

ТЕРНОПІЛЬСЬКА АКАДЕМІЯ НАРОДНОГО ГОСПОДАРСТВА

ЯРОЩУК ОЛЕКСІЙ ВІКТОРОВИЧ

УДК 330.14; 658.14; 658.51

АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Спеціальність: 08.06.04 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

ТЕРНОПІЛЬ – 2004

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Тернопільській академії народного господарства Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України
Шкарабан Степан Іванович,
Тернопільська академія народного господарства,
завідувач кафедри економічного аналізу

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Валуєв Борис Іванович,
Одеський державний економічний університет,
завідувач кафедри бухгалтерського обліку і аудиту

кандидат економічних наук, доцент
Бачинський Василь Іванович,
Львівська комерційна академія Укоопспілки,
завідувач кафедри бухгалтерського обліку

Провідна установа: Східноукраїнський національний університет імені В. Даля
Міністерства освіти і науки України, кафедра обліку і аналізу
господарської діяльності, м. Луганськ

Захист відбудеться "30" вересня 2004 р. об 11⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 58.082.01 Тернопільської академії народного господарства за адресою: 46004, м. Тернопіль, вул. Львівська, 11, аудиторія 1219.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Тернопільської академії народного господарства за адресою: 46004, м. Тернопіль, вул. Львівська, 6.

Автореферат розісланий " 27 " серпня 2004 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
кандидат економічних наук

Б.П. Адамик

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Ефективне управління капіталом, як основна складова системи управління, здатне забезпечити одержання і закріплення позитивних результатів господарської діяльності вітчизняних підприємств. Проте результативність їх роботи значною мірою залежить від глибини застосування аналізу для пошуку оптимальних управлінських рішень.

Трансформація економіки держави до сучасних ринкових вимог потребує створення пріоритетних умов для вітчизняних виробників і посилення їх фінансових позицій на вітчизняному та міжнародному ринках, що, у свою чергу, призводить до підвищення добробуту суспільства в цілому.

Зростання потреби підприємств в капіталі, розгортання конкурентної боротьби за обмежені ресурси фінансового ринку, необхідність їх здешевлення для підвищення ефективності діяльності суб'єктів господарювання, зниження рівня ризиків актуалізували розширення сфер застосування аналітичного обґрунтування рішень в управлінні капіталом підприємства.

Під час розбудови соціалістичного господарства значення фінансового аналізу в нашій країні було нівельовано, а останній — підмінений аналізом господарської діяльності як засобу контролю за використанням ресурсів держави. За таких умов було понижено роль аналізу формування капіталу, розподіл якого здійснювався централізовано. Пріоритетного розвитку набула методика аналізу використання капіталу, що служила інструментом обґрунтування доцільності його використання підприємствами.

Вимоги сьогодення викликали потребу застосування аналізу не тільки як інструменту контролю, але й засобу прогнозування.

Значний вклад в удосконалення аналізу капіталу зробили вчені О.Д. Василик, О.М.Загородна, В.М. Івахненко, К.В. Ізмайлова, М.Я. Коробов, Л.А. Лахтіонова, В.О.Мец, Є.В. Мних, В.М. Опарін, П.Я. Попович, І.Д. Фаріон, С.І. Шкарабан та інші. Серед зарубіжних авторів дослідженням вказаних проблем займалися М.І. Баканов, І.Т.Балабанов, Ю.Ф. Брігхем, О.П. Зуділін, В.В. Ковальов, М.Н. Крейніна, А.Д. Шеремет та інші.

Незважаючи на їх значний науковий вклад у цій сфері, питання організації та методики аналізу формування капіталу підприємств залишається найбільш дискусійним, вимагає подальших досліджень, започаткування пошуку нових підходів і напрямів та вдосконалення існуючих.

При прийнятті перспективних управлінських рішень у сфері формування капіталу підприємства виникла необхідність врахування впливу всіх внутрішніх і зовнішніх чинників, що дозволить забезпечувати сумісність стратегії і тактики з можливостями підприємства, знизити вартість та визначити оптимальне співвідношення ресурсів, керувати рівнем фінансового ризику, впливати на рівень потреби в додатковому капіталі.

Недостатня теоретична розробка та особливе практичне значення зазначених положень в

сучасних умовах господарювання зумовили вибір теми дисертаційної роботи, постановку її мети та завдань.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана згідно з планом науково-дослідних робіт Тернопільської академії народного господарства та є складовою частиною держбюджетної теми кафедри економічного аналізу Тернопільської академії народного господарства “Організація оперативного економічного аналізу діяльності підприємств в умовах ринкової економіки” (державний реєстраційний номер 0101U002352). Зокрема, автором вдосконалено методику аналізу формування капіталу підприємств в умовах ринкової економіки.

Мета та завдання дослідження. *Метою* дисертаційної роботи є розробка теоретичних положень і практичних рекомендацій щодо вдосконалення методики аналізу капіталу підприємств у період формування ринкових відносин. Реалізація мети дослідження зумовила об'єктивну необхідність виявлення і розв'язання наступного комплексу *завдань*:

- здійснити теоретичний аналіз концептуальних підходів щодо визначення сутності та значення капіталу промислового підприємства й уточнити економічний зміст поняття “капітал підприємства” для адекватного структурування і вдосконалення методики аналізу структури капіталу;
- вдосконалити інформаційне забезпечення аналізу формування капіталу підприємства, а також визначити шляхи його оптимізації;
- вдосконалити методику аналізу структури капіталу підприємства з метою об'єктивного вивчення стану та виявлення можливостей її оптимізації;
- дослідити вплив обсягу позиченого капіталу та витрат на відшкодування його вартості на платоспроможність підприємства для встановлення контролю за ними;
- вдосконалити методику аналізу оптимальності структури капіталу підприємства з метою пошуку резервів підвищення ефективності його діяльності;
- розробити методику аналізу потреби підприємства в додатковому капіталі для обґрунтування розміру потреби підприємства в коштах.

Об'єктом дослідження є процеси руху капіталу на промислових підприємствах.

Предметом дослідження є теоретико-методичні підходи до аналізу формування капіталу підприємств спиртової галузі харчової промисловості.

Методи дослідження. При дослідженні теоретичних аспектів аналізу капіталу для визначення загальних напрямів розвитку та виявлення факторів, що впливають на процес формування капіталу підприємств, використовувались: системний аналіз (при розкритті змісту категорії „капітал” й опрацюванні методики аналізу формування капіталу); методи індукції, дедукції, абстракції і формальної логіки (для визначення й уточнення економічної сутності та змісту понятійного апарату); порівняння, групування, метод середніх величин, кореляційно-регресійний аналіз, лінійне

програмування (для опрацювання масиву статистичних даних й у моделюванні оптимальної структури капіталу підприємства); деталізація і прийоми елімінування (для виявлення та дослідження впливу зовнішніх і внутрішніх чинників на динаміку капіталу підприємства, зміну його вартості); формалізація і моделювання (для аналізу потреби підприємства в додатковому капіталі).

