциту, постійність попиту, фіксована ціна та витрати на замовлення. Модель Вілсона часто доповнюють резервним запасом або використовують у поєднанні з іншими методами через сезонні коливання попиту та пропозиції в реальних умовах агробізнесу. Незважаючи на це, EOQ продовжує бути важливим інструментом оптимізації запасів, який дозволяє значно знизити витрати на управління оборотними активами. Великі агрохолдинги, такі як МХП, можуть використовувати EOQ для планування закупівель зернових (наприклад, зернових для виробництва комбікормів). Це дозволяє компаніям мінімізувати витрати на зберігання зерна на елеваторах і доставку, одночасно гарантуючи безперервне виробництво кормів і продуктів харчування [12].

Виробнича логістична концепція Just-in-Time (JIT), яка перекладається як «точно вчасно», є ще одним поширеним підходом до оптимізації оборотних активів. JIT – це система управління виробництвом, заснована на максимізації ефективності процесів і мінімізації запасів. Основна мета полягає в тому, щоб матеріальні ресурси, деталі та готова продукція надходили в потрібну кількість і в потрібний час. Таким чином, підприємство не створює

надлишкових запасів запасів і виробляє товари лише тоді, коли є реальна потреба.

Підводячи підсумок, основними принципами логістичної концепції Just-in-Time (JIT) є:

- мінімізація запасів: у JIT-підході компанія прагне отримувати матеріали безпосередньо перед їх використанням у виробництві, а виготовлену продукцію відвантажувати одразу на ринок. Це означає, що компанія не потребує великих складських запасів сировини чи готової продукції. Це значно скорочує витрати на зберігання, а також вивільняє гроші для додаткових витрат;
- гнучкість і оперативність: JIT вимагає високої гнучкості та швидкої адаптації до змін попиту. Поставки та виробничі процеси мають бути добре скоординовані, щоб ні одна ланка не простоювала і не створювала «вузьких місць»;
- висока якість і ефективність: JIT прагне мінімізувати збої та брак у виробництві через суворий контроль якості на всіх етапах і постійне вдосконалення процесів, щоб запобігти браку та помилкам;
- тісна співпраця з постачальниками: дрібні кількості необхідних ресурсів повинні бути доставлені постачальниками матеріалів надійністю та вчасно. JIT часто дозволяє підприємствам працювати з обмеженим колом перевірених постачальників, встановлюючи партнерські відносини та узгоджуючи графіки поставок.

Агропромислові компанії можуть використовувати концепцію JIT для оптимізації постачань сировини та матеріалів, щоб вони надходили по мірі потреби (з урахуванням виробничого графіка). Наприклад, виробництво кормів адаптується до графіків відгодівлі птиці, забійні цехи виконують замовлення збуту, а готова продукція швидко відвантажується в магазини. З такою синхронізацією не потрібно довго зберігати товари на складах і заморожувати гроші в надлишкових запасах. Агрохолдинги цінують переваги JIT, які включають зниження витрат на складування, прискорення обігу

коштів і підвищення якості [1]. Вони є особливо важливими для них, якщо вони хочуть підвищити ефективність використання оборотного капіталу. У той же час слід враховувати, що реалізація JIT вимагає високого рівня планування, координації та надійної логістики, що є проблемою в агросфері через сезонні фактори. Однак JIT-принципи, такі як зменшення страхових запасів і більш точне планування виробництва під прогнозований попит, вже широко застосовуються провідними компаніями.

Методика ABC-аналізу, доповнена XYZ-аналізом, використовується для оптимізації структури запасів і управління асортиментом продукції. Використовуючи ABC-аналіз, ресурси компанії можна розділити на три категорії: A, B і C за їхньою значущістю (вартісним вкладом). Відповідно до принципу Парето, найбільш цінні двадцять відсотків найменувань (категорія A) складають приблизно 80% загальної вартості запасів або продажів; менш важливі категорії B і C поступово зменшуються за вкладом, а позиції в категорії C мають багато позицій з найменшим індивідуальним внеском. Таким чином, ABC-аналіз відповідає на запитання «які запаси є найбільш цінними (дорогими) для бізнесу?» і дозволяє управлінцям зосередитися на найважливіших позиціях (група A – жорсткий контроль, точне прогнозування, мінімізація надлишків; група C – спрощений облік, можливість зберігання із запасом тощо). Передбачуваність і стабільність попиту на запаси можна класифікувати за допомогою XYZ-аналізу. Критерієм є коливання продажів або споживання протягом певного періоду часу. Коефіцієнт варіації, який показує зміни обсягу попиту, визначається. Товари, які належать до групи X, мають рівномірну реалізацію та можуть підтримувати мінімально необхідний запас, якщо попит на них стабільний (з низькою варіацією до 25%). Група Y складається з позицій, які мають середню коливність попиту. Вони мають помірну передбачуваність і коефіцієнт варіації, який, як передбачається, коливається від 25 до 50%. Група Z складається з товарів, які мають незвичайний попит і важко прогнозувати, оскільки вони мають значні коливання попиту, сезонність і високий коефіцієнт варіації [2]. Оскільки

споживання X-товарів прогнозоване, принципи «точно вчасно» можна застосовувати і підтримувати низький рівень запасів. З іншого боку, оскільки попит на них нерівномірний, Z-позиції повинні створювати більше страхових запасів або вживати додаткові заходи, такі як виробництво під замовлення.

Комбінований ABC/XYZ-аналіз дає потужний інструмент для управління запасами. Завдяки поєднанню двох категорій запаси поділяються на дев'ять умовних груп (AX, AY, AZ, BX,... CZ). Наприклад, група AX, яка має найцінніші та стабільні позиції, вимагає максимально точного прогнозування та строгого контролю, тоді як група CZ, яка є найменш важливою за вартістю та має нерегулярний попит, може використовувати простіший метод. Таким чином, ABC/XYZ-аналіз дозволяє визначити, що є найважливішим у управлінні різними номенклатурними позиціями запасів. Це може включати оптимізацію частоти замовлень (EOQ) для певних товарів, а може включати перегляду асортиментної політики чи збереження більшого страхового запасу. Це може бути застосовано в агропромисловому бізнесі, наприклад, до асортименту готової продукції (які продукти забезпечують основний дохід і мають постійний попит; вони необхідні завжди; і вони сезонні або побічні, що дозволяє гнучкіше керувати ними) або до матеріальних ресурсів (важливі компоненти кормів або ветеринарних препаратів, група A, а допоміжні матеріали, група C). Використання ABC/XYZ-аналізу в системі управління запасами дозволяє керувати великою кількістю товарів, від кормових компонентів до кінцевих м’ясних продуктів, приділяючи особливу увагу найвартіснішим і найпрогнозованішим позиціям, а також оптимізуючи запаси менш значущих. Такий селективний підхід зменшує ризик дефіциту основних ресурсів і відволікання обігових коштів у зайві запаси.

Неможливо оптимізувати управління оборотними активами без розумного управління грошовими потоками. Грошові кошти забезпечують виконання платежів компанією, оскільки вони є найбільш ліквідною та універсальною формою оборотних активів [2]. З одного боку, надмірний залишок грошей на рахунках вказує на те, що ресурси не працюють і не

приносять доходу. Це може означати, що ресурси не мають додаткових можливостей для інвестицій або розвитку виробництва. З іншого боку, не вистачає грошей може призвести до платіжних труднощів, прострочення зобов'язань і втрати довіри контрагентів. Отже, мета управління грошовими активами полягає в тому, щоб підтримувати оптимальний залишок коштів, який гарантує платоспроможність підприємства, одночасно зменшуючи «заморожування» коштів у касі та на рахунках. Бюджетування та прогнозування cash-flow, моделі управління залишками коштів і інструменти короткострокового інвестування надлишкової ліквідності – це деякі з сучасних методів оптимізації грошових активів. Зокрема, фінансові менеджери складають бюджет грошових коштів, який також називають платіжним календарем, який показує, коли очікуються надходження та виплати коштів. Це дозволяє виявити моменти, коли є дефіцит або надлишок ліквідності, і негайно вжити заходів, наприклад, підготувати кредитні лінії, відстрочити певні витрати або, навпаки, розмістити тимчасово вільну суму на депозит. Для визначення ідеального рівня грошового резерву використовують також наукові підходи, подібні до EOQ-моделей. Одним із таких прикладів є модель управління грошовим залишком Баумоля, яка пропонує поповнювати касу траншами до певного оптимального розміру, одночасно знижуючи загальні витрати на залучення коштів і зменшуючи втрачений доход від зберігання грошей. Правління грошовими потоками стосується таких речей, як прискорення інкасації виручки, що означає, що гроші швидко надходять на рахунки дебіторів; уповільнення необов'язкових виплат, що означає, що постачальники використовують терміни оплат, які відповідають договірним зобов'язанням; і підтримка резерву високоліквідних активів, таких як короткострокові депозити або гроші, які можна миттєво конвертувати у готівку [28]. Ефективне управління грошовими активами для великих агропромислових підприємств, таких як МХП, означає, що навіть під час значних витрат, таких як закупівля посівних матеріалів, палива для посівної кампанії та інвестиції в урожай, компанія повинна мати достатньо коштів або

доступ до короткострокового фінансування, щоб виконувати свої зобов'язання. Однак під час пікових періодів надходження виручки, як-от після збору і продажу урожаю або експортних поставок курятини, доцільно використати надлишок грошей для інвестування або погашення короткострокових позик, щоб гроші не залишалися без руху. Таким чином, планування та гнучке регулювання інших оборотних активів тісно пов'язані з оптимізацією грошових потоків, щоб забезпечити фінансову збалансованість діяльності.

Дебіторська заборгованість (ДЗ) – це гроші, які компанія отримує від покупців, замовників та інших дебіторів. По суті, ці гроші вилучені з обігу підприємства на період до погашення ДЗ і є частиною його нефінансових оборотних активів. Ефективне управління дебіторською заборгованістю має на меті зменшити кількість коштів, які заморожені в ДЗ, а також строк їх затримки. Своєчасна оптимізація дебіторської заборгованості сприяє скороченню коштів, іммобілізованих у боргах, зменшує потребу в додатковому фінансуванні обігового капіталу та підвищує ліквідність компанії. Це пояснює, чому це так важливо. Іншими словами, якщо компанія може швидко перетворити дебіторку на живі гроші, їй буде менше потрібні кредитні ресурси для поповнення оборотних коштів. Це покращує фінансову стійкість компанії та її ділову репутацію, оскільки надійна компанія є надійним партнером.

Методи управління дебіторською заборгованістю поділяються на дві категорії: політика комерційного кредитування покупців і фінансові інструменти для прискорення інкасації боргів. Визначення найкращих умов відстроченого платежу, також відомого як комерційний кредит, є першою частиною. Це включає встановлення термінів оплати, кредитних лімітів для кожного контрагента, знижки за дострокову оплату або штрафи за прострочення [28]. Мета полягає в тому, щоб переконати контрагентів платити вчасно, зберігаючи конкурентоспроможність умов продажу. Сучасні фінансові заходи є другою групою, яка дозволяє швидко заробити гроші на

дебіторку, не чекаючи її природного погашення. Серед них найважливішими є страхування дебіторської заборгованості та факторинг. Факторинг – це продаж або передача дебіторської заборгованості фінансовій установі (банку або факторинговій компанії) в обмін на негайне отримання більшої частини боргу грошима. Таким чином, після відвантаження товару компанія отримує живі кошти, а фактор бере на себе ризик і контролює стягнення боргу з дебітора. Факторинг покращує cash-flow агрокомпаній, що особливо корисно для підприємств, які експортують або поставляють товари великим торговельним мережам з відстрочкою платежу. Страхування дебіторської заборгованості передбачає, що підприємство сплачує страховий внесок і, у разі неплатоспроможності покупця або значної затримки платежу, страхова компанія компенсує велику частину боргу. Це знижує ризики неповернення та змушує контрагентів бути дисциплінованими. Незважаючи на те, що ці програми досить нові та не широко поширені в Україні, їх використання є перспективним напрямом для великих агрохолдингів, щоб оптимізувати управління дебіторкою. Практика показує, що факторинг і страхування боргів значно підвищують ліквідність компаній і прискорюють рух коштів. Управління дебіторською заборгованістю також включає постійний контроль за станом розрахунків. Це включає аналіз вікової структури дебіторської заборгованості, середній період інкасації, розрахунок показників оборотності дебіторської заборгованості та роботу зі стягнення прострочених боргів. Підтримка здорового балансу між стимулюванням продажів (надання клієнтам достатньо гнучких умов оплати) і фінансовою безпекою (уникнення надмірно великої та простроченої дебіторської заборгованості) є важливою [24].

Ефективне управління дебіторською заборгованістю для підприємств, які реалізують товари як на внутрішньому, так і на експортному ринку, означає швидке повернення виручки від партнерів і зменшення випадків неплатежів. Компанія може встановлювати чіткі ліміти кредитування для дистриб’юторів, використовувати акредитивні форми розрахунків в експорті та залучати банки

для факторингового обслуговування експортної виручки. На показники ліквідності та оборотності оборотних активів прямо впливає оптимізація дебіторської заборгованості. Скорочення періоду погашення дебіторської заборгованості дозволяє звільнити значну суму грошей, яку можна використовувати для покращення бізнесу чи зменшення кредитного навантаження. Згідно з дослідженнями, операційна ефективність бізнесу підвищується шляхом зменшення «заморожених» коштів у дебіторці та використання сучасних методів рефінансування.

Отже, ефективне управління оборотними активами підприємства є життєво важливим для забезпечення безперервності виробництва та фінансової стійкості. Для підвищення конкурентоспроможності корпоративного сектора економіки України, мінімізації витрат і ефективного використання ресурсів оптимізація структури та обсягу оборотних активів є необхідною. Сучасні методи, такі як EOQ-моделі, JIT-концепція, ABC/XYZ-аналіз, інструменти управління грошовими потоками та дебіторська заборгованість, пропонують обґрунтований підхід до прийняття рішень у сфері управління оборотним капіталом. Їх впровадження на підприємствах, прискорює обіг коштів, зменшує втрати від надлишкових запасів або неповернених боргів, підвищує ліквідність і рентабельність. Це робить підприємства більш гнучкими та фінансово ефективними, дозволяючи їм продовжувати розвиватися навіть у нестабільних сучасних умовах.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ОБСЯГУ, СТРУКТУРИ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПРАТ «МИРОНІВСЬКИЙ ХЛІБОПРОДУКТ»

2.1. Динаміка та структура оборотних активів ПрАТ «МХП»

Для аналізу обсягу, структури та ефективності використання оборотних активів підприємств було обрано ПрАТ «Миронівський Хлібопродукт» (далі – ПрАТ «МХП»), адже це вертикально інтегрований агрохолдинг зі штаб-квартирою в Києві, активним представництвом в Україні та за кордоном, на якому працює понад 36 000 працівників.

Основні сегменти діяльності ПрАТ «МХП» наведемо в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Основні сегменти діяльності ПрАТ «МХП»

Сегмент	Характеристика
Птахівництво/м’ясо	Вертикально інтегроване виробництво, збір, переробка, бренди, експорт
Рослинництво/комбікорм	Вирощування зернових і олійних, внутрішнє забезпечення і продаж
Олії	Переробка насіння для олії та експорту
Готова їжа	Кулінарна продукція та напівфабрикати
Роздріб/HoReCa	Магазини, ресторани, кейтеринг

Джерело: складено автором за даними [31].

Перейдемо до розгляду динаміки й структури оборотних активів ПрАТ «МХП». Загальний обсяг оборотних активів ПрАТ «МХП» значно зріс протягом 2020–2024 років, особливо під час воєнних дій 2022–2023 років (табл. 2.2). На кінець 2020 року оборотні активи становили 20,608 млн грн. У 2021 році вони зросли до 20,359 млн грн. У 2022 році вони різко зросли до 24,986 млн грн. У 2024 році вони знову знизилися до 19,211 млн грн. Таким чином, війна 2022 року мала найбільший спад (-26% порівняно з попереднім роком), а в 2023 році було найбільше відновлення (+67%). Згодом у 2024 році почалося падіння. Ці зміни викликані як внутрішньою політикою управління

оборотним капіталом, так і зовнішніми факторами, такими як війна, логістичні обмеження та коливання цін.

