**Шиндирук Іван Петрович. Управління борговими зобов'язаннями сільськогосподарських піжприємств : Дис... канд. наук: 08.00.04 – 2007**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Шиндирук І.П. Управління борговими зобов’язаннями сільськогосподарських підприємств. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидат економічних наук за спеціальністю 08.00.04. – економіка та управління підприємствами (економіка сільського господарства і АПК) – Національний науковий центр “Інститут аграрної економіки” УААН Київ, 2007 р.  Дисертація присвячена дослідженню теоретичних, методичних і практичних питань управління борговими зобов’язаннями сільськогосподарських підприємств спробі його адаптації до мінливих зовнішніх та внутрішніх умов господарювання. Узагальнено методологічні засади та практичні підходи до управління зобов’язан-нями підприємства. Розглянуто особливості обчислення вартості лізингу, фінансо-вих позик, податкового боргу, податкового кредиту та інших видів боргових зобов’язань. Проаналізовано досвід організації підприємством випуску облігацій і адаптовано його до внутрішніх умов. Розроблено методичні підходи до удоскона-лення оцінки вартості боргових зобов’язань, систематизовано їх види, уточнено економічний зміст господарських зобов’язань, визначено трансформуючу роль боргових зобов’язань. Вдосконалено технологію організації управління боргови-ми зобов’язаннями підприємств, управління процесом визначення параметрів випуску облігацій, техніку планування структури капіталу. Опрацьовано підходи до визначення структури зобов’язань та запропоновано економіко-математичну модель оптимізації їх структури. | |
| |  | | --- | | В дисертації здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано практичне вирішення наукового завдання вдосконалення механізму управління борговими зобов’язаннями. Підсумуємо найбільш важливі її результати.   1. Системні дослідження визначення “зобов’язання” показують, що дане понят-тя є вираженням способу і процесу взаємодії підприємства в особі його керів-ництва (менеджменту) із зовнішніми і внутрішніми учасниками господарського процесу. Одночасно “зобов’язання” є інструментом забезпечення цієї взаємодії і вираженням її результату. Ця особливість викликає підміну поняття “зобов’язан-ня” на поняття “боргове зобов’язання” і показує подвійну природу їх виникнення. 2. Різна направленість господарських операцій, різні цілі, методи і інструменти їх проведення, багатостороність і багаторівневість руху матеріальних, не матеріальних ресурсів і коштів не змінюють суті “зобов’язань”, але викликають появу багатьох термінів для її вираження. Господарська природа походження “зобов’язань” дозволяє стверджувати, що основою їх класифікації є розподіл за типом проведеної операцій на фінансові, організаційно-управлінські (статутні), соціальні і договірні (торговельні). Природа “зобов’язання” підводить до вираження їх суті через загальну суму певних дій, які повинне (зобов’язане) здійснити підприємство по всіх операціях, які воно проводить, і фінансово-матеріальні наслідки проведення цих операцій або здійснення дій. Організація фінансових операцій і фінансово-матеріальні наслідки здійснення всіх господарських операцій є вираженням змісту “боргове зобов’язання”. 3. Ефективне управління борговими зобов’язаннями вимагає об’єктивної оцінки їх вартості. Аналіз показав, що умови повернення отриманих ресурсів є основним чинником відхилення сум плати нарахованої за їх користування. Для удосконалення оцінки вартості боргових зобов’язань потрібно враховувати абсолютні різниці плати породженні різними умовами повернення, коригуючи відносний рівень вартості на значення відхилення її абсолютної суми – величину різниць. Різні графіки погашення – не єдиний чинник, який впливає на вибір умов повернення фінансових ресурсів та ефективність їх залучення. Серед інших – можливість дострокового погашення, інфляція, стабільність виплат, умови сплати додаткових комісій, зміна поточної платоспроможності. 4. Аналіз пари умов кредитування (строк-ставка) дозволяє зробити висновок щодо можливості підвищення ефективності управління вартістю позики за рахунок диверсифікації її отримання на основі графіка погашення. Такий підхід передбачає формування портфеля різнострокових позик за критерієм строку користування частиною потрібної загальної суми. Домінування зростаючої форми кривої безкупонної доходності за умови розподілу загальної суми запозичення в групу коротко-, середньо- і довгострокових позик закладає передумову зміни ставок цих позик у відповідності із формою кривої, а це в свою чергу дає змогу частково знизити вартість запозичення для всієї суми (портфеля). 