Теоретико-методологічною базою дисертаційної роботи стали положення гіпотези ефективних ринків, компромісної концепції структури капіталу, концепції протиріччя інтересів формування структури капіталу, теорії асиметричної інформації, теорії сигналізування, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених різних шкіл та напрямів, які стосуються основних аспектів, принципів ідей і концепцій з проблеми, що досліджується.

Інформаційною основою дослідження є законодавчі та нормативні акти, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з питань економіки, фінансового аналізу, фінансового менеджменту, матеріали наукових конференцій, дані фінансової і статистичної звітності підприємств спиртової галузі.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вдосконаленні методики економічного аналізу формування капіталу підприємства. На основі запропонованої методики розроблено рекомендації, спрямовані на вдосконалення пошуку резервів підприємств, що працюють в умовах становлення ринкових відносин.

У процесі проведеного дослідження одержано такі наукові результати:

- поглиблено теоретико-методичні засади дослідження процесу формування капіталу, зокрема уточнено економічну суть поняття “капітал підприємства”, під яким слід розуміти сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, що залучаються в економічний процес діяльності суб’єкта господарювання і здатні приносити дохід;
- розроблено рекомендації з удосконалення інформаційної бази аналізу формування капіталу через перегрупування статей пасиву балансу за порядком зниження терміновості використання капіталу, що полегшить визначення ліквідності та платоспроможності підприємства;
- обґрунтовано необхідність доповнення аналізу структури капіталу підприємства аналізом оборотного капіталу, зокрема, запропоновано застосування показника “необхідний рівень оборотного капіталу”, який відображає необхідний розмір оборотного капіталу для заданого масштабу діяльності та дозволяє оптимізувати розмір оборотних коштів і виявляти їх дефіцит чи надлишок, прогнозувати величину потреби в них;
- доповнено методику аналізу формування капіталу підприємства аналізом вартості капіталу та її впливу на платоспроможність підприємства, запропоновано систему показників оцінки впливу амортизаційних виплат позиченого капіталу на розмір прибутку та платоспроможність і показник „межі платоспроможності”, за допомогою яких можна виявити вплив обсягу позиченого капіталу

- та його вартості на розмір прибутку та встановити контроль за розміром короткотермінового позиченого капіталу;
- вдосконалено методику аналізу оптимальності структури капіталу підприємства шляхом встановлення контролю за максимально допустимим обсягом довготермінового й короткотермінового позиченого капіталу та запропоновано застосування коефіцієнта загальної еластичності, що дозволить максимізувати рівень фінансової рентабельності підприємства залежно від майбутнього обсягу реалізації продукції, і показника „межа байдужості”, який дозволяє визначити доцільність використання окремих джерел формування капіталу для фінансування діяльності підприємств;
 - запропоновано методику аналізу потреби підприємства в капіталі й обґрунтовано доцільність розрахунку показників рівнів внутрішнього та стійкого росту, що дозволяють оцінити можливі темпи росту обсягу реалізації за рахунок внутрішніх резервів і при збереженні існуючої структури капіталу. В контексті прикладного застосування розробленої методики визначено алгоритм і побудовано імітаційну модель оцінки потреби підприємства в додатковому капіталі, що дозволить прискорити пошук оптимальних варіантів адекватної структури капіталу.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що реалізація пропозицій автора сприятиме вдосконаленню системи контролю за процесом формування капіталу суб'єктів господарювання. Впровадження результатів дослідження дасть змогу підвищити аналітичність облікової інформації, збільшити рівень розуміння керівниками процесу формування капіталу, вплив його на рентабельність та платоспроможність підприємства, посилити контроль за формуванням і динамікою капіталу підприємства відповідно до вимог законодавства, дасть можливість прогнозувати потреби та обирати оптимальні шляхи формування необхідних ресурсів.

Результати дослідження експериментально апробовані та впроваджені в діяльність Борщівського, Зарубинського, Козлівського та Хоростківського спиртових заводів (довідки про впровадження № 38 від 19.02.2004 р., № 38 від 18.03.2004 р., № 31 від 10.03.2004 р., № 394 від 16.03.2004 р.). Окремі результати знайшли застосування у навчальному процесі Тернопільської академії народного господарства при викладанні дисциплін “Фінансовий аналіз” і “Проектний аналіз” (акт впровадження № 126-02/134 від 05.02.2004 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, викладені в дисертації, отримано автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише ті ідеї і положення, що є результатом особистої праці здобувача. Конкретний внесок здобувача у ці праці вказаний у переліку основних публікацій за темою дисертації.

Апробація результатів дисертації. Результати дисертаційного дослідження доповідалися, обговорювалися й отримали позитивну оцінку на шести міжнародних і всеукраїнських конференціях, зокрема: міжнародній науково-практичній конференції „Економічний аналіз в

Україні на початку XXI століття” (23-24 жовтня 2001 р., м. Тернопіль), першій міжнародній науковій конференції “Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, сталі економічне зростання” (11-14 грудня 2001 р., м. Донецьк), міжнародній науково-практичній конференції “Фінансово-кредитне регулювання ділової активності господарюючих суб’єктів” (26 - 27 вересня 2002 р., м. Львів), всеукраїнській науково-практичній конференції “Проблеми адаптації обліку, статистики, аналізу та аудиту в Україні до міжнародних стандартів” (29 - 31 жовтня 2002 р., м. Київ), науковій конференції “Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в постстабілізаційний період” (15 - 16 квітня 2003 р., м. Тернопіль), науково-практичній конференції „Економічний та соціальний розвиток України в XXI столітті” (26 - 27 лютого 2004 р., м. Тернопіль).

Публікації. Результати дисертаційної роботи викладені в 10 наукових працях загальним обсягом 2,13 друк. арк., у тому числі у фахових виданнях опубліковано 6 робіт загальним обсягом 1,68 друк. арк.

Структура та обсяг роботи. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст роботи викладено на 206 сторінках комп’ютерного тексту, у тому числі 5 таблиць на 4 сторінках, 19 рисунків на 18 сторінках; 25 додатків на 169 сторінках, список використаних джерел охоплює 186 найменувань і займає 15 сторінок.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі – “**Теоретичні основи аналізу формування капіталу**” – досліджено сутність поняття “капітал” і його еволюцію у світовій та вітчизняній науці, розкрито структуру капіталу, фінансову звітність як інформаційну базу аналізу капіталу з зазначенням шляхів її вдосконалення, охарактеризовано організаційні підходи до методики аналізу формування капіталу підприємства та її удосконалення.