Таблиця 2.2

Обсяг оборотних активів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Рік	Запаси	Дебіторська заборгованість за продукцію	Видані аванси	Інша дебіторська заборгованість	Гроші та еквіваленти	Інші оборотні активи та фінансові інвестиції	Оборотні активи (СА)
2020	508355	6331690	2929739	6414038	2091999	1 201 106	20607916
2021	495513	5913613	1261270	7732432	1554503	2 050 418	20358678
2022	500 040	4734546	1932299	4743048	1300000	1 697 130	14921900
2023	1353719	12837125	2084387	4411637	3529087	741 635	24985519
2024	1119248	5778110	944793	8862416	1953837	523 065	19211112

Джерело: складено автором за даними [37].

Основними складовими оборотних активів ПрАТ «МХП» є запаси, дебіторська заборгованість (торгова та інша), видані аванси постачальникам, грошові кошти та еквіваленти, а також інші оборотні активи. Нижче проаналізуємо їх.

Запаси – матеріальні оборотні активи (сировина, незавершене виробництво, готова продукція, товари для перепродажу). Динаміку обсягу запасів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр. наведемо на рис. 2.1.

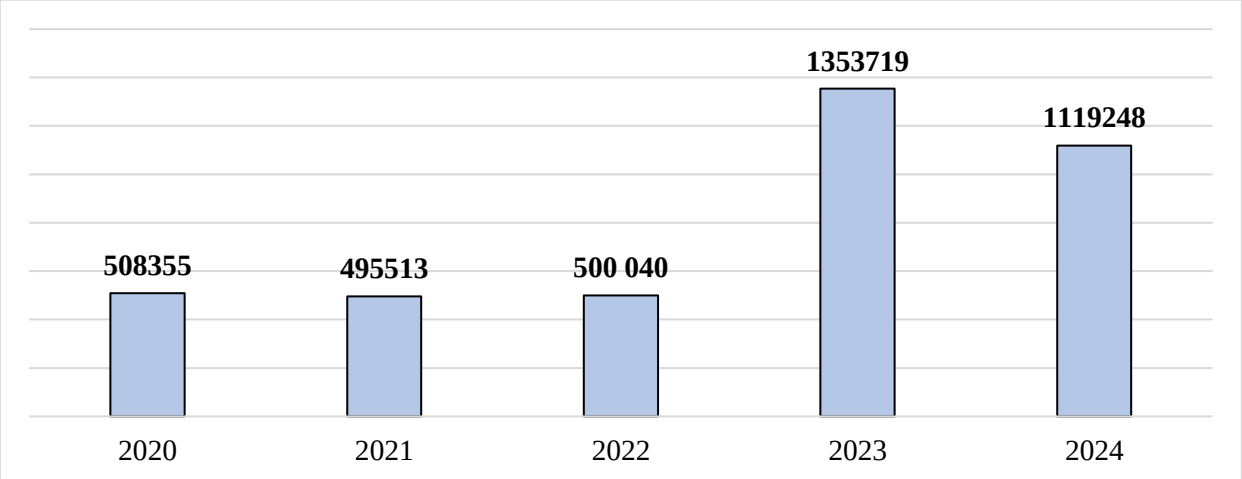


Рис. 2.1. Динаміка обсягу запасів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Як бачимо, до 2022 року частка запасів у загальних оборотних активах ПрАТ «МХП» була незначною і коливалася від 2 до 5 відсотків. Однак у 2023 році через накопичення нереалізованої продукції (м'яса та зерна) вона різко зросла до 5,4% (1,354 млн грн). На кінець 2024 року запаси зменшилися до 1,119 млн грн, але все ще становили близько 5,8% активів до довоєнного рівня. В абсолютному вимірі запаси ПрАТ «МХП» зросли з 500 млн грн у 2020 році до максимуму 1,354 млн грн у 2023 році, але в 2024 році вони знову знизилися до 1,119 млн грн.

Дебіторська заборгованість за продукцію (торгова) – кошти, які вони повинні сплатити покупцю за товар, який вони відвантажили. Це найважливіший компонент оборотних активів ПрАТ «МХП». Динаміку обсягу дебіторської заборгованості за продукцію ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр. наведемо на рис. 2.2.

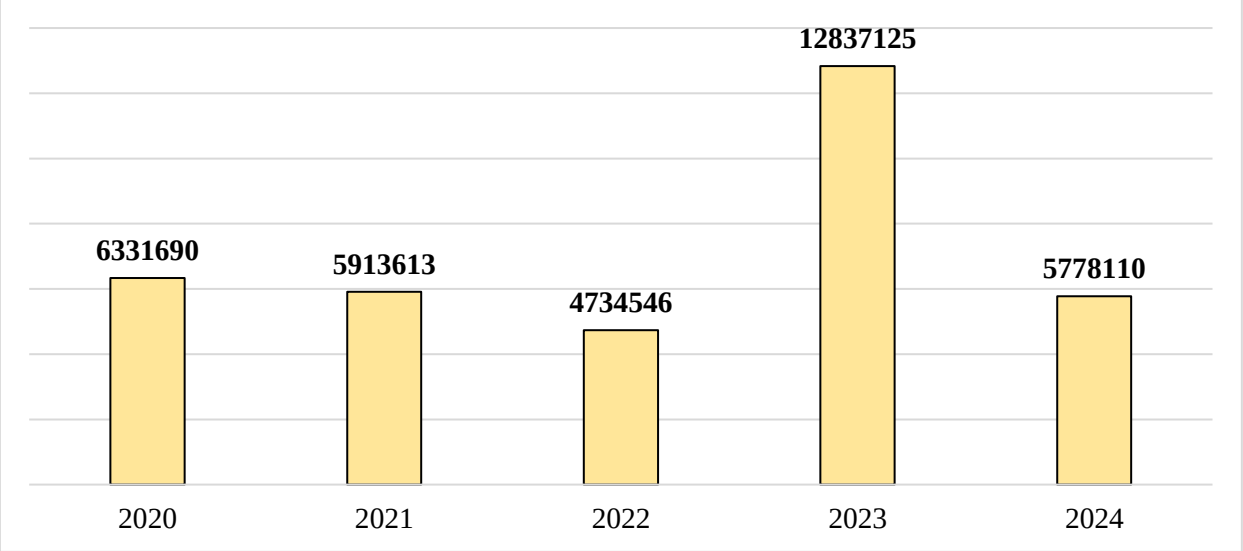


Рис. 2.2. Динаміка обсягу дебіторської заборгованості за продукцію ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором за даними [37].

У 2020–2021 роках обсяг дебіторської заборгованості за продукцію коливався від 29 до 32 відсотків обсягу оборотних активів (6,332 млн грн на кінець 2020 року та 5,914 млн грн на кінець 2021 року). У результаті війни та скорочення продажів у 2022 році торгові обсяг дебіторської заборгованості за

продукцію знизився до 4,735 млн грн, що становило 31,7% активів. У той же час дебіторська заборгованість за продукцію зросла до 12,837 млн грн у 2023 році, що склало понад 51% усіх оборотних активів. Це вказує на відновлення продажів в кредит після стабілізації експорту та внутрішнього збуту, а також на накопичення неоплачених рахунків, які можуть бути результатом відтермінування платежів покупцями або затримок виручки. У 2024 році торгові дебітори різко скоротилися до 5,778 млн грн, що становить 30% оборотних активів. Це свідчить про те, що покупці погасили значну частину заборгованості протягом цього року або про те, що продажі на умовах відстрочки платежу знизилися.

Видані аванси – передоплати, здійснені ПрАТ «МХП» своїм постачальникам (наприклад, за зерно, паливо, матеріали). ПрАТ «МХП» використовує значні авансові платежі, що демонструє її вертикальну інтеграцію та угоди з постачальниками (рис. 2.3).

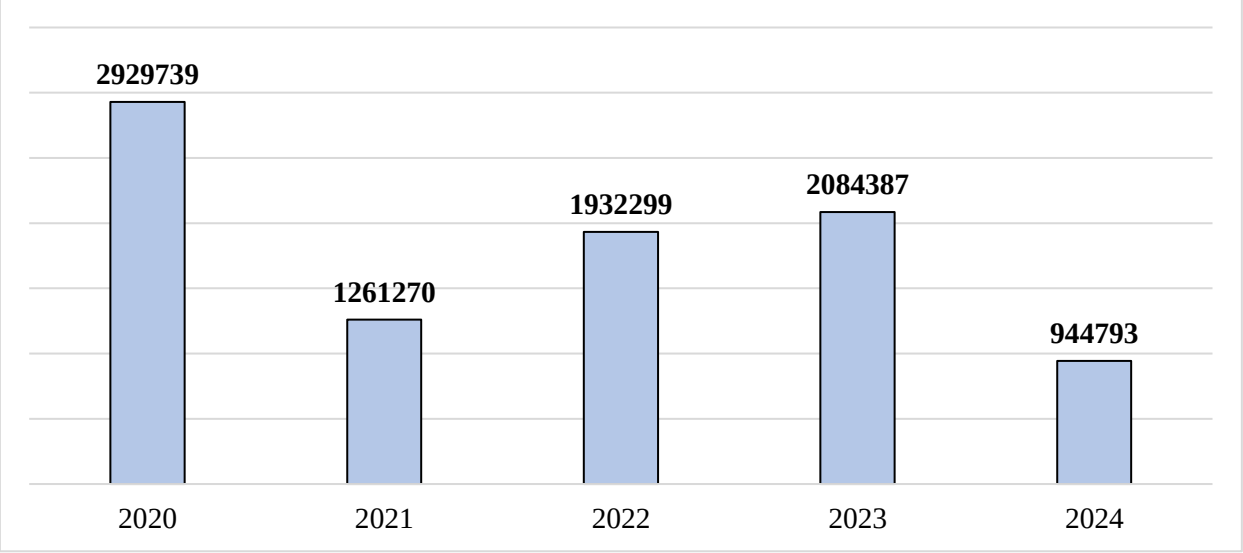


Рис. 2.3. Динаміка обсягу виданих авансів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором за даними [37].

У 2020 році видані аванси становили 2,930 млн грн, що становило 14% оборотних активів. В наступні роки сума авансів зменшилася: 1,261 млн грн на кінець 2021 року, 1,932 млн грн у 2022 році, 2,084 млн грн у 2023 році та

945 млн грн у 2024 році. У 2020 році частка авансів впала з 14 відсотків до лише 5 відсотків у 2024 році. Така динаміка може призвести до зменшення передоплати під час війни (ймовірно, ПрАТ «МХП» перейшов на розрахунки по факту поставки) і економії грошей. Необхідність забезпечити поставки сировини в умовах відновлення виробництва після шоку 2022 року могла бути причиною піку авансів у 2023 році на суму 2,084 млн грн [37].

Інша дебіторська заборгованість – включає всі інші поточні вимоги, крім торгових, зокрема: дебіторська заборгованість з бюджету (податковий кредит, зокрема відшкодування ПДВ) та інша поточна дебіторська заборгованість (ймовірно, штрафи до отримання, страхові відшкодування тощо). У 2020–2021 роках ця стаття була найбільшою складовою оборотних активів ПрАТ «МХП», з сумою приблизно 37–45% (рис. 2.4).

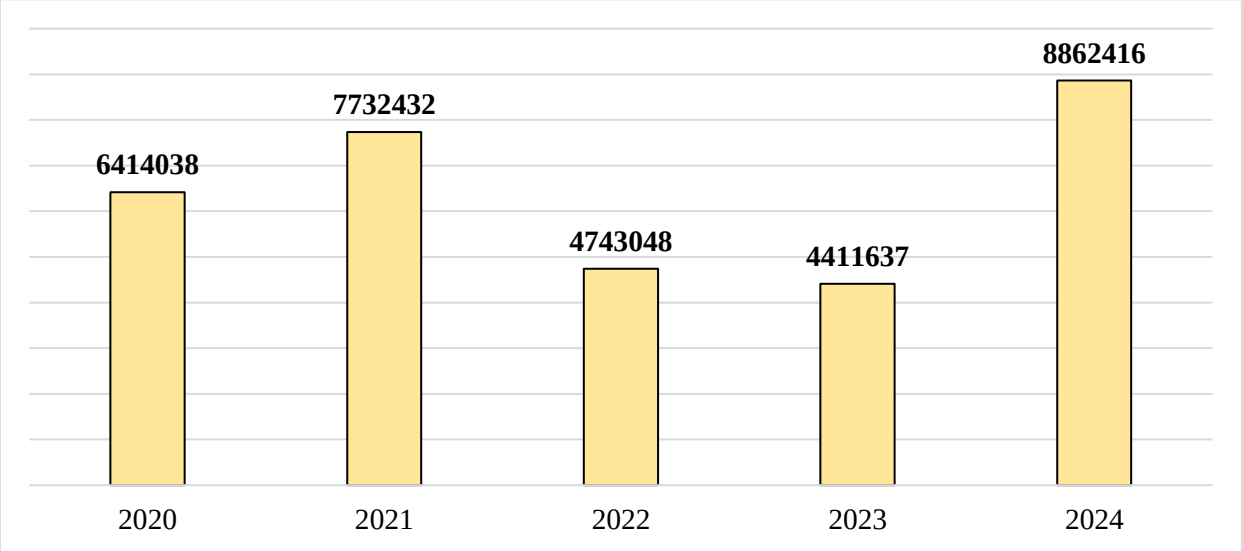


Рис. 2.4. Динаміка обсягу іншої дебіторської заборгованості ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором за даними [37].

На кінець 2020 року вона становила близько 7,545 млн грн, а на кінець 2021 року – 9,084 млн грн. Це було пов’язано з накопиченням значних сум ПДВ до відшкодування (1,131 млн грн у 2020 році та 1,351 млн грн у 2021 році) та інших дебіторських платежів (6,414 млн грн у 2020 році та 7,732 млн грн у 2021 році). У 2022 році інша дебіторська заборгованість значно знизилася до

4,758 млн грн, що становить 32% активів, завдяки отриманню відшкодування податку та розрахунків. Зокрема, податковий кредит майже повністю погашено (лише 15 млн грн на кінець 2022 року проти початкової суми 1,351 млн грн). У 2023 році ця стаття залишалася досить низькою, становлячи 4,440 млн грн, що становить 18% активів. Однак інша дебіторська заборгованість зросла більш ніж удвічі в 2024 році до 8,892 млн грн, що становить 46% оборотних активів. Поява значних вимог, не пов'язаних із продажем, могла спричинити такий стрибок. Наприклад, це може бути заборгованість дочірніх компаній перед ПрАТ «МХП» або очікувані страхові або державні компенсації. Зокрема, у 2024 році ПрАТ «МХП» заявив про страхові відшкодування та програми підтримки держави. Зростання цієї статті у 2024 році через зменшення торгової дебіторки свідчить про перекласифікацію частини вимог або про нові елементи, які не пов'язані безпосередньо з реалізацією продукції.

Грошові кошти та еквіваленти – ліквідні активи, включаючи кошти на рахунках, депозити в касі та короткострокові депозити терміном до трьох місяців. Їхня частка та сума змінювалися обернено пропорційно до обсягів оборотного капіталу (рис. 2.5).

