

**ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ХАРЧУВАННЯ ТА ТОРГІВЛІ**

**БУГРІМЕНКО РОМАН МИХАЙЛОВИЧ**

УДК 658.153:658.871/.878

**ЕФЕКТИВНІСТЬ ПОЛІТИКИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСУВАННЯМ  
ОБИГОВИХ АКТИВІВ ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08.07.05 – Економіка торгівлі та послуг

**АВТОРЕФЕРАТ**

дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Харків – 2003

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано на кафедрі економіки підприємств харчування та торгівлі Харківського державного університету харчування та торгівлі Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник:** кандидат економічних наук, професор  
**Власова Наталія Олексіївна,**  
Харківський державний університет харчування та торгівлі,  
завідувач кафедри економіки підприємств харчування  
та торгівлі

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Глуценко Віктор Володимирович**  
Харківський національний університет ім. В.Н. Каразіна,  
завідувач кафедри фінансів,

кандидат економічних наук, доцент  
**Огуй Наталія Іванівна,**  
Полтавський університет споживчої кооперації,  
завідувач кафедри економіки підприємств

**Провідна установа:** Донецький державний університет економіки і торгівлі  
ім. М. Туган-Барановського Міністерства освіти і науки  
України

Захист дисертації відбудеться “ 29 “ січня 2004 р. о 10 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К 64.088.02 Харківського державного університету харчування та торгівлі за адресою: 61051, м. Харків, вул. Клочківська, 333.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Харківського державного університету харчування та торгівлі за адресою: 61051, м. Харків, вул. Клочківська, 333.

Автореферат розісланий “ 29 “ грудня 2003 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради  
кандидат економічних наук, доцент

А.П. Грінько

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** На сучасному етапі відбуваються суттєві зміни в механізмі функціонування підприємств, обумовлені економічними реформами, що проводяться в країні.

Діяльність торговельних підприємств охоплює широкий спектр питань організаційного, економічного і фінансового характеру, якість вирішення яких багато в чому визначається станом обігових активів. Їх наявність, достатність, ступінь завантаження в обороті, забезпеченість джерелами фінансування обумовлюють не тільки той чи інший рівень ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості, але й можливості підприємств у досягненні стратегічних цілей діяльності, зосереджених на максимізації прибутку і вартості як найважливіших індикаторів ефективності функціонування об'єкта для власника.

Особливості функціонування підприємств торгівлі за сучасних економічних умов обумовлюють необхідність організації та здійснення ефективного управління підприємством. Саме ефективне управління забезпечує інтеграцію економічних процесів на підприємстві, зв'язує воєдино внутрішні ресурси господарюючого суб'єкта і зовнішнє середовище, підсилює його адаптивність і конкурентоздатність. У цьому контексті значимим і суттєвим для торговельних підприємств є ефективне управління обіговими активами в цілому та розробка ефективної політики фінансування обігових активів підприємства, зокрема.

Різними аспектами управління обіговими активами, а також джерелами їхнього фінансування займалися такі закордонні вчені-економісти, як Е. Нікбахт, А. Гроппеллі, Е.Ф. Брігхем, Дж.К. Ван Хорн, Б. Колапс та ін. Проблеми фінансування обігових активів досліджувалися В.В. Ковальовим, М.М. Крейніною, О.С. Стояною, І.Т. Балабановим, А.Б. Крутиком, а безпосередньо в торгівлі І.О. Бланком, А.А. Мазаракі, Н.М. Ушаковою, Л.О. Лігоненко та іншими.

Вивчення опублікованих робіт і практика господарської діяльності свідчать про відсутність достатнього висвітлення принципово важливих питань, пов'язаних з формуванням ефективної політики фінансування обігових активів, особливо стосовно до специфіки торговельних підприємств. Дотепер залишаються недостатньо розробленими критерії та система показників для оцінки ефективності політики фінансування обігових активів торговельного підприємства, а також питання, пов'язані з визначенням оптимальної структури обігового капіталу підприємств галузі.

Актуальність вищевикладених аспектів формування ефективної політики фінансування обігових активів, недостатній їхній теоретичний розгляд і практичне застосування в підприємствах торгівлі обумовили вибір теми дисертації, її мету, завдання і напрямки 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 “Підвищення конкурентоспроможності ресторанів в умовах формування ринкових відносин” (тема № 9-98-2000Б), “Прогнозування банкрутства підприємств торгівлі” (тема № 24-99-2000Б) і “Фінансова стійкість підприємств торгівлі” (тема №14-01-03Б). Особисто автором були внесені пропозиції з

питань управління фінансуванням обігових активів, удосконалена система показників для оцінки ефективності політики фінансування підприємств торгівлі.

**Мета і завдання дослідження.** Мета дисертаційного дослідження полягає в розробці методичного інструментарію оцінки і обґрунтування ефективної політики фінансування обігових активів торговельних підприємств.

Відповідно до поставленої мети в роботі визначені наступні завдання:

- узагальнити накопичений досвід та уточнити сутність економічних категорій “обігові активи” та “обіговий капітал” торговельного підприємства;
- систематизувати і розширити існуючі принципи класифікації обігових активів підприємств торгівлі та виділити з них ті, що найбільш відповідають сучасним умовам;
- визначити сутність стратегії, тактики та політики управління фінансуванням обігових активів торговельного підприємства та їх місце в загальній системі управління підприємством;
- обґрунтувати критерії та систему показників для оцінки ефективності політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі;
- дослідити стан і оцінити ефективність політики фінансування обігових активів, виявити ступінь її впливу на фінансовий стан підприємств галузі;
- обґрунтувати структуру і послідовність процесу формування ефективної політики фінансування обігових активів торговельного підприємства;
- розробити методику оптимізації джерел фінансування обігових активів для господарюючих суб'єктів галузі.

