

О. В. Костюнік,  
к. е. н., доцент кафедри фінансів, обліку і аудиту,  
Національний авіаційний університет, м. Київ

# УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ТЕЛЕКОМУНІКАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

О. Kostyunik,  
cand. sc. (econ.),  
assistant professor of the department of finances, accounting and auditing National Aviation University, Kiev

## MANAGEMENT OF WORKING CAPITAL OF TELECOMMUNICATION COMPANIES

**Досліджено теоретичні та практичні проблеми управління оборотним капіталом телекомунікаційних підприємств. Оцінено сучасний стан формування оборотного капіталу на підприємствах сфери телекомунікацій в Україні. Розглянуто чинники, які визначають специфіку формування оборотного капіталу підприємств галузі та їх вплив на ефективність управління оборотним капіталом. Досліджено структуру оборотних активів телекомунікаційних підприємств та проаналізовано причини формування проблемних статей балансу. Зокрема досліджено причини, що зумовили випереджаючі у порівнянні з іншими галузями темпи зростання дебіторської заборгованості у телекомунікаційних підприємств. Серед таких причин виділено кредитування споживачів з метою стимулювання збуту та розширення попиту на телекомунікаційні сервіси переважно у сегменті фізичних осіб та швидкі темпи росту технологічних інновацій на телекомунікаційному ринку, що зумовлює необхідність використання систем постоплати для ознайомлення клієнтів з продуктами-новинками.**

**The theoretical and practical problems of management of working capital of telecommunication companies were researched. Current state of formation of working capital in enterprises of the telecommunications sector in Ukraine was reviewed. The factors that determine the specificity of working capital formation of the industry and their impact on the effectiveness of working capital management were reviewed. The structure of current assets of telecommunications companies was researched and reasons for the formation of problematic balance sheet items were analyzed. In particular, the reasons that have caused accelerated growth rate of trade receivable of telecommunications companies in comparison with other sectors were analyzed. Among these reasons, was identified consumer lending in order to stimulate sales and increased demand for telecommunications services mainly in the segment of natural persons and the rapid growth of technological innovation in the telecommunication market, which causes the use of system of "simple – payment" system to introduce customers with the new items.**

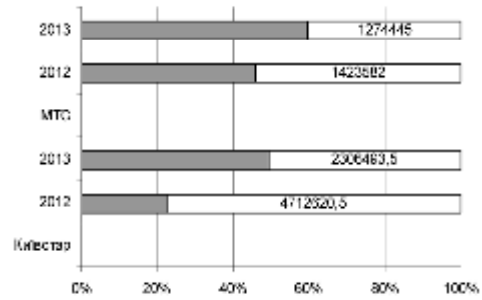
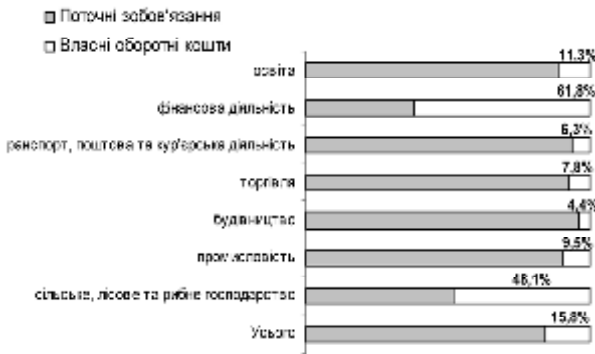
*Ключові слова: оборотний капітал, капіталомісткість, поточні активи, дебіторська заборгованість, структура джерел фінансування.*

*Key words: working capital, capital intensity, current assets, trade receivables, funding source structure.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Процес управління оборотним капіталом забезпечує безперервну операційну діяльність підприємства. Нестача капіталу зумовлює порушення виробничо-комерційного циклу, втрату ліквідності та низькі показники прибутковості. Надлишок фінансових ресурсів свідчить про обрання підприємством екстенсивного

шляху розвитку через залучення у виробництво невикористаних великих обсягів інвестиційних ресурсів. Сформульована на початку ХХ сторіччя Г. Емерсоном проблема продуктивності системи залишається актуальною донині: "Ми постійно вкладаємо у справу більше капіталу, ніж потрібно. В результаті на нас працюють не організації і вміння, тільки інвентар".