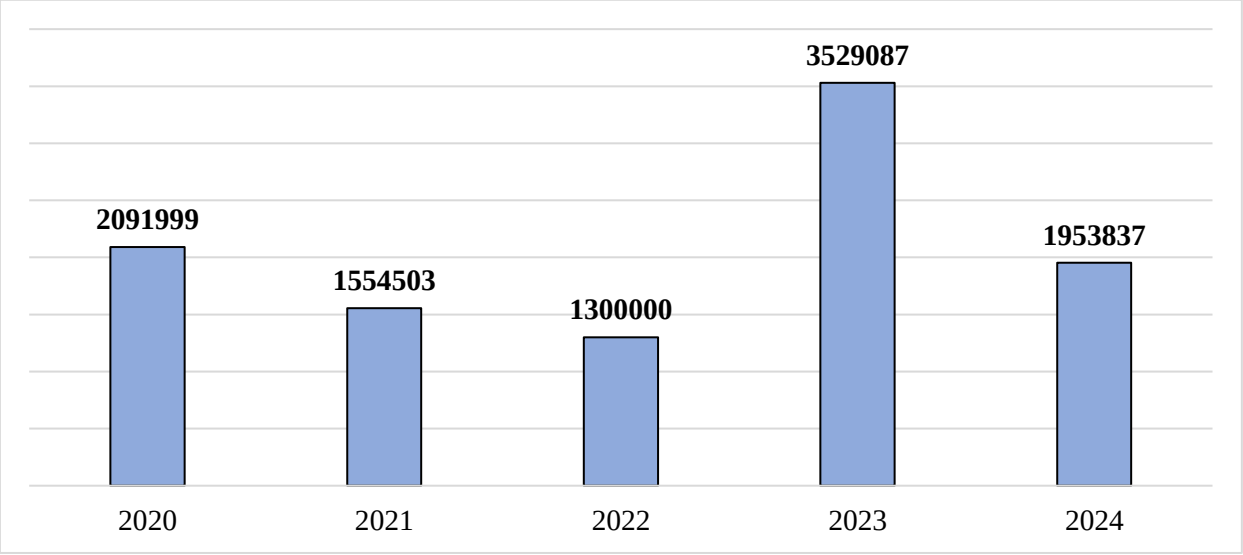


Рис. 2.5. Динаміка обсягу грошових коштів та їх еквівалентів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Наприкінці 2020–2021 років ПрАТ «МХП» тримав грошові кошти в розмірі від 1,5 до 2,1 млрд грн, що становить 10% структури. У результаті відтоку коштів на підтримку діяльності під час шоку війни грошові залишки в 2022 році дещо знизилися (1,300 млн грн, або 8,7% оборотних активів). Обсяг коштів зріс до 3,529 млн грн у 2023 році через часткове відновлення операцій і значне залучення фінансування, що становило 14,1% активів. Існує ймовірність того, що компанія накопичила гроші за допомогою кредитів або операційного прибутку, що забезпечило ліквідність. У 2024 році грошові кошти знову значно скоротилися, до 1,954 млн грн, що становить 10,2% активів. Скорочення на 45% щороку показує, що ПрАТ «МХП» витрачав накопичені кошти на погашення боргів, виплату дивідендів або фінансування робочого капіталу.

Інші оборотні активи – включає поточні фінансові інвестиції, такі як цінні папери та короткострокові депозити, а також інші оборотні активи, такі як залишки біологічних активів і витрати майбутніх періодів. Частка цих статей становила приблизно 3–6% структури оборотних активів ПрАТ «МХП» (рис. 2.6).

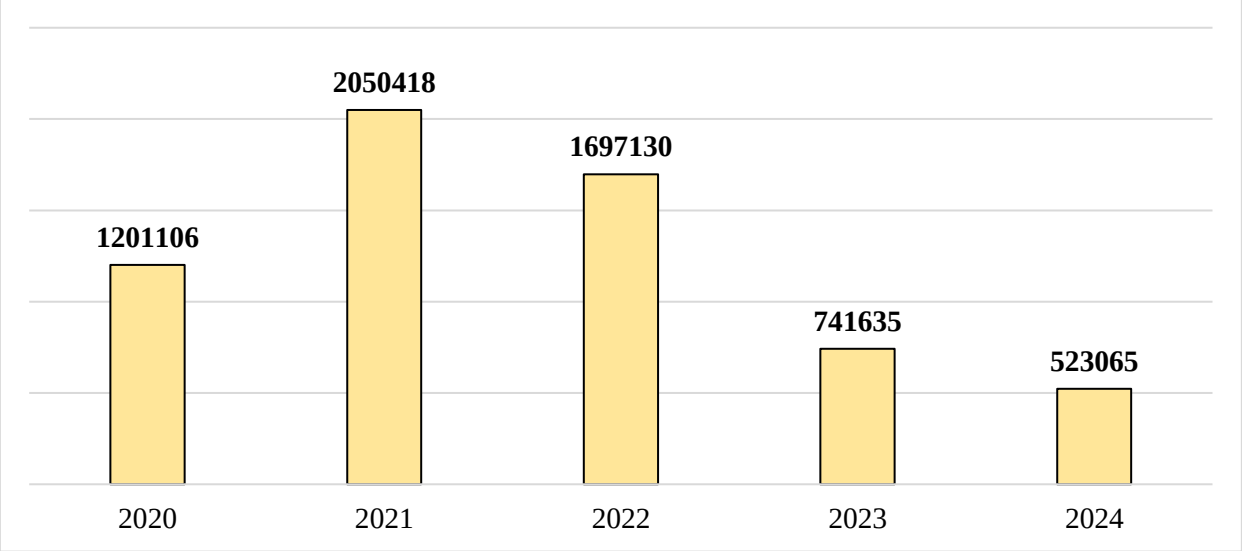


Рис. 2.6. Динаміка обсягу інших оборотних активів та фінансових інвестицій ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Короткострокові фінансові інвестиції зросли в 2020–2021 роках до 307 млн грн у 2021 році, що може свідчити про розміщення тимчасово вільних коштів на депозитах. Оскільки компанія змогла зберегти гроші в умовах кризи, не відкладаючи їх на інвестиції, в 2022–2024 рр. ця стаття стала мінімальною, становивши лише десятки або сотні тисяч гривень. Інші оборотні активи (наприклад, ПДВ по імпорту та передоплати витрат) становили 1,1–1,7 млрд грн у 2020–2021 роках. Однак у 2023 році вони знизилися до 453 млн грн, а у 2024 році до 523 млн грн. Це може бути результатом зменшення передплат за послуги чи страхові резерви, а також списання або списання раніше сплачених витрат [37].

Динаміку та структуру оборотних активів ПрАТ «МХП» за 2020-2024 роки у % від загального обсягу оборотних активів наведемо в табл. 2.3 та на рис. 2.7.

Таблиця 2.3

Структура оборотних активів ПрАТ «МХП» за 2020-2024 рр. у % від загального обсягу оборотних активів

Показник (на кінець року)	2020	2021	2022	2023	2024
Запаси	2.4%	2.4%	3.4%	5.4%	5.8%
Дебіторська заборгованість за продукцію (товари, роботи, послуги)	30.7%	29.1%	31.7%	51.4%	30.1%
Аванси видані постачальникам	14.2%	6.2%	12.9%	8.3%	4.9%
Інша дебіторська заборгованість(в т.ч. з бюджету)	36.6%	44.6%	31.9%	17.8%	46.3%
Грошові кошти та еквіваленти	10.1%	7.6%	8.7%	14.1%	10.2%
Інші оборотні активи та фінансові інвестиції	5.8%	10.1%	11.4%	3.0%	2.7%

Джерело: розраховано автором за даними [37].

У 2020–2021 роках структура оборотних активів ПрАТ «МХП» була збалансованою, без явного домінування однієї статті, як видно з таблиці. З тих пір інша дебіторська заборгованість (здебільшого ПДВ до відшкодування та внутрішні розрахунки) і торгові дебітори становили майже 70% активів. Гроші та запаси підтримувалися на низькому рівні (10 відсотків або менше кожного),

що свідчить про ефективне управління запасами та оптимізацію ліквідності, оскільки продукція реалізується швидко.



Рис. 2.7. Динаміка та структура оборотних активів ПрАТ «МХП» за 2020-2024 рр. у % від загального обсягу оборотних активів

Джерело: побудовано автором за даними табл. 2.3.

Війна 2022 рік принесла суттєві зміни: ПрАТ «МХП» різко зменшив оборотні активи (-5,4 млрд грн, або -26% за рік) за рахунок погашення податкових боргів (ПДВ) та зниження інших дебіторів. Це позитивно вплинуло на структуру: частка «мертвої» дебіторки знизилась, натомість відносна вага грошових коштів і запасів трохи зросла. Компанія фактично монетизувала вимоги, забезпечивши себе коштами – унікальна ситуація на фоні кризи. Таким чином, на кінець 2022 року структура була найбільш «ліквідною» за п’ять років: 23% припадало на гроші та фінінвестиції, 33% припадало на торгову дебіторку, 13% припадало на аванси та лише 32% припадало на іншу дебіторку (проти 45% у минулому році) [37].

У 2023 році сталося протилежне: обсяг оборотних активів зріс майже на 10 млрд грн (+67%) завдяки торговим і іншим дебіторам. Отже, частка дебіторської заборгованості (торгової та іншої) зросла до ~69% активів (проти 64% у 2022 і 74% у 2021 роках), тоді як частка грошей і авансів зменшилася. Таким чином, компанія фактично кредитує своїх покупців і контрагентів, накопичуючи гроші в розрахунках. Одним із позитивних моментів було те, що ПрАТ «МХП» зміг збільшити продажі, переважно в кредит, і відновити запаси для безперебійної роботи. Неприємний момент полягає в тому, що велика частина капіталу заморожена в дебіторці; це збільшує ризики неплатежів і тисне на ліквідність.

У 2024 році оборотні кошти частково вийшли з дебіторки. Загальна сума оборотних активів впала на 5,8 млрд грн (до 19,211 млн грн), головним чином через погашення торгових боргів на 7,059 млн грн. Знизилася частка торгової дебіторки з 51% до 30%. Однак інша дебіторська заборгованість різко зросла (до 46% активів), що негативно вплинуло на структуру, оскільки майже половина оборотного капіталу залишалася поза грошовою формою. Запаси залишилися на підвищеному рівні (~5,8%), що більше ніж у довоєнні роки, але значно менше, ніж у 2023 році. Як і раніше, гроші повернулись до 10% структури. Таким чином, структура ліквідності 2024 року дещо покращилася порівняно з 2023 роком, оскільки борги з торгівлі зменшилися, але загальна кількість статей, які не є ліквідними, все ще велика через інші дебітори. Водночас значний обсяг грошей (майже 2 млрд грн) свідчить про збереження запасу ліквідності для поточних потреб.

Щоб зіставити оборотні активи з результатами діяльності ПрАТ «МХП» наведемо показники чистого доходу від реалізації, валового прибутку та чистого прибутку / збитку у табл. 2.4 та на рис. 2.8.

Щодо динаміки чистого доходу від реалізації, то можемо спостерігати зростання на 27,9 % у 2021 році (на фоні виходу з пандемічного спаду), стабілізацію у 2022–2024 рр. з піком у 2023 (+11,3 %) з невеликим зниженням

у 2024 році (−8,8 %), що може бути пов’язане з зовнішніми факторами (інфляція, війна, логістика, курси валют).

Таблиця 2.4

Чистий дохід від реалізації, валовий прибуток та чистий прибуток / збиток ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Рік	Чистий дохід від реалізації	Валовий прибуток	Чистий прибуток / (збиток)
2020	35 973 856	7 863 790	−1 846 693
2021	45 996 975	7 040 734	−1 626 153
2022	46 072 255	6 976 289	−423 136
2023	51 298 072	7 800 628	−747 096
2024	46 793 252	12 663 867	−1 458 698

Джерело: складено автором за даними [37].

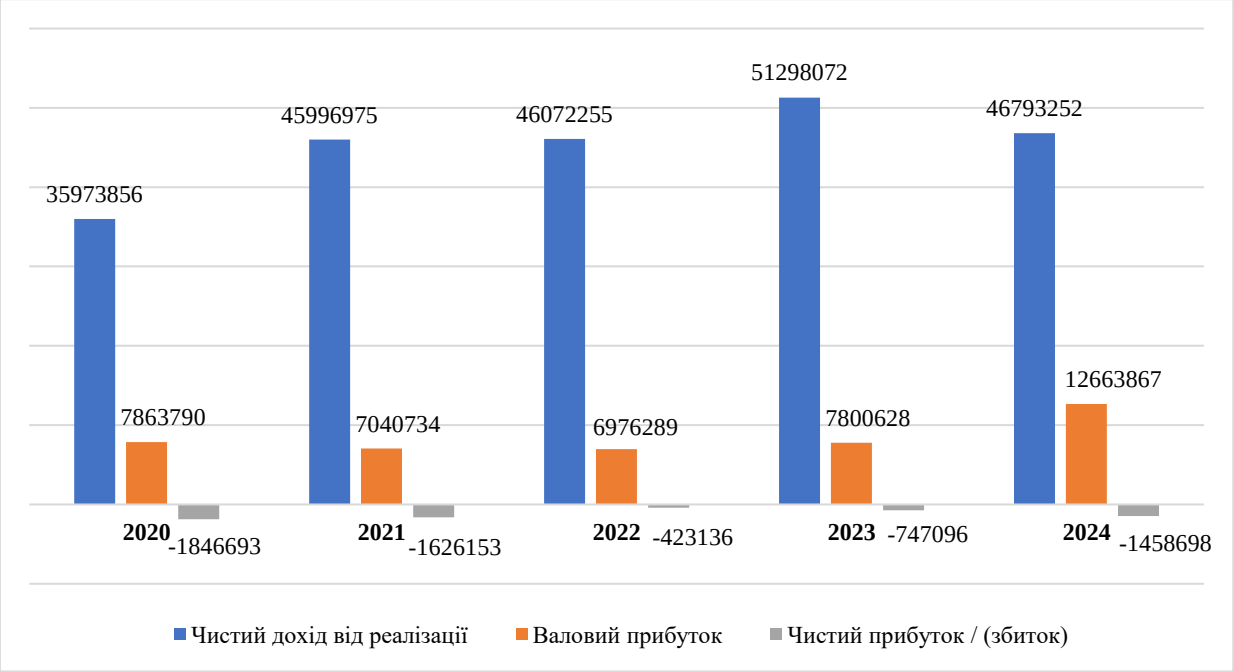


Рис. 2.8. Динаміка чистого доходу від реалізації, валового прибутку та чистого прибутку / збитку ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором за даними табл. 2.4.

Динаміка валового прибутку показує падіння у 2021-2022 рр., що свідчить про зростання собівартості або послаблення маржинальності; ознаки відновлення прибутковості у 2023 році; у 2024 році зафіксовано рекордний валовий прибуток (зростання на 62,3 %) – можливий ефект реструктуризації виробництва, підвищення цін чи ефективності.

Чистий прибуток / збиток ПрАТ «МХП» фіксує від’ємний чистий фінансовий результат у всі аналізовані роки. У 2022 році відбулося суттєве зменшення збитків (можливо, завдяки валютним курсам, підтримці експорту, субсидіям), а у 2024 році попри високий валовий прибуток, чистий збиток знову зростає, що може вказувати на: значне зростання операційних або адміністративних витрат; фінансові втрати (наприклад, курсові різниці, відсотки за кредитами, інвестиційні втрати); незвичайні витрати, пов'язані з воєнним станом або реструктуризацією.

Отже, оборотні активи ПрАТ «МХП» працюють ефективно на рівні виручки та валового прибутку, однак не трансформуються у чистий прибуток. Високий валовий прибуток 2024 року є позитивним індикатором, але необхідно оптимізувати витрати нижчого рівня: фінансові, адміністративні, збиткові активи. Якщо тенденції збитковості триватимуть, може постати потреба в рекапіталізації або зміні стратегії розподілу активів.

Проаналізуємо розподіл оборотних активів за основними напрямами діяльності ПрАТ «МХП». Птахівництво, рослинництво та м’ясопереробка – це частини вертикально інтегрованого холдингу ПрАТ «МХП». Кожен сегмент визначає структуру своїх оборотних активів.

