



**ECONOMIES' HORIZONS**  
**Економічні горизонти**

DOI: [doi.org/10.31499/2616-5236](https://doi.org/10.31499/2616-5236)  
Homepage: <http://eh.udpu.edu.ua>



ISSN  
2522-9273  
(print)  
2616-5236  
(online)

UDC: 658.15

DOI: 10.31499/2616-5236. 2(20).2022.261846

**Nikolaichuk O. A.,**

*PhD in Economics, Associate Professor, Head of the Department of Technology in Restaurant Management, Hotel and Restaurant Business and Entrepreneurship, Mykhailo Tugan-Baranovsky Donetsk National University of Economics and Trade;*

**Zozulya V. A.,**

*master, Mykhailo Tugan-Baranovsky Donetsk National University of Economics and Trade;*

**Kushniruk A. V.,**

*student, Mykhailo Tugan-Baranovsky Donetsk National University of Economics and Trade;*

**УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ  
ПІДПРИЄМСТВА У КОНТЕКСТІ ЗРОСТАННЯ РИНКОВОЇ  
ВАРТОСТІ  
IMPROVING THE ASSET MANAGEMENT OF THE ENTERPRISE  
IN THE CONTEXT OF MARKET VALUE GROWTH**

***Анотація.** Метою дослідження є аналіз наукових підходів щодо сутності активів та управління ними на засадах вартісного-орієнтованого підходу, обґрунтування алгоритму вартісно-орієнтованого управління активами підприємств та його апробація. Для досягнення мети використовувалися методи: систематичний і комплексний аналіз, порівняння та групування, графічний та табличний методи, абстрактно-логічний метод. У статті проаналізовано сучасні теоретико-методичні підходи до визначення сутності активів підприємства та підходи до їх аналізу. Запропоновано алгоритм вартісно-орієнтованого управління активами підприємства. Проведено аналіз управління активами ПАТ «Північтранс» з врахуванням запропонованого алгоритму. Встановлено тенденцію скорочення активів, збільшення дебіторської заборгованості та зменшення грошових коштів, приріст періоду оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості, відсутність власних обігових коштів. Встановлено*

зменшення вартості активів що свідчить про неефективність управління активами. Запропоновано заходи щодо удосконалення менеджменту активів на основі вартісно-орієнтованого управління.

**Abstract.** *Modern business conditions are characterized by instability and turbulence, which is caused by a number of negative manifestations of the environment: the pandemic and the associated global economic crisis, political instability and social tensions, increased competition, and so on. Therefore, the problem of managing its assets on the basis of a cost-oriented approach becomes especially relevant for modern enterprise management.*

*The purpose of the study is to analyze scientific approaches to the nature of assets and their management on the basis of cost-oriented approach, substantiation of the algorithm of cost-oriented asset management of enterprises and its testing.*

*To achieve this goal, the following research methods were used: systematic and comprehensive analysis, comparison and grouping, graphical and tabular methods, abstract-logical method (for formulation of proposals and conclusions).*

*The analysis of the scientific literature on the interpretation of the essence of the assets of the enterprise showed that today there is no established approach. Approaches to the analysis of enterprise assets are analyzed and on the basis of generalization of scientific approaches the algorithm of cost-oriented management of enterprise assets is offered. The results of the analysis allow us to state that the asset management of PJSC "Pivnichtrans" is not effective enough. The total value of the company's assets decreased by 4%, in the structure of assets a significant share belongs to non-current assets. The analysis of the dynamics of current assets showed a negative trend of an increase in receivables at the end of 2019 by 35% and a decrease in cash by 52%, due to the lack of timely payments for transportation services. There was an increase in current assets by 25% due to an increase in receivables. In the structure of working capital there is a negative trend of growth in the share of receivables from 24% to almost 31%. Indicators of business activity showed an increase in the period of turnover of receivables and payables and the lack of working capital. The calculation of the value of assets indicates its decrease at the end of 2019 by all methods, except the net assets method, which indicates the inefficiency of asset management and the need to implement measures for efficient use of assets. The obtained results testify to the high dependence of the value formation of PJSC "Pivnichtrans" on the financial performance, the scale of business of the property component. Proposed measures to improve asset management based on cost-oriented management include measures to optimize working capital, application of the ABC model - cost management and their rational use. improving the management of asset sources on the basis of the "golden rule of balance", implementation of the restructuring strategy.*

**Key words:** *enterprise assets, enterprise asset management, cost-oriented management*

*активи підприємства, управління активами підприємства, вартісно-орієнтоване управління*

**Постановка проблеми.** Сучасні умови господарювання підприємств характеризуються нестабільністю та турбулентністю, що викликано рядом негативних проявів середовища: пандемія та пов'язана із нею світова економічна криза, політична нестабільність та соціальна напруга, посилення конкурентної боротьби тощо. Тому особливо актуальним для сучасного менеджменту підприємств набуває проблема управління його активами на підставі вартісно-орієнтованого підходу. Управління активами підприємства є важливим елементом підвищення ефективності діяльності та зростання вартості підприємства, оскільки фінансовий стан підприємства, його конкурентоспроможність на ринку, інвестиційна привабливість залежать від дієвого застосування управління активами та його адаптації до галузевих умов господарювання.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій та виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.**

Теоретико-методологічні аспекти управління активами розглянуті в працях таких учених – економістів як Бланк І.А., Олійник Т.О., Терещенко О.О., Поддєрьогін А.М., Коваленко Л.О., Крамаренка Г.О., Лахтіонової К.В та інших. Питання оцінки вартості бізнесу та вартісно-орієнтованого управління знайшли відображення в працях багатьох зарубіжних та вітчизняних вчених, зокрема Т. Коупленда, Коллер Т., Дж. Муррина, Домодарана А., Грязнової А.Г., Федотової М.А., В. Григорьева, О.

Мендрула, І. Івашковської та ін. Однак незважаючи на значну кількість наукових розробок, питання щодо підвищення результативності управління активами підприємства потребують подальшого дослідження через постійну зміну умов господарювання підприємств.

**Мета статті.**

Метою дослідження є аналіз наукових підходів щодо сутності активів та управління ними на засадах вартісно-орієнтованого підходу, обґрунтування алгоритму вартісно-орієнтованого управління активами підприємств та його апробація.