Дисертантом акцентовано увагу, що питання визначення природи капіталу завжди було одним з найбільш дискусійних і складних. Отримані результати вивчення зарубіжної і вітчизняної економічної літератури свідчать про неоднозначність у підходах до трактування поняття капіталу.

В роботі розкривається суть капіталу як економічної категорії і визначено його основні ознаки.

З врахуванням існуючих підходів до трактування капіталу, що подані в економічній літературі, характерних ознак та на пряму дослідження, автором сформульовано його дефініцію в прикладному аспекті як сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються в економічний процес діяльності суб’єкта господарювання і здатні приносити дохід.

Для забезпечення ефективного управління формуванням капіталу підприємства доцільно

систематизувати термінологію, що пов'язана з даним процесом. Тому в дисертації автором проведена систематизація видів капіталу за тими класифікаційними ознаками, які безпосередньо пов'язані з процесом його формування для здійснення господарської діяльності (рис.1).



Рис. 1. Класифікація капіталу підприємства

Структурування капіталу підприємства за пропонуваними класифікаційними ознаками при управлінні процесом його формування, на думку автора, дозволяє створити основу раціонального складу капіталу за джерелами утворення та забезпечити оптимізацію форм залучення з врахуванням специфіки господарської діяльності підприємства й умов її здійснення.

Досліджуючи інформаційні джерела про стан та рух капіталу, дисертант вважає, що джерела формування капіталу не можна ототожнювати з самим капіталом підприємства, оскільки право власності або інший вид правових відносин є тільки передумовою для його утворення та отримання доходів. Самі ж доходи утворюються як наслідок використання капіталу.

Результатом залучення капіталу є утворення зобов'язань перед інвесторами та кредиторами

щодо певних дій адміністрації підприємства. Тобто пасив балансу повинен відповідати своєму первісному призначенню — відображати джерела утворення капіталу.

В Україні була зроблена спроба реформування бухгалтерського обліку, проте діюча форма Балансу ще не зовсім відповідає міжнародним вимогам. Зокрема, структура пасиву балансу не збігається з інтересами користувачів інформації щодо ліквідності підприємства, ступеня забезпечення зобов'язань підприємства перед кредиторами, розміру капіталу підприємства.

Автором запропоновано вдосконалення структури пасиву балансу з врахуванням вищевказаного (рис. 2).

Діюча структура пасиву балансу	Пропонована структура пасиву балансу
I. Власний капітал	I. Поточні зобов'язання
Статутний капітал	Поточні зобов'язання за розрахунками
Пайовий капітал	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги
Додатковий вкладений капітал	Векселі видані
Резервний капітал	Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Короткострокові кредити банків
Неоплачений капітал	Інші поточні зобов'язання
Вилучений капітал	II. Довгострокові зобов'язання
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	Доходи майбутніх періодів
Забезпечення витрат персоналу	Відстрочені податкові зобов'язання
Інші види забезпечень	Довгострокові кредити банків
Цільове фінансування	Довгострокові фінансові зобов'язання
III. Довгострокові зобов'язання	Інші довгострокові зобов'язання
Довгострокові кредити банків	III. Зобов'язання з цільового фінансування
Довгострокові фінансові зобов'язання	Цільове фінансування
Відстрочені податкові зобов'язання	IV. Резерви на забезпечення наступних витрат і платежів
Інші довгострокові зобов'язання	Забезпечення витрат персоналу
IV. Поточні зобов'язання	Інші види забезпечень
Короткострокові кредити банків	V. Внутрішні джерела формування капіталу
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	Вилучений капітал
Векселя видані	Резервний капітал
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	Інший додатковий капітал
Поточні зобов'язання за розрахунками	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)
Інші поточні зобов'язання	VI. Капітал учасників (власників)
V. Доходи майбутніх періодів	Додатковий капітал учасників
Доходи майбутніх періодів	Неоплачений учасниками капітал
	Пайовий капітал
	Статутний капітал

Рис. 2. Діюча та пропонована структура пасиву балансу підприємства

У проведеному дослідженні підкреслюється, що фінансовий аналіз покликаний оцінити

існуючий фінансовий стан суб'єкта господарювання, забезпечити оптимізацію джерел формування його капіталу, виявити невикористані можливості росту та спрогнозувати майбутній фінансовий стан.

У дисертаційній роботі стверджується, що в економічній літературі серед вчених не існує єдиного підходу до проведення фінансового аналізу. Крім того, особливістю вітчизняної практики фінансового аналізу є розробленість методики аналізу використання капіталу, та майже повна відсутність напрацювань у сфері формування капіталу, що було зумовлено централізованим розподілом ресурсів в нашій державі. Тому виникла необхідність визначити порядок проведення аналізу формування капіталу підприємства.

У роботі підтримано підхід, згідно з яким спочатку проводиться аналіз формування капіталу, а потім — аналіз його використання.

Виходячи з цього, автор пропонує аналіз формування капіталу підприємства здійснювати у такій послідовності (рис.3):

