Харківський державний університет

харчування та торгівлі

На правах рукопису

Безгінова Любов Іванівна

УДК 658.14:658.87

**формування оптимальної структури капіталу**

**в підприємствах роздрібної торгівлі**

08.07.05 – Економіка торгівлі та послуг

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата

економічних наук

Науковий керівник

Власова Наталія Олексіївна

кандидат економічних наук,

професор

Харків – 2004

**ЗМІСТ**

|  |  |
| --- | --- |
| Вступ……………………………………………………………………………. | 4 |
| Розділ 1……………………………………………………………………….. |  |
| Основні теоретичні положення формування капіталу в підприємствах торгівлі…………………………………………………………………………. | 10 |
| 1.1. Економічна сутність, склад і значення капіталу підприємств…………. | 10 |
| 1.2. Особливості формування капіталу підприємств торгівлі……………… | 27 |
| 1.3. Управління формуванням капіталу підприємств торгівлі……………... | 45 |
| РОЗДІЛ 2………………………………………………………………………. |  |
| Оцінка ефективності формування структури капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі……………………………………………………………. | 61 |
| 2.1. Склад і особливості формування капіталу підприємств роздрібної торгівлі………………………………………………………………………… | 61 |
| 2.2. Фінансова стійкість як цільова установка управління структурою капіталу підприємств роздрібної торгівлі……………………………………. | 85 |
| 2.3. Методичні підходи до оцінки структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі за критерієм мінімізації його вартості………………… | 111 |
| 2.4. Оцінка структури капіталу торговельних підприємств за критерієм ефективності його використання……………………………………………. | 130 |
| РОЗДІЛ 3………………………………………………………………………. |  |
| Методичні аспекти оптимізації фінансової структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі ……………………………………………... | 142 |
| 3.1. Технологія оптимізації фінансової структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі…………………………………………………………….. | 142 |
| 3.2. Визначення оптимальної структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі………………………………………………………………………… | 154 |
| Висновки………………………………………………………………………. | 175 |
| Список використаних джерел………………………………………………… | 178 |
| Додатки………………………………………………………………………… | 192 |
| Додаток А – Класифікація капіталу згідно Стандартів бухгалтерського обліку в Україні……………………………………………………………….. | 193 |
| Додаток Б – Перелік досліджуваних підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова та їх розподіл за групами для оцінки структури капіталу………... | 194 |
| Додаток В - Структура капіталу та активів за групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова за розміром торговельної площі………….. | 202 |
| Додаток Г – Забезпеченість оборотних активів власним оборотним капіталом за групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова……….. | 221 |
| Додаток Д - Аналітична таблиця коефіцієнтів оцінки фінансової стійкості підприємств роздрібної торгівлі……………………………………………… | 222 |
| Додаток Е - Результати експертного опитування провідних спеціалістів підприємств роздрібної торгівлі та його статистичні характеристики…….. | 227 |
| Додаток Ж - Порівняльна характеристика способів фінансування основних засобів………………………………………………………………. | 228 |
| Додаток З – Розрахунок середньозваженої вартості капіталу по підприємствам роздрібної торгівлі м. Харкова……………………………… | 229 |
| Додаток И – Складові ефекту фінансового лівериджу за групами підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова………………………………… | 232 |
| Додаток К - Розрахунок умовних результативних показників для виявлення впливу факторів на зміну ефекту фінансового лівериджу ТФ „Літо”…………………………………………………………………………... | 233 |
| Додаток Л – Довідки про впровадження…………………………………….. | 235 |

**ВСТУП**

**Актуальність теми.** У сучасних умовах переходу України до засад ринкової економіки в механізмі функціонування торговельних підприємств відбуваються суттєві зміни, що викликані економічними реформами, які впроваджуються в нашій державі. Основним принципом управління діяльністю підприємств стає ринкове саморегулювання з мінімально-необхідною мірою державного втручання.

Діяльність торговельних підприємств, яка пов’язана із задоволенням потреб кожної людини, сьогодні підлягає впливу з боку багатьох факторів і охоплює широкий спектр питань організаційно-технологічного, економічного та фінансового характеру, які потребують повсякденного вирішення. Важливе місце серед таких питань займає забезпечення потреби підприємств галузі в капіталі за рахунок формування фінансових ресурсів із різних джерел.