**Об'єктом дослідження** є система управління обіговими активами та обіговим капіталом підприємств торгівлі.

**Предметом дисертаційного дослідження** є методичні підходи до обґрунтування ефективної політики фінансування обігових активів у підприємствах роздрібно́ї торгівлі.

**Методи дослідження.** Теоретичною і методологічною основою дисертації 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 і синтезу, порівняння; економіко-статистичні методи збору й обробки інформації: вибірковий, угруповань, середніх величин, відносних величин; економіко-математичні методи.

Обробку даних здійснено за допомогою персонального комп'ютера з використанням пакета EXCEL для Windows.

**Наукова новизна отриманих результатів** проведеного дисертаційного дослідження полягає в розробці методичного інструментарію щодо оцінки та підвищення ефективності формування політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі в період становлення ринкових відносин в Україні.

У процесі дослідження отримано такі найбільш суттєві результати:

*Вперше запропоновано:*

- технологію формування політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі;

- методика побудови матричного балансу з метою формування оптимальної структури джерел фінансування обігових активів;
- методика вибору потенційних джерел фінансування обігових активів підприємств галузі на основі ранжування можливих джерел за показниками гнучкості.

*Удосконалено:*

- категоріальний апарат, а саме: розмежовані поняття “обігові фонди і фонди обертання”, “обігові кошти”, “обігові активи”, “поточні активи”, “оборотний капітал”;
- визначення економічних категорій “обігові активи” та “обіговий капітал” підприємств торгівлі;
- класифікацію обігових активів підприємств торгівлі;
- алгоритм оптимізації джерел фінансування обігових активів підприємств торгівлі.

*Набули подальшого розвитку:*

- визначення змісту процесу управління обіговими активами та місця політики їх фінансування в загальній системі управління;
- підходи до визначення ефективності політики фінансування обігових активів торговельних підприємств;
- критерії та система показників щодо оцінки ефективності політики фінансування підприємств торгівлі.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у можливості: використання запропонованої системи показників для оцінки ефективності політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі за різними критеріями; використання запропонованої технології формування політики фінансування обігових активів з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей і виконання загальних задач управління, спрямованих на підвищення ефективності діяльності торговельного підприємства; здійснення вибору потенційних джерел фінансування обігових активів на основі ранжування можливих джерел за показниками гнучкості; проведення оптимізаційних розрахунків структури обігового капіталу на основі визначення цінності джерела для фінансування обігових активів з урахуванням його оборотності, ліквідності і вартості.

Результати дослідження є суттєвим внеском у розвиток методичного інструментарію обґрунтування ефективної політики управління фінансуванням обігових активів торговельних підприємств.

Наукові результати дисертаційної роботи, які мають прикладний характер, знайшли практичне використання в діяльності підприємств торгівлі: ТОВ Торговий дім “Олексіївський” (акт впровадження № 3 від 27.05.03р.), ТОВ Торговий дім “Космічний” (акт впровадження № 14 від 10.06.03р.), Управління споживчого ринку Харківського Міськвиконкому (акт впровадження № 157/2003 від 29.08.03р.).

**Особистий внесок здобувача.** Теоретичні обґрунтування, практичні розробки, висновки та рекомендації, які містяться в роботі, одержані автором самостійно на основі аналізу та узагальнення теоретичного та практичного матеріалу.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та результати дисертації доповідалися на науково-практичних конференціях професорсько-викладацького складу Харківської державної академії технологій та організації харчування в 2000-2002 роках: “Підвищення конкурентоспроможності підприємств торгівлі та харчування” 2000 р., “Економічна стратегія розвитку торгівлі та послуг в умовах ринкових реформ”, 2001 р., “Стратегічні напрямки розвитку підприємств харчових виробництв і торгівлі”, 2002 р. Крім того, отримані наукові результати обговорювалися на Міжнародній науково-практичній конференції Харківського державного університету харчування та торгівлі “Управлінські та технологічні аспекти розвитку підприємств харчування і торгівлі”, 2003 р.

**Публікації.** Основні результати дисертаційного дослідження викладено в 5 наукових працях загальним обсягом 1,7 друкованих аркуша, у тому числі 3 в провідних фахових виданнях загальним обсягом 1,1 друкованого аркуша. Особисто авторові належить 1,6 друкованих аркуша.

**Структура та обсяг дисертаційної роботи.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів і висновків, викладених на 172 сторінках машинописного тексту. Робота містить 35 таблиць, 18 рисунків, 9 додатків і список використаних джерел з 167 найменувань.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, її зв'язок з науковими програмами, відображено мету, завдання, предмет і об'єкт дослідження, найбільш суттєві результати, подано теоретичне та практичне значення досягнутих результатів, їх апробацію.

У першому розділі “**Теоретичні аспекти формування та оцінки ефективності політики фінансування обігових активів у підприємствах торгівлі**” уточнено сутність, систематизовано і доповнено класифікацію обігових активів торговельного підприємства; розкрито зміст політики фінансування обігових активів та підходи до оцінки її ефективності; обґрунтовано критерії та систему показників щодо оцінки ефективності політики фінансування обігових активів торговельного підприємства.

У сучасній економічній літературі використовується досить великий перелік понять, серед яких “обігові фонди і фонди обертання”, “обігові кошти”, “обігові активи”, “поточні активи”, “оборотний капітал”, які найчастіше багатьма авторами не розмежовуються та розглядаються як синоніми.

На нашу думку, за умов ринкової економіки найбільш прийнятними є тільки три останні поняття. Під обіговими активами торговельного підприємства ми розуміємо сукупність матеріальних та грошових цінностей, що обслуговують його поточну господарську діяльність, знаходяться в постійному кругообігу й у повному обсязі переносять свою вартість на реалізовані товари (роботи, послуги) протягом одного операційного циклу, з метою одержання економічної вигоди (прибутку). Оскільки обігові активи обслуговують поточні господарські операції підприємства, то правомірним є використання для їх характеристики терміна “поточні активи”.