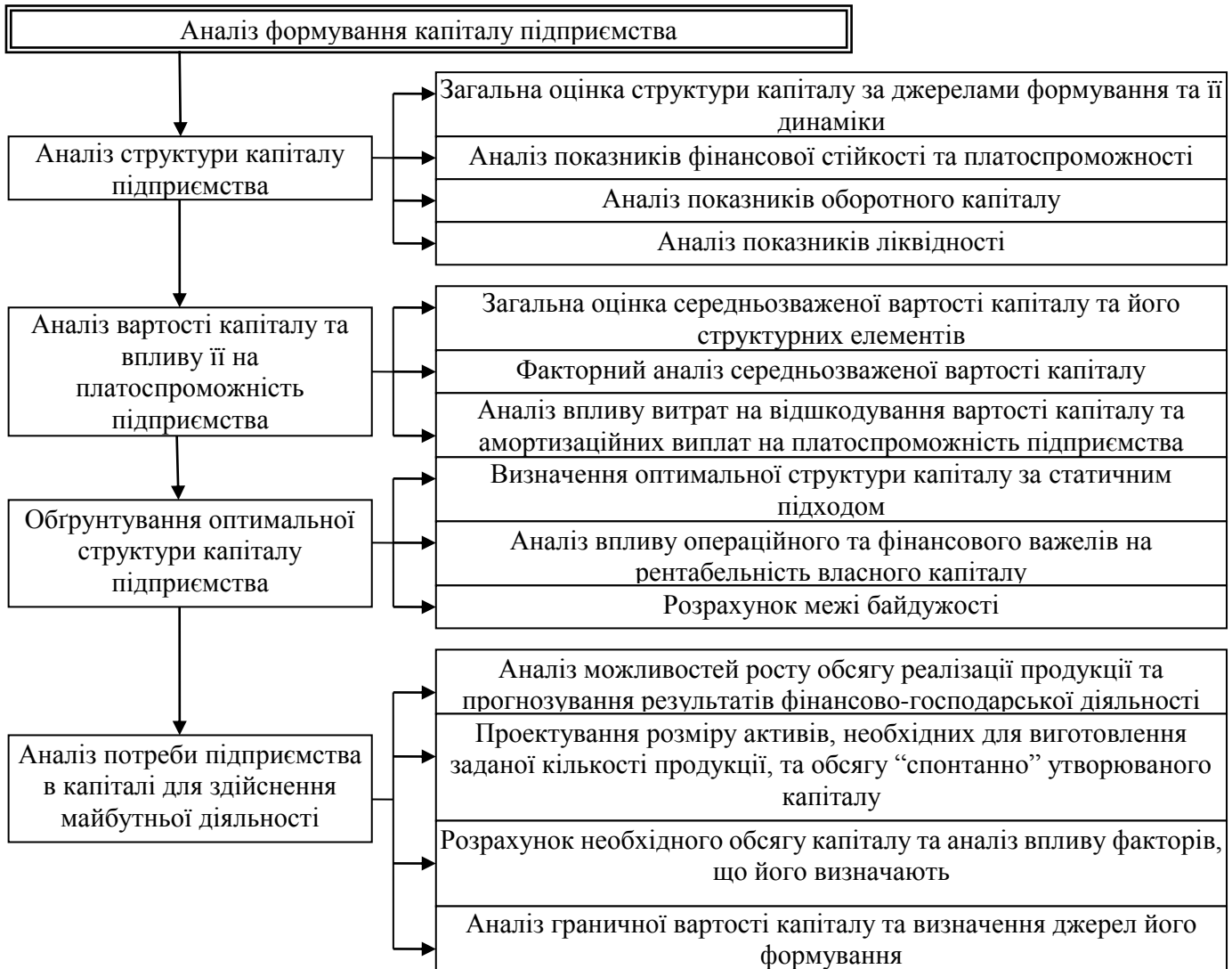


Рис.3. Структурно-логічна схема аналізу формування капіталу підприємства

Ступінь обґрунтованості визначеної структурно-логічної схеми дослідження процесу формування капіталу підприємства може бути визначений лише шляхом практичного застосування запропонованої аналітичної методики на прикладі конкретних підприємств.

У другому розділі „**Методичні аспекти аналізу формування капіталу підприємства**” досліджено сучасні механізми утворення капіталу, сформульовано основні напрямки аналізу його формування, вдосконалено підходи до визначення оптимальної структури капіталу на прикладі державних підприємств спиртової галузі харчової промисловості.

Глибоке розуміння процесу формування капіталу тісно пов'язане з визначенням фінансового стану підприємства та пошуку можливостей його поліпшення. Оскільки однією з цілей аналізу формування капіталу є оцінка фінансового ризику (ризиків ліквідності), то для її досягнення в процесі аналізу вивчаються джерела утворення капіталу, його структура, надійність, терміновість використання, рівень самофінансування та інші аспекти.

Отримані результати дозволяють побачити, які джерела фінансування діяльності використовує підприємство, наскільки фінансово ризиковою є така структура джерел формування капіталу для інвесторів і як це впливає на ефективність господарської діяльності.

До генеральної сукупності, що підлягала статистичному спостереженню, в даній роботі належать дев'ять підприємств спиртової галузі Тернопільської області, а саме: Зарубинський, Борщівський, Козлівський, Хоростківський, Ковалівський, Залозецький, Кобиловолоцький, Мишковицький спиртові заводи та Буцацький мальтозний завод.

У дисертаційній роботі аналіз структури капіталу рекомендується розпочинати із загальної оцінки динаміки капіталу за досліджуваний період й оцінки зміни співвідношень власного та позиченого капіталу. Це дозволяє виявити ризиковість структури капіталу та її вплив на ефективність здійснення господарської діяльності.

Оцінка структури капіталу може здійснюватися за допомогою як абсолютних, так і відносних показників. Однак в умовах інфляції реальний стан об'єктивніше відобразатиметься за допомогою відносних показників.

За умов ринкової економіки, коли господарська діяльність підприємства та його розвиток здійснюються за рахунок самофінансування, важливого значення набуває аналітична характеристика фінансової залежності підприємства.

Для повнішого та глибшого вивчення структури капіталу автором проведено аналіз фінансових коефіцієнтів із застосуванням наступних показників: коефіцієнта фінансової автономії, коефіцієнта заборгованості, коефіцієнта короткотермінової заборгованості, коефіцієнта співвідношення позиченого та власного капіталу, коефіцієнта співвідношення довготермінового

позиченого капіталу та всього довготермінового капіталу, коефіцієнта співвідношення короткотермінового позиченого капіталу та власного капіталу (таблиця 1).

Таблиця 1

Показники фінансової стійкості та платоспроможності спиртових заводів Тернопільської області станом на 31.12.2003 р.

Економічні показники	Зарубинський спиртовий завод	Хоростківський спиртовий завод	Борщівський спиртовий завод	Козлівський спиртовий завод	Середнє значення показника серед підприємств галузі в Тернопільській області
Коефіцієнт фінансової автономії	0,69	0,81	0,82	0,79	0,67
Коефіцієнт заборгованості	0,31	0,19	0,18	0,21	0,33
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,31	0,19	0,16	0,21	0,29
Коефіцієнт співвідношення позиченого та власного капіталу	0,45	0,23	0,22	0,27	1,47
Коефіцієнт співвідношення довготермінового позиченого капіталу та всього довготермінового капіталу підприємства	0,00	0,00	0,03	0,00	0,09
Коефіцієнт співвідношення короткотермінового позиченого та власного капіталу	0,45	0,23	0,20	0,27	1,08

Це дало можливість оцінити формування капіталу підприємств за рахунок різних джерел, визначити рівень їх фінансової стійкості та платоспроможності.

Ефективне використання капіталу передбачає раціональне використання як основного, так і оборотного капіталу. Проте, на відміну від основного капіталу, оборотний легше піддається трансформації та управлінню. Коригуючи обсяг оборотного капіталу до необхідного рівня, можна зменшити потребу в ньому за короткий термін часу й поліпшити показники прибутковості підприємства.

У роботі проведено аналіз показників оборотного капіталу, який в першу чергу піддається впливу внаслідок змін в структурі фінансування.