Від того, яким чином подано співвідношення усіх форм власного та позикового капіталу, що використовується підприємством у процесі своєї господарської діяльності, залежить ефективність його функціонування в умовах конкурентного ринку, фінансова стійкість, раціональність використання активів, і, як наслідок, - можливість досягнення певного обсягу діяльності та отримання необхідного розміру прибутку, який необхідний для подальшого розвитку господарського суб’єкта.

Знання й розуміння фінансового механізму формування капіталу визначає значний обсяг методичного інструментарію оптимізації його структури на кожному підприємстві, що становить значний інтерес та практичну корисність для підприємців усіх рівнів. Тому формування оптимальної структури капіталу підприємства торгівлі набуває важливого значення в сучасних умовах і є, безперечно, однією з найактуальніших проблем підвищення ефективності господарсько-фінансової діяльності підприємства в цілому.

Проблема формування капіталу та оптимізації його фінансової структури приваблює велику кількість науковців. Так, дослідженню цього питання присвячені праці наступних відомих вітчизняних і закордонних вчених: Ф. Модільяні, М. Міллера, Ю. Брігхема, Е. Нікбахта, Дж.К. Ван Хорна, Дж.К. Шима, Дж.Г. Сігела, С. Росса, В.В. Ковальова, О.С. Стоянової, В.М. Суторміної та ін., а безпосередньо в торгівлі - І.О. Бланка, М.С. Абрютіної, А.А. Мазаракі, Н.М. Ушакової, Л.О. Лігоненко, Н.О. Власової, В.А. Сідун. Вивчення опублікованих робіт виявило існування на даний момент ряду концепцій щодо доцільності управління формуванням структури капіталу, в основі яких лежать суперечливіпідходи до можливості її оптимізації та визначенняпріоритетних факторів, що визначають механізм такої оптимізації.

Економіка нашої держави знаходиться на особливій стадії розвитку та має свої специфічні риси, які відрізняються від специфіки розвитку держав з ринковою економікою, що значно ускладнює застосування існуючих методик оптимізації структури капіталу. Виникає необхідність узагальнення й систематизації концепцій управління формуванням капіталу та його структури з урахуванням сучасних умов. До того ж, галузева специфіка підприємств роздрібної торгівлі, що характеризується певними особливостями формування та своїм циклом руху капіталу, створює потребу в розробці методичних підходів до оцінки структури капіталу та її оптимізації за кількома критеріями.

Актуальність викладених вище аспектів формування оптимальної структури капіталу та недостатність їх теоретичного розгляду з урахуванням економічних умов сьогодення та практичного застосування в підприємствах роздрібної торгівлі обумовили вибір теми дисертаційної роботи, мету та завдання дослідження.

**Зв’язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Обраний напрямок досліджень пов’язаний із загальною тематикою наукових досліджень кафедри економіки підприємств харчування та торгівлі Харківського державного університету харчування та торгівлі „Фінансова стійкість підприємств торгівлі” (тема № 14-01-03Б).

**Мета і завдання дослідження.** Мета дисертаційного дослідження полягає в розробці методичних підходів до оптимізації структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі в сучасних економічних умовах.

Відповідно до поставленої мети в роботі визначені наступні завдання:

- узагальнити накопичений досвід і уточнити сутність економічної категорії „капітал”, виявити її відмінність від категорії „фінансові ресурси”;

- систематизувати та доповнити існуючі принципи класифікації видів і форм залучення капіталу підприємствами;

- визначити специфічні особливості формування капіталу підприємств торгівлі та встановити фактори, що впливають на цей процес;

- виявити місце й роль управління формуванням капіталу підприємств торгівлі в загальній системі управління підприємством;

- узагальнити та систематизувати існуючі концепції управління капіталом і оптимізації його структури з урахуванням сучасних умов;

- дослідити склад і особливості формування капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі;

- обґрунтувати систему критеріїв для оцінки фінансової структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі з метою її оптимізації та оцінити ефективність структури капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі;

- обґрунтувати послідовність технології формування оптимальної структури капіталу підприємства роздрібної торгівлі;

- розробити методику оптимізації структури капіталу підприємства роздрібної торгівлі та визначити на її основі оптимальну структуру капіталу підприємства галузі.

*Об’єктом дослідження дисертаційної роботи* є процес формування капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі.

*Предметом дослідження* є методичні підходи до формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі в сучасних умовах.

*Методи дослідження.* Теоретичною та методологічною основою дисертаційного дослідження стали законодавчі та нормативні акти України, наукові праці вітчизняних і закордонних учених з досліджуваної проблеми.