**Виклад основного матеріалу дослідження.**

Аналіз наукової літератури щодо трактування сутності активів підприємства показав, що на сьогодні відсутній усталений підхід. Так, за І.О. Бланком, активи підприємства – це контрольовані ним економічні ресурси, сформовані за рахунок інвестованого в них капіталу, які характеризуються детермінованою вартістю, продуктивністю і здатністю генерувати дохід, постійний оборот яких у процесі використання пов'язаний з чинником часу, ризику та ліквідності [1]. Коваленко Л.О. визначає активи, як всі види майна підприємства, що належать йому на праві власності й використовуються для здійснення статутної діяльності [2]. Згідно трактування Поддєрьогіна А.М., активи - це ресурси, контрольовані підприємством, сформовані у результаті минулих подій, використання яких, як очікується,

приведе до отримання економічних вигод у майбутньому [3]. Ковальов В.В. під активами підприємства розуміє «ресурси, які перебувають у розпорядженні підприємства і, використання яких веде до збільшення економічних вигід у майбутньому» [4]. Репіна І.М. під активами підприємства розуміє варіативну частину його ресурсів, яка обирається суб'єктом господарювання для здійснення підприємницької діяльності за схваленої бізнес-моделі через свою здатність, з урахуванням фактору часу та ризику, приносити економічну вигоду та забезпечувати конкурентоспроможність підприємства на конкретному ринку [5]. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. вважають, що активи балансу містять відомості про розміщення капіталу, що є в розпорядженні підприємства, тобто про вкладення в конкретне майно і матеріальні цінності, про витрати підприємства на виробництво і реалізацію продукції і про залишки вільної готівки [6]. Олійник Т.В. та Мірошніченко О.В. розуміють активи підприємства як економічні ресурси у формі сукупних майнових цінностей, що використовуються з метою одержання прибутку [7]. В.М.

Шелудько вважає, що активи підприємства – це майно в його матеріальній і нематеріальній формах, придбане підприємством за рахунок власних або залучених ресурсів, що перебувають у його розпорядженні та призначені для використання у фінансово-господарській діяльності з метою отримання прибутку [8].

Багато вчених трактують категорію «активи підприємства», базуючись на положеннях бухгалтерського обліку. Зокрема, у [9] визначення активу наступне: «актив - це ресурс, контрольований суб'єктом господарювання в результаті минулих подій, від якого очікують надходження майбутніх економічних вигід до суб'єкта господарювання» [9].

Отже, поняття «активи» за різними тлумаченнями в науковій термінології має відмінності. Для визначення сутності категорії «активи» в табл. 1 наведено характерні ознаки, які виділяються науковцями.

Отже, найпоширенішими ознаками активів у науковій літературі є здатність приносити економічні вигоди [1, 2, 7, 8, 10, 12, 14] та «належність підприємству» [2, 8, 10, 11, 12, 13].

Таблиця 1 - Ознаки, що характеризують активи відповідно до наданих визначень в науковій літературі

№ з/п	Характерні ознаки активів	Автори									
		Бланк І.О.[1]	Горецька Л.Л.[10]	Коваленко Л.О.	Ремньова М.Л.[2]	Лахтіонова Л.А.[11]	Малєєва А.В., Харченко Е.В.[12]	Олійник Т.О. Мірошніченко О.В.[7]	Руднюк Г.Г.[13]	Урбан Н.М., Шелудько В.М.[8]	Разом
1	Ресурси	+				+	+		+		4

2	Майно		+	+			+	+		+	5
3	Майнові права		+	+	+	+					4
4	Перебувають під контролем	+	+						+		3
5	Належність підприємству		+	+	+	+		+		+	6
6	Створені за допомогою інвестованого капіталу	+				+			+		3
7	Грошова оцінка		+			+		+	+		4
8	Засоби				+						1
9	Економічні вигоди	+	+	+		+	+		+	+	7

Джерело: складено автором за даними [1,2, 7, 8, 11, 12, 13, 14].

У визначеннях активів Л.О.Коваленко та Ремньової, В.М.Шелудька, Г.О. Крамаренка та О.Є Чорної присутній акцент на тому, що активи – це майно підприємства, сформоване за рахунок власних або залучених ресурсів [2, 6, 8, 10]. Бланк І.О., Урбан Н.М. звертають увагу на те, що для характеристики активів необхідно використати вираз – «здатність генерувати доходи», тобто формувати дохід в процесі ефективного використання активів [1, 14]. У працях [7, 12, 14] зазначається, що здатність генерувати дохід притаманна активам як економічним ресурсам, які є продуктивними. Ряд науковців звертають увагу на те, що актив повинен мати грошову оцінку [10, 12, 13, 14]. При цьому окремі вчені ототожнюють категорію «актив» з ресурсами, а інші розуміють під активами майно підприємства. Малєєва А.В., Харченко Е.В. та Урбан Н.М. підкреслюють, що активи створені за допомогою інвестованого капіталу [12, 14].

Узагальнюючи наукові підходи до трактування сутності активів підсумуємо, що активи – це майнові цінності підприємства, що

формуються за рахунок інвестованого в них капіталу, мають грошову оцінку та вартість, характеризуються продуктивністю і здатністю генерувати доходи.

Ефективність господарської діяльності підприємства значною мірою залежить від рівня розвитку та вдосконалення системи управління активами. Однак в сучасних наукових роботах відсутній сталий погляд на управління активами для підвищення ефективності його діяльності, завоювання нових ринків, впровадження інновацій. Згідно поглядів Коваленко Л.О., управління активами – це система принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із оптимальним їх формуванням з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного їх використання в різних видах господарської діяльності підприємства [2]. Автор вважає основним завданням управління необоротними активами ефективність використання основних фондів та постійне їх оновлення, стосовно оборотних активів політика управління має бути направлена на прискорення

оборотності, ліквідність та прибутковість [2].

Крамаренко Г.О. поділяє управління активами на активне та пасивне. Задача активного управління активами - вибір найбільш вигідного варіанту інвестицій, пасивного управління активами - постійний контроль за ефективним використанням належного підприємству майна [6]. З точки зору Момот Т., управління оборотними активами – це основна ланка цілісної системи управління на підприємстві, управління необоротними активами – низка обґрунтованих управлінських рішень та їх застосування в практиці [15].