Ми вважаємо, що обіговий капітал як частину загального капіталу підприємства, що має високу швидкість обороту і використовується в поточній господарській діяльності з метою одержання доходу, варто розглядати в єдності джерел його формування і напрямків використання. Дане розуміння сутності обігового капіталу дозволяє визначити напрямки в системі управління як основними елементами обігових активів, так і джерелами їх фінансування.

Класифікація обігових активів, поділ їх на групи за різними ознаками, є важливою умовою здійснення процесу управління. Зі зміною умов господарювання виникла необхідність уточнення класифікації обігових активів торговельних підприємств, що забезпечує ефективне управління обіговими активами.

Узагальнення і систематизація розглянутих угруповань обігових активів торговельного підприємства дозволило виділити наступні ознаки класифікації: за видами; за джерелами формування; за періодом функціонування; за швидкістю обертання; за рівнем прибутковості; за рівнем ліквідності; за рівнем інфляційної захищеності; за рівнем можливої цінності.

В даний час однією з важливих характеристик умов господарювання підприємств є ризик, проблеми оцінки якого є досить новими для вітчизняної науки і практики. Стосовно до обігових активів усі категорії ризику можна звести до трьох позицій: виправданий ризик, підвищений ризик і неприпустимий ризик. Градація позицій заснована не тільки на кількісній значущості ризику як обов'язкової складової ринкової економіки, але й на обліку джерел ризику: у першому випадку – це внутрішні умови реалізації, у другому – зовнішні джерела, у третьому – їхній конгломерат. Крім того, при врахуванні фактору ризику, зокрема ризику вкладення капіталу у визначені види активів підприємства, варто враховувати наявність зв'язку між ризиком і прибутком.

У зв'язку з цим ми пропонуємо розглядати обігові активи підприємства з позиції трьох факторів: кількісної величини ризику нереалізації, джерел ризику нереалізації та можливого ефекту від реалізації. Взаємодія даних факторів безпосередньо впливає на ліквідність елементів активів і, в остаточному підсумку, на ступінь ліквідності підприємства.

Враховуючи вищевикладене, ми вважаємо доцільним виділити три групи обігових активів за рівнем можливої цінності: мінімальної можливої цінності; середньої можливої цінності; потенційно високої можливої цінності.

В якості показника, на підставі якого може здійснюватися віднесення конкретного виду активів торговельного підприємства до конкретної класифікаційної групи, нами пропонується коефіцієнт можливої цінності активу (К):

$$K = \frac{Ц_P \times P}{Ц_П \times i}, \quad (1)$$

де  $Ц_P$  – ціна можливої реалізації активу в даний момент, визначена на основі експертної оцінки;  $Ц_П$  – ціна придбання активу;  $P$  – імовірність негайної реалізації активу;  $i$  – індекс інфляції за період.

Даний коефіцієнт дозволяє досить точно характеризувати можливість реалізації активу, ступінь його ліквідності, а також рівень втрат (чи доходів) у результаті цієї операції.

Цілі управління обіговими активами і капіталом формуються в рамках фінансово-економічних цілей підприємства і полягають у: забезпеченні підприємства необхідним обсягом фінансових ресурсів для здійснення поточної діяльності; забезпеченні ефективного використання обігових активів підприємства; забезпеченні мінімізації витрат по формуванню обігового капіталу з різних джерел; забезпеченні оптимальності структури обігового капіталу з позицій ефективного його функціонування.

У контексті цього управління обіговими активами варто розглядати з позиції досягнення стратегічних, тактичних і оперативних цілей фінансово-економічного розвитку підприємства. А це, у свою чергу, обумовлює необхідність послідовного формування та реалізації в рамках підприємства стратегії, тактики і політики управління обіговими активами.

Під стратегією управління обіговими активами підприємства варто розуміти процес розробки загального напрямку в рішенні питань формування і використання обігових активів підприємства, що сприяє досягненню стратегічних фінансово-економічних цілей розвитку підприємства.

У рамках стратегії управління обіговими активами необхідне формування тактики управління обіговими активами, що складається з розробки та рішення середньострокових проблем управління обіговими активами з урахуванням тактичних цілей розвитку підприємства.

Розроблені стратегія і тактика управління обіговими активами є основою для формування політики управління обіговими активами. Вважаємо, що політика управління обіговими активами являє собою сукупність конкретних методів і прийомів досягнення поставленої оперативної мети, що сприяє стратегічному фінансово-економічному розвитку підприємства.

На підставі всього сказаного вище, а також, з огляду на двоїсту природу обігових активів підприємства, у рамках загальної політики управління обіговими активами можна виділити: 1) політику формування обсягу, складу і структури обігових активів підприємства, а також 2) політику фінансування обігових активів підприємства.

Виходячи з принципів Парето-ефективності, ми визначили, що політика фінансування обігових активів може бути визнана ефективною, якщо вона припускає найкращий варіант досягнення мети управління обіговими активами підприємства з усіх можливих. А ступінь відхилення від мети і буде характеризувати ефективність політики фінансування обігових активів.

Висновок щодо якості фінансування обігових активів, містять характеристики “ефективне” чи “неефективне”. Чітке розмежування цих двох станів можливо при використанні критеріїв оцінки. Враховуючи, що під критерієм розуміються визначені вимоги до діяльності чи системи, які включають у себе опис мети та якість її досягнення, сам процес оцінки ефективності політики фінансування обігових активів, таким чином, може бути визначений, як послідовні дії, що включають обґрунтування цілей і систему критеріїв оцінки.

Різноманіття завдань фінансового управління обіговими активами дозволяє застосувати до оцінки ефективності політики фінансування обігових активів багатокритеріальний підхід та виділити наступні критерії її ефективності: достатність; рентабельність; ризик; вартість залучення.