А. Структура джерел фінансування оборотних активів за видами діяльності.

Примітки. У сферах охорони здоров'я та організації харчування поточна діяльність фінансується виключно за рахунок позикових коштів

Б. Структура джерел фінансування оборотних активів операторів зв'язку.

Примітки. Оборотні активи найбільшого оператора фіксованої телефонії ПАТ "Укртелеком" профінансовані за рахунок позикових коштів.

Рис. 1. Аналіз джерел фінансування оборотних активів

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Сутність та функції оборотного капіталу в управлінні фінансовою діяльністю вітчизняних підприємств за ринкових умов господарювання висвітлено у роботах О.М. Калініної, С.В. Калабухової, І.А. Ломачинської, Я.Б. Дропи, Т.В. Момот та багатьох інших науковців. Проблемам формування оборотного капіталу та оптимізації джерел його фінансування у галузях народного господарства присвячено роботи О.В. Авраменко, Л.О. Бетехтіної, О.Ю. Гусевої, В.Г. Маргасової, Н.П. Стахової, О.П. Швидкої тощо. Організаційні аспекти реалізації функцій управління капіталом викладено у дослідженнях Г.Д. Безкровної, Т.Г. Камінської, Н.Ю. Петрусевич, А.М. Рєхачевої. Застосування моделей і методів оцінки ефективності використання оборотного капіталу на вітчизняних підприємствах розглядають у своїх дослідженнях О. М. Зборовська, О.В. Лиса, О.І. Івасішін, Н.М. Купріна. Проблему управління оборотним капіталом широко висвітлено також в публікаціях зарубіжних авторів. В умовах економічної кризи на увагу заслуговує зарубіжний досвід управління оборотним капіталом та забезпечення ліквідності викладені у роботі Г. Михальські [1], який наголошує, що управління оборотним капіталом є важливою складовою фінансового менеджменту, оскільки впливає на можливість досягнення підприємством запланованих результатів — заданого рівня рентабельності та створення економічної доданої вартості.

Дослідження науковців засвідчують, що визначення оптимального рівня оборотного капіталу зумовлено галузевою приналежністю підприємства, розміром та відповідною структурою оборотних активів. Актуальність обраної теми дослідження обумовлена значним впливом обраної політики фінансування оборотних активів на платоспроможність підприємства, оскільки недостатній рівень ліквідності в умовах несприятливої ринкової кон'юнктури може привести підприємства до банкрутства. Так, за даними Держкомстату України за перше півріччя 2014 року фінансовий результат діяльності під-

приємств сфери інформатизації та телекомунікацій склав — 5108 млн грн., збитковими виявилися понад 45% підприємств.

### ВИДІЛЕННЯ РАНІШЕ НЕВИРІШЕНОЇ ЧАСТИНИ ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Порівняння показників капіталомісткості вітчизняних та зарубіжних підприємств свідчить не на користь національних операторів. Проте розміри фінансування бізнесу обумовлені відмінностями у використанні операторами зв'язку різних технологій та бізнес-моделей. У зв'язку з цим, потребують уточнення механізм управління капіталом в сучасних умовах господарювання, конкретизація принципів та інструментів управління оборотним капіталом для вітчизняних телекомунікаційних підприємств.

### МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою даного дослідження є узагальнення сучасних тенденцій формування й використання оборотного капіталу у сфері телекомунікацій, визначення проблем пов'язаних з його функціонуванням.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Оборотний капітал можна визначити як вартість авансовану у виробничі запаси, незавершене виробництво та готову продукцію, яка набуває форм засобів платежу у грошових коштах і розрахунках для фінансування господарської діяльності підприємства. Розмір і структура оборотного капіталу зумовлюють ефективність його використання. Зростання суми оборотних активів у період економічної нестабільності, як правило, обумовлено кризою неплатежів. Збереження цієї тенденції — зростання оборотних активів протягом 2011—2014 рр. властиве народному господарству України у цілому та підприємствам телекомунікацій зокрема (рис. 1). Щодо світових тенденцій, в управлінні оборотними активами, варто відзначити зростання продуктивності та зменшення обсягів оборотного капіталу для їх фінансування у Північній Америці та Європі. Ра-

зом з тим, результати обстеження проведеного The Ernst & Young засвідчують значні відмінності у показниках формування та використання оборотного капіталу по усьому світу, що частково пояснюється різницею у телекомунікаційних продуктах, сервісах, методах і формах оплати, регулюючими чинниками та станом ринку, на якому працюють оператори.

Переважання у структурі джерел фінансування поточних активів власних оборотних коштів підприємства приводить до скорочення фінансового циклу підприємства та більш швидкого надходження коштів у виробничий процес. Разом з тим, значна частка власного оборотного капіталу у структурі фінансування властива лише для підприємств фінансової діяльності та у сільському господарстві (рис. 1). Аналіз структури оборотного капіталу найбільших вітчизняних операторів зв'язку засвідчив: для операторів мобільного зв'язку питома вага власних коштів дещо зменшилася протягом 2012—2013 рр. та склала станом на кінець 2013 р. від 40 до 50%; для лідера фіксованої телефонії ПАТ "Укртелеком" за результатами розрахунків від'ємна величина засвідчила дефіцит власних оборотних коштів.

Структура джерел фінансування та питома вага окремих статей у складі поточних активів зумовлюють ефективність використання оборотного капіталу. Враховуючи вплив на оборотність капіталу питомої ваги статей поточних активів, було досліджено галузеву структуру оборотних активів операторів зв'язку у динаміці та проведено порівняльну оцінку із загальноринковими тенденціями шляхом зіставлення галузевої структури балансу в частині оборотних активів із показниками статей балансу для лідерів галузі (рис. 2).

Основну частину профінансованих поточних активів підприємств галузі зв'язку становлять дебіторська заборгованість та грошові кошти, частки яких враховуючи специфіку підприємств складають 50—60% та 20—30% відповідно.

Грошові кошти підприємств мобільного зв'язку (МТС-Україна, Київстар) за аналізований період скоротилися понад 50%, а їхня частка зменшилась до 13—22%, що обумовлює зниження показників ліквідності даних підприємств.

Проблемність статті дебіторської заборгованості у галузевому балансі пояснюється, у тому числі, загальноекономічною ситуацією в країні, про що свідчать високі показники дебіторської заборгованості — майже по усіх галузях господарства становлять 55—60% оборотних активів. Разом з тим, випереджаючи, у порівнянні з середньогалузевими, темпи росту показників дебіторської заборгованості у лідерів галузі свідчать про наявність специфічних галузевих причин. Так, наприклад, за 1 півріччя 2014 року темп росту дебіторської заборгованості по "Укртелекому" склав 167%.

Надання послуг у кредит операторами телекомунікаційного ринку широко використовується як інструмент стимулювання збуту та розширення попиту на власні сервіси переважно у сегменті фізич-

них осіб. В умовах насиченого ринку та активної конкурентної боротьби за клієнта оператори збільшують використання кредитних схем оплати власних послуг з одночасним пом'якшенням умов надання такого кредиту. Так, один з найбільших провайдерів проводового Інтернету "Воля-кабель" надає право абоненту на порталі самообслуговування самостійно "увімкнути" кредитний ліміт у розмірі 100% вартості діючого пакету послуг. Реалізуючи у такий спосіб схему постоплати за надані послуги, підприємство безумовно збільшує ризик несвоєчасних неплатежів. Проте, маючи дієвий інструмент погашення дебіторської заборгованості — відключення зв'язку, та враховуючи стримуючу дію на споживача витрат переходу від одного провайдера до іншого (грошових витрат, витрат часу), можна сказати, що постачальники послуг зв'язку забезпечені важелями впливу в процесі управління дебіторською заборгованістю за надані послуги. Такі висновки підтверджують результати дослідження практики управління оборотним капіталом найбільших українських операторів зв'язку.