В сучасних умовах стейхолдерів цікавить не лише ефективність операційної діяльності підприємства та пошук шляхів забезпечення росту прибутків, а й збільшення доходів внаслідок зростання вартості компанії. Тому за останні роки все більшого поширення набуває концепція вартісно-орієнтованого управління. Уміння управляти вартістю підприємства дозволяє приймати більш успішні управлінські рішення щодо управління активами. Тому аналіз активів слід проводити у поєднанні з оцінкою вартості підприємства.

Першочерговим завданням для управлінських дій є проведення аналізу та оцінки активів. Дослідження наукової літератури дає зробити висновки, що існують різнопланові методичні підходи щодо аналізу активів. Більшість науковців пропонують проводити аналіз складу майна підприємства

шляхом вивчення структурних змін та визначення питомої частки кожного виду майна в загальній валюті балансу та причин змін структури майна (вертикальний і горизонтальний аналіз балансу).

Ізмайлова К.В. пропонує методику аналізу майна підприємства, яка розглядає одночасно структуру і джерела утворення майна за допомогою порівняльного аналітичного балансу [16].

Є.В. Мних та Лахтіонова Л.А. акцентують увагу на оптимальності запасів, аналізі дебіторської заборгованості та ділової активності підприємства. Для дослідження якісних параметрів дебіторської заборгованості для розрахунку вчені пропонують такі аналітичні показники: коефіцієнт простроченої дебіторської заборгованості; середній термін простроченої заборгованості; оборотність дебіторської заборгованості [11, 17].

Павловська О.В., Пritуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. в своїй методиці пропонують коефіцієнти «реальної вартості майна», що надають якісну характеристику основних засобів: розрахунок частки активної частини основних засобів; коефіцієнтів зносу, придатності, оновлення; вибуття, індексу постійного активу, довгострокового залучення позикових коштів, накопичення зносу [18].

Крамаренко Г.О. вважає важливим етапом аналізу майна підприємства порівняння темпів приросту активів з темпами приросту фінансових результатів. Також вчений пропонує розглядати взаємозв'язок фінансового



результату (прибутку) і зміни величини грошових коштів підприємства, використовуючи непрямий і прямий методи. Суть непрямого методу аналізу руху грошових коштів полягає у перетворенні величини чистого прибутку на величину грошових коштів, що надасть можливість розрахувати реальний приплив готівкових коштів [6].

Коробов М.Я для загальної характеристики майнового стану підприємства запропонував використання наступних показників: показники оцінки майнового стану; рентабельності підприємства; оцінки ліквідності підприємства; оцінки ділової активності; показники оцінки фінансової стійкості підприємства [19].

Шиян Д.В. пропонує проводити факторний аналіз оборотності та розраховувати величину вивільнених обігових коштів [20].

Особливістю методичного підходу Терещенка О.О. є аналіз робочого капіталу та поділ показників ліквідності та платоспроможності на ступені, зіставляючи їх з зобов'язаннями [21].

На основі аналізу наукових підходів щодо оцінки активів вважаємо, що найбільш повний перелік показників пропонують вчені-економісти Ізмайлова К.В., Коробов М.Я. та Терещенко О.О.

Б. Фелпс відзначає, що головним вимірником ефективності системи управління активами серед показників має бути показник зростання вартості бізнесу, оскільки він надає можливість кількісно

оцінити й одночасно охарактеризувати ефективність витрачання коштів, зробити висновки щодо результативності використання майна підприємства [22].

Полтнініна О.П. пропонує розглядати для оцінки вартості підприємства такі показники, як Додана економічна вартість (EVA-Economic Value Added), додана ринкова вартість (MVA-Market Value Added), рентабельність інвестицій (CFROI-Cash Flow Return on Investments), додана акціонерна вартість (SVA-Shareholders Value Added) та додана грошова вартість (CVA-Credit Valuation Adjustment) [23].

У роботі [24] зазначено, що в процесі аналізу формування вартості слід приділити внутрішнім факторам, адже вони є визначальними для нарощування прибутковості та підвищення результативності бізнесу. Пропонована їх класифікація включає три компоненти формування вартості фінансової, майнової та масштабу бізнесу. Дана типізація факторів дозволить зосередити увагу на ключових внутрішніх параметрах управління вартістю підприємства. Визначення впливу пропонованих факторів генерування вартості є можливим шляхом використання методів кореляційно-регресійного аналізу, що створює підґрунтя для комплексного їх оцінювання та управління вартістю підприємства [24].

Для створення вартості компанії може використовуватися інтегрована система ABC-EVA.

Система ABC – це система обліку витрат, оскільки у процесі діяльності споживаються ресурси (у т.ч. і в частині накладних витрат), а продукти вимагають певних процесів, то вартість продуктів пов'язана з вартістю ресурсів. Система ABC надає не лише відносно точні дані про витрати, але й інформацію про джерела витрат [23]. EVA представляє залишковий прибуток, що залишається після вирахування вартості всього капіталу. Терещенко О.О. та Стецько пропонують розраховувати показник EVA як різницю між операційним прибутком до сплати процентів та податків (ЕВІТ) та витратами на капітал [21].

Момот Т.В. зазначає, що для оцінки вартості підприємства з урахуванням специфіки його діяльності найбільш виправданим є дохідний підхід, що дозволяє розрахувати та виявити вплив на зростання вартості зміни запасів, виявити взаємозв'язок між оборотним капіталом та грошовим потоком, визначає вплив витрат на закупівлю та утримання запасів на вартість підприємства [15].

На підставі узагальнення наукових підходів, вартісно-орієнтоване управління активами підприємств пропонується здійснювати за наступним алгоритмом:

Крок 1. Формування ключових показників оцінки управління активами на вартість підприємства.

Крок 2. Аналіз показників за групами: динаміки та структури активів; динаміки, структури та

ефективності управління оборотними активами; стану та ефективності використання основних засобів; співвідношення між темпами збільшення виручки від реалізації та активами; аналіз умов «золотого правила балансу», рентабельності активів.

Крок 3. Аналіз динаміки вартості підприємства.

Крок 4. Аналіз впливу внутрішніх факторів на формування вартості підприємства за трьома компонентами формування вартості - фінансової, майнової та масштабу бізнесу.