Критерії ефективності лежать в основі побудови запропонованої в роботі системи показників її визначення. Запропонована в роботі система критеріїв та показників з різних сторін характеризує політику фінансування обігових активів та її основні елементи (рис.1).

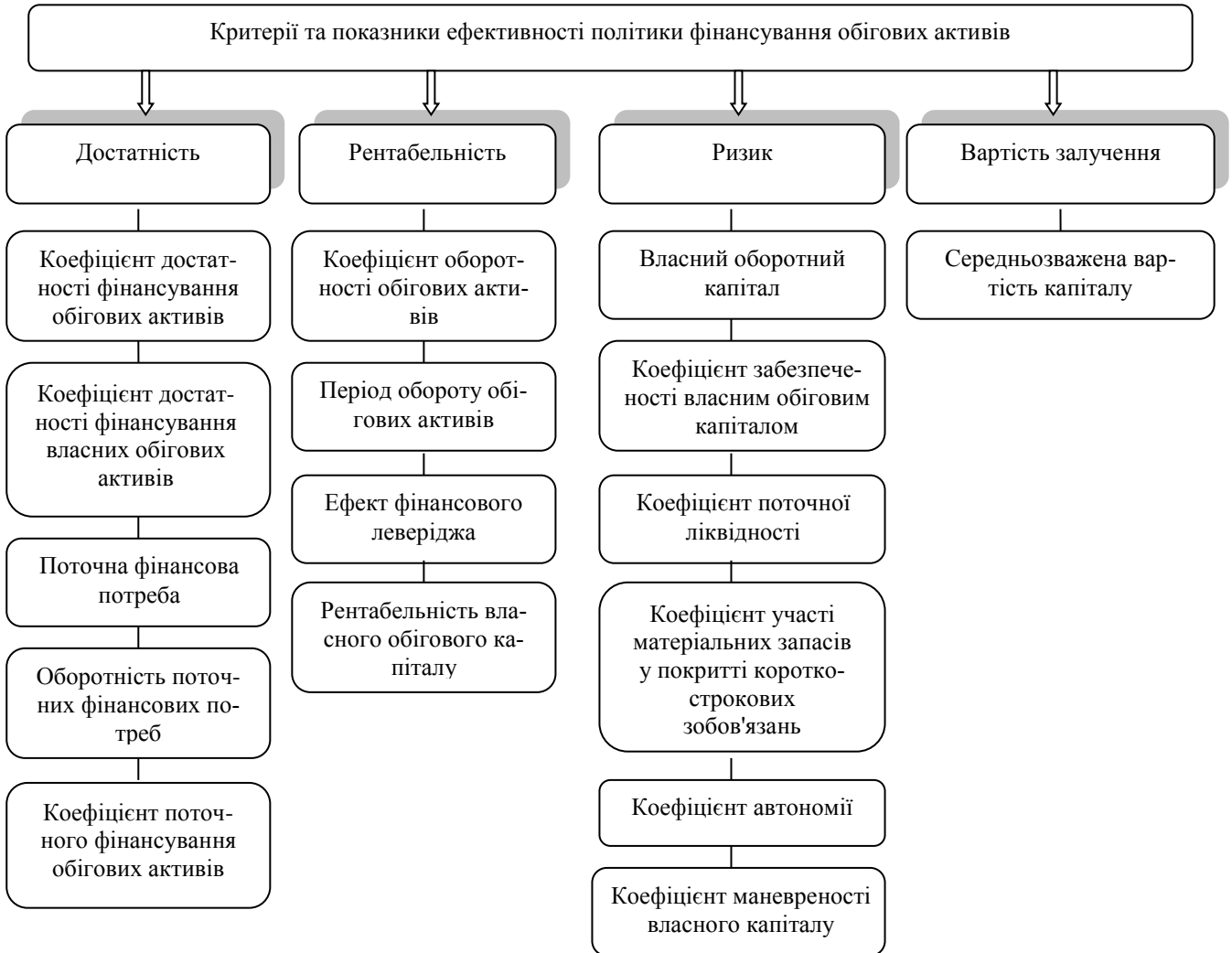


Рис.1. Система показників ефективності політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі

У другому розділі “Оцінка ефективності політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі” досліджено тенденції, визначено особливості сучасного стану активів та капіталу у торгівлі; ідентифіковано коло головних фінансових проблем підприємств роздрібно торгівлі та виокремлено ті з них, які зумовлені недоліками фінансування та ефективності використання обігових активів; проведено комплексну оцінку стану фінансування обігових активів підприємств вибіркової сукупності м. Харкова; проведено апробацію та зроблено порівняльну характеристику сучасних моделей оцінки стану фінансування підприємств; обґрунтовано цілі та напрямки удосконалення політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі.

Сучасна характеристика стану активів та джерел їхнього фінансування у торгівлі відбиває специфіку діяльності підприємств галузі яка полягає у відсутності класичної стадії виробництва у торговельно-технологічному процесі. Переважна частка майна є досить мобільною, тому, що понад 80 % активів складають товарні запаси, які у динаміці мають тенденцію до зростання. Джерела формування активів представлені в основному позиковим капіталом. Частка власного капіталу у загальному обсязі капіталу, що використовується, не перевищує 10%. Характерною ознакою торгівлі є те, що фінансування здійснюється переважно за рахунок кредиторської заборгованості, яка у складі фінансових джерел займає понад 80 %. Загальні галузеві тенденції визначають наявність певних фінансових диспропорцій, які зумовлюють погіршення фінансової стійкості окремих підприємств.