Сегмент птахівництва – це основний напрямок ПрАТ «МХП», який включає вирощування бройлерів, виробництво курячого м’яса та побічне виробництво кормів і соняшникова олія для власних потреб. Цикл виробництва птахів швидкий – курчата набирають вагу за 40–45 днів. Таким чином, найшвидше рухаються активи в цьому секторі. Птахівські запаси складаються в основному з кормів і сировини для годівлі, таких як премікси, шрот, зерно, ветеринарні препарати та пакувальні матеріали, а також біологічних активів, таких як молодняк птиці та стадо на відгодівлі. Облікова політика дозволяє відображати частину біологічних активів або як запаси (за собівартістю), або окремо за справедливою вартістю. Наприклад, показник «Поточні біологічні активи» на кінець 2023 року дорівнював нулю, що свідчить про те, що поточні біоактиви були кількісно незначними або

враховувалися як складова виробничих запасів (рядок 1101). Це може означати, що птиця на вирощуванні входить до готової продукції або незавершеного виробництва. Таким чином, оборотні активи в секторі птахівництва характеризуються низькими залишками готової продукції (свіже м'ясо швидко реалізується) та невеликими запасами кормів завдяки оперативному внутрішньому постачанню «з поля до ферми». Вимоги до торгових мереж, експортерів і дистриб'юторів за продане куряче м'ясо та субпродукти складають основну частину дебіторської заборгованості сегменту птахівництва. В період мирного часу половина продажів припадала на експорт, де умови оплати могли бути від 30 до 60 днів, і на внутрішній ринок від 10 до 30 днів. Таким чином, DSO у цьому сегменті, ймовірно, був у межах 30–45 днів. Структура дебіторки птахівництва змінилася з 2022 по 2023 рік через перебої в експорті та переорієнтацію на внутрішній ринок. У 2022 році було менше експортних відвантажень, а в 2023 році зріс через відновлення експорту [31]. Як правило, сектор птахівництва не має великих грошових коштів, оскільки прибуток швидко реінвестується в корм, пальне, зарплату або централізовано на рівні холдингу. Загалом, сектор птахівництва має найвищу оборотність активів, оскільки запаси кормів споживаються за лічені тижні, а готова продукція (свіжа курятина) продається протягом декількох днів після виробництва. Це підтверджується низькими днями запасів (DIO), які становлять 4-8 днів у 2020-2023 роках.

З десятками тисяч гектарів землі ПрАТ «МХП» вирощує зернові та олійні культури (кукурудзу, пшеницю, соняшник, сою тощо) в основному для корму для птахів, а частково для продажу. Сезонність і тривалий операційний цикл є особливостями цього сегменту. Посівна відбувається навесні, урожай збирається восени, і урожай можна використовувати до наступного врожаю. Таким чином, після жнив (3-4 квартали) оборотні активи рослинництва мають пікові значення. В основному це запаси зерна та олійних культур, які перебувають на зберіганні в елеваторах. Наприклад, різке зростання запасів ПрАТ «МХП» у кінці 2023 року до 1,354 млн грн було результатом того, що

частина зібраного зерна залишилася нереалізованою через логістичні обмеження, такі як перевантаження суходільних шляхів і блокування портів. Таке зерно можна розглядати як сировина для майбутнього виробництва комбікормів або як товар (готовий до продажу). Інші складові оборотних активів у секторі рослинництва включають виробничі запаси, такі як насіння, добрива та паливо, які закуповуються перед посівною та відображаються у високих авансах на початок року; також існує дебіторська заборгованість покупців зерна, якщо компанія продає зерна на внутрішній чи експортний ринок. У воєнний період 2022–2023 років ПрАТ «МХП» значно скоротив експорт зерна, використовуючи його для внутрішньої потреби або накопичуючи, поки ціни не покращилися [31]. Це стало результатом того, що на кінець 2022 року запаси зерна були значними, а дебіторка сегменту рослинництва була мінімальною, оскільки мало покупців-боржників, які купували зерно. Але на кінець 2023 року компанія експортувала частину врожаю з відстрочкою платежу. Це було пов’язано з великою торговою дебіторською заборгованістю в розмірі 12,8 млрд грн у консолідованому балансі. Можна припустити, що значна частина цих 12,8 млрд грн – це валютна виручка від експорту зерна та олії, яка вже на початку 2024 року надійшла на рахунки. Оборотність активів рослинництва значно нижча, ніж птахівництва. Наприклад, зерно можна зберігати на елеваторі протягом місяця, сподіваючись на сприятливу ціну або можливість експорту. Таким чином, DIO рослинництва значно більший (може сягати 100–200 днів протягом року, залежно від продажу врожаю). Це також підтверджує те, що у 2024 році середня кількість днів запасів групи ПрАТ «МХП» зросла до 13 днів (порівняно з 4–8 днями раніше), що вказує на те, що компанія, ймовірно, зберігала довше зернові запаси, враховуючи ринкову ситуацію. При експорті зерна трейдерам дебіторська заборгованість рослинництва виникає протягом 30–60 днів після відвантаження.

До сегменту м’ясопереробки ПрАТ «МХП» входять виробництво ковбас, копченостей, напівфабрикатів та кулінарної продукції на основі м’яса

птиці (бренди «Бащинський», «Легко!», «М’ясомаркет» тощо). Особливістю цього сегменту є те, що він використовує як сировину продукцію птахівництва (куряче філе, м’ясо) та інші інгредієнти, перетворюючи їх у продукти з вищою доданою вартістю. Оборотні активи переробки включають: запаси сировини (м’ясо, спеції, упаковка), незавершене виробництво (наприклад, продукти на етапі маринування чи копчення) та готову продукцію (ковбаси, гастрономія) на складах, а також дебіторську заборгованість торгівельних мереж і дистриб’юторів, що закуповують цю продукцію. Враховуючи короткий термін придатності більшості продуктів (дні або тижні), запаси готової продукції у переробці зазвичай мінімальні – вироблене відвантажується майже одразу. Це підтверджує низький залишок готової продукції на балансі ПрАТ «МХП» (на кінець 2023 р. – лише 50 тис. грн). Отже, DIO в сегменті переробки теж дуже малий (вироблені партії ковбас чи напівфабрикатів швидко продаються). Роздрібні мережі та оптові покупці в Україні є постачальниками переробки. У внутрішній торгівлі продукти глибокої переробки можуть надсилатися на умовах відстрочки від десяти до тридцяти днів. Покупці платять швидше, ніж експортери зерна чи курятини, тому DSO, ймовірно, найнижчий у сегменті м’ясопереробки. Порівняно з рослинництвом і птахівництвом, обсяг оборотних активів переробки у балансі ПрАТ «МХП» є меншим, оскільки значна частина вартості сировини (курятини) вже врахована на етапі птахівництва. З 24,99 млрд грн оборотних активів на кінець 2023 року приблизно 10–15 відсотків припадало на м’ясопереробку (здебільшого сировина та дебітори), тоді як основна частина припадала на рослинництво (зерно в запасах) і птахівництво (вимоги за продане м’ясо).

Таким чином, розподіл оборотних активів за сегментами у ПрАТ «МХП» надзвичайно нерівномірний. Птахівництво забезпечує основний притік коштів і швидко обертає активи, що покращує ліквідність групи. З іншого боку, рослини потребують значного авансування перед посівною та довгострокового утримання запасів до продажу врожаю, оскільки їхні оборотні активи обертаються повільніше та можуть «заморожувати» капітал.

Хоча активи там менші, переробка займає проміжне місце; вона додає вартість продукції, але й вимагає ефективного збуту, щоб не накопичувати запаси. Вертикальна інтеграція ПрАТ «МХП» дозволяє різним частинам взаємодіяти. Наприклад, зерно з рослинництва використовується для кормів для птахів, що зменшує витрати на закупівлю та створює внутрішні аванси, а м'ясо з птахів використовується для переробки, яка швидко реалізується та приносить додатковий прибуток. З точки зору управління оборотним капіталом рослинництво є найбільш капіталомістким і повільним сектором, тоді як птахівництво є найбільш ліквідним. ПрАТ «МХП» досягає синергії, балансуючи ці напрямки, але він повинен стежити за тим, щоб капітал не застоювався в зернових запасах або дебіторських рахунках довше, ніж потрібно.

2.2. Оцінка показників оборотності, ліквідності активів та тривалості операційного циклу ПрАТ «МХП»

Для оцінки ефективності управління оборотними активами варто проаналізувати також показники оборотності активів, ліквідності, тривалості операційного циклу та здійснити факторний аналіз відхилень (табл. 2.5, рис. 2.9).

Таблиця 2.5

Показники оборотності та ліквідності активів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр.

Рік	CA, тис. грн	Поточні зобов'язання (CL), тис. грн	NWC = CA-CL, тис. грн	Коефіцієнт покриття (CA/CL)
2020	20607916	24370573	-3762657	0,85
2021	20358678	34947167	-14588489	0,58
2022	14921900	34439110	-19517210	0,43
2023	24985519	51914180	-26928661	0,48
2024	19211112	45482166	-26271054	0,42

Джерело: розраховано автором за даними [37].

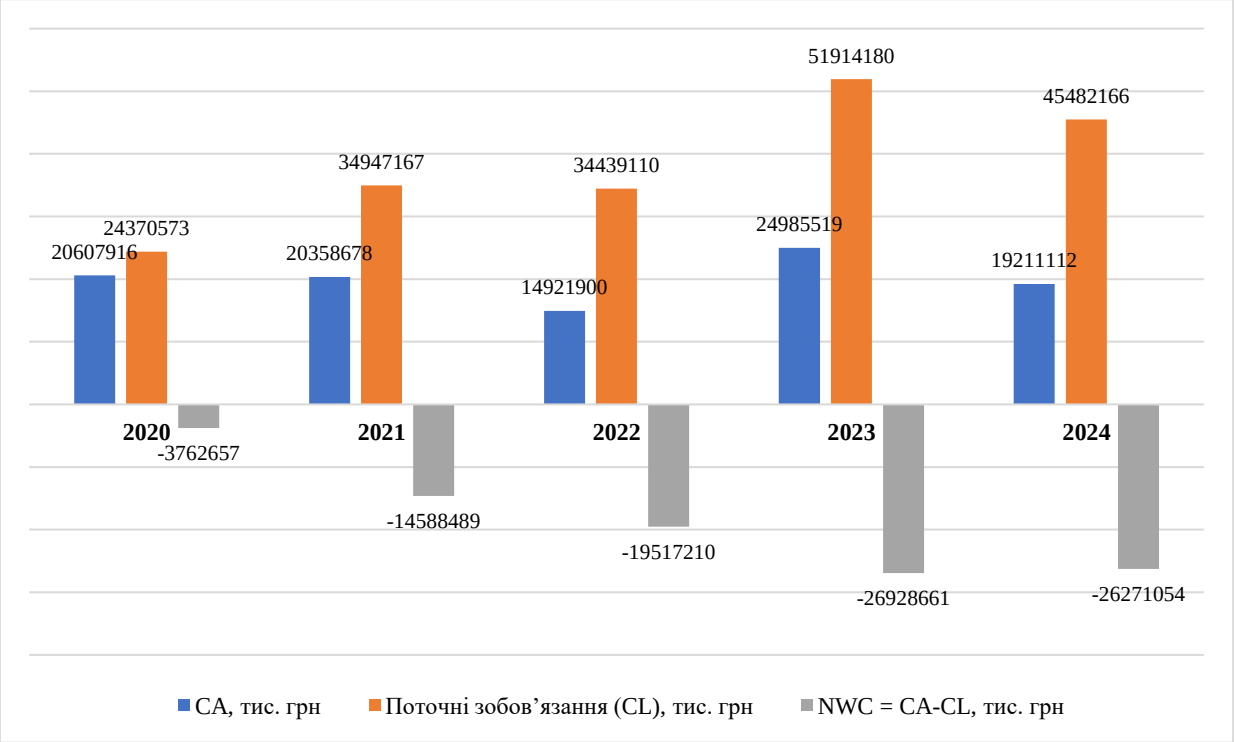


Рис. 2.9. Динаміка показників оборотності та ліквідності активів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр.

Джерело: побудовано автором за даними табл. 2.5.

Розрахуємо коефіцієнти оборотності запасів, дебіторської заборгованості та грошових коштів, щоб оцінити, наскільки ефективно використовувати оборотні активи. Ці показники показують кількість разів, коли певний актив перетворюється на виручку або інші активи протягом року (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Коефіцієнти оборотності запасів, дебіторської заборгованості та грошових коштів ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр.

Показник оборотності	2020	2021	2022	2023	2024
Оборотність запасів (разів/рік)	61,9	77,6	78,5	46,9	27,6
у днях (DIO), днів	5,9	4,7	4,6	7,8	13,2
Оборотність торг. дебіторської заборгованості (разів/рік)	6,08	7,51	8,65	5,84	5,03
у днях (DSO), днів	60,0	48,6	42,2	62,5	72,6
Оборотність грошових коштів (разів/рік)	40,4	53,8	52,7	27,0	н/д

Джерело: розраховано автором за даними [37].

Коефіцієнт оборотності запасів показує, скільки разів на рік компанія реалізує свій середній запас товарно-матеріальних цінностей. Для ПрАТ «МХП» цей показник надзвичайно високий протягом усіх років, що свідчить про швидку реалізацію запасів. У 2020 році оборотність була дещо нижчою (близько 62 разів), а в 2023–2024 роках вона зменшилася до 47 та 28 разів відповідно. Війна збільшила запаси зерна та інших запасів при відносно стабільній вартості реалізації, що призвело до зниження оборотності в 2023–2024 роках. Однак навіть 28 оборотів на рік (2024) означають, що запаси в середньому повністю продаються за 13 днів, що є надзвичайно коротким періодом. З наведених даних видно, що запаси ПрАТ «МХП» традиційно обертаються найшвидше: у 2020-2023 роках вони оберталися протягом 4-8 днів, а у 2024 році через воєнні фактори оберталися лише протягом 13 днів. Унікальна швидкість оборотності запасів свідчить про ефективну логістику та відсутність надлишкових запасів.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості відображає, скільки разів за рік компанія повністю інкасує (збирає) свою середню дебіторку. Динаміка цього показника в ПрАТ «МХП» відображає зміну платіжної дисципліни покупців і умов продажу. У 2020 р. коефіцієнт становив ~6,1 рази на рік, у 2021 р. покращився до 7,5 разів (тобто дебіторка інкасувалася приблизно кожні 48–49 днів). Найвищий рівень був у 2022 р. – 8,65 разів (кредитний період скоротився до ~42 днів). Це відповідає спостереженням, що у 2022 р. компанія більш агресивно збирала борги і, можливо, продавала більше за передоплатою (побоюючись неплатежів під час війни). В 2023 р. оборотність дебіторки різко погіршилася – 5,84 рази (лише ~5,8 циклів, або один раз на 62–63 дні). Це означає, що середній період погашення рахунків зріс до ≈ 62 днів – майже вдвічі довше, ніж роком раніше. Причинами цього є розширення товарного кредиту покупцям, відвантаження на експорт з відтермінуванням (наприклад, поставки в Азію, Близький Схід) та можливі затримки платежів через фінансові труднощі контрагентів. У 2024 р. ситуація знову дещо погіршилася: оборотність дебіторки впала до 5,03 разів (інкасація

раз на ~73 дні). Це може бути наслідком того, що на початку 2024 р. у компанії зависли великі борги від кінця 2023 р., і хоча протягом року нові продажі могли мати коротші терміни оплати, середній показник ще враховує старі борги. Загалом, оборотність дебіторської заборгованості ПрАТ «МХП» була найвищою під час початку війни 2022 року, хоча це незвичайно, але пов'язано з політикою компанії зі збору коштів. Найгірший був у 2023–2024 роках, коли компанія свідомо розширила кредитування партнерів, щоб відновити ринок. Попри зниження за останні два роки, коефіцієнт п'ять разів на рік все ще є прийнятним. Це становить приблизно 60–70 днів погашення. Це дещо вище середнього в аграрному секторі. Наприклад, у більшості європейських продовольчих компаній DSO становить 30–50 днів, або 7–12 оборотів на рік. Таким чином, у ПрАТ «МХП» є достатньо часу для покращення платіжної дисципліни клієнтів, щоб повернутися до довоєнних семи обертів (45 днів) або більше.

Коефіцієнт оборотності грошових коштів показує, скільки разів наявні гроші «перевикористовувалися», тобто скільки разів відбулися витрачання та надходження за цей період часу. Іншими словами, високий коефіцієнт показує, наскільки добре компанія керує своєю касовою ліквідністю: кошти завжди в обороті і не лежать без діла. Наші розрахунки показали, що в ПрАТ «МХП» рівень оборотності коштів коливався від 27 разів у 2023 році до 54 разів у 2021 році. В цілому, така висока оборотність коштів (десятки разів на рік) є нормальною для великого бізнесу: ПрАТ «МХП» не тримає зайвих грошей – всі надлишки йдуть на розвиток чи борги. Важливо лише, щоб залишок не опускався надто низько (ризик втрати платоспроможності). У 2023 р. ПрАТ «МХП» навіть перестрахувалася і тимчасово накопичила «подушку» ліквідності, а потім у 2024 р. повернулася до звичайного режиму.