Крок 5. Узагальнення результатів аналізу вартісно-орієнтованого управління активами, ідентифікація існуючих резервів.

Крок 6. Визначення пріоритетних напрямків прийняття управлінських рішень в системі вартісно-орієнтованого управління активами підприємств.

Аналіз ефективності управління активами проведено на прикладі ПАТ «Північ Транс», яке є комплексним автотранспортним підприємством що надає пасажирські перевезення та обслуговує технічно рухомий склад. Підприємство забезпечує пасажирські перевезення в міських, приміських, міжміських та міжобласних напрямках транспортом різної пасажиромісткості різних марок.

Аналіз динаміки, складу та структури активів ПАТ «Північтранс» за 2017-2019 роки представлено у табл. 2.



Таблиця 2 - Динаміка складу (тис. грн.) та структури (%) активів ПАТ «Північтранс»

№	Активи	Роки			Відносне відхилення,%	
		2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018
1	Разом	311 449,0	341 344,0	299 103,0	9,6	-12,4
	%	100	100	100	-	-
2	Необоротні	282 818,0	313 379,0	264 052,0	10,8	-15,74
	У % до підсумку	90,81	91,81	88,28	-	-
3	Оборотні активи	28 631,00	27 965,00	35 051,00	-2,34	25,33
	У % до підсумку	9,19	8,19	11,72	-	-

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Таким чином, за 2017-2019 роки загальна вартість активів підприємства зросла на 9,6% у 2018 р. та зменшилась на 12,4% у 2019 р. Дані зміни обумовлені придбанням в 2018 році техніки, машин та механізмів, які використовуються для виробничої діяльності. В 2019 році були відчужені активи, які застаріли та у використанні яких підприємство не мало потреби. В цілому за 2017-2019 рр. активи зменшилися майже на 4%. Найбільша частка у складі активів припадає на необоротні активи - в межах 88-92%, що пов'язано з особливостями діяльності підприємства.

Оборотні активи підприємства зменшилися в 2018 році в порівнянні з 2017 на 2,34% та збільшилися на кінець 2019 року на 25,33%. У структурі активів на них припадало в межах 9,19-11,72%.

Аналіз динаміки складу оборотних активів та структури активів (табл. 3 та рис.1) показав, що найбільша їх частка зосереджена у запасах, тобто складаються з запчастин, придбаного палива (газ, бензин та дизельне паливо), паливно-мастильних матеріалів, автошин та матеріалів загальнопромислового призначення, що використовуються в ремонтних роботах.

Таблиця 3 - Динаміка складу оборотних активів ПАТ «Північтранс» за період 2017-2019 років, тис. грн.

Види коштів	2017	2018	2019	Відносне відхилення	
				2018/2017	2019/2018
Оборотні активи разом	28631	27965	35051	-2,3%	25,3%
Запаси	8172	4118	5091	-49,6%	23,6%
Дебіторська заборгованість	6887	8020	10806	16,5%	34,7%
Поточні фінансові інвестиції	606	606	802	0,0%	32,3%
Грошові кошти	5736	7779	3706	35,6%	-52,4%
Витрати майбутніх періодів	2930	3110	9870	6,1%	217,4%
Інші оборотні активи	4300	4332	4776	0,7%	10,2%

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»



Рисунок 1 - Порівняння структури оборотних активів ПАТ «Північтранс» 2017 та 2019 років

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

За 2017-2018 рр. спостерігалось значне зменшення запасів – на 49,6%, що обумовлене придбанням палива зі зниженням вартості в порівнянні з 2017 роком та скороченням придбання запчастин та паливно-мастильних матеріалів. В 2019 році збільшення запасів склало 23,6% за рахунок придбання автошин та збільшення вартості запасів.

Аналіз динаміки дебіторської заборгованості показав тенденцію збільшення – на 16,5% у 2018 та на 34,7% у 2019 році, що негативно впливає на фінансовий стан підприємства. Поточні фінансові інвестиції в порівнянні з 2018 роком збільшились в 2019 на 32,3%. Також наявна тенденція зменшення

грошових коштів в 2019 році на 52,4% через відсутність платежів за послуги перевезень на замовлення, що призвело до збільшення дебіторської заборгованості. За статтею «Витрати майбутніх періодів» спостерігається збільшення в 2018 на 6,1 в порівнянні з 2017, на кінець 2019 року в порівнянні з 2018 значне збільшення 217,4%. Отже, загальна сума оборотних активів на кінець 2019 року більше показника 2018 року на 25,3% за рахунок значного збільшення дебіторської заборгованості.

Порівняння структури оборотних активів (рис. 1) показало, що найбільша частка у 2017 році припадала на запаси (28,54%),

дебіторську заборгованість - 24,05%, грошові кошти - 20,03 %. Однак у 2019 р. спостерігаються процеси переструктурування: найбільша частка припадає на дебіторську заборгованість – 30,83%, витрати

майбутніх періодів - 28,16% та запаси - 14,52%.

Для визначення ефективності використання оборотних активів підприємства розраховані основні показники ділової активності (табл.4)

Таблиця 4 – Динаміка показників ділової активності ПАТ «Північтранс» за 2017-2019 рр.

Коефіцієнти	2017	2018	2019	Абс. відхилення	
				2018/2017	2019/2018
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	6,16	5,80	5,78	-0,35	-0,02
Тривалість одного обороту оборотних активів	58,46	62,03	62,27	3,56	0,24
Коефіцієнт завантаження	0,16	0,17	0,17	0,01	0,00
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (обороту)	25,16	21,78	21,53	-3,38	-0,25
Період погашення дебіторської заборгованості (днів)	14,3	16,53	16,72	2,23	0,19
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (обороту)	48,89	37,25	39,91	-11,64	2,66
Період погашення кредиторської заборгованості (днів)	7,36	9,66	9,02	2,3	-0,64
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними активами	-3,13	-3,63	-1,68	-0,50	1,95

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Аналіз динаміки коефіцієнту оборотності оборотних коштів свідчить про зменшення показника та сигналізує про скорочення виручки на одиницю оборотних коштів на фоні збільшення періоду оборотності. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості за 2018-2019 роки також має тенденцію до скорочення через значний приріст величини дебіторської заборгованості. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості збільшився з 37,25 в 2018 році до 39,91 в 2019 році, але в порівнянні з 2017 роком зменшився на 8,98. Період оборотності кредиторської заборгованості

незначно зменшився у 2018-2019 рр., що говорить про скорочення терміну сплати підприємством короткострокової заборгованості. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними активами має значення менше від нормативного ( $\geq 0,5$ ), що свідчить про недостатність власних оборотних коштів.