Вивчення стану активів та капіталу відібраних за допомогою методу угруповань підприємств роздрібної торгівлі показало, що:

- у структурі майна переважає його мобільна частина; позитивна динаміка обігових активів протягом усього періоду дослідження не супроводжується відповідним ростом фінансових результатів, що свідчить про наявність недоліків в управлінні обіговими активами;

- у складі джерел фінансування обігових активів у більшості підприємств переважає позиковий капітал, що загрожує значним ризиком втрати фінансової стійкості. Найбільшою мірою це стосується дрібних підприємств роздрібної торгівлі у зв'язку з незначною величиною або повною відсутністю власного оборотного капіталу;

- позиковий обіговий капітал представлений в основному кредиторською заборгованістю за товари, роботи та послуги, що обумовлюється галузевими особливостями функціонування підприємств винятково у сфері обігу;

- результати порівняння динаміки джерел фінансування обігових активів і фінансових результатів свідчать про відсутність продуманої політики фінансування, що супроводжується втратами прибутку і низькою ефективністю використання обігових активів у цілому.

Проведений аналіз стану фінансування обігових активів підприємств вибіркової сукупності виявив, що найбільш гострими проблемами є:

- незадовільна, необґрунтована структура активів та капіталу, що призводить до високого ризику погіршення фінансової стійкості та низької норми рентабельності капіталу, що використовується;

- недостатність капіталу, який інвестовано у обігові активи, про що свідчать недостатність власного обігового капіталу та значні розміри фінансово-експлуатаційних потреб;

- наявність надмірних необґрунтованих розмірів товарних запасів, що може бути наслідком недостатнього вивчення кон'юнктури ринку;

- невідповідність напрямків зміни динаміки дебіторської і кредиторської заборгованостей, що свідчить про відсутність належного планування і контролю роботи з постачальниками і клієнтами; підприємства не використовують можливостей, які можуть бути отримані за рахунок синхронізації грошових потоків;

Незадовільний стан фінансування обігових активів є свідченням того, що у підприємствах відсутні чітко визначені критерії, мета і напрямки політики управління фінансуванням активів у цілому та обігових активів, зокрема.

Застосування порівняльного аналізу дало можливість дослідити стан фінансування обігових активів вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі з позиції відповідності існуючим сучасним підходам і моделям фінансування та впливу на їх фінансове становище (табл.1).

Таблиця 1. –

Результати досліджень стану фінансування обігових активів підприємств торгівлі вибіркової сукупності на основі використання різних методик оцінки політики фінансування обігових активів

Методики оцінки	З загального числа підприємств сукупності дотримуються		
	агресивної політики	помірної політики	консервативної політики
1.Методика комплексного оперативного управління поточними активами та поточними пасивами (автор О.С. Стоянова):			
Стан активів підприємств	53,3	30,0	16,7
Стан пасивів підприємств	10,0	66,7	23,3
2.Методика розподілу обігових активів на постійну та змінну частини (автор І.О.Бланк)	83,3	10,0	6,7
3.Методика, яка базується на визначенні достатності (або недостатності) власного капіталу для забезпечення нефінансових активів (автор М.С.Абрютіна)	86,6	6,7	6,7
4.Методика оцінки фінансової стійкості підприємства на основі 12 коефіцієнтів, що служать для оцінки структури капіталу та активів з різних сторін (автор М.М. Крейніна)	86,7	3,3	10,0
5.Методика оцінки фінансової стійкості підприємства з урахуванням галузевої специфіки підприємств торгівлі	53,3	23,3	23,3

Таким чином, у досліджуваних підприємствах роздрібної торгівлі тип політики фінансування не має прямого зв'язку з динамікою показників ліквідності, фінансового стану та ефективності діяльності. На наш погляд, це є наслідком відсутності роботи з формування стратегій фінансування на підприємствах.

У третьому розділі “Формування ефективної політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі” запропонована структурно-логічна схема процесу формування політики фінансування обігових активів; методика побудови матричного балансу з метою формування оптимальної структури джерел фінансування обігових активів; методика вибору джерел фінансування поточної діяльності на основі їхнього ранжування за показником гнучкості; алгоритм оптимізації джерел фінансування обігових активів торговельного підприємства.

Управління обіговими активами підприємств торгівлі припускає не тільки визначення обсягу та структури, але і величини, складу та структури джерел їх покриття, економічно вигідного співвідношення між ними. Обґрунтування оптимальної політики фінансування обігових активів є однією з найважливіших проблем на сучасному етапі для багатьох господарюючих суб'єктів галузі.

У роботі запропонована загальна структурно-логічна схема процесу формування політики фінансування обігових активів, що дає уявлення про етапи формування політики та їх логічну послідовність (рис. 2).

Управління фінансуванням обігових активів пропонується розглядати як динамічну сукупність п'яти взаємозалежних процесів, що впливають один з одного. При цьому існує стійкий зворотній зв'язок і відповідно зворотний вплив кожного процесу на інші складові і на всю їх сукупність, що дає можливість внесення змін у цільові орієнтири діяльності підприємств, корегування результатів стратегічного аналізу, за необхідності перегляду і розробки нової політики фінансування обігових активів, внесення змін у механізм реалізації стратегії з урахуванням контролю й оцінки результатів реалізації стратегії.

У рамках першого етапу процесу формування ефективної політики фінансування обігових активів торговельного підприємства пропонується здійснювати стратегічний аналіз ефективності існуючої політики фінансування за чотирма напрямками: аналіз достатності фінансових коштів, що інвестуються в обігові активи; аналіз досягнутого рівня рентабельності; аналіз рівня ризику здійснюваної політики фінансування обігових активів і аналіз вартості залучення обігового капіталу.

Стратегічний аналіз ефективності політики фінансування обігових активів є передумовою розробки (вибору) стратегічних цілей та базової стратегії фінансування поточної діяльності торговельного підприємства. Для вибору варіанта базової стратегії запропоновано використовувати дерево цілей, в основі якого лежить один із критеріїв: коефіцієнт достатності фінансування обігових активів; коефіцієнт забезпеченості поточної діяльності власним обіговим капіталом; середньозважена вартість обігового капіталу; рентабельність власного обігового капіталу.

