

УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ  
«БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

УДК 658.14:330.142.212

БУЧИК  
ТАТЬЯНА АЛЕКСАНДРОВНА

**ФОРМИРОВАНИЕ И ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ  
ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА В СИСТЕМЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ  
ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Автореферат диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук  
по специальности 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит

Минск, 2013

Работа выполнена в УО «Гомельский государственный университет имени Ф. Скорины»

Научный руководитель Кобринский Григорий Ефимович, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой, УО «Белорусский государственный экономический университет», кафедра финансов и финансового менеджмента

Официальные оппоненты: Желиба Борис Николаевич, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой, ЧУО «Минский институт управления», кафедра финансов и кредита

Зеленкевич Марина Леонидовна, кандидат экономических наук, доцент, заведующая кафедрой, Государственный институт управления и социальных технологий БГУ, кафедра управления финансами

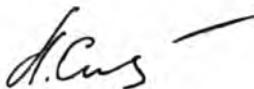
Оппонирующая организация УО «Полесский государственный университет»

Защита состоится 27 февраля 2013 г. в 14.30 на заседании совета по защите диссертаций Д 02.07.01 при УО «Белорусский государственный экономический университет» по адресу: 220070, Минск, просп. Партизанский, 26, ауд. 407 (1-й учеб. корп.), тел. 209-79-56.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке УО «Белорусский государственный экономический университет».

Автореферат разослан 22 января 2013 года.

Ученый секретарь  
совета по защите диссертаций



Сосникова Л.А.

## ВВЕДЕНИЕ

Финансовая устойчивость является общепринятым индикатором результативности деятельности предприятия. Это предопределяет необходимость изучения всей совокупности факторов, влияющих на ее уровень. Среди этих факторов ключевая роль принадлежит оборотному капиталу, особенностям его формирования и функционирования. Даже незначительные изменения в структуре оборотного капитала и источниках его финансирования отражаются в динамике показателей финансовой устойчивости предприятия. Оборотный капитал динамичен по своей природе и любое воздействие на него дает быстрые и заметные результаты. Все это позволяет выделить оборотный капитал в качестве основного объекта воздействия в системе обеспечения финансовой устойчивости. Реализация мероприятий в рамках формирования и функционирования оборотного капитала предприятия позитивно сказывается на его финансовой устойчивости. Данная взаимосвязь позволяет увязать мероприятия по формированию и функционированию оборотного капитала в единую систему, направленную на укрепление финансовой устойчивости предприятия. Это обусловило актуальность темы диссертационного исследования.

Фундаментальные положения трактовки сущности оборотного капитала, его формирования и функционирования рассматриваются в трудах В.А. Анташова, И.А. Бланка, В.В. Ковалева, К. Маркса, А. Смита, Г.В. Уваровой и др. Вопросы сущности и методического инструментария финансовой устойчивости рассматриваются в работах М.С. Абрютиной, А.В. Грачева, Г.В. Савицкой, А.Д. Шеремета и др. Вместе с тем до сих пор остаются не в полной мере разработанными критерии и система показателей оценки результативности формирования и функционирования оборотного капитала, характер влияния состояния оборотного капитала на финансовую устойчивость предприятия. Недостаточная научная разработанность проблемы комплексного подхода к формированию и функционированию оборотного капитала с целью укрепления финансовой устойчивости, а также важное практическое значение ее решения определили выбор темы, цель и конкретные задачи диссертационного исследования.

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Связь работы с крупными научными программами (проектами) и темами.** Результаты диссертационного исследования использованы в рамках темы «Оценка инновационного потенциала субъектов хозяйствования и разработка стратегии инновационного регулирования», раздел «Источники финан-

сирования инновационной деятельности предприятия» (ГБ 06-10 № 20064388, 2010 г.).

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования являются теоретическое обоснование и разработка методического инструментария и научно-практических рекомендаций по формированию и функционированию оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия.

Для достижения указанной цели были поставлены и решены следующие задачи:

- обосновать теоретические аспекты формирования и функционирования оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия, в том числе сущность понятия «качество оборотного капитала», содержание системы обеспечения финансовой устойчивости и места в ней формирования и функционирования оборотного капитала;
- разработать методику оценки качества оборотного капитала на основе обобщения его основных характеристик;
- разработать методику оценки финансовой устойчивости предприятия с учетом особенностей формирования и функционирования оборотного капитала;
- обосновать научно-практические рекомендации по формированию и функционированию оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия.

Объектом исследования является оборотный капитал в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия. Предмет исследования — методический инструментарий формирования и функционирования оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия. Выбор объекта и предмета исследования обусловлен низким уровнем эффективности использования оборотного капитала и необходимостью его повышения с целью укрепления финансовой устойчивости предприятия.

#### **Положения, выносимые на защиту.**

1. Теоретические аспекты формирования и функционирования оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия:

- впервые сформулировано определение понятия «качество оборотного капитала» как комплексной характеристики, отражающей основные аспекты его формирования и функционирования. Особенностью данного понятия является то, что оно отражает не только эффективность функционирования оборотного капитала, но и рациональность его формирования, а также позволяет определить характер его влияния на финансовую устойчивость предприятия;

- определено содержание системы обеспечения финансовой устойчивости предприятия как совокупности взаимосвязанных методов и инструментов, применяемых по отношению к различным составляющим капитала для достижения заданной цели. Изменение формирования и функционирования оборотного капитала непосредственно и кардинально отражается на финансовой устойчивости предприятия, что требует выделения оборотного капитала в качестве ключевого объекта в изучаемой системе.

2. Методика оценки качества оборотного капитала, основанная на системе показателей, характеризующих различные аспекты его формирования и функционирования: соответствие составных элементов оборотного капитала их оптимальному значению; соответствие источников финансирования направлениям их использования; эффективность и интенсивность использования оборотного капитала. Данная методика предполагает расчет коэффициента качества, который определяется как среднегеометрическая величина из стандартизированных значений коэффициента обеспеченности запасов и затрат собственными оборотными средствами, индекса соответствия нормируемых элементов оборотных активов их оптимальному значению, рентабельности оборотного капитала.