Перейдемо до аналізу тривалості операційного циклу (CCC) ПрАТ «МХП». Операційний цикл (Cash Conversion Cycle, CCC) – це час у днях, протягом якого кошти, вкладені в оборотні активи, повертаються в компанію у вигляді виручки. Він розраховується як сума періоду обороту запасів (DIO)

і періоду інкасації дебіторки (DSO) мінус період обороту кредиторської заборгованості (DPO). Показник DPO (Days Payables Outstanding) відображає, скільки днів в середньому компанія користується товарним кредитом постачальників, перш ніж оплатити рахунки. Вищий DPO скорочує операційний цикл, бо компанія довше тримає гроші у себе .

Розрахуємо DPO для ПрАТ «МХП» на основі поточних зобов'язань за товари, роботи, послуги (торгова заборгованість) і вартості реалізації (як приблизна оцінка закупівель). Кредиторська за товари становила 1,647 млн грн на кінець 2021 року, 1,876 млн грн на кінець 2022 року та 1,676 млн грн на кінець 2023 року. Таким чином, середні залишки кредиторки та DPO становили 7,5 днів у 2020 році, 10,8 днів у 2021 році, 16,4 днів у 2022 році та 14,9 днів у 2023 році, з прогнозом 14,3 днів у 2024 році. Це означає, що довоєнні роки ПрАТ «МХП» оплачував рахунки постачальників у середньому через 811 днів після отримання товарів, а в 2022–2023 роках дещо повільніше, за 2 тижні. Зростання DPO у 2022 році до 16 днів свідчить про те, що компанія використала можливість не платити постачальникам під час кризи (ймовірно, домовившись про відстрочки або накопичивши невелику прострочку, що зрозуміло в умовах шоку). ПрАТ «МХП» почав знову оплачувати зобов'язання швидше після того, як у 2023 році DPO трохи зменшився (15 днів). Але 14-16 днів – це все одно досить короткий час для погашення кредиту. Для порівняння, аграрні підприємства рідко користуються відтермінуванням від 30 до 60 днів від постачальників насіння, добрив і пального. З іншого боку, історія ПрАТ «МХП» свідчить про те, що компанія видає великі суми авансів постачальникам. Отже, низький DPO більше є показником стратегії, ніж проблемою: компанія воліє платити швидко, щоб гарантувати постачання та отримати знижки. Це зменшує кредиторську заборгованість, але водночас позбавляє ПрАТ «МХП» «безкоштовного» фінансування від постачальників.

Об'єднаємо тепер показники DIO, DSO і DPO, щоб отримати Cash Conversion Cycle. Нижче у табл. 2.7 наведено тривалість операційного циклу ПрАТ «МХП» по роках.

Таблиця 2.7

Тривалість операційного циклу ПрАТ «МХП» у 2020-2024рр.

Рік	DIO	DSO	DPO	CCC	Характеристика
2020	~5,9 днів	~60,0 днів	~7,5 днів	≈58,4 дні	оборот коштів зменшився на приблизно два місяці. Це означає, що в середньому було близько 58 днів з моменту закупівлі сировини до отримання оплати від клієнта. За цей час компанія мала вирішити фінансувати оборот або за допомогою кредиту, або за власним коштом.
2021	~4,7 дні	~48,6 днів	~10,8 днів	≈42,5 дні	оборот коштів зменшився до 1,4 місяця. Швидша інкасація дебіторки (DSO зменшилася на 11 днів) і трохи повільніше оплата постачальникам (DPO збільшилася на 3 дні) призвели до покращення. Це був найкоротший цикл за весь період. У 2021 році ПрАТ «МХП» вивільнив з обороту більше 16 днів фінансування, ніж у 2020 році.
2022	~4,6 дні	~42,2 дні	~16,4 дні	≈30,4 дні	найкоротший цикл – один місяць. Як наслідок антикризових заходів, компанія майже не накопичувала запасів і швидко збирала виручку (DSO скоротився ще на 6 днів), а платила постачальникам повільніше (DPO зменшився на 5–6 днів). У загальному, CCC скоротився ще на 12 днів порівняно з 2021-м. По суті, оборотний капітал ПрАТ «МХП» значно «стиснув» у 2022 році: покупці платили майже вдвічі швидше, ніж у 2020 році, а постачальники чекали довше. Цей короткий операційний цикл, близько місяця, свідчить про дуже високу ефективність управління оборотними коштами під час шоку.
2023	~7,8 днів	~62,5 днів	~14,9 днів	≈55,4 дні	цикл знову подовжився більше ніж на 3 тижні, до рівня майже як у 2020 р. Це пояснюється зворотними тенденціями: запаси зростали (DIO +3 дні), дебіторка сповільнилась (DSO +20 днів), а оплата постачальникам прискорилась (DPO −1,5 дні) порівняно з 2022 р. Таким чином, у 2023-му операційний цикл “розтягнувся” – ПрАТ «МХП» потрібно було фінансувати оборотні активи довше (практично 2 місяці). Хоча це можна розглядати як недолік, це також демонструє повернення компанії до активного зростання: ПрАТ «МХП» інвестував кошти в запаси, що дозволило клієнтам довше розраховуватися, що призвело до відновлення продажів.
2024	~13,2 дні	~72,6 днів	~14,3 дні	≈71,5 днів	операційний цикл збільшився до ~2,4 місяця. Це найвищий показник за цей період часу. Відповідно до нього, у 2024 році значна частина коштів була зосереджена на запасах (наприклад, зерні на елеваторах) і дебіторці (наприклад, тривалі відстрочки платежів), при цьому кредиторська заборгованість залишалася незначною. Фактично, ПрАТ «МХП» фінансував свій оборотний капітал власним коштом протягом приблизно семидесяти днів, чекаючи виручки. Існує кілька причин для цієї ситуації. Серед них достатня ліквідність, яка дозволила уникнути притиснення покупців; метод накопичення зерна за кращими цінами; і, можливо, певне скорочення обсягів реалізації, що призвело до збільшення відносних періодів.

Джерело: розраховано автором за даними [37].

Період 2022–2024 рр. був для ПрАТ «МХП» надзвичайно турбулентним. Виділимо основні фактори, що вплинули на динаміку ключових показників оборотного капіталу в ці роки:

1. Військова агресія та пов'язаний шок 2022 року. З початку широкомасштабної війни в лютому 2022 року ПрАТ «МХП» зіткнувся з відтоком кадрів, зниженням внутрішнього попиту, блокуванням морських портів і руйнуванням логістичних шляхів. Це призвело до обманного зменшення оборотних активів, оскільки компанія розпродала накопичені запаси, максимально вибила борги та зменшила кількість нових відвантажень в кредит. Отже, дебіторська заборгованість суттєво скоротилася на 1,18 млрд грн торгової та 2,99 млрд грн іншої, а запаси майже не зросли (лише 0,9 відсотка річного прибутку). Війна також вплинула на структуру кредиторської заборгованості: кількість прострочень могла зрости, постачальники погодилися чекати довше, що призвело до підвищення DPO з 11 до 16 днів. Загалом пріоритетом для ПрАТ «МХП» стало накопичення грошей для виживання в 2022 році, коли компанія перейшла на режим «гроші є королем». Це підтверджує, наприклад, значний чистий відтік коштів від операційної діяльності у 2022 році в розмірі 10,4 млрд грн, який можна пояснити тим, що компанія витрачала кошти наперед, можливо, запасаючи важливі ресурси. Тим часом компанія отримала 19,8 млрд грн від погашення позик, що призвело до збільшення ліквідності, оскільки компанія повернула міжгрупові позики чи депозитні сертифікати. Таким чином, війна в 2022 році призвела до катастрофічного скорочення оборотного капіталу та рекордного прискорення обігу. Коефіцієнти оборотності покращилися, а обсяги діяльності зменшилися.

2. Впровадження та відновлення експортних шляхів у 2023 році. У другій половині 2022–2023 років ПрАТ «МХП» адаптувався до нових обставин: компанія отримала доступ до міжнародного фінансування, було налагоджено альтернативну логістику експорту через західний кордон і дунайські порти, частково відновився внутрішній попит. У 2023 році оборотні активи знову зросли завдяки цьому фактору. Це пов'язано з необхідністю закуповувати

більше сировини, що призвело до збільшення запасів, збільшення посівних площ і, головним чином, відновленням ринків збуту, що часто вимагало надання партнеру комерційних кредитів. Отже, обсяг торгової дебіторської заборгованості зріс більш ніж удвічі (на 8,10 млрд грн щорічно). У 2023 році показники оборотності погіршилися через збільшення DSO та збільшення CCC. Фактично, ПрАТ «МХП» свідомо реінвестував гроші в бізнес, надаючи клієнтам відстрочки платежів, щоб збільшити продажі. Крім того, компанія збільшила виробництво, сподіваючись реалізувати більше, у 2023 році залишки готової продукції та сировини зросли порівняно з 2022 роцем. Це стосувалося, зокрема, курятини, яка в 2022 році не продавалася повністю через логістику. Це також є компонентом збільшення CCC (DIO), який дещо зріс. Однак DPO зменшився в 2023 році, оскільки ПрАТ «МХП» отримав значний валютний виторг і кредити, і він вже не мав потреби затримувати оплати постачальникам. Компанії також могли планувати і тримати більше активів у гривні завдяки офіційному курсу гривні та відсутності гіперінфляції. Якби гривня стрімко девальвувала, вони намагалися б уникати великих залишків. Таким чином, в 2023 році відбулася реекспансія, оскільки відновлення експорту «роздув» оборотний капітал і сповільнив його рух. Це був свідомий крок керівництва, який мав на меті закріпити свою позицію на ринку, хоча і за рахунок тимчасового погіршення фінансових коефіцієнтів.

3. Коливання цін і запаси зерна. У воєнні роки відбувалися значні коливання цін на агропродукцію. Ціни на зерно різко зросли восени 2022 року після спаду весни, але потім знизилися на світових ринках у 2023 році. Рішення ПрАТ «МХП» щодо запасів зерна вплинуло на цей фактор. Так, компанія реалізувала значну частину врожаю за високими цінами восени 2022 року (звіт показує, що запаси товарів зменшилися до кінця 2022 року). З іншого боку, ПрАТ «МХП» частково залишив урожай 2023 року на складах, ймовірно, через підвищення цін або відкриття зернового коридору. Це підтверджується збільшенням рядка «товари» з 316,7 млн грн (2021) до 730,4 млн грн (2024). Така спекулятивно-цінова стратегія (тримати зерно в

очікуванні подорожчання) продовжує DIO та CCC, як це відбувалося з 2023 по 2024 рік. Фінансова підтримка, кредити та їх облік. У 2022–2023 рр. ПрАТ «МХП» залучив значні кредити, у тому числі під державну гарантію від міжнародних фінансових організацій. Це було продемонстровано, зокрема, у збільшенні поточної кредиторки за довгостроковими зобов'язаннями (рядок 1610) з 1,29 млрд грн (2021) до 5,00 млрд грн (2023). Збільшення дебіторки та запасів, підтримані фактором кредитування, дозволило профінансувати приріст оборотного капіталу у 2023 році. Тим не менш, обслуговування боргу також передбачало відволікання коштів. ПрАТ «МХП» мав виплати значних відсотків у 2023–2024 роках і часткове погашення боргу, що могло спонукати компанію знову скорочувати оборотний капітал наприкінці 2024 року, щоб звільнити гроші на платежі за кредитами. Це пояснює, чому оборотні активи зменшилися на 5,8 млрд грн у 2024 році після пікового розбухання. Боргове навантаження змусило керівництво переглянути запаси та дебіторку. Іншими словами, 2024 рік був періодом «підчищення» балансів. Оскільки компанія МХП отримала гроші за більшу частину торішніх продажів, вона вирішила не знову надувати оборотні активи, а спрямувати ці гроші на стабілізацію фінансів. Цей спад становив 23 відсотки загального обсягу оборотних активів. Фактор кредиту також опосередковано вплинув на DPO: ПрАТ «МХП» не мав потреби затримувати платежі постачальникам через зовнішнє фінансування, тому DPO у 2023–2024 рр. був нижчим, ніж міг би бути без кредиту.

4. Вплив інфляції та курсових різниць. За 2022–2023 рр. офіційний курс гривні до долара девальвував приблизно на 50% (з 27 до ~40 грн/USD), а інфляція склала ~26% (2022) та ~0% (2023). Це означає, що частина зростання номінальних сум оборотних активів обумовлена переоцінкою валютних статей. Наприклад, дебіторська заборгованість в інвалюті (експортна виручка) у грн могла зрости просто через підвищення курсу. Так, у 2023 р. значна частка 12,8 млрд грн дебіторки – це валютні борги. Їх зменшення до 5,78 млрд грн у 2024 р. відбулося не лише через оплату, а й через зміцнення курсу гривні (на готівковому ринку) та відсутність нових стрибків. Отже, фактор курсових

різниць вплинув на показники оборотності: у 2022–2023 рр. девальвація збільшувала гривневий еквівалент дебіторки, штучно погіршуючи DSO та CCC (бо продажі в грн також підвищувалися, але із запізненням). В 2024 р. курс був відносно стабільним, тож цього ефекту майже не було – зменшення дебіторки є реальним покращенням, а не курсовим. Інфляція також мала вплив. Ціни на товари, такі як паливо та зерно, зросли в гривнях, що збільшило їхню собівартість. Коефіцієнт оборотності запасів не погіршився від інфляції завдяки індексації собівартості, оскільки і чисельник, і знаменник зросли пропорційно. Але загалом інфляція не впливала на реальні показники обігу, роблячи планування складніше. Компанії могли накопичувати більше запасів, щоб захистити себе від підвищення цін у майбутньому, що, ймовірно, було однією з причин збільшення запасів соняшникової олії та зерна у 2022 році.

Підсумовуючи, екзогенні шоки війни та їхня адаптація до ПрАТ «МХП» були основними причинами змін оборотних показників у 2022–2024 роках. У 2022 році компанія негайно скоротила цикл обігу коштів, що призвело до покращення коефіцієнтів оборотності. Це було результатом прагнення до ліквідності, зниження продажів і відмови від запасів. У 2023 році ПрАТ «МХП» розпочав відновлення своєї діяльності, що призвело до збільшення оборотного капіталу та уповільнення обороту. Це було пов’язано з збільшенням продажів на умовах кредиту, накопиченням зерна та нормалізацією розрахунків з постачальниками. У 2024 році компанія почала оптимізувати те, що «роздулося» в 2023 році, але все ще мала значні інші дебітори та операційний цикл залишався довгим. Це було пов’язано з тим, що обслуговування боргів вимагало концентрації коштів, що призвело до зменшення торгової дебіторки, але залишилися на балансі деякі довгострокові вимоги, ймовірно, страхові чи компенсаційні. Вплив внутрішніх управлінських рішень (кредитна політика, закупівельна політика) також суттєвий: наприклад, рішення надавати довші відстрочки в 2023 р. погіршило DSO, а повернутися до жорсткої дисципліни в 2024-му – покращило стан дебіторки.

Порівняно з середньогалузевими показниками, ПрАТ «МХП» демонструє змішані результати щодо управління оборотними активами. Слід врахувати, що прямих аналогів ПрАТ «МХП» в Україні небагато (компанія унікальна за масштабом і інтеграцією). Проте загальні орієнтири можна зробити:

1. Запаси. У харчовій промисловості України нормальним є оборот запасів 8–10 разів на рік (DIO ~36–45 днів), а в агровиробництві (рослинництві) – 2–4 рази (DIO 90–180 днів) через сезонність. На цьому тлі ПрАТ «МХП» має винятково високу оборотність запасів – 28–78 разів на рік (DIO 5–13 днів). Це навіть краще, ніж у більшості світових птахівничих компаній. Наприклад, у провідних виробників курятини в ЄС запаси обертаються за 10–20 днів, а у ПрАТ «МХП» – за 5–13 днів. Такий результат – безумовна перевага МХП, що свідчить про ефективну систему планування виробництва і продажів, а також про вертикальну інтеграцію, яка мінімізує проміжні склади (зерно швидко йде у корм, м’ясо – на полиці). Єдиним винятком був 2024 р., коли DIO зріс до 13 днів – все одно дуже низьке значення. Отже, за управлінням запасами ПрАТ «МХП» має позитивну відмінність від середнього рівня.