У рамках заходів, спрямованих на реалізацію обраної фінансової стратегії формується політика фінансування обігових активів торговельного підприємства. Для формування політики фінансування поточної діяльності підприємств торгівлі запропоновано використовувати підхід, що базується на використанні матричних методів оцінки та аналізу фінансових показників. У роботі розроблена методика побудови матричного балансу з метою формування оптимальної структури джерел фінансування обігових активів, за допомогою якої можна зв'язати кожен статтю обігових активів з джерелами їх формування, визначити достатність і якість джерел фінансування, дати об-

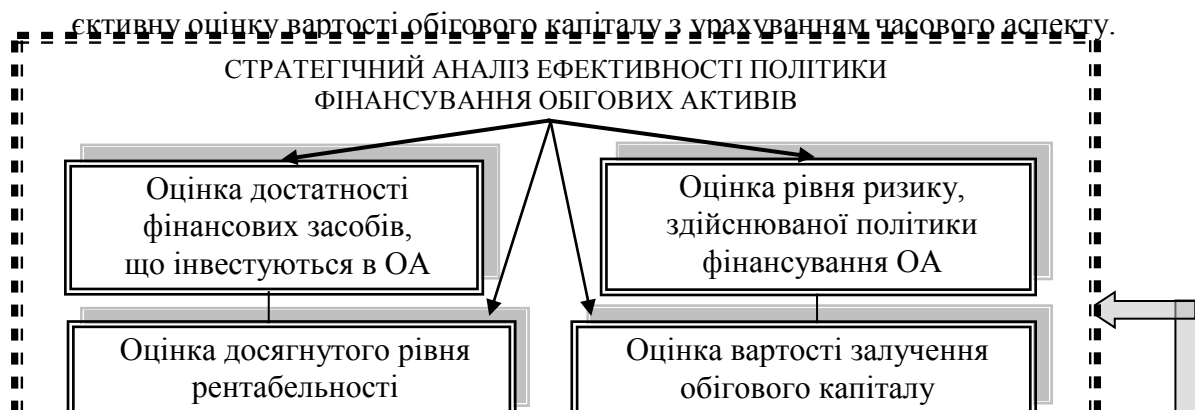


Рис. 2. Етапи формування політики фінансування обігових активів торговельного підприємства

Вибір потенційних джерел фінансування обігових активів пропонується здійснювати на основі ранжування джерел за показником гнучкості. Основними критеріями вибору є умови залучення капіталу, його вартість, ступінь ризику, можливі напрямки використання.

У роботі запропоновано алгоритм проведення оптимізаційних розрахунків структури обігового капіталу на основі визначення цінності джерела для фінансування обігових активів, з урахуванням його оборотності, ліквідності і вартості (рис. 3.).

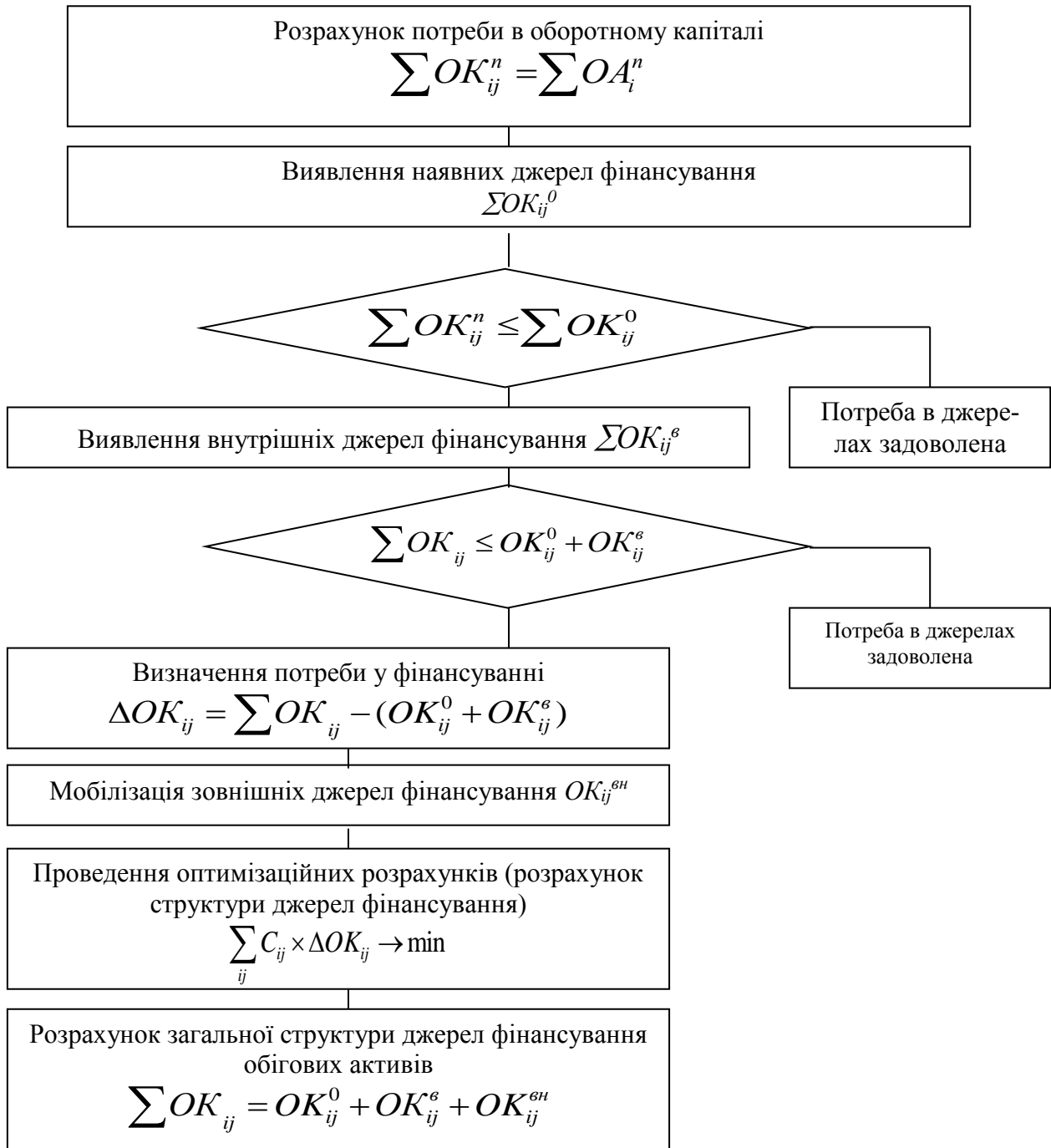


Рис.3. Загальна блок-схема алгоритму оптимізації структури джерел фінансування обігових активів