5. Управління борговими зобов’язаннями доцільно організовувати як процес керування двома підсистемами: перша з яких – управління прямим запозичен-ням, друга – організація розрахунків з різними групами контрагентів. Досліджен-ня доводять, що ризиковість і фінансові обмеження функціонування підприємства викликають застосування саме такого підходу. Раціоналізація системи управління можлива за умови застосування управління по цілях на основі функціонально-елементної матриці, горизонталь якої вміщує елементи (напрями: оренда, облі-гації, кредити тощо та об’єкти в межах напрямку: вартість, умови погашення, схему запозичення тощо), а вертикаль відображає управлінські функції. 6. Основні функції управління борговими зобов’язаннями реалізуються в тісній взаємодії з функцією плануванням структури капіталу. Для удосконалення процесу визначення набору та співвідношення джерел фінансування доцільно застосовувати економіко-математичне моделювання, в основу якого слід закласти поєднання різних методів управління вартістю запозичення і фінансовим ризиком, а також врахування взаємозв’язку між структурою активів та пасивів. При плануванні структури капіталу слід врахувати, що його результативність залежить від набору обмежуючих функцій та їх значення, а отримана модель - має бути розгорнута в плановому періоді та апробована планом доходів і видатків. 7. Проведення аналізу джерел фінансування оборотного капіталу показало відносно значний вплив на нього умов і порядку справляння податків. Одночасно виявлено зростання цього впливу як на зміну отриманих коштів так і на розмір заборгованості. Воно витікає з динаміки зміни фонду оплати праці, наближення строків завершення дії пільгового оподаткування та зміни самої системи прямих податків, які сплачують сільськогосподарські підприємства. Особливістю впливу є підвищення рівня податкового навантаження. У такому випадку існуюча система управління податковими зобов’язаннями потребує переорієнтації на роботу підприємства в загальному режимі оподаткування, з посиленням механізмів отримання податкового кредиту і реструктуризації податкового боргу, при цьому основними завданнями будуть мінімізація величини податкових зобов’язань та оптимізація строків їх сплати. 8. Випуск облігацій підприємства пов’язаний з додатковими перевагами засто-сування цього інструмента та рядом додаткових труднощів, які викликаються складністю оцінки доцільності та передумов випуску, необхідністю організації інформаційної підтримки, відкритості емітента і раціоналізації його господарсько – фінансових процесів. У зв’язку з цим базовим принципом розвитку управління випуском має стати принцип розмежування емісійних дій на заходи першої і другої пріоритетності. До складу першої групи, крім уже згаданих заходів, мають увійти фінансові дії та організаційні заходи щодо проектування параметрів випус-ку, аналізу ринку, вибору андерайтера та лід-менеджера, заключного аналізу резу-льтатів проведення емісії. Надання цим заходам статусу основного пріоритету пов’язане з їх впливом на успішність запозичення коштів та їх вартість, форму-вання кредитної репутації, а також з відволіканням фінансових ресурсів і затрат часу спеціалістів. До другої групи увійдуть заходи, які носять формалізова-ний характер і витікають з нормативних умов реєстрації та скасування випуску, вони мають не складний характер і не вимагають значних витрат часу та коштів. 9. Ефективність випуску облігацій залежить від збалансованості його умов – строк, обсяг, ставка ї її вид, забезпечення та інших. Дані умови по різному вливають на результати розміщення, при цьому основним показником є вартість облігацій, яка є похідною умов випуску, насамперед доходності, номінальної ставки та фінансового стану емітента. У зв’язку з цим, пропонується при встановленні ставки купону розмежувати чинники, які на неї впливають, на став-коутворюючі (вид облігацій, середня ставка доходності аналогічних випусків, доходність державних облігацій, кредитний рейтинг емітента або випуску, забез-печення, фінансові можливості емітента) і ставкокоригуючі (частота виплати, вид ставки, прогноз чи тенденція зміни процентних ставок). Встановлення номінальної купонної ставки є лишень першим етапом формування вартості випуску, а згадані чинники є чинниками першого порядку впливу. Другим етапом формування вартості є середньозважена доходність-ціна первинного розміщення, яка є наслідком впливу поточної коньюктури ринку на час розміщення, професіоналізму консультантів, андерайтерів, рівня інформаційної підтримки. Третій етап – відшкодування обов’язкових та додаткових витрат, пов’язаних з об’ємом емісії, формою випуску облігацій, його страхуванням (гарантуванням), рейтингуванням та державною реєстрацією, а також оплата послуг лід-менеджера, андерайтера, платіжного агента. | |