2. Дебіторська заборгованість. Це більш складна ситуація. До 2021 року DSO ПрАТ «МХП», який становив 48 днів, був близьким до світових практик (30–50 днів для продажу продуктів харчування між компаніями). У 2022 році компанія навіть перевершила цей рівень на 42 дні. Однак DSO у 2023–2024 роках становив 62–73 дні, що менше бажаного. У воєнний час багато українських агрохарчових підприємств зіткнулися з проблемою зростання дебіторки, але ПрАТ «МХП» був серед тих, хто значно збільшив період інкасації. Наприклад, експерти оцінили середні DSO аграрних холдингів у 2023 році в 55–60 днів, тоді як у ПрАТ «МХП» було 62 дні. Це свідчить про один негативний момент: компанія може надати покупцям довші кредити, ніж конкуренти, можливо, для утримання ринку. З одного боку, це стратегічно виправдано – ПрАТ «МХП» оперує великими експортними партіями, де

довший кредит може бути умовою контракту. Однак високий рівень дебіторки несе ризики, такі як ймовірність неплатежів і необхідність залучення додаткових оборотних коштів. Отже, ПрАТ «МХП» опинився дещо нижче бажаного галузевого рівня щодо дебіторської заборгованості у 2023–2024 рр. Його слабка сторона, яку потрібно контролювати, полягає в тому, що важливо не допускати прострочень цих боргів і поступового старіння. Хороша новина полягає в тому, що DSO ймовірно знову покращиться, оскільки компанія значно знизила торгову дебіторку на початок 2025 року до 5,78 млрд грн.

3. Грошові кошти. Галузь АПК зазвичай не тримає багато грошей у касі, направляючи їх у бізнес або валютні активи. ПрАТ «МХП» не виняток – коефіцієнт оборотності коштів 40–50 разів/рік означає, що компанія мінімізує залишки, що добре з точки зору відсутності даремно лежачих грошей. Проте у 2023 р. компанія накопичила суттєвий залишок (3,53 млрд грн), тимчасово знизивши оборотність до 27 разів. Це було виправдано високими ризиками – зайві гроші слугували подушкою безпеки. У галузевому плані рівень ліквідності ПрАТ «МХП» достатній: коефіцієнт поточної ліквідності тримається біля 1,3–1,6 протягом 2020–2023 рр. (норматив ≥1). Тобто ПрАТ «МХП» покриває поточні зобов'язання оборотними активами з запасом, хоча якість цих оборотних активів викликає питання (значна їх частина – дебіторка). У цілому наявність ~2 млрд грн живих грошей на кінець 2024 р. – це позитив, що забезпечує стійкість компанії. Галузеві конкуренти (менші птахофабрики чи свинокомплекси) часто мають проблеми з обіговими коштами і низьку ліквідність, тоді як ПрАТ «МХП» завдяки своїм масштабам і підтримці кредиторів зміг уникнути касових розривів.

4. Кредиторська заборгованість. Як згадано, DPO ПрАТ «МХП» (≈15 днів) нижчий, ніж середній по промисловості (30+ днів). Це означає, що ПрАТ «МХП» використовує менше комерційного кредиту постачальників, ніж інші. З одного боку, короткий DPO продовжує цикл, що негативно впливає на показник CCC. Однак швидка оплата постачальників може бути стратегічною перевагою. Компанія, яка платить швидше, може диктувати кращі умови, такі

як нижчі ціни та пріоритетність постачань. Для ПрАТ «МХП», який є одним із найбільших споживачів зерна та олії в Україні, може бути вигідніше сплатити одразу та отримати знижку замість отримання товарного кредиту. Крім того, ПрАТ «МХП» забезпечує стабільний канал закупівель, надаючи їм аванс, оскільки багато постачальників є фермерами, які хочуть отримати гроші одразу. Таким чином, низький DPO є хорошим вибором для ПрАТ «МХП», оскільки він виглядає як надійний платник і не вимагає прострочень.

Однак з фінансової точки зору він позбавляє компанію можливості отримувати безкоштовне фінансування. Якщо ПрАТ «МХП» хоче в майбутньому покращити свій CCC, він може переглянути свою політику взаєморозрахунків з постачальниками. Наприклад, він може збільшити звичайний термін оплати з 10 до 20–30 днів у тих випадках, коли це прийнятно. Це може скоротити потребу в позиках. Поки що її конкурентна перевага в агробізнес-середовищі полягає в тому, що вона прагне тримати партнерів, особливо агровиробників, «на виплатах» негайно.

Підсумовуючи, можна виокремити основні негативні моменти та ризики в управлінні оборотними активами ПрАТ «МХП»:

- значна частка оборотних активів зосереджена в дебіторській заборгованості, особливо у 2023–2024 рр., що підвищує ризик неповернення та потребує жорсткого контролю. ПрАТ «МХП» фактично кредитує ринок, що не є ядром його бізнесу;
- подовження операційного циклу у 2023–2024 роках до ~2–2,5 місяців – це погіршення порівняно з довоєнним станом. Компанії треба знову оптимізувати оборотні кошти, інакше це може тиснути на її фінансові результати (більше відсотків за кредити);
- низька швидка оплата постачальникам (DPO) покращує відносини, але заважає компанії отримати фінансування від кредиторів. ПрАТ «МХП» трохи збільшив DPO під час кризи 2022 року. Однак існує ймовірність того, що цим резервом можна було б скористатися більше, тому слід бути обережним, коли використовуються комерційні кредити;

- високий рівень авансів, виданих у минулі роки, також вказував на те, що гроші були відкладені. Щоб переконатися, що гроші знаходяться всередині компанії, а не лежать у постачальників задовго до отримання товару, у 2024 році було зменшено аванси до 5% активів.

Разом з тим, існують і позитивні сторони ПрАТ «МХП» в управлінні оборотними активами, до них можна віднести:

- дуже високу оборотність запасів (мінімальні залишки готової продукції, ефективна логістика);
- здатність швидко адаптуватися: у кризовий момент 2022 р. компанія оперативно вивільнила кошти з обороту, уникаючи проблем з ліквідністю;
- підтримання достатнього рівня грошових коштів для фінансової стійкості;
- надійну репутацію перед постачальниками (вчасна оплата, високі аванси), що гарантує стабільність виробничих процесів.

Як наслідок, ПрАТ «МХП» ефективно керував оборотними активами, особливо з огляду на труднощі, які виникли останнім часом. ПрАТ «МХП» має швидке обертання запасів і гнучкість у кризових ситуаціях, що дозволяє зберегти баланс ліквідності. У міру стабілізації обстановки ПрАТ «МХП» слід знову прискорити обіг коштів і скоротити обсяг дебіторської заборгованості до нормальних рівнів. Це зменшить потребу в дорогому боргу та поверне операційний цикл до ідеального 40-50 днів. Згідно з галузевим порівнянням, ПрАТ «МХП» може бути лідером в Україні за оборотністю запасів і комплексним управлінням ланцюгом постачань. Однак вона повинна бути обережною з дисципліною платежів клієнтів, щоб її фінансовий цикл не був довшим, ніж у конкурентів. З огляду на поступове покращення у 2024-2025 рр. (скорочення дебіторки, зменшення авансів), можна очікувати, що ПрАТ «МХП» надалі збалансує свій оборотний капітал, поєднуючи зростання бізнесу з підвищенням фінансової ефективності.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ОБСЯГУ І СТРУКТУРИ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПРАТ «МИРОНІВСЬКИЙ ХЛІБОПРОДУКТ»

3.1. Вибір стратегії та формування комплексу заходів з оптимізації обсягу і структури оборотних активів ПрАТ «МХП»

Одним із основних напрямків підвищення ефективності використання оборотних активів ПрАТ «МХП» є покращення управління виробничими запасами. Для цього можна використовувати елементи концепції «Точно вчасно» (JIT), перехід до цифрового управління складськими процесами та використання комбінованого ABC/XYZ-аналізу запасів.

За допомогою ABC/XYZ-аналізу матеріальні ресурси та продукцію можна класифікувати за їх значущістю та передбачуваністю споживання. Це допоможе визначити пріоритетні групи номенклатури та відповідні стратегії управління запасами. Зокрема, згідно з принципом Парето, ABC-аналіз визначає 20% найважливіших позицій, які складають 80% вартості запасів, а також менш критичні залишки. Крім того, XYZ-аналіз оцінює коливання попиту та точність прогнозування для кожної позиції. Комбіноване використання цих методів сприяє розробці ефективних стратегій для різних категорій матеріальних цінностей, що дозволяє уникнути проблем надлишкових запасів і дефіциту ресурсів. Сучасні ERP-модулі та системи управління складом (WMS) є цифровими інструментами управління запасами, які ПрАТ «МХП» може використовувати на основі результатів ABC/XYZ-аналізу. Автоматичний облік руху товарно-матеріальних цінностей у режимі реального часу, швидке поповнення запасів критичних позицій і прозора аналітика будуть можливі завдяки цифровізації. Зокрема, запровадження сенсорів і IoT-рішень на складах і елеваторах ПрАТ «МХП» дозволить відстежувати онлайн запаси кормів, сировини та готової продукції. Це зменшує ймовірність людських помилок і «ручних» помилок у обліку. Автоматизована система може формувати заявки на поповнення запасів за

найнижчими можливими цінами та генерувати звіти про повільно рухомі або залежалі запаси, що вказує на те, що управління повинно розпродати або переробити ці товари.

Необхідно включити елементи концепції JIT (Just-in-Time) у виробничо-логістичний ланцюжок ПрАТ «МХП». Сировина, незавершене виробництво та готова продукція є основними цілями системи «точно вчасно». Для агроіндустріальних холдингів JIT використовується для налагодження чіткої координації між постачальниками кормів, виробничими цехами (птахофабриками) та доставкою готової продукції. Ресурси повинні надходити у виробництво вчасно та в обсязі, які потрібні, не створюючи надлишкових запасів. Впровадження JIT в ПрАТ «МХП» може мати багато переваг. По-перше, компанія може зменшити рівень запасів і вивільнити оборотний капітал, оскільки вона використовує лише мінімальну кількість матеріалів. По-друге, JIT збільшує надійність і швидкість виконання замовлень, що дозволяє скоротити або зовсім ліквідувати страхові запаси. Щоб мінімізувати запаси готової продукції, особливо важливо для ПрАТ «МХП», що спеціалізується на швидкопсувній продукції, такій як охолоджене м’ясо птиці, JIT сприятиме тому, щоб продукція швидко надходила до споживача без тривалого зберігання на складах. Крім того, менші обсяги випуску покращують гнучкість і контроль якості, оскільки помилки легше виявляти та швидко виправляти. Застосування JIT ПрАТ «МХП» також зменшує витрати на утримання складів, запобігає моральному старінню запасів і руйнуванню продукції, зменшує втрати браку та спрощує процес документообігу [16]. Зрештою, інтеграція технології «точно вчасно» в систему управління запасами дозволить компанії отримати більшу платоспроможність і ліквідність, а також звільнити кошти, які раніше були заморожені в надлишкових запасах. Для впровадження зазначених заходів ПрАТ «МХП» може знадобитися перегляд відносин між логістичними партнерами та постачальниками. Щоб гарантувати безперебійні поставки в режимі JIT, рекомендується укласти з ключовими

постачальниками довгострокові партнерські угоди з високим рівнем довіри та узгодженим прогнозуванням потреб.

На виробництві та в логістиці ПрАТ «МХП» також доцільно запровадити систему тотальної якості (TQM), щоб мінімізувати збої та простої. За JIT будь-яка зупинка чи дефект може призвести до зриву безперервного циклу, тому надійність обладнання, дисципліна персоналу та якість сировини мають бути на найвищому рівні. Таким чином, використання цифрового моніторингу, принципів JIT і ABC/XYZ-аналізу забезпечить ідеальний рівень запасів на ПрАТ «МХП», достатній для безперебійної роботи, але без надлишків. Очікується, що частка оборотного капіталу, вкладеного в запаси, зменшиться. Це дозволить вивільнити кошти для використання в інших цілях і зменшити витрати на їх утримання.

Прискорення оборотності дебіторської заборгованості ПрАТ «МХП» і мінімізація ризиків неплатежів є другим пріоритетним напрямом. Як показав аналіз фінзвітності, торгова дебіторська заборгованість підприємства зросла у кілька разів з 2,36 млрд грн у 2019 році до 12,99 млрд грн у 2023 році. Підвищення частки дебіторки в структурі оборотних активів ПрАТ «МХП» призвело до сповільнення надходження грошових коштів, що призвело до потреби залучення додаткового фінансування. Таким чином, розробка дієвої кредитної політики та активне управління дебіторською заборгованістю є невідкладними заходами. Компанія повинна по-перше переглянути свої правила кредитування покупців. Кредитна політика – це стандартна інструкція, яка визначає, хто з клієнтів і на яких умовах може отримати відстрочку платежу. ПрАТ «МХП» повинні чітко регулювати умови комерційного кредиту для різних категорій контрагентів, вимоги до вибору надійних партнерів і знижки за дострокову оплату. Дослідження показують, що правильна кредитна політика збільшує обсяг продажів за допомогою дебіторської заборгованості, одночасно знижуючи ризик виникнення безнадійних і прострочених боргів. Таким чином, ПрАТ «МХП» має знайти баланс між стимулюванням збуту та забезпеченням платіжної дисципліни.

Необхідно проводити систематичний аналіз платоспроможності клієнтів, який включає оцінку фінансового стану основних дебіторів до надання їм товарного кредиту та встановлення ліміту заборгованості. Різноманітні контрагенти можуть вимагати часткову передоплату або обмежити максимальну тривалість відстрочки.

По-друге, ПрАТ «МХП» слід активніше користуватися механізмами рефінансування дебіторської заборгованості, зокрема факторингом. Продаж або передача дебіторських рахунків факторингу в обмін на негайне отримання грошових коштів допоможе компанії прискорити обіг коштів і знизити кредитні ризики. Зазвичай факторинг дозволяє отримати відразу після поставки до 80–90% суми товару, не чекаючи кілька місяців до оплати від покупця. Таким чином, можна отримати до 90% вартості виставленого рахунку ПрАТ «МХП» негайно, а решту можна отримати після фактичної оплати, сплативши фактору певну комісію. Це значно покращує грошовий потік і дає компанії гроші на фінансування операцій. З іншого боку, факторинг, особливо безрегресний, дозволяє передати фактору ризику неплатежу. Це захищає ПрАТ «МХП» від збитків у разі неплатоспроможності окремих боржників. З іншого боку, факторинг спрощує облік дебіторки: фінансова компанія частково відповідає за контроль і стягнення боргів, що дозволяє фінансовому відділу ПрАТ «МХП» зосередитися на інших справах. Насправді ПрАТ «МХП» можуть співпрацювати з банками або факторинговими компаніями, щоб обслуговувати найбільших торговельних дебіторів, таких як оптові дистриб’ютори та мережі супермаркетів. Це особливо важливо в нинішніх умовах, оскільки платіжна дисципліна на внутрішньому ринку погіршилася після початку війни 2022 року, що змусило компанії нарощувати дебіторку, фактично кредитуючи клієнтів. Підвищення ліквідності компанії за допомогою використання факторингу дозволить перетворити дебіторську заборгованість на «живі» гроші. Важливо зазначити, що факторинг має свою ціну. Залежно від терміну відстрочки та ризикованості угоди комісії можуть становити від 1 до 5% від суми боргу. З іншого боку,

ПрАТ «МХП» можуть вважати ці витрати виправданими, оскільки вони мають альтернативу залучення кредитів під вищі відсотки або втрачений прибуток від простою коштів.