Аналіз стану та ефективності використання основних засобів підприємства (табл.5) показує наявність зростання зносу основних засобів, що свідчить про збільшення частки зношених основних засобів у загальній вартості. Коефіцієнт

оновлення зменшується у 2017-2019  
рр.

Таблиця 5 - Динаміка основних показників стану та ефективності використання основного капіталу ПАТ «Північтранс»

№	Показники	Роки			Абсолютне відхилення	
		2017	2018	2019	2019-2018	2019-2017
1	Ступінь зносу основних засобів, %	21,12	20,40	25,00	-0,72	4,6
2	Ступінь придатності, %	78,88	79,60	75,00	0,72	-4,6
3	Коефіцієнт оновлення, %	50,69	12,16	11,81	-38,53	-0,35
4	Коефіцієнт вибуття, %	65,24	14,87	8,75	-50,37	-6,12
5	Фондовіддача, грн./грн.	64,65	55,40	70,21	-9,25	14,81
6	Фондомісткість, грн./грн.	0,015	0,018	0,014	0,003	-0,004
7	Фондоозброєність праці, тис. грн./ос.	92,44	145,26	144,6	52,82	-0,66

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Фондовіддача зростає на 8,6% за весь період, що свідчить про збільшення виручки на одиницю основних фондів. Позитивним є зменшення фондомісткості, що свідчить про зменшення вартості витрат на одиницю основних засобів. Фондоозброєність праці має позитивну тенденцію збільшення.

Проведений аналіз майнового стану підприємства на підставі розрахунків за критерієм

«співвідношення між темпами збільшення виручки від реалізації продукції та активів» ПАТ «Північтранс» (табл.6) свідчить про невідповідність темпів збільшення виручки від реалізації темпам приросту активів у 2017-2018 рр., що говорить про неефективність використання активів, та відповідність аналізованих показників у 2019 році, тобто активи використовуються більш ефективно.

Таблиця 6 - Аналіз співвідношення між темпами збільшення виручки від реалізації та активами ПАТ «Північтранс»

показник	2017р.	2018р.	2019р.
Темп збільшення чистого доходу від реалізації продукції ( $\Delta V$ )	1,48	0,92	1,25
Темп збільшення активів ( $\Delta A$ )	1,60	1,10	0,88
Висновок	$\Delta V < \Delta A$	$\Delta V < \Delta A$	$\Delta V > \Delta A$

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Порівняльний аналіз умов «Золотого правила балансу» 2017 та 2019 років – зіставлення активів з

джерелами формування представлено на рис. 2.

Джерела формування активів в 2017 році		Джерела формування активів в 2019 році	
Необоротні активи 90,81% (282818 тис. грн.)	Власний капітал 15,28% (47582 тис. грн.)	Необоротні активи 88,28% (264052 тис. грн.)	Власний капітал 22,31% (66717 тис. грн.)
	Довгострокові зобов'язання 46,73% (145539 тис. грн.)		Довгострокові зобов'язання 46,25% (138326 тис. грн.)
Оборотні активи 9,19% (28631 тис. грн.)	Короткострокові зобов'язання 37,99% (118328 тис. грн.)	Оборотні активи 11,72% (35051 тис. грн.)	Короткострокові зобов'язання 31,44% (94060 тис. грн.)

Рис. 2 - Порівняння умов виконання «золотого правила балансу» для ПАТ «Північтранс» у 2017 та 2019 рр.

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Таким чином, необоротні активи в 2017 та 2019 роках не покриваються за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань, частка яких в сумі складає 62,01% в 2017 році та 68,56% в 2019 р., що свідчить про невиконання умов «золотого правила балансу». В 2019 році на відміну від 2017 спостерігається зменшення необоротних активів в

структурі з 90,81% до 88,28%, але власних коштів недостатньо для забезпечення правила. Отже, підприємство потребує збільшення власного капіталу та власних оборотних коштів.

Ефективність управління активами була визначена за допомогою рентабельності активів (рис. 3).

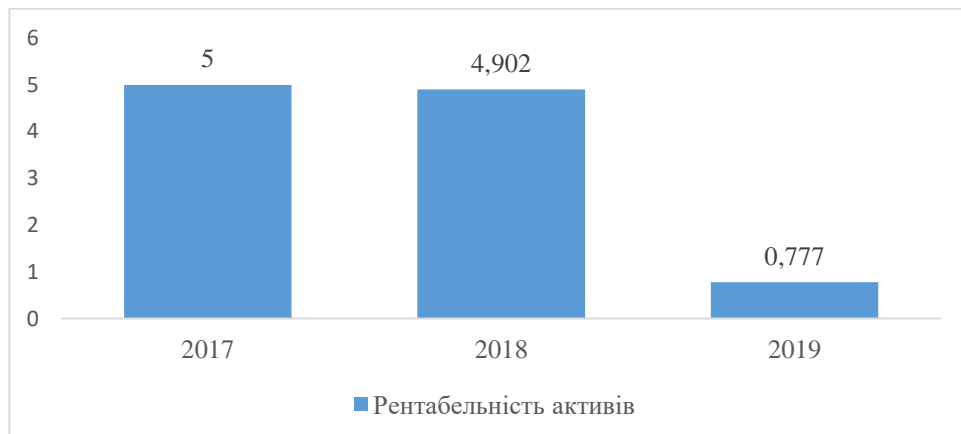


Рис. 2 - Динаміка рентабельності активів ПАТ «Північтранс» за період діяльності 2017-2019, %

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Вартість активів досліджуваного підприємства була визначена за методом чистих активів (витратний метод), дохідним методом та на основі розрахунку

економічної доданої вартості. Ринкову вартість активів за 2017-2019 роки визначено методом чистих активів (табл. 7)

Таблиця 7 - Визначення вартості чистих активів ПАТ «Північтранс» у 2017-2019 рр., тис. грн.