Для ув'язки зведеної оцінки джерел, що залучаються в господарський оборот підприємства, з часовим аспектом у роботі запропонована наступна модель:

$$C_{OK} = \frac{\sum_{i,j} C_j \times OK_{ij} \times \frac{T_{оби}}{T_{джj}}}{\sum_{i,j} OK_{ij}}, \quad (2)$$

де  $C_j$  – відносна ціна  $j$ -го джерела;  $i$  – номер рядка,  $i=1, M$ ;  $j$  – номер графі,  $j=1, N$ ;  $C_j$  – відносна ціна  $j$ -го джерела обігових активів;  $T_{об i}$  – термін обороту  $i$ -го виду активу;  $T_{дж j}$  – термін надання  $j$ -го виду джерела;  $\sum_{i,j} OK_{i,j}$  – загальна потреба в обіговому капіталі.

Показник загальної відносної вартості фінансування обігових активів у динаміці дає можливість проаналізувати зміни фінансової стійкості підприємства, а також оцінити різні варіанти фінансування обігових активів.

Логічним завершальним п'ятим етапом процесу формування політики фінансування обігових активів торговельного підприємства є контроль та оцінка реалізації стратегії шляхом порівняння результатів роботи з поставленими цілями.

Розробка політики фінансування обігових активів дозволить приймати ефективні управлінські рішення в сфері обігового капіталу, які пов'язані з формуванням його обсягу, структури та складу в різних періодах часу, що в остаточному підсумку буде сприяти підвищенню ефективності діяльності торговельного підприємства в цілому.

## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукового завдання, що виявляється в дослідженні та розробці науково-методичних та практичних підходів щодо формування ефективної політики фінансування обігових активів торговельних підприємств. На основі проведеного дисертаційного дослідження можна зробити такі висновки:

1. Зміни, що відбуваються в економіці, викликають необхідність переосмислення багатьох економічних категорій. У зв'язку з цим, у дисертаційній роботі розмежовані поняття “обігові активи”, “обіговий капітал”, “обігові кошти”, “обігові фонди”, “фонди обігу”; досліджено економічну сутність та уточнено зміст категорій “обігові активи”, “обіговий капітал”.

2. Для здійснення процесу управління поточними активами підприємств торгівлі у роботі було систематизовано та доповнено ознаки класифікації обігових активів та виділені такі, що найбільш відповідають сучасним умовам.

3. Системний та цільовий підхід в цілому до процесу управління торговельним підприємством дозволив визначити місце та роль управління обіговими активами в загальній системі управління та уточнити зміст понять “політика управління обіговими активами” та “політика фінансування обігових активів”.

4. Застосування багатокритеріального підходу до оцінки ефективності політики фінансування обігових активів дало можливість виділити основні критерії ефективності, серед яких: достатність, рентабельність, ризик, вартість залучення. Запропоновані критерії покладено в основу розробленої комплексної системи показників оцінки ефективності політики фінансування обігових активів торговельних підприємств.

5. Дослідження сучасного стану фінансування обігових активів підприємств торгівлі показали, що ефективність використання мобільного майна є недостатньою; величина і структура обі-

гових активів не відповідає обґрунтованій потребі в них; стан поточного фінансування торговельних підприємств є незадовільним; структура активів і капіталу змінюються без визначеної закономірності, що знаходить відображення в різнонаправлених тенденціях показників достатності фінансування, рентабельності та ризику.

6. Співставлення методичних підходів до здійснення політики комплексного управління поточними активами та поточними пасивами підприємств торгівлі виявило, що в досліджуваних підприємствах тип політики фінансування не має прямої залежності з динамікою показників ліквідності, фінансового стану та ефективності діяльності. Проведені дослідження довели необхідність коригування підходів до визначення типу політики фінансування обігових активів з урахуванням галузевої специфіки підприємств торгівлі.

7. З метою здійснення ефективного управління поточними активами в роботі запропоновано технологію формування ефективної політики фінансування обігових активів, що являє собою динамічну сукупність п'яти взаємопов'язаних етапів, які логічно витікають один з одного.

8. Для управління процесом фінансування обігових активів запропоновано застосовувати підхід, що базується на використанні матричних методів оцінки та аналізу фінансових показників, на основі якого розроблено методику побудови матричного балансу з метою формування оптимальної структури джерел фінансування.

9. Вибір потенційних джерел фінансування поточної діяльності запропоновано здійснювати на основі ранжування джерел за показником гнучкості, при цьому основними критеріями вибору є: умови залучення коштів, їх вартість, ступінь ризику та можливі напрямки використання.

10. З метою визначення оптимальної структури обігового капіталу підприємств торгівлі в роботі розроблено алгоритм проведення оптимізаційних розрахунків на основі визначення цінності джерела для фінансування обігових активів з урахуванням його оборотності, ліквідності та вартості.

11. Використання запропонованих в дисертації методик дозволить підприємствам торгівлі самостійно формувати ефективну політику фінансування обігових активів з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей та виконання загальних завдань управління, спрямованих на підвищення ефективності діяльності торговельного підприємства.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### *Статті в наукових спеціальних виданнях*

1. Бугрименко Р.М. Тенденции развития оборотных активов предприятий торговли // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ. – 2002. – № 123 – с. 192-198.