За допомогою показників обсягів оборотного капіталу, чистого оборотного капіталу, власного оборотного капіталу, коефіцієнта забезпеченості матеріальних запасів власним оборотним капіталом, коефіцієнта забезпеченості підприємства власними коштами, коефіцієнта маневрування, коефіцієнта чистого оборотного капіталу в роботі досліджено й оцінено адекватність вибору джерел формування капіталу структури активів підприємства та ступінь сприйняття ризику керівництвом підприємства для застосування відповідної політики фінансування.

Результати аналізу структури капіталу, показників фінансової стійкості та платоспроможності, оцінки показників оборотного капіталу є свідченням ефективності використання наявних коштів і передумовою визначення доцільності їх використання для підвищення рентабельності власного капіталу. У дисертації запропоновано застосування показника необхідного рівня оборотного капіталу, який відображає його оптимальний розмір (рис.4).

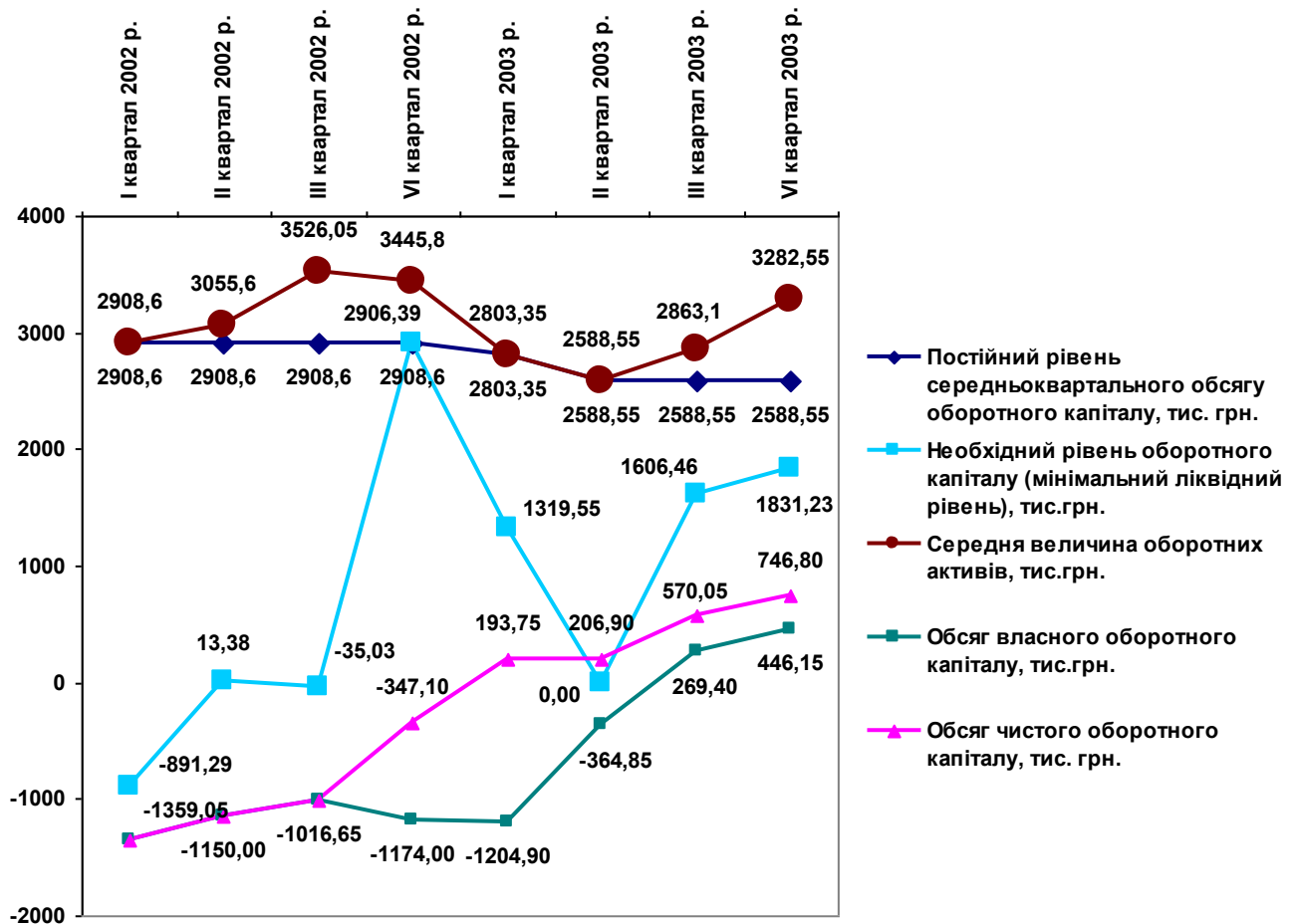


Рис. 4. Динаміка показників оборотного капіталу підприємства за 2002 – 2003 рр.

(за матеріалами Зарубинського спиртового заводу)

Це дало можливість спрогнозувати майбутню потребу в коштах залежно від заданого масштабу діяльності підприємства, що здійснено в наступному розділі дисертації.

Для підвищення ефективності роботи підприємств й обґрунтування управлінських рішень доцільно провести оцінку структури капіталу з точки зору його вартості. Показником такої оцінки є показник середньозваженої вартості капіталу, який визначається як середня арифметична зважена величина вартості окремих елементів капіталу.

За результатами дослідження середньозваженої вартості капіталу Зарубинського, Борщівського, Козлівського, Хоростківського спиртових заводів оцінено її динаміку та визначено вплив структурних зрушень капіталу й цінового фактору на неї.

Витрати на відшкодування вартості позиченого капіталу є абсолютним виразом середньозваженої вартості капіталу підприємства та в сукупності з амортизаційними виплатами

мають безпосередній вплив на розмір прибутку від звичайної діяльності, показники ліквідності та платоспроможності підприємства.

Автором запропоновано ввести показник межі платоспроможності, як необхідної умови забезпечення платоспроможності підприємства:

$$EBIT - INT - \frac{\bar{D}st}{(1-T)} \geq 0, \quad (1)$$

де $EBIT$ – сума прибутку від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат і податку на прибуток (далі прибуток) за аналізований період, в гривнях;

INT – витрати, пов'язані з виплатою відсотків за користування позиченим капіталом, в гривнях;

$\bar{D}st$ – суми амортизаційних виплат позиченого капіталу, що підлягають виплаті в досліджуваному періоді, в гривнях;

T – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом.

Одним із найбільш актуальних питань в сфері формування капіталу підприємства є визначення такої його структури, яка б дозволила досягнути основної мети діяльності підприємства.