Показники	2017 р.	2018 р.	2019 р.
Нематеріальні активи	6	6	7
Незавершені капітальні інвестиції	39	56	45
Основні засоби	272 700	313 260	264 000
Довгострокові фінансові інвестиції:	10 016	0	0
Відстрочені податкові активи	57	57	0
Виробничі запаси	7 243	3 680	4 209
Незавершене виробництво	809	300	322
Товари	120	138	560
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	2 706	3 974	4 938
за виданими авансами	920	1 064	1 445
з бюджетом	969	1 130	697
з нарахованих доходів	64	35	51
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 228	1 817	3 675
Поточні фінансові інвестиції	606	606	802
Гроші та їх еквіваленти	5 736	7 779	3 706
Витрати майбутніх періодів	2 930	3 110	9 870
Інші оборотні активи	4 300	4 332	4 776
Активи всього	311 449	341 344	299 103
Позикові кошти	263867	276991	232386
Оціночна вартість чистих активів	47582	64353	66717

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Таким чином, за майновим (витратним) підходом вартість чистих активів зростає від 47582 тис. грн. до 66717 тис. грн. за досліджуваний період.

Проведемо оцінку вартості підприємства за допомогою показника середньозваженої вартості капіталу (WACC). При визначенні ціни залучення власного капіталу в моделі WACC серед можливих способів розрахунку очікуваної ставки власного капіталу було застосовано спосіб суб'єктивної оцінки: проценти за депозитними вкладками плюс надбавка за специфічні ризики, характерні для даного підприємства.

Таким чином, вартість власного капіталу була визначена з урахуванням процентної ставки 9%. При розрахунку вартості залучення позичкового капіталу податковий фактор не враховано. Очікувана ставка вартості позичкового капіталу була визначена на основі аналізу фінансових відносин підприємства з його кредиторами: довгострокові – 6,5%, короткострокові – 8%. Ці ставки відповідали кредитним ставкам, за якими підприємство залучає кредити. Результати розрахунків середньозваженої вартості капіталу ПАТ «Північтранс» представлені у табл. 8.



Таблиця 8 – Розрахунок середньозваженої вартості капіталу ПАТ «Північтранс» за період 2017 - 2019 років

Параметри форми капіталу	Частка в структурі капіталу, %			Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %		
	2017р.	2018р.	2019р.		2017р.	2018р.	2019р.
Власний капітал	15,28	18,85	22,31	9	1,38	1,70	2,01
Довгострокові зобов'язання	46,73	43,22	46,25	6,5	3,04	2,81	3,01
Поточні зобов'язання	37,99	37,92	31,44	8	3,04	3,03	2,52
WACC					7,45	7,54	7,53

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Значення показника середньозваженої вартості капіталу склало в 2017 році – 7,45%, в 2018 - 7,54%, а в 2019 – 7,53%.

Розрахунок вартості ПАТ «Північтранс» за методом капіталізації доходів наведено у табл. 9.

Таблиця 9 – Розрахунок оцінки вартості ПАТ «Північтранс» за методом капіталізації доходів за 2017-2019 роки

№ з/п	Параметри форми капіталу	На кінець 2017р.	На кінець 2018р.	На кінець 2019р.	Відн відхилення 2019/2017, %
1	Власний капітал, тис. грн.	47582	64353	66717	40,21
2	Позичковий капітал, тис. грн.	263867	276991	232386	-11,93
3	Обсяг чистого прибутку, тис. грн.	15572	16732	2324	-85,08
4	WACC	7,45	7,54	7,53	-
5	Ціна залучення, %	9	9	9	-
6	Вартість підприємства за розрахунком методу капіталізованого доходу нетто-підхід, тис. грн.	173022,2	185911,1	25822,2	-85,08

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Слід врахувати, що методом капіталізації доходів передбачено використання бруто - та нетто - підходів. Але аналізоване підприємство перевантажене боргами (власний капітал має найменшу частку в структурі (від 15,28 до 22,31%), тому об'єктивність оцінки вартості забезпечується використанням Equity-підходу (нетто-вартість).

Таким чином, за методом капіталізації доходів вартість підприємства в 2019 році складає на 25822,2 тис. грн., що на 85,08% менше показника 2017 року.

Розрахунок економічної доданої вартості - показника зростання вартості бізнесу EVA за методом Терещенка О.О. та Стецької М.В. з урахуванням витрат на капітал (табл.10) свідчить про

позитивне значення. лише в 2017 році. В 2018-2019 роках показник має від'ємне значення, що свідчить,

що підприємство в порівнянні з іншими є збитковим та не забезпечує формування вартості.

Таблиця 10 – Розрахунок показника EVA ПАТ «Північтранс» 2017-2019 рр., тис. грн.

Показники	2017 р.	2018 р.	2019 р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	176305	162311	202654
Собівартість реалізованої продукції	136216	120900	164246
Інші витрати	6014	5812	6588
Операційні витрати	8186	8496	12698
Інші операційні доходи	10504	9664	7435
Необоротні активи без фінансових інвестицій	272802	313379	264052
Довгострокові зобов'язання за мінусом довгострокових кредитів банків	142099	138100	126826
Власні оборотні кошти (Робочий капітал)	-89697	-101486	-59009
WACC, %	7,45	7,54	7,53
EVA	5843,53	-18872,92	-32340,40

Джерело: складено автором на основі фінзвітності ПАТ «Північтранс»

Узагальнення результатів розрахунку вартості ПАТ «Північтранс» з використанням

різних методів оцінювання за 2017-2019 рр. представлено на рис. 4.