По-третє, пропонується впровадити автоматизовану систему контролю дебіторської заборгованості, яка буде нагадувати клієнтам регулярно про те, що вони повинні заплатити. Згідно з практикою, автоматичні повідомлення боржникам про наближення терміну платежу значно покращують дисципліну розрахунків контрагентів. Отже, у разі непогашення боргу ПрАТ «МХП» повинні налаштувати у своїй обліковій системі (або CRM) розсилку повідомлень по e-mail і SMS клієнтам незадовго до дати платежу та одразу після його настання. Такі автоматичні нагадування стимулюватимуть покупців уникати прострочень і зосереджувати увагу на питаннях оплати. Крім нагадувань, система управління дебіторкою може підтримувати генерацію звітів для управління простроченими боргами, кольорове маркування та сортування боргів за строками прострочки в реєстрах і інтерфейс для швидкої комунікації з відділом продажів щодо проблемних дебіторів. За потреби автоматизована система може розпочати претензійно-позовну роботу, включаючи попередження боржникам і підготовку документів для колекторів або судових позовів у випадку критичного прострочення. Такий підхід до дебіторської заборгованості, який є прозорим і швидким, знизить ймовірність накопичення безнадійних боргів і покращить показник оборотності дебіторки.

ПрАТ «МХП» може розглянути використання інших інструментів управління дебіторами, окрім зазначених заходів. Наприклад, якщо компанія має великі контракти з іноземними покупцями, вона може захистити себе від ризиків, пов’язаних з експортом, і це дозволить їй сміливіше надавати відстрочку платежу новим контрагентам. Впровадження бонусів і санкцій також добре працює. Це може включати знижки для клієнтів за швидку оплату (наприклад, 2% знижки за оплату протягом десяти днів) або пеню за прострочення платежу понад визначений грейс-період. Система стимулів і

штрафів мотивує покупців дотримуватися умов договору. Важливо, щоб фінансові та комерційні служби ПрАТ «МХП» співпрацювали, оскільки відділ продажів повинен розуміти, що збільшення продажів «в кредит» залежить від твердої впевненості у поверненні коштів. Таким чином, жорсткіша кредитна політика, факторинг і автоматизований контроль мають допомогти ПрАТ «МХП» скоротити середній період інкасації дебіторської заборгованості та зменшити частку проблемних боргів у структурі активів. Це прискорить оборотність коштів, зменшить потребу в зовнішньому фінансуванні оборотного капіталу та покращить ліквідність підприємства. Оптимізація управління грошима Підвищення ефективності управління грошовими активами (ліквідними коштами та їх еквівалентами) є наступним напрямком. Як видно з даних фінансової звітності, протягом 2020–2023 років грошові кошти на рахунках ПрАТ «МХП» помітно змінилися: від 2,09 млрд грн на кінець 2020 року до 3,58 млрд грн у 2023 році. Накопичення значного залишку грошей у 2023 році свідчить про те, що компанія повинна активніше використовувати ці гроші для підвищення прибутковості або зменшення боргового навантаження. Отже, ПрАТ «МХП» повинні використовувати як централізовану казначейську модель управління ліквідністю, так і сучасні інструменти корпоративного казначейства, такі як грошове об’єднання та короткострокове інвестування вільних коштів.

У централізованій моделі казначейства всі гроші холдингу знаходяться в одному центрі. У ПрАТ «МХП», які мають кілька дочірніх підприємств (наприклад, ферми, птахофабрики та переробні заводи тощо), було б розумно перевести функцію управління коштами на рівень головного офісу. Це означає, що всі платежі, як витрати, так і надходження, плануються та координуються центральним казначейством ПрАТ «МХП». Перевага такого підходу полягає в покращенні консолідації інформації та контролю: фінансовий відділ матиме повне розуміння касових розривів, потреб у фінансуванні та надлишків ліквідності по групі загалом. У системі «централізованого казначейства» можна використовувати ідею «фабрики

платежів», коли всі платежі компанії проходять через одну платформу з обмеженнями та угодами. Це покращить фінансову дисципліну, оскільки жоден платіж дочірньої фірми не буде здійснений без дозволу центру, що запобігає непотрібним витратам і покращує управління поточною ліквідністю. Крім того, за допомогою централізованої моделі казначейство може краще контролювати кредиторську заборгованість і валютні ризики, використовуючи можливості, такі як хеджувати валютні позиції, здійснювати внутрішнє взаємне кредитування тощо.

Cash pooling є тісно пов'язаним з централізацією управління. Cash pooling – це метод, за допомогою якого грошові залишки на рахунках різних юридичних осіб можна об'єднати та використовувати разом. Компанія створює єдиний «пул» ліквідності. Кеш-пулінг дозволяє автоматично збалансувати ці залишки, якщо деякі дочірні підприємства мають надлишок грошей на рахунках, а інші потребують кредиту. Банк-концентратор групи ПрАТ «МХП» може налаштувати механізм щоденних автоматичних перерахувань, який називається фізичним грошовим сховищем, або нотованого заліку.

Наприклад, під час фізичного кеш-пулінгу кожного дня гроші з рахунків дочірніх підприємств «змітаються» на центральний рахунок холдингу, а потім повертаються назад у визначених обсягах у разі потреби наступного дня. У результаті гроші використовуються ефективніше для всієї групи компаній, оскільки для деяких підрозділів не потрібно брати дорогі короткострокові кредити, коли на рахунках інших компаній лежать значні суми без руху. Перерозподіляючи ліквідність між бізнес-одиницями, центральний холдинг діє як внутрішній банк. Світова практика стверджує, що об'єднання грошей забезпечує майже повну видимість і доступність грошей по групі. Це також дозволяє отримувати вищі відсоткові доходи від консолідованих залишок і менші відсоткові витрати на покриття випадкових овердрафтів. Використання кеш-пулінгу дозволяє ПрАТ «МХП» уникнути залежності від рахунків окремих дочірніх підприємств. Це означає, що всі надлишкові гроші можна

швидко залучати для загальнокорпоративних цілей, таких як погашення кредитів, інвестиції, фінансування екстрених витрат тощо. Для отримання додаткового доходу наступним кроком є розміщення тимчасово вільних коштів у високоліквідні короткострокові інструменти. За даними, на 2023 рік ПрАТ «МХП» тримав на своїх рахунках майже 3,6 млрд грн. Навіть невелика кількість цих коштів могла б принести значний дохід у разі розміщення на депозитах або в ОВДП. Це можливо в умовах високих процентних ставок, які в 2023 році становитимуть від 15 до 20 відсотків на банківські депозитні ставки та облікові ставки НБУ в Україні.

Таким чином, рекомендується запровадити політику казначейства, згідно з якою гранична сума залишку на рахунках буде класифікована як ліквідний резерв, а все, що перевищує цю межу, буде інвестовано в короткострокові фінансові інструменти. Це можуть бути депозити у надійних банках на строк від одного до трьох місяців з правом дострокового розірвання; державні облігації України (ОВДП) з погашенням до року; короткострокові валютні фонди, якщо є надлишок валюти; або високонадійні корпоративні папери. При цьому компанія повинна мати достатній залишок на рахунках, щоб забезпечити платежі протягом 1–2 тижнів нормальної роботи, щоб забезпечити потребу в оперативній ліквідності. Друга частина грошей повинна працювати і приносити прибуток. Зважаючи на те, що ефективне управління грошовими коштами напряму впливає на фінансовий результат, цей підхід фактично перетворює департамент казначейства з пасивного рахівника на центр прибутку.

За оцінками, компанія заробляла б приблизно 300 млн грн на рік у вигляді процентного доходу, якби хоча б 2 млрд грн із 3,6 млрд грн середнього залишку ПрАТ «МХП» були вкладені під 15% річних до 2023 року. Це значний резерв збільшення прибутковості, який зараз може бути втрачений. Крім того, централізоване казначейство має бути відповідальним за визначення найкращих умов залучення коштів і розміщення для групи ПрАТ «МХП». Доцільно конкурувати з обслуговуючими банками, добиваючись найвищої

ставки за депозитами для залишків і найнижчої ставки за кредитними лініями для покриття касових розривів. Активне управління ліквідністю також включає регулярне планування та прогнозування грошових потоків для всієї групи. Це відомо як побудова платіжного календаря. Сучасні ERP-системи мають модулі, які дозволяють створювати платіжний календар із прогнозом на кілька місяців, враховуючи план продажів, закупівель, дебіторську та кредиторську заборгованість тощо. Рекомендується використовувати цей інструмент, щоб передбачати надлишки чи дефіцити коштів і вживати заходів, щоб запобігти цьому, інвестуючи або залучавши відповідне фінансування.

У табл. 3.1 наведемо дорожню карту впровадження запропонованих заходів ПрАТ «МХП» на 2025-2026 роки.

Таблиця 3.1

Дорожня карта впровадження запропонованих заходів ПрАТ «МХП» на 2025-2026 рр.

№	Запропонований захід	Відповідальний	Термін	Очікуваний ефект
1	Запуск ABC/XYZ-аналізу в WMS	служба контролінгу	07-09.2025	–5 днів обороту запасів
2	Пілотний факторинг експортної ДЗ	фінансова дирекція	10.2025	+300 млн грн cash-in
3	Централізоване казначейство / кеш-пул	CFO + IT	11.2025–02.2026	–30 млн грн % витрат
4	Roll-out JIT на комбікорм	операційний департамент	2026	–150 млн грн заморожених запасів

Джерело: складено автором.

Таким чином, оптимізація грошових активів ПрАТ «МХП» зосереджена на двох аспектах: централізація, кеш-пулінг, платіжний календар і підвищення контролю та ефективності використання коштів компанії; отримання додаткового доходу або зменшення витрат від тимчасово вільних коштів шляхом інвестування їх або дострокового погашення боргів. За допомогою цих заходів ПрАТ «МХП» зможе зменшити витрати на обслуговування боргу, збільшити фінансові доходи та, найважливіше, забезпечити достатній рівень ліквідності, щоб компанія могла продовжувати працювати навіть у турбулентних умовах.

3.2. Економічне обґрунтування ефективності запропонованих заходів щодо оптимізації обсягу і структури оборотних активів ПрАТ «МХП»

Довжина операційного (грошового) циклу, або грошового циклу (CCC), є основним критерієм ефективності управління оборотними активами. Окреслений план заходів може значно прискорити обіг оборотних коштів ПрАТ «МХП». Коли період обороту кредиторської заборгованості віднімається від періоду обороту запасів, а потім віднімається від періоду обороту дебіторської заборгованості, CCC вимірюється за один день. На основі фінансових даних ПрАТ «МХП» компанія мала від'ємний грошовий цикл у 2019 році, приблизно -54 дні. Це пов'язано з дуже швидкою оборотністю запасів (кілька днів) і великою кількістю авансів від клієнтів, які фінансували оборотні активи. Однак у наступні роки ситуація погіршилася: CCC зріс і збільшився. Наприклад, наш операційний цикл ПрАТ «МХП» становив 43 дні в 2021 році, а в 2023 році він збільшився до 55 днів. Збільшення тривалості циклу є результатом швидкого сповільнення інкасації дебіторської заборгованості (DSO), яке не компенсується тривалими відстрочками від постачальників (DPO).

Метою запропонованих заходів є повернення ПрАТ «МХП» до більш короткого циклу, близького до рівнів до кризи. Зокрема, посилення кредитної політики та факторингу може скоротити період обороту дебіторки з 15 до 20 днів (очікується скорочення DSO з 60 до 40 днів). Навіть коли запаси вже низькі, оптимізація запасів за допомогою ABC-аналізу та JIT може скоротити період обороту на 1–2 дні. Таким чином, загальна оцінка потенційного скорочення CCC становить двадцять днів. Це означає, що протягом цих двадцяти днів компанія має можливість вивільнити кошти, які були постійно залучені до циклу оборотних активів.

Розрахуємо орієнтовну економію оборотного капіталу для кількісної демонстрації. За 2023 рік ПрАТ «МХП» заробив 52,18 млрд грн, а середній день продажів становив приблизно 143 млн грн. Скорочення операційного циклу на двадцять днів теоретично зменшує потребу в оборотних коштах на

суму приблизно двадцять відсотків 143, що становить 2,86 млрд грн. Іншими словами, можуть бути вивільнені майже 3 млрд гривень, які раніше були постійно прив’язані до запасів або неоплачених рахунків. Більш точний розрахунок, що враховує вартість реалізації (для запасів і кредиторської заборгованості) і структуру продажів на умовах товарного кредиту (для дебіторської заборгованості), дає співставний порядок величини економії. На нашу думку, впровадження заходів дозволить вивільнити від обороту від 2,5 до 3,0 млрд грн.

Це гроші, які раніше фінансували надлишкові запаси або «висіли» в боргах покупців, тепер можуть бути спрямовані на інвестиції, повернення боргів або виплату дивідендів.

Запропоновані заходи матимуть додаткові фінансові переваги, окрім вищезгаданої економії оборотного капіталу. Втрати на зберігання, охорону, страхування та списання зіпсованих або застарілих товарів скоротяться, коли обсяг запасів зменшиться. Незважаючи на те, що ці витрати не відображаються окремо у звітності, їх оптимізація покращить показник операційної маржинальності. Прискорення інкасації дебіторської заборгованості збільшить ймовірність створення резервів під сумнівні борги та списання безнадійних боргів, що також збереже прибуток компанії. Поліпшення ліквідності та платіжної дисципліни дозволить ПрАТ «МХП» уникнути штрафів за прострочення платежів постачальникам або податкових зобов’язань, а також знижок від постачальників за швидку оплату, якщо це передбачено договорами. Комплексно, ці елементи вплинуть на зростання чистого прибутку компанії в майбутньому. Варто особливо звернути увагу на переваги оптимізації управління грошима. Як зазначалося, ПрАТ «МХП» зможе або знизити процентні витрати, або підвищити процентні доходи за допомогою впровадження активного управління ліквідністю та центрального казначейства. Компанія витрачала сотні мільйонів гривень у 2022–2023 роках (наприклад, 2021 рік – 1389 млн грн, 2022 рік – 1517 млн грн). Зменшення боргу та оптимізація відсоткових ставок можуть значно скоротити ці витрати.

Одночасно прибуток буде прямо збільшений за рахунок додаткових фінансових доходів, отриманих від інвестування вільних грошей. Таким чином, у кінцевому підсумку фінансові результати ПрАТ «МХП» і показники рентабельності активів покращаться завдяки заходам з управління ліквідністю. Крім того, необхідно порівняти одноразові витрати на реалізацію пропозицій з вигодами. Більшість пропонованих заходів є організаційними та не вимагають значних фінансових витрат. Наприклад, впровадження ABC/XYZ-аналізу є методичним завданням, яке може виконати внутрішня служба контролінгу без додаткових витрат або навіть без придбання програмного модуля в ERP-системі. JIT передбачає навчання персоналу принципам «бережливого виробництва» та інвестиції в IT-інфраструктуру (датчики запасів, системи обміну даними з постачальниками тощо). Але у масштабах ПрАТ «МХП» ці витрати відносно невеликі. Впровадження факторингу не вимагає капітальних витрат; навпаки, це призводить до прибутку одразу, хоча це вимагає витрат у вигляді комісії. Автоматизація нагадувань – це функція, яку можна включити в існуючу облікову систему або використовувати недорогий сторонній сервіс. Створення центрального казначейства та кеш-пулінгу – це переважно організаційне рішення, яке може сприяти використанню готового програмного забезпечення, такого як модуль «BAS Управління холдингом» або подібні програми, які мають функції централізації платежів і платіжного календаря. Впровадження цього ПЗ і його вартість оцінюються в кілька мільйонів гривень, що є незначним порівняно з можливою економією від ефекту масштабів.

Для оцінки економічної доцільності заходів можна використовувати спрощений аналіз поточної вартості (NPV). Наприклад, візьмемо консервативний підхід і припустимо, що загальні разові інвестиції в навчання, процесні зміни та IT-рішення складуть приблизно 50 млн грн. Натомість у попередніх параграфах ми оцінили річний приріст грошового потоку (економія витрат + додатковий операційний прибуток) у розмірі 300–400 млн грн за рахунок відсоткової економії, фінансових доходів і покращення

оборотності. Чистий приведений ефект буде величезним, навіть якщо врахувати лише половину цього ефекту, наприклад 200 млн грн щороку. При ставці дисконту 15% загальна вартість проекту за п’ять років становитиме: – 50 + (200/0,15) * (1 – 1/(1+0,15)^5) мільйонів гривень. Навіть при стриманих оцінках ця сума, очевидно, є вигідною – приблизно 550 млн грн – що вказує на те, що проект дійсно окупиться. Оскільки початкові витрати мінімальні порівняно з річним ефектом, термін окупності запропонованих заходів буде менше року. Таким чином, набір цих оптимізацій є швидкоокупним і високорентабельним для інвестора.