Існуюча методика обчислення оптимальної структури капіталу підприємства орієнтована на відповідний рівень обсягу реалізації продукції та не дозволяє визначити максимально допустимий обсяг капіталу, що формується із короткотермінових джерел. Зважаючи на це, для обґрунтування вибору оптимальної структури капіталу при коливанні рівня обсягу реалізації, автором запропоновано ввести загальний коефіцієнт еластичності, який відображає вплив зміни обсягу реалізації продукції на зміну показника рентабельності власного капіталу. Допустимий розмір короткотермінового капіталу визначається виходячи з межі платоспроможності (формула (1)).

Для визначення доцільності застосування оптимальної структури капіталу, обчисленої за статичним підходом при умові коливання обсягу реалізації продукції автором запропоновано ввести показник “межа байдужості”, який показує такий рівень реалізації продукції, при якому рівень показника рентабельності власного капіталу залишається незмінним, незважаючи на джерела походження капіталу, що використовуються в фінансово-господарській діяльності підприємства. Формула для визначення межі байдужості має вигляд:

$$S_{indif} = \frac{VC * (1 - \frac{\bar{E}_1}{\bar{E}_2}) + FC * (1 - \frac{\bar{E}_1}{\bar{E}_2}) + INT_1 - \frac{\bar{E}_1}{\bar{E}_2} * INT_2}{(1 - \frac{\bar{E}_1}{\bar{E}_2})}, \quad (2)$$

де S_{indif} – обсяг реалізації продукції на межі байдужості, в гривнях;

VC – загальні змінні витрати, в гривнях;

\bar{E}_1 - середньорічний обсяг власного капіталу при діючій структурі, в гривнях;

\bar{E}_2 - середньорічний обсяг власного капіталу при оптимальній структурі, в гривнях;

FC – постійні операційні витрати, в гривнях;

INT_1 – фінансові витрати за користування позиченим капіталом при заданій структурі капіталу, в гривнях;

INT_2 – фінансові витрати на обслуговування позиченого капіталу при оптимальній структурі, в гривнях.

Ефективне управління капіталом слід ототожнювати не лише з контролем за його рухом, але й можливістю планування майбутньої потреби в ресурсах, виявленню невикористаних внутрішніх резервів мобілізації капіталу. Тому наступним етапом дослідження є обґрунтування потреби підприємства в капіталі та виявлення факторів, що її визначають.

У третьому розділі „**Фінансове проектування та вдосконалення системи управління капіталом**” запропоновано методика аналізу, визначено алгоритм та побудовано модель розрахунку потреби підприємства в капіталі.

Особливістю аналізу потреби підприємства в зовнішньому фінансуванні є розгляд явищ, процесів господарської діяльності з точки зору майбутнього, тобто перспективи розвитку. Така перспективна оцінка базується на фактах минулого та нинішнього фінансового стану суб'єкта господарювання, а її метою є знаходження ключових елементів, що найбільш ймовірно вплинуть на його майбутній фінансовий стан.

Автор вважає за необхідне проведення аналізу потреби в капіталі як логічного завершення аналізу формування капіталу. Здійснення досліджень в заданому напрямку виявляє предикативну роль результатів аналізу формування капіталу для фінансового планування.

Для прогнозування обсягу реалізації продукції було використано метод середньої геометричної, проведено вирівнювання динамічного ряду та побудовано лінію тренду. Щільність та надійність прогнозованих даних перевірена за допомогою коефіцієнта кореляції і критеріїв Фішера та Стюдента. На підставі цих даних за допомогою коефіцієнта еластичності прибутку від звичайної діяльності до вирахування фінансових витрат та оподаткування відносно змін в обсязі реалізації продукції були спрогнозовані фінансові результати від звичайної діяльності на прикладі Зарубинського спиртового заводу.

В процесі аналізу визначено розмір потреби в активах, необхідних для забезпечення виробництва певної кількості продукції підприємства. Розрахунок потреби в оборотному капіталі здійснювався шляхом прогнозування операційних витрат в діапазоні планового горизонту за допомогою регресійного аналізу. Потреба в основному капіталі визначена залежно від ступеня використання виробничих потужностей та нормативного значення показника фондомісткості

продукції. Зіставлення прогнозованої потреби в активах з наявним обсягом капіталу дозволило визначити потребу в додатковому капіталі.

Автором запропоновано при розрахунку потреби в додатковому капіталі використовувати показники темпу внутрішнього росту та темпу стійкого росту, які дають можливість визначити взаємозв'язок між операційною ефективністю, ефективністю використання активів, політикою виплат з прибутку та фінансовою політикою при збереженні структури капіталу підприємства.

Для визначення залежності підприємства в капіталі від зміни основних чинників запропоновано провести аналіз чутливості. Метою його проведення є використання змін заданих параметрів для визначення потреби в капіталі в умовах невизначеності.

Для оптимального вибору джерел формування капіталу в дисертаційній роботі досліджено зміну граничної вартості капіталу, що дає можливість оцінити вплив управлінських рішень на середньозважену вартість капіталу підприємства.

Гранична вартість капіталу, за визначенням автора, є середньозваженою вартістю кожної нової гривні капіталу, яку отримує підприємство в своє розпорядження.

Для розрахунку потреби в капіталі пропонується застосування алгоритму розв'язку аналітичної задачі за розробленою методикою з метою забезпечення можливості здійснення розрахунків автоматизованим способом. Для цього автором запропоновано використати імітаційну модель розрахунку потреби підприємства в капіталі, яка складається з дев'яти секторів: галузевого обсягу реалізації, виробництва, капіталу, цін, реалізації і витрат, фінансових результатів, оцінки ризику, вартості капіталу, потреби в додатковому капіталі.

Алгоритм розрахунку потреби в капіталі може бути доповнений макроекономічними прогнозами тенденцій розвитку та коливання кон'юнктури ринку, а запропонована імітаційна модель легко модифікується в оптимізаційну.

Розроблена імітаційна модель є достатньо адаптованою щодо автоматизації розрахунків і є доцільною для застосування в стратегічному аналізі, аналізі чутливості та може бути використана в системі автоматизованого управління процесами формування і використання капіталу підприємства.

Реалізація моделі за наведеним алгоритмом дозволяє автоматизувати розрахунок потреби в капіталі підприємства на всіх стадіях дослідження, а її втілення забезпечить прискорення пошуку оптимальних варіантів управлінських рішень щодо використання окремих джерел для формування капіталу.

ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової проблеми, що полягає у вдосконаленні методики аналізу формування капіталу підприємств. Сформовано ряд

висновків концептуально-теоретичного, методичного та науково-практичного характеру, що відображають вирішення основних завдань відповідно до поставленої мети:

1. У системі управління підприємством управління капіталом займає визначальну роль. Від ступеня розуміння процесу руху капіталу підприємства значною мірою залежить адекватність і обґрунтованість управлінських рішень адміністрації підприємства, ефективність її роботи в ході досягнення основної мети. Однак сьогодні не існує чітко визначеної методики аналізу формування капіталу підприємства, нагальність розробки якої назріла через посилення конкурентної боротьби за наявні ресурси. Існуюча методика аналізу використання капіталу здатна визначити ефективність використання капіталу лише в минулих періодах. Тому актуальними є дослідження процесу формування капіталу та побудова відповідної методики аналізу для пошуку оптимальних варіантів управлінських рішень.

2. Під поняттям „капітал”, в контексті побудови методики аналізу формування капіталу, слід розуміти сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються в економічний процес діяльності суб’єкта господарювання і здатні приносити дохід.

3. Ретроспективний аналіз вітчизняної літератури свідчить про панування хибного підходу до розуміння суті пасиву балансу та невідповідність його міжнародним стандартам фінансової звітності. Оскільки пасив балансу підприємства повинен, перш за все, характеризувати джерела утворення капіталу, доцільним є виокремлення понять „джерело утворення капіталу” та „капітал підприємства” та представлення розділів пасиву балансу на загальнодержавному рівні у наступному порядку: поточні зобов’язання; довгострокові зобов’язання; зобов’язання з цільового фінансування; резерви та забезпечення наступних витрат та платежів; внутрішні джерела формування капіталу; капітал учасників (власників).

4. Оскільки метою здійснення аналізу формування капіталу є оцінка його стану, руху, як необхідної умови ефективного здійснення господарської діяльності, та доцільності вибору шляхів її фінансування, то напрямки дослідження процесу формування капіталу варто визначати відповідно до мети аналізу, потреб управління в отриманих результатах в наступному порядку: аналіз структури капіталу підприємства; аналіз вартості капіталу та її вплив на платоспроможність підприємства; обґрунтування оптимальної структури капіталу підприємства; аналіз потреби в капіталі для здійснення майбутньої діяльності підприємства.

5. Результатом аналізу структури капіталу підприємства є загальна оцінка джерел формування капіталу на підприємстві, напрямків його розміщення, що дозволяє оцінити характер застосовуваних методів фінансування діяльності та інвестиційного процесу, зробити загальний висновок про вплив вибору джерел фінансування і напрямків розміщення капіталу на фінансову стійкість і платоспроможність підприємства. Тому традиційний підхід до методики аналізу структури капіталу слід доповнити аналізом показників фінансової стійкості й платоспроможності

та ввести показник необхідного рівня оборотного капіталу, що дасть можливість поглибити висновки щодо оптимальності структури капіталу за джерелами утворення, дозволить визначити повноту використання вкладених коштів, прогнозувати потребу в оборотному капіталі для здійснення заданого рівня діяльності, виявити його надлишок або дефіцит.

6. Вартість капіталу є основним детермінантом, що здійснює вплив на ефективність роботи підприємства та управлінські рішення щодо руху капіталу і його структури. В контексті аналізу формування капіталу під вартістю капіталу слід розуміти витрати, які несе підприємство внаслідок використання капіталу, сформованого з певного джерела. Обсяг позиченого капіталу та витрати на відшкодування його вартості мають безпосередній вплив на формування прибутку від звичайної діяльності та показники ліквідності й платоспроможності підприємства.

Для підтримки високого рівня платоспроможності підприємства рекомендовано проведення розрахунку економічно обгрунтованої межі платоспроможності підприємства.

7. Існуюча методика розрахунку оптимальної структури капіталу дозволяє визначити таке співвідношення власного та позиченого видів капіталу, при якому показник фінансової рентабельності максимізується. Проте за допомогою неї не можна передбачити вплив коливання рівня реалізації продукції на зміну ефективності діяльності підприємства. Для врахування впливу коливання майбутнього обсягу реалізації продукції на оптимальність структури капіталу слід застосовувати коефіцієнти еластичності, що дасть можливість прогнозувати коливання показника фінансової рентабельності та враховувати при цьому операційний та фінансовий ризики. Крім того, доцільно застосовувати показники „межа платоспроможності” та „межа байдужості”, що дозволить встановити оптимальний обсяг залучення короткотермінового позиченого капіталу підприємствами та визначати вигідність фінансування активів підприємства за рахунок власного або позиченого капіталу при прогнозованому обсягу реалізації продукції.

8. Необхідність ефективного управління капіталом підприємства вимагає аналізу граничного росту обсягу реалізації за рахунок внутрішніх резервів формування капіталу. Для аналітичного обгрунтування потреби підприємства в капіталі слід застосовувати показники „темپ внутрішнього росту” та „темп стійкого росту”, що дозволить оцінити потенціал зростання обсягу реалізації продукції за рахунок приросту внутрішніх джерел і провести взаємозв'язок між операційною ефективністю, ефективністю використання активів, політикою виплат з прибутку та фінансовою політикою при збереженні існуючої структури капіталу підприємства. Крім того, рекомендовано проведення аналізу чутливості при аналізі потреби в капіталі, що створить можливість для виявлення наслідків невизначеності та її вплив на потребу підприємства в капіталі.

9. Для вивчення потреби підприємства в додатковому капіталі та вибору джерел його формування рекомендовано застосовувати імітаційну модель розрахунку потреби в капіталі, яка складається з дев'яти секторів: сектору галузевого обсягу реалізації, виробничого сектору, сектору

капіталу, сектору цін, сектору реалізації і витрат, сектору фінансових результатів, сектору оцінки ризику, сектору вартості капіталу, сектору потреби в додатковому капіталі. Практичне застосування її забезпечить прискорення пошуку оптимальних варіантів управлінських рішень щодо формування капіталу підприємства.

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті в наукових фахових виданнях

1. Ярощук О.В. Розрахунок показників платоспроможності підприємства на основі нової форми бухгалтерського балансу згідно з національним стандартом бухгалтерського обліку 2 “Баланс” // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. Випуск 8. – Тернопіль: Економічна думка. — 2000. – С.163-166.
2. Ярощук О.В. Оптимізація структури капіталу за допомогою механізму фінансового левериджу // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. Випуск 10. Частина 2. – Тернопіль: Економічна думка. — 2001. – С.175-178.
3. Ярощук О.В. Вплив внутрішніх обмежень фінансової звітності і упередженості керівництва підприємства на інформацію як джерело аналітичних досліджень // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. Випуск 11. Частина 2. – Тернопіль: Економічна думка. — 2002. – С.6-8.
4. Ярощук О.В. Аналіз показників фінансової платоспроможності підприємства // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. Випуск 12. Частина 1. – Тернопіль: Економічна думка. — 2003. – С.151-154.
5. Ярощук О.В. До питання про оптимізацію структури джерел формування фінансових ресурсів підприємства // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. Випуск 13. Частина 2. – Тернопіль: Економічна думка. — 2004. — С. 114 – 118.
6. Ярощук О.В. Про необхідність застосування показників росту обсягу реалізації продукції в перспективному аналізі // Вісник Східноукраїнського національного університету ім. В.Даля. — 2004. — № 3. — С.71 — 77.