3. Научно-практические рекомендации по формированию и функционированию оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия, включающие:

- алгоритм распределения финансовых ресурсов с позиции оптимизации суммы и структуры оборотного капитала с целью укрепления финансовой устойчивости предприятия, который сводится к поэтапному распределению имеющихся финансовых ресурсов: сначала между основным и оборотным капиталом, а затем по элементам оборотного капитала. Особенности предложенного алгоритма являются использование математических моделей при определении оптимальной величины оборотного капитала (модель Кобба—Дугласа) и выделение в качестве основных критериев при распределении ресурсов максимизации прибыли и повышения качества оборотного капитала. В основу распределения финансовых ресурсов по элементам оборотного капитала положена зависимость отдельных его составляющих от величины спроса на продукцию, что позволяет оперативно корректировать структуру оборотного капитала исходя из динамики спроса. Реализация предложенного алгоритма позволяет повысить обоснованность и эффективность принимаемых решений в рамках функционирования оборотного капитала предприятия и на этой основе укрепить его финансовую устойчивость;

- алгоритм рационализации структуры источников формирования оборотного капитала, направленный на укрепление финансовой устойчивости пред-

приятия при условии минимизации средневзвешенной стоимости источников финансирования. Новизна и особенность авторского подхода состоят в подборе источников формирования оборотного капитала на основе изучения направлений их использования. Это достигается путем сопоставления сроков возврата привлекаемых финансовых ресурсов и уровня ликвидности элементов оборотных активов, для формирования которых данные источники привлекаются.

4. Методика оценки финансовой устойчивости предприятия с учетом качества оборотного капитала. Разработанная методика базируется на рейтинговой оценке предприятий, проводимой на основе анализа следующих коэффициентов: качество оборотного капитала, промежуточная ликвидность, финансовая устойчивость и годность. Фактические значения анализируемых показателей сопоставляются с их пороговыми уровнями, что позволяет выявить «узкие места» в деятельности предприятия. Особенности предложенной методики являются: а) пороговые значения используемых показателей, определяемые отдельно для каждого предприятия, основываясь на структуре его имущества, что позволяет учесть специфику функционирования различных субъектов хозяйствования; б) использование интегрального показателя, позволяющего оценивать характер динамики финансовой устойчивости предприятия и оперативно реагировать на ее возможные отрицательные изменения; в) выделение показателя качества оборотного капитала как основного фактора в рейтинговой оценке финансовой устойчивости, что позволяет планировать оперативные мероприятия по повышению финансовой устойчивости, воздействуя на оборотный капитал в процессе его формирования и функционирования.

**Личный вклад соискателя.** Диссертационная работа является целостным и законченным научным исследованием, выполненным автором самостоятельно на основе изучения и обобщения обширного теоретического, эмпирического материала, апробации собственных разработок в хозяйственной практике и учебном процессе. Основные положения, содержащиеся в диссертации и выносимые на защиту, разработаны соискателем лично.

**Апробация результатов диссертации.** Основные положения, выводы и результаты исследования докладывались на международных научно-практических конференциях: «Императивы розвитку України в умовах глобалізації» (Чернигов, 2008), «Научный потенциал молодежи — будущему Беларуси» (Пинск, 2009, 2010), «Молодежь и наука: реальность и будущее» (Невинномысск, 2009, 2010), Юбилейная научно-практическая конференция (Гомель, 2009), «Социально-экономическое развитие организаций и регионов Беларуси: инновации, социальные ориентиры, глобализация» (Витебск, 2009), «Теоретические и практические проблемы формирования инновационной экономики» (Гомель, 2009), «Кризис экономической системы как фактор нестабильности современного общества» (Саратов, 2009), «Содружество наук. Ба-

рановичи—2010» (Барановичи, 2010), «Экономика глазами молодых» (Вилейка, 2010, 2011), «Актуальные вопросы социально-экономического развития регионов» (Великий Новгород, 2010), «Проблемы борьбы с преступностью и подготовки кадров для органов внутренних дел Республики Беларусь» (Минск, 2010), «Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы» (Пинск, 2010), «Воспроизводственный потенциал региона» (Уфа, 2010), «Международные и региональные проблемы развития национальной экономики в современных условиях» (Калуга, 2010), «Актуальные проблемы экономики и менеджмента: теоретические и практические аспекты» (Хмельницкий, 2010), «Металл—2011» (Жлобин, 2011), «Актуальные вопросы экономического развития: теория и практика в современных условиях» (Гомель, 2011).

**Опубликованность результатов диссертации.** По теме диссертационного исследования опубликовано 29 научных работ (общий объем — 6,09 авторского листа, из них личный вклад — 5,72 авторского листа), в том числе 5 статей в научных рецензируемых журналах, 2 — в научно-практических журналах (1 из них в соавторстве), 14 — в материалах конференций, 3 — в тезисах докладов конференций. Объем публикаций, соответствующих п. 18 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий в Республике Беларусь, — 2,06 авторского листа.

**Структура и объем диссертации.** Диссертация состоит из введения, общей характеристики работы, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 152 наименования (13 страниц), и приложений. Работа изложена на 173 страницах. Объем, занимаемый 4 рисунками, 41 таблицей и 11 приложениями, составляет 52 страницы.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ

В первой главе «**Теоретические аспекты формирования и функционирования оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия**» на основании критического анализа литературы выявлены основные подходы к трактовке понятия «оборотный капитал», изучены показатели эффективности его использования.

Определено, что применяемые показатели эффективности использования оборотного капитала не учитывают степени оптимальности его структуры и соотношения источников его формирования, в то время как данные аспекты характеризуют оборотный капитал и непосредственным образом влияют как на эффективность его использования, так и финансовую устойчивость предприятия. Для учета всех особенностей формирования и

функционирования оборотного капитала впервые сформулировано определение понятия «качество оборотного капитала» как интегральная характеристика, отражающая основные аспекты его формирования и функционирования, степень реализации потенциальных возможностей его использования с точки зрения повышения финансовой устойчивости предприятия.