У процесі роботи над дисертацією було застосовано загальнонаукові методи абстракції, аналізу та синтезу, порівняння; економіко-статистичні методи збору й обробки інформації: вибірковий, угруповань, середніх величин, відносних величин; економіко-математичні методи, метод експертних оцінок, метод імітаційного моделювання. Обробку даних здійснено за допомогою персонального комп’ютера з використанням пакета EXCEL для Windows.

**Наукова новизна одержаних результатів** проведеного дисертаційного дослідження полягає в розробці методичного інструментарію щодо оцінки та формування оптимальної структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі в період становлення ринкових відносин в Україні.

У процесі дослідження отримано такі найбільш суттєві результати:

*Вперше запропоновано:*

- методичний підхід до управління структурою капіталу підприємства роздрібної торгівлі за критерієм фінансової стійкості;

- модель визначення вартості кредиторської заборгованості товарного характеру з урахуванням непрямої рентабельності від її використання;

- методичні рекомендації з розрахунку показника середньозваженої вартості капіталу торговельного підприємства з урахуванням вартості операційної оренди основних засобів;

- технологію визначення оптимальної структури капіталу підприємства роздрібної торгівлі на базі багатокритеріального підходу з урахуванням зворотних зв’язків між критеріями;

*Удосконалено:*

- категоріальний апарат, а саме: розмежовані поняття “фінансові ресурси” й „капітал”;

- класифікацію факторів впливу на процес формування капіталу підприємств торгівлі;

- систему критеріїв оптимізації структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі в частині урахування фінансової стійкості;

- факторний аналіз ефекту фінансового лівериджу підприємства торгівлі з метою управління структурою капіталу за критерієм ефективності використання капіталу;

*Набули подальшого розвитку:*

- критерії та система показників щодо оцінки оптимальності структури капіталу підприємств роздрібної торгівлі.

**Практичне значення результатів дослідження.** Пропозиції та рекомендації, надані в дисертаційній роботі, дозволяють: здійснювати оцінку структури капіталу підприємства роздрібної торгівлі за кількома критеріями; проводити розрахунки оптимальної структури капіталу в межах його певного обсягу з урахуванням зворотного зв’язку між критеріями; використовувати запропоновану технологію формування оптимальної структури капіталу з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства, спрямованих на підвищення ефективності господарської діяльності; визначати та обґрунтовувати можливий спосіб фінансування діяльності підприємств з позицій забезпечення фінансової стійкості, мінімізації витрат на залучення окремих джерел капіталу та підвищення ефективності його використання.

Результати дослідження є суттєвим внеском у розвиток методичного інструментарію формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі.

Практична значимість розробок підтверджується результатами їх апробації в підприємствах роздрібної торгівлі. Найголовніші пропозиції прийнято до практичного впровадження в діяльність ТОВ ТФ „Літо” (акт впровадження № 11 від 20.08.2003р.), ТОВ ТФ „Овочі” (акт впровадження № 3 від 15.09.2003р.), а також Головного управління економіки та ринкових відносин Харківської обласної державної адміністрації (довідка № 01/1-2776 від 3.10.2003р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є результатом самостійного наукового дослідження. Теоретичні обґрунтування, практичні розробки, висновки та рекомендації, які містяться в роботі, одержані автором самостійно на основі аналізу та узагальнення теоретичного й практичного матеріалу.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та результати дисертаційного дослідження обговорювалися на науково-практичних конференціях професорсько-викладацького складу Харківської державної академії технології та організації харчування в 2001-2002 роках: „Економічна стратегія розвитку торгівлі та послуг в умовах ринкових реформ”, 2001р., “Стратегічні напрямки розвитку підприємств харчових виробництв і торгівлі”, 2002р.; на Міжнародній науково-практичній конференції „Наука і освіта ‘2003”, Дніпропетровськ-Донецьк-Харків, 20-24 січня 2003р.; на Міжнародній науково-практичній конференції „Актуальні аспекти формування національного продовольчого ринку України”, Полтава, 5-6 червня 2003р.; на ІІІ міжвузівській науково-практичній конференції студентів та молодих учених „Проблеми формування і розвитку фінансово-кредитної системи України”, Харків, 18 квітня 2003р.

**Публікації.** За матеріалами дисертації опубліковано 6 наукових праць, у тому числі 4 статті та 2 тез доповідей загальним обсягом 1,95 друкованих аркуша. Основні наукові та прикладні результати роботи відображені у 3 статтях, опублікованих у фахових наукових виданнях, загальним обсягом 1,2 друкованих аркуша.