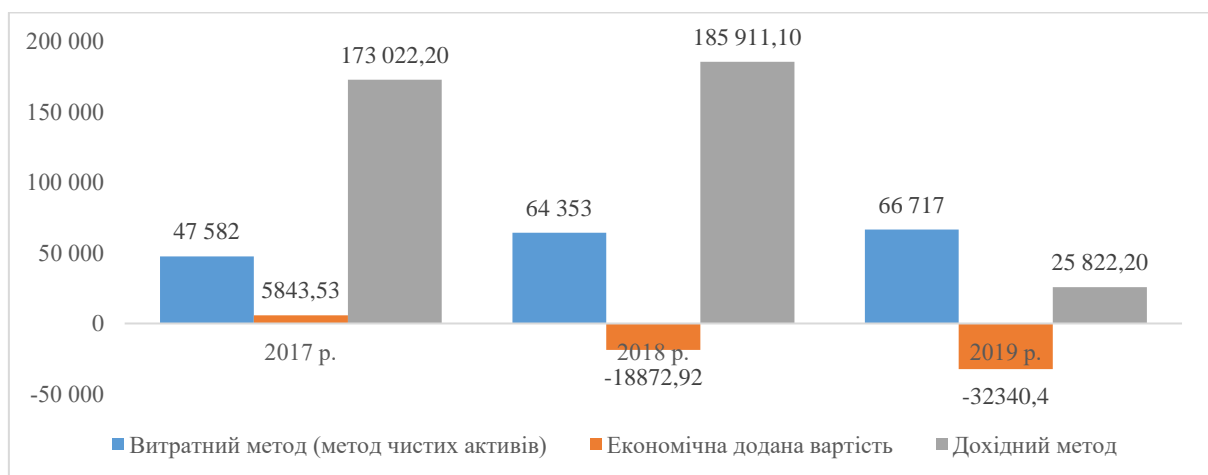


Рис. 4 - Узагальнення результатів розрахунку вартості активів ПАТ «Північтранс» за 2017-2019 рр. (тис. грн.)

Джерело: складено автором

Отже, можна зробити висновки: за методом розрахунку чистих активів вартість ПАТ «Північтранс» складала 66717 тис. грн.

в 2019 році. Зменшення на кінець 2019 року чистого прибутку та велика частка залученого капіталу вплинули на зменшення вартості

підприємства до 25822 тис. грн. на кінець 2019 року за методом капіталізації доходів (нетто-підхід).

Аналіз впливу внутрішніх факторів на формування вартості

підприємства за трьома компонентами формування вартості - фінансової, майнової та масштабу бізнесу для ПАТ «Північтранс» наведено у табл. 11.

Таблиця 11 - Вплив показників управління активами на зростання вартості ПАТ «Північтранс»

Компоненти створення вартості	Вид залежності	Показники адекватності	Ступінь залежності
1. Фінансова складова	$Y=102321,88 -4971,81 * X_1 - 39158,21 * X_2$ де $X_1$ – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (оборот); $X_2$ - коефіцієнт рентабельності активів	Коефіцієнт кореляції – 1; Коефіцієнт детермінації –1.	Високий рівень
2. Майнова складова	$Y= 482372,59 -41,32 * X_1$ де $X_1$ - дебіторська заборгованість.	Коефіцієнт кореляції – 0,94; Коефіцієнт детермінації – 0,88.	Високий рівень
3. Масштаб бізнесу	$Y=881961,99 -4,177 * X_1$ де $X_1$ – чистий дохід від реалізації.	Коефіцієнт кореляції – 0,96; Коефіцієнт детермінації – 0,93.	Високий рівень

Отримані результати свідчать про високу залежність формування вартості ПАТ «Північтранс» від фінансових показників діяльності, масштабу бізнесу, майнової складової. Тому в основі заходів щодо удосконалення управління активами з врахуванням зростання вартості повинні бути управлінські рішення, що націлені на зростання рентабельності активів, оптимізації розміру дебіторської заборгованості та збільшення її оборотності.

З метою покращення управління активами вважаємо доцільним впровадження на підприємстві наступних заходів щодо удосконалення менеджменту активів на основі вартісно-орієнтованого управління:

1. Заходи щодо оптимізації обігових коштів - своєчасні розрахунки з постачальниками та кредиторами, зменшення дебіторської заборгованості, зростання прибутковості діяльності, контроль показників у динаміці.

2. Застосування моделі ABC – управління витратами та їх раціональне використання.

3. Вдосконалення управління джерелами активів на основі «золотого правила балансу».

4. Впровадження стратегії реструктуризації.

Системний підхід до проведення процесу реструктуризації пропонуємо розглянути за наступними складовими:

а) посилення роботи комерційного відділу, що займається маркетинговими питаннями: націлення на розробку нових напрямків надання послуг; поліпшення роботи з клієнтами автостанційних послуг;

б) збільшення доходу від реалізації: завдяки підвищенню вартості послуг на замовлення, послуг діагностики та надання ремонтних послуг; впровадження сучасної системи оплати - автоматизованої системи обліку оплати проїзду в міському пасажирському транспорті та електронного квитка, що надасть можливість посилити контроль за отриманням виручки. Дані заходи забезпечать зростання доходу від реалізації за експертними оцінками на 10%;

в) продаж основних засобів, що не використовуються в операційній діяльності;

г) експлуатація більш сучасних транспортних засобів, що позитивно вплине на собівартість завдяки більш економним технічним параметрам;

д) відмова від залучення додаткових кредитів з метою зменшення довгострокових та короткострокових зобов'язань;

е) напрямки зменшення дебіторської заборгованості:

- використання послуг факторингу;

- введення щотижневого моніторингу боржників для оперативного попередження про несплату, обмеження та відмова в постачанні послуг;

- проведення порівняльного аналізу фінансових показників

дебіторської заборгованості з даними попередніх періодів з метою контролю;

- щотижнева перевірка взаєморозрахунків даних бухгалтерської звітності з показниками заборгованостей дебіторів;

- перегляд договірних умов сплати за послуги з метою мінімізації дебіторської заборгованості;

е) зменшення короткострокових зобов'язань:

- часткове погашення поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги та по розрахунках з бюджетом;

- переведення поточних та інших поточних зобов'язань з короткострокових в довгострокові за рахунок підписання додаткових угод на збільшення терміну сплати більше, ніж 12 місяців.

Впровадження вищенаведених заходів сприятиме перебудові та удосконаленню складу активів та зростанню вартості підприємства.