Рассмотрены различные методы воздействия на оборотный капитал в процессе его функционирования, проанализированы их недостатки. Оценены источники формирования оборотного капитала с точки зрения возможности их привлечения, стоимости каждого источника, недостатков, характера их воздействия на финансовую устойчивость предприятия. Это позволило сделать вывод о необходимости комбинирования различных источников для получения максимального эффекта от их привлечения.

Определено содержание системы обеспечения финансовой устойчивости предприятия как совокупности взаимосвязанных методов и инструментов, применяемых к различным составляющим капитала для достижения заданной цели. Исходя из этого установлены основные элементы системы: объекты, субъекты, методы и инструменты. Выявлено наличие ключевого воздействия на уровень финансовой устойчивости предприятия особенностей формирования и функционирования оборотного капитала, что позволило выделить данную составляющую капитала в качестве основного объекта воздействия в анализируемой системе. Это в свою очередь дает возможность увязать все мероприятия в области формирования и функционирования оборотного капитала в единую систему, ориентированную на укрепление финансовой устойчивости.

Во второй главе **«Анализ организации оборотного капитала и его влияния на финансовую устойчивость предприятия»** разработана система показателей, характеризующая различные аспекты формирования и функционирования оборотного капитала, которая является основанием для расчета коэффициента качества оборотного капитала. В данной системе выделены следующие аспекты: соответствие составных элементов оборотного капитала их оптимальному значению; интенсивность и эффективность использования оборотного капитала; соответствие источников формирования оборотного капитала направлениям их использования. По каждому из указанных аспектов выбраны обобщающие показатели, которые используются при определении коэффициента качества оборотного капитала.

Для обеспечения максимальной информативности коэффициента качества оборотного капитала необходимо отражать в нем не только динамику выбранных показателей во времени, но и степень соответствия их оптимальному значению, что диктует относительную природу данного коэффициента. Исходя из

этого рекомендуется определять коэффициент качества оборотного капитала ( $K_k$ ) как среднегеометрическую из стандартизированных значений факторных показателей

$$K_k = \sqrt[3]{K_1 \cdot K_2 \cdot K_3}, \quad (1)$$

где  $K_1$  — индекс соответствия нормируемых элементов оборотных активов их оптимальному значению;

$K_2$  — отношение коэффициента обеспеченности запасов и затрат собственными оборотными средствами к его оптимальному значению;

$K_3$  — отношение рентабельности оборотного капитала к средней доходности инструментов финансового рынка.

Проанализированы размер и динамика коэффициента качества оборотного капитала, что позволило получить комплексное представление о формировании и функционировании оборотного капитала, а также выявить существующие недостатки в их организации. Оценка практики применения различных методов воздействия на элементы оборотного капитала, а также потерь от неэффективного его функционирования позволила сделать вывод о необходимости использования альтернативных методов воздействия на оборотный капитал в процессе его формирования и функционирования с целью укрепления финансовой устойчивости предприятия.

В третьей главе «**Совершенствование формирования и функционирования оборотного капитала как основа повышения финансовой устойчивости предприятия**» разработаны научно-практические рекомендации по формированию и функционированию оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия, включающие алгоритм распределения финансовых ресурсов с позиции оптимизации суммы и структуры оборотного капитала с целью укрепления финансовой устойчивости предприятия и алгоритм рационализации структуры источников формирования оборотного капитала.

Реализация первого алгоритма предполагает последовательное распределение ресурсов между основным и оборотным капиталом, а затем по элементам оборотного капитала. Оптимизация соотношения основного и оборотного капитала базируется на модели Кобба—Дугласа, что позволяет обеспечить максимальную эффективность вложенных средств. Распределение ресурсов по элементам оборотного капитала рекомендуется проводить по следующей схеме (рисунок 1).



Рисунок 1 — Схема распределения финансовых ресурсов по элементам оборотного капитала

Оборотный капитал направляется в первую очередь на финансирование минимального размера нормируемых элементов, затем на покрытие дебиторской задолженности и формирование денежных средств. В случае недостаточности ресурсов для финансирования указанных составляющих оборотного капитала проводится ряд мероприятий для сокращения их размера.

Остаток ресурсов после формирования элементов оборотного капитала в минимальном размере распределяется между дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями. Критерием такого распределения является рентабельность оборотного капитала ( $R$ ). Превышение данного показателя над доходностью по альтернативным вариантам вложения средств свидетельствует о необходимости увеличения ресурсов, направляемых на покрытие дебиторской задолженности. Если рентабельность оборотного капитала ниже, то финансовые ресурсы целесообразно оставлять в

максимально ликвидной форме, чтобы иметь возможность осуществления краткосрочных вложений и получения на этой основе дополнительного дохода.

Особенностью разработанного алгоритма является то, что с его помощью возможно не только оптимизировать структуру капитала предприятия, но и оказывать влияние на уровень спроса на выпускаемую продукцию.

Практическая значимость второго алгоритма — рационализация структуры источников формирования оборотного капитала — обусловлена тем, что финансовая устойчивость предприятия зависит от соответствия структуры его капитала составляющим имуществу, на финансирование которого направляются средства. Наличие такой зависимости детерминирует необходимость выбора источников финансирования и пропорций их привлечения не абстрагированно, а исходя из запланированной структуры имущества предприятия. В связи с этим рационализация источников финансирования оборотного капитала должна проводиться одновременно по двум направлениям: оценка непосредственно источников финансирования и направлений их использования. В общем виде процесс рационализации структуры источников формирования оборотного капитала можно представить в виде последовательных этапов (рисунок 2).

На первом этапе при реализации первого направления выявляются возможные источники формирования оборотного капитала с определением их стоимости и периода привлечения, а при реализации второго анализируются состояние и структура имущества, на финансирование которого привлекаются ресурсы. Данный этап можно охарактеризовать как сбор исходной информации для последующего анализа.