Коефіцієнт відвернення оборотних коштів у дебіторську заборгованість по телекомунікаційних підприємствах складає 0,5—0,6. Як було зазначено вище, значну частку в структурі непогашеної дебіторської заборгованості за товари становлять розрахунки з фізичними особами за надані послуги, що використовуються операторами як засіб стимулювання збуту. Особливої уваги заслуговує аналіз причин формування дебіторської заборгованості у лідера фіксованої телефонії ПАТ "Укртелеком", який використовує схему оплати по факту наданих послуг також при розрахунках за надання споживачам універсальних послуг зв'язку. В результаті таких дій структура дебіторської заборгованості по даному підприємству у розрізі клієнтської бази дещо відрізняється в бік зменшення питомої ваги фізичних осіб (39,3%), та зростання частки юридичних осіб і державних установ (відповідно 35,5% і 25,2%). Уповільнення показників обороту дебіторської заборгованості вимагає оцінки впливу структури дебіторів на фінансові показники підприємства. Аналіз фінансово-економічних показників діяльності Укртелекому у 2012—2013 рр. засвідчив позитивну динаміку щодо скорочення дебіторської заборгованості у сегменті юридичних осіб на 22,1% та зростання даного показника в сегменті державних установ (+12,4%), що пояснюється специфікою розрахунків з даною категорією клієнтської бази. Задовільні показники оборотності дебіторської заборгованості підприємства забезпечені переважно високими показниками обороту саме дебіторської заборгованості фізичних осіб, 3/4 якої мають термін реалізації до 90 днів. Також дебіторська заборгованість у сегменті фізичних осіб має найнижчу питому вагу заборгованості, термін реалізації якої складає понад рік, проте на особливу увагу керівництва заслуговує стрімке її зростання з 11,4% до 18,3% за рік, що матиме у перспективі