**Висновки.** Аналіз наукової літератури щодо трактування сутності активів підприємства показав відсутність усталеного підходу. Проаналізовано підходи до аналізу активів підприємства та на підставі узагальнення наукових підходів, було запропоновано алгоритм вартісно-орієнтованого управління активами підприємств. Результати проведеного аналізу дають змогу констатувати, що управління активами ПАТ «Північтранс» є недостатньо результативним. Загальна вартість активів підприємства зменшилась на 4%, в структурі активів значна

частка належить необоротним активам. Аналіз динаміки складу оборотних активів показав негативну тенденцію збільшення дебіторської заборгованості на кінець 2019 року на 35% та зменшення грошових коштів на 52%, що пов'язано з відсутністю своєчасних оплат за виконані послуги перевезень. Зафіксовано збільшення оборотних активів на 25% за рахунок росту дебіторської заборгованості. В структурі оборотних коштів спостерігається негативна тенденція приросту частки дебіторської заборгованості з 24% до майже 31%. Показники ділової активності показали збільшення періоду оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості та відсутність власних обігових коштів.

Розрахунок вартості активів свідчать про її зменшення на кінець 2019 року за усіма методами, окрім методу чистих активів, що свідчить про неефективність управління активами та необхідності впровадження заходів щодо ефективного використання активів. Запропоновані заходи щодо удосконалення менеджменту активів на основі вартісно-орієнтованого управління включають заходи щодо оптимізації обігових коштів, застосування моделі ABC – управління витратами та їх раціональне використання. вдосконалення управління джерелами активів на основі «золотого правила балансу», впровадження стратегії реструктуризації

## References

- Blank, I.A. (2003). *Upravlenye aktyvamy y kapitalom predpriyatiya*. Kyiv: Nika - Center, Elga. [in Russian]
- Kovalenko, L.O. & Remnyova, L.M. (2008). *Finansovyi menedzhment*. Kyiv: Znannya. [in Ukrainian]
- Podderogin, A.M., Babyak, N.D. & Bilik, M.D. (2017). *Finansovyi menedzhment*. Kyiv: KNEU [in Ukrainian]
- Kovalev, V.V. (2007). *Fynansovyi menedzhment: teoriya y praktyka*. M.: Prospekt. [in Russian]
- Repina, I. M. (2008). *Aktyvy pidpriemstva: katehorialnyi analiz ta systematolohiia. Formuvannia rynkovoї ekonomiky - Formation of a market economy: scientific collection*. K.: KNEU. 548–553 [in Ukrainian]
- Kramarenko, O.G. & Chorna, O.Ye. (2009). *Finansovyi menedzhment*. Kiev: tsentr uchbovoi literatury. [in Ukrainian]

- Olijnik, T.O. & Miroshnichenko, O.V. (2014). Osnovni napriamy pidvyshchennia efektyvnosti upravlinnia aktyvamy. Investytsii praktyka ta dosvid: oblikovyi aspekt. Visnyk Ekonomichna nauka - Investment practice and experience: accounting aspect. Bulletin of Economic Science, 21, 73–77. [in Ukrainian]
- Sheludko, V.M.(2013). Finansovyi menedzhment. Kyiv: Znannya, 2013. [in Ukrainian]
- National regulation (standard) of accounting "General requirements for financial reporting": electronic resource. Retrieved from: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>. [in Ukrainian]
- Goretskaya, L.L.(2002). Ekonomichna pryroda aktyviv: oblikovyi aspekt. Visnyk ZhITI - Bulletin of ZhITI, 20, 49–57. [in Ukrainian]
- Lakhtionova, L.A. (2013). Analiz finansovoi stiikosti subiektiv pidpriemnytskoi diialnosti. Kyiv: Znannya Ukrayiny. [in Ukrainian]
- Maleeva, A.V. & Kharchenko, E.V. (2006). Ekonomichna sut i osoblyvosti funktsionuvannia aktyviv. M.: Drofa [in Russian]
- Rudnyuk, G.G. (1997). Aktyvy pidpriemstva – pytannia vyznachennia, klasyfikatsii, skladu ta rozmishchennia yikh u balansi: oblikovyi aspekt. Visnyk ZhITI - Bulletin of ZhITI, 6, 104-110. [in Ukrainian]
- Farion, I.D, & Urban, N.M. (2004). Ekonomichna sut i osoblyvosti funktsionuvannia aktyviv. Naukovi zapysky: naukovyi zbirnyk - Scientific notes: scientific collection. Uzhhorod: UNU, 13, 70–72. [in Ukrainian]
- Momot T.V., Shapoval, G.M. & Savenkova, M.V. (2006). artisno-orientovane korporatyvne upravlinnia. Kharkiv: KNAMG. [in Ukrainian]
- Izmailova, K.V. (2001). Finansovyi analiz. Kyiv: MAUP. [in Ukrainian]
- Mnyhk, Ye.V. (2003). Ekonomichnyi analiz. Kyiv: tsentr uchbovoi literatury. [in Ukrainian]
- Pavlovskaya, O.V., Prytulyak, N.M. & Nevmerzhytska, N.Yu. (2002). Finansovyi analiz. Kyiv: KNEU. [in Ukrainian]
- Korobov, M.Ya. (2000). Finansovo-ekonomichnyi analiz diialnosti pidpriemstv. Kyiv: Znannya. [in Ukrainian]
- Shiyan, D.V. & Strochenko, N.I. (2003). Finansovyi analiz. Kyiv: vydavnytstvo ASK. [in Ukrainian]



- Tereshchenko, O.O. (2003). Finansova diialnist subiektiv hospodariuvannia. Kyiv: KNEU. [in Ukrainian]
- Phelps, B. (2004). Smart business indicators: The system of measuring performance as an important element of management. Dnepropetrovsk: Balans Byznes Buks. [in Russian]
- Poltinina, O.P. (2017). Upravlinnia vartistiu pidpriemstva. Kharkiv: KhNEU. [in Ukrainian]
- Nikolaichuk, O.A. (2017). Nematerialni skladovi stvorennia vartosti biznesu. Aktualni problemy sotsialno-orientovanoi ekonomiky. Kharkiv: Striped typography, 360-372. [in Ukraiian]

***How to Cite:***

Nikolaichuk , O. ., Zozulya , V., & Kushniruk , A. IMPROVING THE ASSET MANAGEMENT OF THE ENTERPRISE IN THE CONTEXT OF MARKET VALUE GROWTH. *Economies' Horizons*, (2(20), 12–32.  
[https://doi.org/10.31499/2616-5236.2\(20\).2022.261846](https://doi.org/10.31499/2616-5236.2(20).2022.261846)