На втором этапе строятся ограничения по каждому виду ресурсов, согласно которым будет определяться итоговая сумма привлечения данного источника: при реализации первого направления ограничения основываются на структуре оборотных активов предприятия, на финансирование которых привлекаются средства; при реализации второго — на сроках возврата ресурсов.

Ограничения, разработанные при реализации первого направления, целесообразно представить следующим образом:

$$3иЗ \geq СОК \geq K_{об} \cdot 3иЗ, \quad (2)$$

$$(ДЗ + ДС + КФВ) / K_{л.л} \geq КО \geq ДЗ + ДС + КФВ, \quad (3)$$

где  $3иЗ$  — величина запасов и затрат;

$СОК$  — размер собственного оборотного капитала;

$K_{об}$  — величина коэффициента обеспеченности запасов и затрат собственным оборотным капиталом в предыдущем периоде;

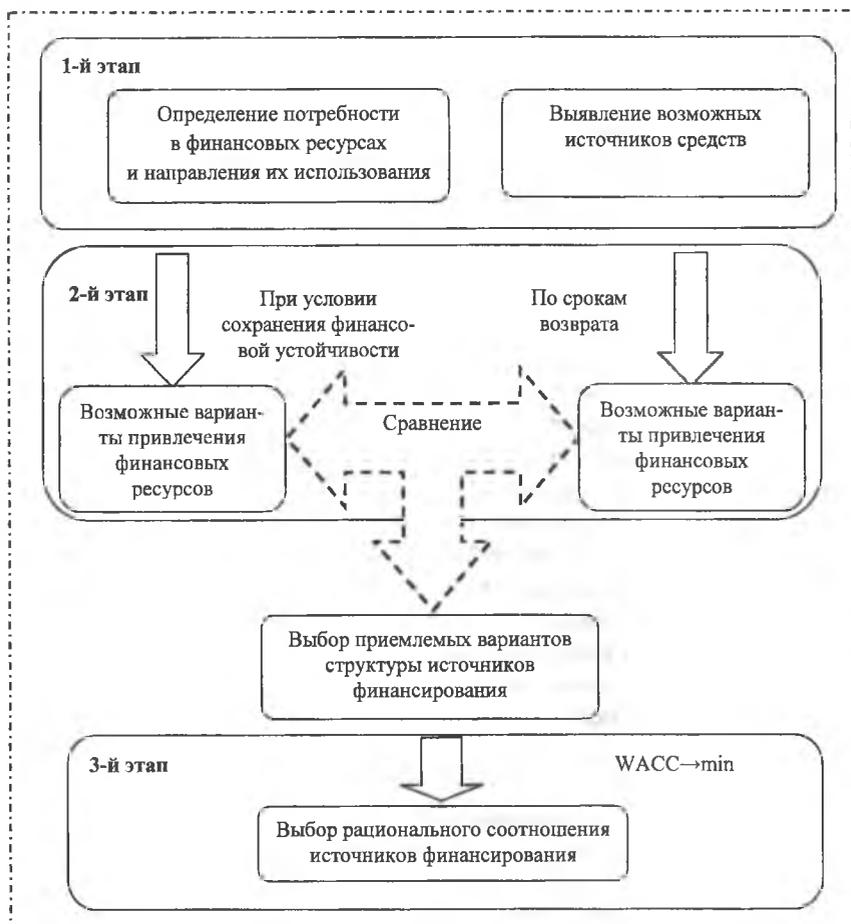
$ДЗ$  — величина дебиторской задолженности;

$ДС$  — величина денежных средств;

$КФВ$  — величина краткосрочных финансовых вложений;

$K_{л.л}$  — величина коэффициента промежуточной ликвидности в базовом периоде;

$КО$  — величина краткосрочных обязательств.



**Рисунок 2 — Алгоритм рационализации структуры источников формирования оборотного капитала**

Затем варианты привлекаемых финансовых ресурсов, заданные структурой оборотного капитала, сопоставляются с возможными ограничениями по срокам возврата привлекаемых ресурсов и на этой основе выбираются наиболее рациональные соотношения между источниками финансирования.

На третьем этапе определяется рациональный вариант соотношения источников финансирования оборотного капитала с точки зрения минимизации их средневзвешенной стоимости (WACC → min). Новизной авторского подхода к рационализации источников финансирования является соответствие сроков

возврата привлекаемых финансовых ресурсов и уровня ликвидности элементов оборотных активов, для формирования которых данные источники привлекаются. Применение предложенного алгоритма позволит укрепить финансовую устойчивость предприятия посредством воздействия на источники его финансирования.

Для получения объективной информации об уровне финансовой устойчивости, а также возможности оценки характера и степени воздействия на нее качества оборотного капитала усовершенствована методика оценки финансовой устойчивости предприятия. Разработанная методика базируется на рейтинговой оценке, основанной на анализе следующих коэффициентов: качество оборотного капитала, промежуточная ликвидность, финансовая устойчивость и годность. Оценка этих показателей происходит путем сравнения их фактических значений с пороговыми, рассчитанными для каждого предприятия, основываясь на структуре его имущества. Методика расчета пороговых значений основывается на условиях достаточности собственных средств, собственных средств и долгосрочных обязательств, общих источников финансирования для формирования запасов, что является объективным критерием оценки степени финансовой устойчивости.

Результатом проводимой оценки является рассчитанный рейтинг финансовой устойчивости, определяемый следующим образом:

$$R = \sum_{i=1}^n r_i \cdot q_i, \quad (4)$$

где  $R$  — общий рейтинг предприятия;

$n$  — число показателей для рейтинговой оценки ( $n = 4$ );

$r_i$  — критериальный уровень  $i$ -го показателя;

$q_i$  — коэффициент значимости  $i$ -го показателя.

На основании итоговой рейтинговой оценки определяется тип финансовой устойчивости предприятия (таблица 1).