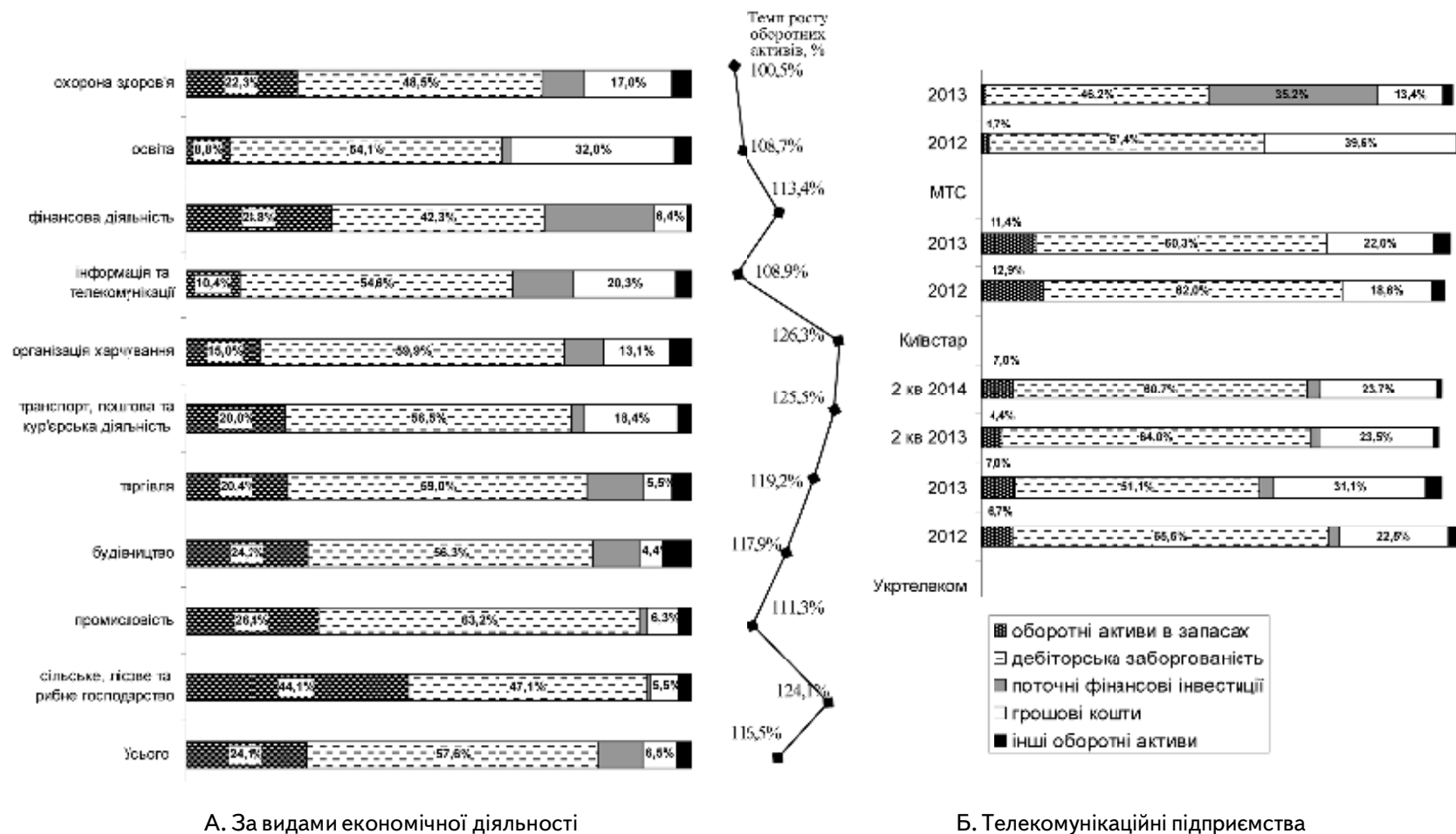


Рис. 2. Використання оборотного капіталу за галузями народного господарства

ще більш негативні наслідки на фоні зниження доходів населення та подорожчання послуг зв'язку. Щодо інших сегментів зазначимо, що частка швидко реалізованої дебіторської заборгованості (до 90 днів) у юридичних осіб складає 64,8% та для державних установ становить лише 49,1%. Разом з тим, високі показники дебіторської заборгованості телекомунікаційних підприємств мають відносно не високі показники зменшення корисності та характеризуються помірною часткою сумнівних боргів: від 11—15% для підприємств мобільного зв'язку, і до 27% — у оператора фіксованої телефонії. Частка списання безнадійної заборгованості виявляється ще на порядок нижчою та у середньому наближається до 3% від первинної вартості дебіторської заборгованості.

На увагу заслуговує думка експертів щодо наявності певного "природного" рівня зростання дебіторської заборгованості, який визначається рівнем зростання телекомунікаційного ринку [5] та зумовлений технологічним аспектом його розвитку. У результаті стрімкої зміни технологій передачі даних змінюється структура телекомунікаційних послуг у бік розширення використання мобільного доступу й зростання мобільного трафіку за рахунок споживання різного роду контенту. Споживачами цієї групи послуг переважно стає молодь як сегмент, що найшвидше реагує на технологічні новації, проте він не характеризується високими показниками платоспроможності. Тому стратегію просування на ринок нових послуг також можна розглядати як фактор стимулювання росту дебіторської заборгованості у операторів зв'язку.