2. Бугрименко Р.М. Прийняття управлінських рішень в області розпорядження прибутком та оптимізації структури капіталу торговельного підприємства // Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічне обґрунтування у підприємствах харчування. Економічні проблеми торгівлі. Зб. наук. праць. Частина 2. – Харків: ХДУХТ, 2002. – с. 342-348.



3. Бугрименко Р.М. Основные подходы к разработке политики комплексного управления текущими активами и текущими пассивами // Вісник національного технічного університету “Харківський політехнічний інститут” Зб. наук. праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ “ХПІ”. – 2003. – № 10, т.1. – с. 27- 32.

*Статті в інших виданнях*

4.Власова Н.А., Бугрименко Р.М. Оборотный капитал торговли: экономическая природа и тенденции развития // Підвищення конкурентоспроможності підприємств торгівлі та харчування: Зб. наук. праць. – Харків: ХДАТОХ, 2000. – с. 313-319.

5. Бугрименко Р.М. Экономико-математическое моделирование взаимодействия оборотных активов и источников их формирования // Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічне обґрунтування у підприємствах харчування. Економічні проблеми торгівлі. Зб. наук. праць. Частина 2. – Харків: ХДАТОХ, 2002. – с. 333-340.

## АНОТАЦІЯ

Бугрименко Р.М. Ефективність політики управління фінансуванням обігових активів торговельних підприємств. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.07.05 – Економіка торгівлі та послуг. – Харківський державний університет харчування та торгівлі, Харків, 2003.

Дисертація присвячена дослідженню ефективності політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі. У дисертаційній роботі розкрито сутність понять “обігові активи” та “оборотний капітал”. Запропоновано критерії, обґрунтовано систему показників та розроблено методичний інструментарій щодо оцінки ефективності політики фінансування обігових активів.

Розроблено технологію формування ефективної політики фінансування обігових активів підприємств торгівлі. Обґрунтовано методику побудови матричного балансу з метою формування оптимальної структури джерел фінансування поточних активів та розроблено алгоритм оптимізації структури джерел фінансування обігових активів. Запропоновано методику вибору потенційних джерел фінансування обігових активів підприємств галузі на основі ранжування можливих джерел за показниками гнучкості.

Ключові слова: торговельне підприємство, обігові активи, обіговий капітал, джерела фінансування, оптимальна структура, формування політики фінансування обігових активів.

## ANNOTATION

Bugrimenko R.M. Efficiency of the policy of managing circulating assets in trading enterprises. – Manuscript.

Thesis on competition of candidate of economic science by speciality 08.07.05 – Economic of trade and service. – Kharkiv State University of Food Technology and Trade, Kharkiv, 2003.

Thesis is devoted to the research of the efficiency of the policy of financing circulating assets in trading enterprises. The thesis reveals the essence of the notions “circulating assets” and “circulating capital”. Criteria are developed, system of indexes is substantiated, methodic tools concerning estimation of the efficiency of the policy of financing circulating assets are developed.

Technologies for forming effective policies of financing circulating assets in trading enterprises are developed. Methodics of creating matrix balance with the aim of forming optimal structure of the sources of financing current assets is substantiated. Methodics of the choice of potential sources of financing circulating assets in trading enterprises on the basis of ranging all possible sources by the flexibility indexes is proposed.

Key words: trading enterprise, circulating assets, circulating capital, sources of financing, optimal structure, forming the policy of financing circulating assets.

## **АННОТАЦИЯ**

Бугрименко Р.М. Эффективность политики управления финансированием оборотных активов торговых предприятий. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.07.05 – экономика торговли и услуг. – Харьковский государственный университет питания и торговли, Харьков, 2003.

Диссертационная работа посвящена исследованию теоретических вопросов и разработке методического инструментария оценки и формирования эффективной политики финансирования оборотных активов предприятий торговли.

В первом разделе диссертационной работы “Теоретические аспекты формирования и оценки эффективности политики финансирования оборотных активов в предприятиях торговли” уточнена сущность, систематизирована и дополнена классификация оборотных активов торгового предприятия. В работе проведен обзор и уточнены категории “оборотные активы”, “оборотный капитал”, выделены основные критерии эффективности политики финансирования оборотных активов: достаточность, рентабельность, риск, стоимость привлечения.

Во втором разделе “Оценка эффективности политики финансирования оборотных активов предприятий торговли” выявлены тенденции и оценено общее состояние оборотных активов и оборотного капитала в предприятиях торговли, рассмотрен круг главных финансовых проблем предприятий торговли и выявлены те из них, которые обусловлены недостаточным финансированием и эффективностью использования оборотных активов. Проведена сравнительная характеристика современных моделей оценки состояния финансирования предприятий выборочной совокупности г. Харькова. Обоснованы цели и направления усовершенствования политики финансирования оборотных активов предприятий торговли.

В третьем разделе “Формирование эффективной политики финансирования оборотных активов предприятий торговли” на основе проведенных исследований разработана технология формирования политики финансирования оборотных активов предприятий торговли. Обоснована методика построения матричного баланса с целью формирования оптимальной структуры источников финансирования оборотных активов. Предложена методика выбора потенциальных источников финансирования оборотных активов предприятий отрасли на основе ранжирования возможных источников по показателю гибкости.

Предложенные в диссертационной работе разработки позволят предприятиям торговли осуществлять формирование эффективной политики финансирования оборотных активов с целью достижения стратегических и тактических целей и выполнения общих задач управления, направленных на повышение эффективности деятельности торгового предприятия; проводить оптимизационные расчеты структуры оборотного капитала на основе определения ценности источника финансирования оборотных активов.

Ключевые слова: торговое предприятие, оборотные активы, оборотный капитал, источники финансирования, оптимальная структура, формирование политики финансирования оборотных активов.