Таблица 1 — Рейтинговая оценка финансовой устойчивости предприятия

Тип финансовой устойчивости	Количество набранных баллов
Абсолютная финансовая устойчивость	100
Относительная финансовая устойчивость	От 100 до 63
Неустойчивое финансовое положение	От 63 до 37
Кризисное финансовое положение	Ниже 37

Предложенная методика позволяет получить объективную оценку степени финансовой устойчивости предприятия, оперативно выявлять причины ее

изменения и своевременно воздействовать на ее уровень. Таким образом, возможности влияния на финансовую устойчивость предприятия заключаются в воздействии на оборотный капитал в процессе его формирования и функционирования.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. При изучении действующих подходов к оценке эффективности использования оборотного капитала было выявлено их методическое несовершенство в части применяемых оценочных показателей, которые не позволяют в полной мере оценить результативность его формирования и функционирования. Для получения объективной информации об эффективности формирования и функционирования оборотного капитала впервые сформулировано определение понятия «качество оборотного капитала» как комплексная характеристика, отражающая основные аспекты его формирования и функционирования. Результаты проведенного исследования позволили сделать вывод о необходимости совершенствования подходов к формированию и функционированию оборотного капитала и определили направления этого совершенствования. Было определено наличие взаимосвязи процессов формирования и функционирования оборотного капитала и уровня финансовой устойчивости предприятия, что позволило использовать ее в качестве целевого ориентира при построении схемы рациональной организации оборотного капитала по объему, структуре и источникам финансирования. Для более полного учета всех возможностей повышения финансовой устойчивости посредством воздействия на оборотный капитал в процессе его формирования и функционирования был предложен системный подход с раскрытием основных его элементов: цель, субъекты, объекты, методы и инструменты [6—9, 13—15, 17, 20—29].

2. Для обеспечения возможности количественной оценки качества оборотного капитала была обоснована структурированная система показателей, характеризующая различные аспекты его формирования и функционирования: степень соответствия составных элементов оборотного капитала их оптимальному значению; соответствие источников финансирования оборотного капитала направлениям их использования; эффективность и интенсивность использования оборотного капитала. Коэффициент качества оборотного капитала предложено определять как среднегеометрическую величину из стандартизированных значений показателей, выбранных по каждому из указанных аспектов [5, 18].

3. Разработаны научно-практические рекомендации по формированию и функционированию оборотного капитала, которые включают алгоритмы распределения финансовых ресурсов с позиции рационализации суммы и структуры оборотного капитала с целью укрепления финансовой устойчивости

предприятия и рационализации структуры источников формирования оборотного капитала. Реализация первого из них предполагает следующие этапы: 1) определение суммы финансовых ресурсов, привлекаемых для финансирования деятельности предприятия в анализируемом периоде; 2) выявление оптимальных пропорций распределения финансовых ресурсов между основным и оборотным капиталом с целью повышения эффективности их использования; 3) определение количественных пропорций распределения средств по элементам оборотного капитала. Применение предложенного алгоритма позволяет повысить обоснованность реализуемых мероприятий, расширить информационное поле и аналитический инструментарий формирования и функционирования оборотного капитала и на этой основе снизить риск потери финансовой устойчивости предприятия. Изучение различных источников финансирования оборотного капитала, особенностей их использования, присущих им недостатков и характера влияния на финансовую устойчивость субъекта хозяйствования позволило обосновать необходимость комплексного подхода к рационализации структуры источников инвестиций в оборотный капитал. С этой целью разработан алгоритм рационализации структуры источников формирования оборотного капитала, новизна и особенность которого состоят в подборе источников исходя из направлений их использования. Это достигается путем сопоставления ограничений по каждому виду источников финансирования, разработанных исходя из возможностей по их привлечению, с ограничениями по этим же видам источников, построенных на основе целесообразности их привлечения с точки зрения направления на финансирование отдельных видов оборотных активов для сохранения заданного уровня финансовой устойчивости [1, 3, 4, 10, 11, 17].

4. Ориентируясь на наличие тесной связи между формированием и функционированием оборотного капитала и финансовой устойчивостью предприятия, усовершенствована методика оценки последней с учетом качества оборотного капитала. Отличительными особенностями предложенной методики являются: а) использование ограниченного количества индикаторов, не имеющих непосредственной связи между собой, оцениваемых в сравнении с пороговыми значениями, что делает предложенную методику универсальной; б) использование интегрального показателя дает возможность определить уровень финансовой устойчивости предприятия и оценить степень ее изменения во времени, оперативно отреагировать на возможные отрицательные изменения; в) выделение качества оборотного капитала как основного фактора, влияющего на финансовую устойчивость предприятия, позволяет планировать оперативные мероприятия по повышению финансовой устойчивости путем реализации конкретных управленческих решений в рамках формирования и функционирования оборотного капитала [2, 12, 16].

**Рекомендации по практическому использованию результатов.** Выводы и предложения, содержащиеся в диссертации, могут быть использованы предприятиями Республики Беларусь в процессе разработки мероприятий по формированию и функционированию оборотного капитала с целью повышения уровня финансовой устойчивости организации.

Разработанный методический инструментарий по формированию и функционированию оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости был апробирован и внедрен в деятельность РУП «Гомсельмаш», что подтверждено актами о практическом использовании результатов исследования; представляет утилитарный интерес для РУП ГЗЛиН, что подтверждается справками о возможном практическом использовании результатов исследования. Полученные результаты исследования внедрены в учебный процесс кафедры финансов и кредита УО «Гомельский государственный университет имени Франциска Скорины» в качестве материалов для преподавания дисциплины «Финансы организаций» (подтверждается актами внедрения в учебный процесс).

## **СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ СОИСКАТЕЛЯ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

### *Статьи в научных рецензируемых журналах*

1. Бучик, Т.А. Совершенствование методики определения финансовой устойчивости на основе анализа оборотного капитала / Т.А. Бучик // Вестн. Хмельниц. нац. ун-та. — 2010. — № 2. — С. 53—56.
2. Бучик, Т.А. Оптимизация оборотного капитала. Финансовые аспекты / Т.А. Бучик // Финансы. Учет. Аудит. — 2010. — № 6(197). — С. 43—46.
3. Бучик, Т.А. Оптимизация источников финансирования оборотного капитала предприятия / Т.А. Бучик // Бух. учет и анализ. — 2011. — № 11. — С. 24—28.