Враховуючи передумови утворення дебіторської заборгованості у операторів зв'язку можна визначити відповідні завдання управління: встановити обмеження прийнятного рівня дебіторської заборгованості, визначивши можливі суми оборотних активів, які можна відволікати у дебіторську заборгованість по товарному кредиту щоб забезпечити необхідну ліквідність балансу; планування обсягів дебіторської заборгованості пов'язати з бізнес-цілями підприємства, тобто використовувати її як інструмент створення й стимулювання попиту на нові високотехнологічні послуги, просування яких економічно вигідне оператору; вибір умов продажу послуг, що забезпечать гарантоване надходження грошових коштів; оцінювати платоспроможність клієнтів (юридичних осіб) для корегування запланованих обсягів реалізації послуг у кредит враховуючи попередню платіжну дисципліну та ризики споживача (у т.ч. виключення з числа партнерів підприємств з високим ступенем ризику); оцінювати альтернативні витрати пов'язаних з дебіторською заборгованістю для аналізу ефективності використання оборотного капіталу підприємства.

## ВИСНОВКИ

Зважаючи на актуальність проблеми дефіциту джерел фінансування оборотних активів для вітчизняних підприємств, вважаємо необхідним продовження галузевих досліджень у напрямі обґрунтуван-

ня оптимальної структури капіталу з метою підвищення ефективності його використання. Мінливість економічного і технологічного середовища зумовлює різноманітність та швидку зміну бізнес-моделей господарської діяльності операторів зв'язку, тому подальші дослідження у напрямі оптимізації галузевої структури оборотного капіталу потребують ґрунтовних та масштабних емпіричних досліджень.

## Література:

1. Michalski G. Value-Based Working Capital Management Determining Liquid Asset Levels in Entrepreneurial Environments / Grzegorz Michalski, — 2014 [Electronic resource]. — <http://www.palgraveconnect.com/pc/doi/10.1057/9781137391834>
2. Наумова Н.В. Эффективное управление капиталом и источниками его покрытия: монография / Наумова Н.В., Герасимов Б.И., Пархоменко Л.В. — Тамбов, 2004. — 74 с.
3. Хохлов В.В. Оценка эффективности использования финансов предприятий в условиях рыночной экономики / В.В. Хохлов [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.cis2000.ru/Budgeting/DealerDO.shtml>
4. Cash on the line: telecom operators and working capital management, EY Client portal. — 2014 [Electronic resource]. — <http://www.ey.com/GL/en/Services/Transactions/Cash-on-the-line--telecom-operators-and-working-capital-management>
5. Задолженность абонентов перед операторами кастет., Официальный сайт газеты Волжская Коммуна, 2014 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.vkonline.ru/article/201107.html>

## References:

1. Michalski, G. (2014), "Value-Based Working Capital Management Determining Liquid Asset Levels in Entrepreneurial Environments", Electronic library "Palgrave Connect", available to: <http://www.palgraveconnect.com/pc/doi/10.1057/9781137391834>
  2. Naumova, N. V. Gerasimov, B.I. Parkhomenko, L.V. (2004), "Effective management of capital and sources of its coverage", Monograph, Tambov State Technical University, Tambov, Russia.
  3. Khokhlov, V. V. (2002), "Evaluating the effectiveness of corporate finance in a market economy", Electronic library "Economics and Management at the enterprises."
  4. The official website of the newspaper "EY Client portal" (2014), "Cash on the line: telecom operators and working capital management", available at: <http://www.ey.com/GL/en/Services/Transactions/Cash-on-the-line--telecom-operators-and-working-capital-management>.
  5. The official website of the newspaper "Volga Commune" (2014), "Debt subscribers before operators grows", available at: <http://www.vkonline.ru/article/201107.html>
- Стаття надійшла до редакції 28.10.2014 р.*