**Висновки**

У дисертації надано теоретичне узагальнення та нове рішення наукового завдання, яке полягає в розроблених науково-методичних і практичних підходах щодо формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі. Основні наукові та практичні результати проведеного дисертаційного дослідження містяться в наступному:

1. Розмежовано та уточнено поняття „фінансові ресурси” та „капітал”, що має важливе значення при управлінні формуванням капіталу підприємства. На основі визначення різних підходів систематизовано та доповнено класифікацію видів і форм залучення капіталу з позиції ефективності його використання підприємством.

2. Виділено основні тенденції та специфічні риси, що характеризують процес формування капіталу в різних країнах, і досліджено відмінності цього процесу в різних галузях економіки України.

3. Досліджено характерні особливості та специфічні функції галузі торгівлі, визначено основні принципи формування капіталу в підприємствах торгівлі. Конкретизовано внутрішні та зовнішні фактори, що впливають на процес формування капіталу підприємствами торгівлі в сучасних умовах.

4. Визначено зміст і місце управління формуванням капіталу в загальній системі управління підприємством торгівлі, основні напрямки формування капіталу, систематизовано існуючі теорії структури капіталу, що має принципове значення для дослідження проблеми оптимізації структури капіталу в підприємствах торгівлі в сучасних умовах.

5. Досліджено стан і динаміку формування капіталу за сукупністю підприємств роздрібної торгівлі м. Харкова. Виявлено ряд тенденцій, що характеризують їх діяльність на сучасному етапі розвитку, які виражаються у зростанні питомої ваги позикового капіталу, підвищенні ролі товарної кредиторської заборгованості як зовнішнього джерела формування капіталу, використанні операційної оренди як засобу довгострокового фінансування господарської діяльності торговельних підприємств.

6. Визначена система критеріїв, відповідно до яких підприємства роздрібної торгівлі отримали можливість здійснювати комплексну оцінку структури капіталу з метою її удосконалення.

7. Обґрунтовано застосування фінансової стійкості як першої цільової установки управління структурою капіталу, за яку обрано коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом. Розроблено методичний підхід до оптимізації структури капіталу за критерієм фінансової стійкості, що дозволяє оцінювати фінансовий стан підприємств роздрібної торгівлі, активно впливати на рівень фінансової стійкості з метою поліпшення структури капіталу та активів підприємства.

8. Уточнено поняття вартості капіталу, яке займає важливе місце в системі теоретичних основ формування капіталу, відображаючи умови його залучення для фінансування всіх видів діяльності. Запропоновано методику визначення середньозваженої вартості капіталу, яка дозволяє враховувати витрати із залучення всіх основних джерел капіталу, у тому числі витрати та непряму рентабельність, пов’язані із залученням і використанням кредиторської заборгованості товарного характеру, і витрати по операційній оренді основних засобів.

9. Запропоновано використовувати факторний аналіз ефекту фінансового лівериджу з метою управління структурою капіталу за критерієм ефективності його використання, який дозволяє виявити межу граничної частки використання позикового капіталу, достатній рівень економічної рентабельності, допустиму середньозважену вартість позикового капіталу, що дозволить прийняти обґрунтоване рішення щодо оптимальної структури капіталу для конкретного підприємства.

10. Виявлено неефективність залучення та використання підприємствами роздрібної торгівлі власного та позикового капіталу, яка виражається у зменшенні забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом, перевищенні витрат на залучення та використання капіталу над дохідністю активів і більш високі темпи зростання середньозваженої вартості позикового капіталу порівняно із зростанням економічної рентабельності активів. Це свідчить про необхідність оптимізації структури капіталу за визначеними критеріями.

11. Розроблено та обґрунтовано технологію послідовної оптимізації структури капіталу в межах його певного обсягу за визначеними критеріями з обов’язковою перевіркою отриманих результатів оптимізації за кожним наступним критерієм на відповідність попередньому критерію.

12. Розроблено методичний інструментарій формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі з урахуванням усіх основних його джерел у сучасних умовах економічного розвитку України, що підтверджується можливістю отримання економічного ефекту.

13. Використання запропонованих у дисертації методик дозволяє підприємствам роздрібної торгівлі самостійно визначати доцільність залучення різних видів капіталу з різних джерел, проводити комплексну оцінку оптимальності структури капіталу та здійснювати послідовну багатокритеріальну оптимізацію структури капіталу у межах його певного обсягу з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей розвитку підприємства.