### *Статьи в сборниках научных рецензируемых трудов*

4. Бучик, Т.А. Финансовые аспекты оптимизации структуры оборотного капитала промышленного предприятия / Т.А. Бучик // Наук. вісн. Чернігів. держ. ін-ту економіки та упр. Сер. 1. Економіка : зб. наук. праць. — 2010. — № 3. — С. 134—140.
5. Бучик, Т.А. Финансовая устойчивость оборотного капитала как индикатор результативности его использования / Т.А. Бучик // Наук. вісн. Чернігів.

держ. ін-ту економіки та упр. Сер. 1. Економіка : зб. наук. праць. — 2011. — № 2. — С. 202—208.

*Статья в научно-практическом журнале*

6. Бучик, Т.А. Укрепление финансовой устойчивости предприятия на основе управления соотношением основного и оборотного капитала / Т.А. Бучик, Л.В. Дергун // Инновац. деятельность. — 2010. — № 1(10). — С. 54—64.

*Статьи в сборниках научных трудов*

7. Бучик, Т.А. Особенности управления оборотным капиталом предприятия в современных условиях / Т. А. Бучик // Наук. вісн. Чернігів. держ. ін-ту економіки та упр. Сер. 1. Економіка : зб. наук. праць. — 2008. — № 1. — С. 179—187.

8. Бучик, Т.А. Особенности управления оборотным капиталом в современных условиях / Т.А. Бучик // Теоретические и практические проблемы формирования инновационной экономики: Восьмые Друкеровские чтения, посвящ. 100-летию со дня рождения П. Друкера : сб. науч. ст. / Гомел. гос. ун-т им. Ф. Скорины, Ин-т проблем упр. им. В.А. Трапезникова Рос. акад. наук, Моск. гос. ин-т электроники и математики (техн. ун-т) ; редкол.: Б.В. Сорвилов [и др.]. — Гомель, 2009. — С. 323—326.

9. Бучик, Т.А. Инновационные подходы к оценке эффективности использования оборотного капитала / Т.А. Бучик // Науч. тр. Могилев. фил. БИП. Право. Политика. Экономика / БИП — Ин-т правоведения ; под ред. А.А. Скикевича. — Могилев, 2011. — Вып. 11. — Ч. 2. — С. 18—22.

*Материалы конференций*

10. Бучик, Т.А. Факторинг как метод управления дебиторской задолженностью / Т.А. Бучик // Актуальные проблемы развития экономической науки: чтения, посвящ. памяти М.В. Научителя : материалы Междунар. науч. конф., Гомель, 22—23 мая 2008 г. / Гомел. гос. ун-т им. Ф. Скорины ; редкол.: Б.В. Сорвилов (отв. ред.) [и др.]. — Гомель, 2008. — С. 112—116.

11. Бучик, Т.А. Факторинг как метод управления оборотным капиталом / Т.А. Бучик // Імперативи розвитку України в умовах глобалізації : Междунар. науч.-практ. конф., Чернігів, 24—26 вересня 2008 р. / Чернігів. держ. ін-ту економіки та упр. ; редкол.: І.С. Каленюк [и др.]. — Чернігів, 2008. — С. 25—28.

12. Бучик, Т.А. Применение математических методов при определении эффективности использования оборотных средств / Т.А. Бучик // Молодежь и наука — реальность и будущее : материалы II Междунар. науч.-практ. конф., Невинномысск, 3 марта 2009 г. / Невинномыс. ин-т экономики, упр. и права ; редкол.: О.А. Мазур [и др.]. — Невинномысск, 2009. — С. 126—128.

13. Бучик, Т.А. Проблемы и перспективы использования факторинга в Республике Беларусь / Т.А. Бучик // Научный потенциал молодежи — будущему Беларуси : III Междунар. молодеж. науч.-практ. конф., 27 марта 2009 г. / Нац. банк Респ. Беларусь, Полес. гос. ун-т, Совет молодых ученых, Студ. науч. о-во ; редкол.: К.К. Шебеко [и др.]. — Пинск, 2009. — С. 202—203.

14. Бучик, Т.А. Оборотный капитал и его влияние на финансовую устойчивость предприятия / Т.А. Бучик // Юбилейная науч.-практ. конф., Гомель, 11 июня 2009 г. : материалы науч.-практ. конф. : в 4 ч. / Гомел. гос. ун-т им. Ф. Скорины ; редкол.: О.М. Демиденко (отв. ред.) [и др.]. — Гомель, 2009. — С. 28—31.

15. Бучик, Т.А. Инновационные подходы к управлению оборотным капиталом предприятия / Т.А. Бучик // Социально-экономическое развитие организаций и регионов Беларуси: инновации, социальные ориентиры, глобализация : материалы докл. Междунар. науч.-практ. конф., Витебск, 28—29 окт. 2009 г. : в 2 ч. / Витеб. гос. технол. ун-т ; редкол.: В.В. Пятов [и др.]. — Витебск, 2009. — С. 81—84.

16. Бучик, Т.А. Управление структурой имущества как инструмент воздействия на финансовую устойчивость предприятия / Т.А. Бучик, Л.В. Дергун // Кризис экономической системы как фактор нестабильности современного общества : материалы Междунар. науч.-практ. конф., 18 дек. 2009 г. / Саратов. гос. техн. ун-т ; редкол.: А.Н. Плотников [и др.]. — Саратов, 2009. — С. 141—142.

17. Бучик, Т.А. Соотношение основного и оборотного капитала как основа управления финансовой устойчивостью предприятия / Т.А. Бучик, Л.В. Дергун // Молодежь и наука: реальность и будущее : материалы III Междунар. науч.-практ. конф. : в 6 т. / Невинномыс. ин-т экономики, упр. и права ; редкол.: О.А. Мазур [и др.]. — Невинномысск, 2010. — Т. 4. — С. 125—127.