Звичайно, наведені розрахунки базуються на ряді припущень і є наближеними. Точний результат залежатиме від того, наскільки добре виконуються запропоновані заходи ПрАТ «МХП», від стану ринку та макроекономічних умов, таких як процентні ставки та інфляція. Однак навіть у найгіршому випадку більшість з цих заходів матиме позитивний економічний ефект. Окрім прямого фінансового результату, реалізація пропозицій підвищує стійкість ПрАТ «МХП», знижуючи ризики ліквідності, підвищуючи фінансову гнучкість і створюючи резерви міцності для кризових ситуацій. Це особливо важливо для економіки України під час війни та після неї, оскільки внутрішні резерви ефективності є стратегічно важливими, коли зовнішнє фінансування недоступне. Підводячи підсумок, можна стверджувати, що проєктні пропозиції щодо оптимізації оборотних активів ПрАТ «МХП» є економічно обґрунтованими, мають високу віддачу та здатні допомогти ПрАТ «МХП» збільшити свою прибутковість і конкурентоспроможність.

ВИСНОВКИ

У класифікаційній роботі бакалавра проаналізовано управління оборотними активами ПрАТ «МХП» і запропоновано практичні поради щодо оптимізації цих активів.

У першому розділі розглядаються теоретичні основи управління оборотними коштами підприємства, включаючи поняття оборотних активів, їх склад і структуру, а також показники ефективності їх використання. Розглядаються також сучасні ідеї, такі як оптимальний робочий капітал, операційний цикл тощо.

У другому розділі розглядалися фінансовий стан і практика управління оборотними активами ПрАТ «МХП» у 2020–2024 роках. На основі даних фінансової звітності було виявлено кілька особливостей. Першим було збільшення частки оборотних активів у структурі активів компанії. Це було особливо помітно в 2022–2023 роках, коли оборотні активи майже зрівнялися з необоротними активами. По-друге, було показано, що ПрАТ «МХП»завжди підтримував дуже низькі запаси – матеріальні запаси оберталися за лічені дні. Це свідчить про добре організовану систему постачання та збуту, яка мінімізує залишки товарів. По-третє, аналіз дебіторської заборгованості показав, що торгова дебіторка зросла в 5–6 разів у 2020–2024 роках, тоді як інші види дебіторської заборгованості зменшилися на 38–39%. Це означає, що компанія все більше кредитує своїх покупців. Це може бути пов’язано з погіршенням платіжної дисципліни під час кризових явищ і експансією на нові ринки збуту. По-четверте, було виявлено, що ПрАТ «МХП»має низький власний оборотний капітал і велику кількість поточних зобов’язань. Поточні зобов’язання зросли на 80% з 29,9 млрд грн у 2020 році до 53,8 млрд грн у 2023 році, причому аванси від клієнтів, отримані в розмірі 15,6 млрд грн у 2023 році, відіграли важливу роль. Це свідчить про те, що покупці та кредитори значною мірою фінансують діяльність ПрАТ «МХП». З іншого боку, від’ємний робочий

капітал може бути ознакою високої операційної ефективності, оскільки компанія швидко обертає запаси та отримує передоплату. З іншого боку, ризики для платоспроможності ПрАТ «МХП»у разі погіршення ринкової кон'юнктури виникають через надмірну залежність від короткострокових зобов'язань і наявність непокритого збитку (як наслідок минулих втрат і виплачених дивідендів). Аналіз фінансових результатів показав, що ПрАТ «МХП»був дуже прибутковим у 2019 році (чистий прибуток 5,04 млрд грн), але в 2020 і 2023 роках він заробив збитки. Це обмежує можливість самофінансування оборотних активів.

Загалом, результати аналізу показали основні негативні моменти та ризики в управлінні оборотними активами ПрАТ «МХП»:

- надмірне зростання дебіторської заборгованості і збільшення періоду інкасації продажів, що призводить до «зв'язування» значних коштів у розрахунках з покупцями та підвищує ризик неплатежів;
- домінування короткострокових зобов'язань у структурі фінансування – поточні зобов'язання вдвічі перевищують необоротні, а власний капітал від'ємний. Це робить ПрАТ «МХП» вразливою до шоків ліквідності, адже у разі вимоги кредиторів швидко погасити борги, ПрАТ «МХП» може відчути брак коштів;
- невикористані можливості управління коштами: значні залишки грошей на рахунках не генерують доходу, відсутня інформація про практику їх інвестування чи оптимізації відсоткових платежів;
- відсутність (за публічною інформацією) сучасних інструментів фінансового менеджменту, таких як факторинг, cash pooling, які могли б покращити ситуацію з оборотним капіталом;
- вплив зовнішніх чинників – інфляція та девальвація, які мали місце у 2022–2023 рр., спотворюють реальну оцінку оборотних активів (зростання номінальної вартості запасів і дебіторки частково зумовлене ціновим фактором). Це потребує додаткової уваги до управління ризиками (ціновими, валютними) при плануванні потреби в оборотних коштах.

Було виявлено також і позитивні сторони ПрАТ «МХП» в управлінні оборотними активами, до них можна віднести:

- високу оборотність запасів, впроваджену на практиці модель мінімальних складських залишків, що знижує витрати зберігання і ризик втрат від псування продукції;
- залучення авансових платежів від покупців, що фактично забезпечує ПрАТ «МХП» безкоштовним фінансуванням частини оборотного капіталу і скорочує потребу в банківських кредитах;
- диверсифікацію структури оборотних активів: наявність суттєвих обсягів коштів та їх еквівалентів станом на 2023 р. створює резерв ліквідності для компанії;
- адаптивність у кризових умовах, навіть у 2022-2023 роках ПрАТ «МХП» підтримував прийнятний рівень ліквідності та оборотності активів, що свідчить про гнучкість системи фінансового менеджменту.

У третьому розділі представлено кілька проєктних пропозицій, які мають на меті вирішення виявлених проблем і підвищення фінансової ефективності ПрАТ «МХП». Рекомендується використовувати ABC/XYZ-аналіз номенклатури та концепцію Just-in-Time для оптимізації запасів. Це дозволить прискорити обіг матеріальних ресурсів і мінімізувати залишки на складі. Для прискорення інкасації дебіторської заборгованості рекомендується переглянути кредитну політику, встановивши чіткі ліміти та умови комерційного кредиту; активніше використовувати факторинг, перетворюючи продажі в кредит, щоб створити негайний грошовий потік; і автоматизувати роботу з боржниками, створивши систему нагадувань про платежі. Рекомендується центрізувати казначейські операції на рівні холдингу та використовувати cash pooling, щоб максимізувати залишки на рахунках дочірніх підприємств. Крім того, пропонується збільшити віддачу грошових активів шляхом розміщення тимчасово вільних коштів, таких як короткострокові депозити чи державні цінні папери. Як показало економічне обґрунтування, впровадження цих заходів позитивно вплине на фінансові

результати ПрАТ «МХП». Очікується скорочення операційного циклу на 20–24 дні. Це призведе до вивільнення понад 2-3 млрд грн з обороту та зменшення необхідності залучення коштів. Таким чином, показники ліквідності та платоспроможності покращаться. Зокрема, коефіцієнт покриття оборотних активів поточними зобов'язаннями зросте, а залежність від короткострокових позик зменшиться. Компанія збільшить операційний прибуток, зменшивши витрати на утримання (складські, страхові та резерви сумнівних боргів) за допомогою оптимізації запасів і дебіторки. Завдяки кращому управлінню ліквідністю та оборотності коштів можна зменшити відсотки за кредитами та заробити додаткові проценти на інвестиціях. Ефект перевищує витрати на реалізацію пропозицій у рази, а період окупності заходів менший за один рік, як показано в розрахунках NPV. Таким чином, запропонований підхід до оптимізації оборотних активів має високий економічний сенс і гарантує підвищення фінансової стійкості та рентабельності ПрАТ «МХП».

Управління оборотним капіталом – це постійно змінюється процес, який потребує адаптації та постійного спостереження. Впровадження рекомендованих заходів створює нову фінансову стратегію компанії. Як лідер агропромислового сектору України, ПрАТ «МХП» має всі умови для успіху в реалізації цієї стратегії. Збільшення конкурентоспроможності на ринку, а також покращення даних у фінансовій звітності (зменшення ССС, приріст прибутку тощо). Швидший оборот коштів дозволяє ПрАТ «МХП» швидше реагувати на ринкові можливості, інвестувати в розвиток і надавати партнерам кращі умови. Більша фінансова гнучкість і стійкість до зовнішніх впливів є результатом більшої ліквідності. Отже, виконання проєктних пропозицій щодо оптимізації оборотних активів покращить фінансовий стан ПрАТ «МХП» і створить основу для довгострокового зростання компанії.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андрійчук В.Г. Економіка підприємств агропромислового комплексу: підруч. Київ: КНЕУ, 2013. 779 с.

2. Аніловська Г.Я., Висоцька І.Б. Фінанси підприємств: навч. посіб. Львів: ЛьвДУВС, 2018. 440 с.

3. Артеменко В.Г., Шаповал В.М. Фінансовий аналіз: підруч. Київ: Каравела, 2005. 344 с.

4. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Бражник Л.В. Фінанси підприємств : навч. посіб. Полтава: РВ ПДАА, 2018. 350 с.

5. Бондарук Т. Г., Заїчко, І. В., Заїчко, І. Д. Роль фінансових ресурсів в інноваційно-інвестиційному розвитку підприємств. *Академічні візії.* 2024. Вип. 27. URL: https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/927

6. Бланк І., Стратійчук В. Стратегічна карта управління оборотними активами підприємства торгівлі. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету.* 2021. № 2. С. 53-67

7. Вербівська Л. В., Заїчко І. В., Тимченко Т. М. Управління інвестиційно-інноваційними ресурсами підприємств в реаліях цифрової економіки. *Інвестиції: практика та досвід.* 2022. №2. С. 67-73

8. Власова Н.О. Управління оборотними активами в підприємствах роздрібної торгівлі: монографія. Харків: ХДУХТ, 2014. 258 с.

9. Гриценко Л. Л., Дейнека О. В., Боярко І.М. Фінанси підприємств: навч. посіб. Київ: КНУ, Університетська книга, 2023. 285 с.

10. Горох О.В., Скоромна О.Ю. Фінанси аграрних підприємств: навч. посіб. Харків: ХНАУ, 2020. 226 с.

11. Дорогань В.К., Томілін О.О., Гаврилова О.А. Основи фінансової діяльності підприємства : підруч. Київ: Вид-во Європ. ун-ту, 2008. 259 с.

12. Дропа Я.Б. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Львів: ЛНУ ім. І. Франка, 2023. 238 с.

13. Дехтяр Н.А., Дейнека О.В., Черноус Т.М. Управління оборотними активами підприємства. *Економіка та суспільство.* 2017. №8. С. 572- 578

14. Дробишева О.О. Роль оборотних засобів у виробничому процесі підприємства. *Економіка та управління підприємствами.* 2016. Вип. 2(02). С.19-24.

15. Заїчко І.В., Калач Г.М., Терещук С.А. Дослідження інноваційних методів і стратегій управління кризою та їх вплив на фінансову безпеку підприємств в умовах економічної невизначеності. *Успіхи і досягнення у науці.* 2024. №7(7). С. 595-610. URL: http://perspectives.pp.ua/index.php/sas/article/view/15016/15086

16. Козоріз М. І. Фінансовий менеджмент у підприємствах АПК: підруч. Полтава: ПУЕТ, 2020. 396 с.

17. Насібова О. В., Придатченко Б. Ю. Теоретичні аспекти оптимізації оборотних коштів підприємства. *Економіка і суспільство. Секція: Гроші, фінанси і кредит.* 2018. №18. С. 794-802.

18. Носов П. Л. Сучасна класифікація оборотних активів. *Економіка і держава.* 2008. №7. С. 43-46

19. Павленко П. О. Динаміка фінансових показників підприємств аграрного сектору України. *Науковий вісник НУБіП України.* 2020. №305. С.57–63.

20. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент: підруч. / кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. Київ: КНЕУ, 2008. 536 с.

21. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств: підруч. Київ: КНЕУ, 2018. 600 с.

22. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Мінфін України від 07.02.2013р. №73. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text

23. Сахарова Л. В., Ковальчук М. В. Оцінка фінансової стійкості підприємств агропромислового комплексу. *Економіка та підприємництво.* 2021. № 2. С. 125–131.

24. Смовженко Т.С., Савченко А.Г. та ін. Фінанси підприємств: підруч. Київ: Знання, 2011. 535 с.

25. Тарасовський Ю. МХП закінчив 2023 рік із прибутком $142 млн, виручка перевищила $3 млрд *Forbes.ua*. 02 травня 2024. URL: https://forbes.ua/news/mkhp-zakinchiv-2023-rik-iz-pributkom-viruchka-perevishchila-3-mlrd-02052024-20948

26. Тютюнник Я. В. Сучасні підходи до визначення економічної сутності оборотних активів підприємства. *Економіка та держава.* 2021. №4. С. 157-162.

27. Томілін О.О., Тютюнник Ю.М., Бражник Л.В., Дроботя Я.А. Фінансово-економічний словник – довідник / за наук. ред. проф. О.О. Томіліна. Полтава: ПДАУ. 2023. 108 с. URL: https://dspace.pdau.edu.ua/handle/123456789/15028

28. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія. Київ: КНЕУ, 2004. 268 с.

29. Ткаченко І.А., Олійник О.В. Управління активами і пасивами підприємства: навч. посіб. Суми: Університетська книга, 2017. 320 с.

30. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз: підруч. Київ: Центр учбової літератури, 2008. 566 с.

31. Офіційний сайт ПрАТ «МХП». URL: https://mhp.com.ua

32. У 2023 році МХП вийшов на прибуток у розмірі $142 млн після збиткового 2022. *Latifundist.com*. 3 травня 2024. URL: https://latifundist.com/novosti/64424-u-2023-rotsi-mhp-vijshov-na-pributok-u-rozmiri-142-mln-pislya-zbitkovogo-2022

33. Березіна О. О., Березін В. І. Управління запасами та логістичні системи підприємства: навч. посіб. Київ: Ліра-К, 2022. 312 с.

34. Братко І. В. Оборотний капітал підприємств: теорія, методологія, практика: монографія. Львів: Сполом, 2016. 280 с.

35. Колтацький В. М., Лисак І. В. Економіка і фінанси аграрних підприємств: підруч. Тернопіль: ТНЕУ, 2021. 456 с.

36. Фінанси підприємства : підручн. / Т. О. Ставерська та ін. Харків: Іванченко І. С. 2024. 907 с.

37. Дані про ПрАТ «Миронівський хлібопродукт». URL: https://clarity-project.info/edr/25412361/yearly-finances

38. Хохлов М.П., Щербань О.Д., Крилова М.А. Поняття оборотних активів підприємства. *Інфраструктура ринку.* 2019. № 31. С. 409-414

39. Череп О. Г. Аналіз ефективності управління оборотним капіталом аграрних підприємств на прикладі ПАТ «Аграрний фонд». *Інтеграція освіти, науки і бізнесу:* колективна монографія. Том 9 / за ред. А. В. Череп. Запоріжжя: видавець ФОП Мокшанов В. В. 2021. С.188-193.

40. Череп О. Г., Іванченко Д. М. Оптимізація структури оборотних активів підприємства в рамках фінансової реструктизації. *Вісник Запорізького національного університету*. *Економічні науки.* 2018. №1(37). С.37-43.

41. Череп О. Г., Нємна В. Д. Ефективність використання оборотних коштів підприємств. *Забезпечення інноваційно-інвестиційної привабливості держави на засадах сталого розвитку суб'єктів господарювання:* колективна монографія / за заг. ред. А. В. Череп. Запоріжжя: видавець ФОП Мокшанов В.В., 2017. С.135-139.

42. Чумак В.Д., Безкровний О.В., Бражник Л.В. Фінансова діяльність аграрних підприємств: навч. посіб. Полтава : ПДАУ, 2022. 211 с.