18. Бучик, Т.А. Проблемы управления оборотным капиталом в современных условиях / Т.А. Бучик // Международные и региональные проблемы развития национальной экономики в современных условиях : сб. науч. ст. по материалам IX Междунар. науч.-практ. конф. / Всерос. заоч. фин.-экон. ин-т (Калуж. фил.) ; редкол.: Н.И. Сергеев [и др.]. — Калуга, 2010. — С. 45—48.

19. Бучик, Т.А. Методические подходы к определению оптимальной структуры оборотного капитала / Т.А. Бучик, Г.Е. Кобринский // Научный по-

тенциал молодежи — будущему Беларуси : материалы IV Междунар. науч.-практ. конф., Пинск, 9 апр. 2010 г. / Нац. банк Респ. Беларусь, Полес. гос. ун-т, Совет молодых ученых, Студ. науч. о-во ; редкол.: К.К. Шебеко [и др.]. — Пинск, 2010. — С. 48—50.

20. Бучик, Т.А. Основные направления управления оборотным капиталом в современных условиях / Т.А. Бучик // Актуальные вопросы социально-экономического развития регионов : сб. ст. Всерос. науч.-практ. конф., Великий Новгород, 19—20 апр. 2010 г. : в 2 ч. / Новгород. гос. ун-т им. Ярослава Мудрого ; редкол.: А.А. Пиковский [и др.]. — Великий Новгород, 2010. — Ч. 1. — С. 69—72.

21. Бучик, Т.А. Разработка политики управления оборотным капиталом на предприятии / Т.А. Бучик // Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы : материалы третьей Междунар. науч.-практ. конф., Пинск, 20—22 мая 2010 г. / Нац. банк Респ. Беларусь, Полес. гос. ун-т, Совет молодых ученых, Студ. науч. о-во ; редкол.: К.К. Шебеко [и др.]. — Пинск, 2010. — С. 27—29.

22. Бучик, Т.А. Зарубежный опыт в управлении оборотным капиталом / Т.А. Бучик // Экономика глазами молодых : материалы III Междунар. экон. форума молодых ученых, Вилейка, 28—30 мая 2010 г. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: Г.А. Короленок [и др.]. — Минск, 2010. — С. 282—284.

23. Бучик, Т.А. Управление дебиторской задолженностью предприятия в условиях выхода из кризиса / Т.А. Бучик // Воспроизводственный потенциал региона : материалы IV Междунар. науч.-практ. конф., 3—5 июня 2010 г. : в 2 ч. / Башкир. гос. ун-т ; под общ. ред. К.Н. Юсупова. — Уфа, 2010. — Ч. 2. — С. 230—234.

24. Бучик, Т.А. Направления совершенствования методики оценки финансовой устойчивости / Т.А. Бучик // Молодежь и наука: реальность и будущее : материалы IV Междунар. науч.-практ. конф. : в 4 т. / Невинномыс. ин-т экономики, упр. и права ; редкол.: О.А. Мазур, Т.Н. Рябченко, А.А. Шатохин. — Невинномысск, 2011. — Т. 3. — С. 219—221.

25. Бучик, Т.А. Повышение финансовой устойчивости предприятия на основе управления оборотным капиталом / Т.А. Бучик // Экономика глазами молодых : материалы IV Междунар. экон. форума молодых ученых, Вилейка, 3—5 июня 2011 г. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: Г.А. Короленок [и др.]. — Минск, 2011. — С. 282—284.

26. Бучик, Т.А. Направления совершенствования методики оценки финансовой устойчивости / Т.А. Бучик // Актуальные вопросы экономического развития: теория и практика в современных условиях : III Чтения, посвященные памяти М.В. Научителя : материалы Междунар. науч.-практ. конф. Гомель,

27—28 окт. 2011 г. / Гомел. гос. ун-т им. Ф. Скорины ; редкол.: Б.В. Сорвилов [и др.]. — Гомель, 2011. — С. 226—228.

*Тезисы докладов конференций*

27. Бучик, Т.А. Подходы к управлению оборотным капиталом в современных условиях / Т.А. Бучик // Актуальные проблемы экономики и права : тез. докл. II Междунар. науч.-практ. конф., Барановичи, 29—30 апр. 2010 г. / Баранов. гос. ун-т ; редкол.: Е.И. Платоненко [и др.]. — Барановичи, 2010. — С. 46—47.

28. Бучик, Т.А. Дискуссионные вопросы определения сущности экономической категории «оборотные средства» / Т.А. Бучик // Проблемы борьбы с преступностью и подготовка кадров для органов внутренних дел Республики Беларусь : тез. докл. Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 30 июня 2010 г. / М-во внутр. дел Респ. Беларусь, Акад. М-ва внутр. дел ; под ред. В. Б. Шабанова. — Минск, 2010. — С. 160—161.

29. Бучик, Т.А. Алгоритм оптимизации источников финансирования оборотного капитала предприятия / Т.А. Бучик // Металл—2011 : науч.-техн. конф., Жлобин, 14—15 апр. 2011 г. / Бел. металлург. з-д ; редкол.: А.Е. Никифоров [и др.]. — Жлобин, 2011. — С. 217—219.



## РЭЗІЮМЭ

Бучык Таццяна Аляксандраўна

### **Фарміраванне і функцыянаванне абаротнага капіталу ў сістэме забеспячэння фінансавай устойлівасці прадпрыемства**

**Ключавыя словы:** абаротны капітал, фарміраванне абаротнага капіталу, функцыянаванне абаротнага капіталу, фінансавая устойлівасць, дэбіторская запызчанасць, якасць абаротнага капіталу, зніжкі, рэнтабельнасць абаротнага капіталу, каэфіцыент прамежкавай ліквіднасці, каэфіцыент фінансавай устойлівасці.

**Мэта даследавання:** тэарэтычнае абгрунтаванне і распрацоўка метадычнага інструментарыя і навукова-практычных рэкамендацый па фарміраванню і функцыянаванню абаротнага капіталу ў сістэме забеспячэння фінансавай устойлівасці прадпрыемства.

**Метады даследавання:** параўнанне, абагульненне, аналіз і сінтэз, сістэмны падыход, метады карэляцыі, спецыяльныя метады фінансавага і эканамічнага аналізу.

**Атрыманыя вынікі і іх навізна:** распрацавана метадыка ацэнкі ступені фінансавай устойлівасці прадпрыемства, якая ўлічвае стан абаротнага капіталу. Выкарыстанне дадзенай метадыкі дазволіла выпрацаваць алгарытм аптымізацыі сумы і структуры абаротнага капіталу, які базіруецца на ўмовах максімізацыі прыбытку прадпрыемства і павышэння яго фінансавай устойлівасці. Распрацавана метадыка рацыяналізацыі крыніц фінансавання абаротнага капіталу, у аснову якой была пакладзена адпаведнасць тэрмінаў вяртання фінансавых рэсурсаў, якія былі прыцягнуты, узроўню ліквіднасці элементаў абаротных актываў, для фарміравання якіх дадзеныя крыніцы і прыцягваюцца. Ужыванне прапанаваных распрацовак дазволіць умацаваць фінансавую ўстойлівасць суб'екта гаспадарання, уздзеіваючы на абаротны капітал у працэсе яго фарміравання і функцыянавання.

**Ступень выкарыстання:** вынікі дысертацыйнага даследавання укаранены ў гаспадарчую практыку РУП «Гомсельман», навучальны працэс УА «Гомельскі дзяржаўны ўніверсітэт імя Ф. Скарыны», апрабраваны на РУП ГЗЛіН, РУП БМЗ.

**Галіна прымянення:** палажэнні і высновы дысертацыі могуць быць выкарыстаны ў далейшым прадпрыемствамі Рэспублікі Беларусь пры распрацоўцы мерапрыемстваў у сферы фарміравання і функцыянавання абаротнага капіталу, а таксама пры выкладанні курса «Фінансы арганізацый».

## РЕЗЮМЕ

Бучик Татьяна Александровна

### **Формирование и функционирование оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия**

**Ключевые слова:** оборотный капитал, формирование оборотного капитала, функционирование оборотного капитала, финансовая устойчивость, дебиторская задолженность, качество оборотного капитала, скидки, рентабельность оборотного капитала, коэффициент промежуточной ликвидности, коэффициент финансовой устойчивости.

**Цель исследования:** теоретическое обоснование и разработка методического инструментария и научно-практических рекомендаций по формированию и функционированию оборотного капитала в системе обеспечения финансовой устойчивости предприятия.

**Методы исследования:** сравнение, обобщение, анализ и синтез, системный подход, метод корреляции, специальные методы финансового и экономического анализа.

**Полученные результаты и их новизна:** разработана методика оценки степени финансовой устойчивости предприятия, учитывающая состояние оборотного капитала. Использование данной методики позволило выработать алгоритм оптимизации суммы и структуры оборотного капитала, базирующийся на условиях максимизации прибыли предприятия и повышения его финансовой устойчивости. Разработана методика рационализации источников финансирования оборотного капитала, в основу которой было положено соответствие сроков возврата привлекаемых финансовых ресурсов уровню ликвидности элементов оборотных активов, для формирования которых данные источники и привлекаются. Применение предложенных разработок позволит укрепить финансовую устойчивость субъекта хозяйствования, воздействуя на оборотный капитал в процессе его формирования и функционирования.

**Степень использования:** результаты диссертационного исследования внедрены в хозяйственную практику РУП «Гомсельмаш», учебный процесс УО «Гомельский государственный университет им. Ф. Скорины», апробированы на РУП ГЗЛиН, РУП БМЗ.

**Область применения:** положения и выводы диссертации могут быть использованы в дальнейшем предприятиями Республики Беларусь при разработке мероприятий в сфере формирования и функционирования оборотного капитала, а также при преподавании курса «Финансы организаций».

## SUMMARY

Buchik Tatiana Alexandrovna

### **Formation and functioning of working capital in system of ensuring financial stability of the enterprise**

**Keywords:** working capital, formation of working capital, functioning of working capital, financial stability, receivables, quality of working capital, discount, profitability of working capital, coefficient of intermediate liquidity, coefficient of financial stability.

**Purpose of the research:** theoretical justification and development of methodical tools and scientific and practical recommendations about formation and functioning of working capital in system of ensuring financial stability of the enterprise.

**Research methods:** comparison, generalization, analysis and synthesis, system approach, correlation method, special methods of the financial and economic analysis.

**The received results and their novelty:** was developed methodology of evaluation of the degree of financial stability of the enterprise, taking into account the state of working capital. Use of the methodology allowed to develop algorithm of optimization of the sum and structure of the working capital, based on conditions of maximizing profit of the enterprise and increase of its financial stability. The technique of rationalization of sources of financing of working capital in which basis compliance of terms of return of attracted financial resources to level of liquidity of elements of working capital for the formation of which data sources and are involved. Application of the offered development will allow to strengthen financial stability of the subject of managing, influencing working capital in the course of its formation and functioning.

**Extent of use:** results of dissertational research are introduced in economic practice of RUP «Gomselmash», educational process of UO «The Gomel state university of F.Skorina», tested on RUP ZLIN, RUP BMZ.

**Scope:** the provisions and conclusions of the thesis can be used in future enterprises of the Republic of Belarus in the development of activities in the sphere of formation and functioning of working capital, the teaching of the course «Finance organizations».

Редактор *Е.Г. Сазончик*  
Корректор *Г.М. Климович*  
Технический редактор *О.В. Амбарцумова*  
Компьютерный дизайн *Е.А. Быковская*

Подписано в печать 08.01.2013. Формат 60×84/16. Бумага офсетная. Гарнитура Times New Roman.  
Офсетная печать. Усл. печ. л. 1,6. Уч.-изд. л. 1,4. Тираж 66 экз. Заказ 12

УО «Белорусский государственный экономический университет».  
Лицензия издательская № 02330/0494500 от 08.04.2009.  
220070, Минск, просп. Партизанский, 26.

Отпечатано в УО «Белорусский государственный экономический университет».  
Лицензия полиграфическая № 02330/0494173 от 03.04.2009.  
220070, Минск, просп. Партизанский, 26.