Статті в інших виданнях

7. Ярощук О.В. Особливості визначення фінансових ресурсів підприємств // Праці Першої міжнародної другої всеукраїнської наукової конференції студентів та молодих учених “Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання”. - Частина 1. – Донецьк: ДонНУ. — 2001. – С.233-235.
8. Ярощук О.В. Аналітичне обґрунтування потреби у фінансових ресурсах // Всеукраїнська науково-практична студентська конференція “Проблеми адаптації обліку, статистики,

- аналізу та аудиту в Україні до міжнародних стандартів”. – Київ: КНЕУ. — 2002. - С.204 - 206.
9. Ярощук О.В. Моделювання потреби підприємства в додаткових фінансових ресурсах // Вісник ТАНГ: Економіко-математичне моделювання. Випуск 13. – Тернопіль: Економічна думка. — 2003. – С. 69 – 79.
10. Ярощук О.В. До питання про доцільність використання окремих джерел для формування капіталу підприємства // Збірник наукових праць Першої Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених „Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті”. – Тернопіль: Економічна думка — 2004. - С.621-625.

АНОТАЦІЯ

Ярощук О.В. Аналіз формування капіталу підприємства. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.04 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит. – Тернопільська академія народного господарства, Тернопіль, 2004.

У роботі розглянуто теоретичні, методичні та практичні проблеми формування капіталу підприємства, проаналізовано сутність капіталу підприємства як економічної категорії, висвітлено значення його в умовах становлення ринкових відносин, систематизовано термінологію та запропоновано класифікацію капіталу за різними ознаками.

Досліджено пасив балансу як інформаційну базу аналізу формування капіталу підприємства та запропоновано шляхи його вдосконалення.

Проаналізовані діючі методики аналізу формування капіталу підприємства, розроблено та обґрунтовано наукові положення щодо методики перспективного аналізу його формування, запропоновано застосування показників „межа платоспроможності” та „межа байдужості”.

Побудована імітаційна модель розрахунку потреби в капіталі для визначеного масштабу діяльності підприємства.

Основні результати дисертаційної роботи схвалені до впровадження на підприємствах спиртової галузі харчової промисловості Тернопільської області.

Ключові слова: *капітал, вартість капіталу, межа платоспроможності, межа байдужості, оптимальна структура капіталу, методика, імітаційна модель.*

АННОТАЦИЯ

Ярощук А.В. Анализ формирования капитала предприятия. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.04 – бухгалтерский учет, анализ и аудит. – Тернопольская академия народного хозяйства, Тернополь, 2004.

В работе рассмотрены теоретические, методические и практические проблемы

формирования капитала предприятия, проанализирована сущность капитала предприятия как экономической категории, отражено значение его в условиях становления рыночных отношений, систематизирована терминология и предложена классификация капитала за различными признаками.

Исследован пассив баланса как информационная база анализа формирования капитала предприятия и предложены пути его совершенствования.

Проанализированы действующие методики анализа формирования капитала предприятия, разработаны и обоснованы научные положения относительно методики перспективного анализа его формирования, предложено применение показателей „граница платежеспособности” и „граница безразличия”.

Построена имитационная модель расчета потребности в капитале для определенного масштаба деятельности предприятия.

Основные результаты диссертационной работы одобрены к внедрению на предприятиях спиртовой отрасли пищевой промышленности Тернопольской области.

***Ключевые слова:** капитал, стоимость капитала, граница платежеспособности, граница безразличия, оптимальная структура капитала, методика, имитационная модель.*

ANNOTATION

Olexiy V. Yaroschuk. Analysis of forming an enterprise capital. – Manuscript.

Dissertation on gaining a scientific degree of candidate of economic sciences for speciality 08.06.04 - accounting, analysis and audit. – Ternopil Academy of National Economy, Ternopil, 2004.

Theoretical, methodical and practical problems of forming an enterprise capital are explored.

A capital essence is considered as an economic category, its value in the conditions market relations is reflected.

The notion of "capital" is specified in the process of systematization of different points of view of researchers. It is an aggregate of the economic value in the monetary, material and immaterial forms which are attracted in the economic process of activity of enterprises and can bring a profit.

For the effective management of the process of the capital forming terminology is systematized and classification of capital after the different signs which allows to create a basis for optimization of capital composition on the sources of forming is offered.

Informative base of analysis of the capital forming is described and ways of its perfection are offered. Project of liabilities titles after criterion of increasing of priority of debts in balance-sheet are developed. It is recommended to present liabilities in the next order: current liabilities; long-term debt; obligation from the purpose financing; reserves and provision next charges and payments; internal sources of the capital forming; capital of participants (proprietors).

Functioning methods of analysis of forming an enterprise capital are explored. It is suggested to conduct the analysis of the capital forming in four stages: analysis of enterprise capital structure, analysis of cost of capital and its influence on the enterprise solvency, rationalization of optimum structure of enterprise capital, analysis of enterprise necessity in capital for future activity.

Substantiated and improved scientific positions of methodology of analysis of capital structure, analysis of capital cost, analysis of enterprise necessity in capital.

It is recommended to complete the analysis of capital structure with the help of the analysis of current capital which is sensible for influencing changes in structure of financing. And it is suggested to enter an index of necessary level of current capital.

It is suggested to complete the traditional approach to methodology of analysis of capital structure with the help of analysis of indexes of financial firmness and solvency. That will give the possibility to deepen the conclusions as to the capital structure optimum after the sources of forming.

It is recommended to use the index of solvency capacity as a necessary condition of providing enterprise solvency.

For taking into consideration the influence of future sales on the capital structure optimum it is proposed to use the index of elasticity. On the basis of set capacity of solvency it is suggested to calculate a maximally possible volume of bringing in a short-term debts and border of indifference. That gives possibility to define an advantage of financing assets of enterprise due to the property or debts at forecast volume of sales.

For analytical grounding of necessities of enterprise in capital an order of computation of indexes of sustainable growth rate and of internal growth rate is offered. That will allow to estimate potential of growth of volume of sales due to increase of internal sources and conduct intercommunication between the operating efficiency, efficiency of use assets, policy of payments from income and financial policy in case of saving an existent structure of enterprise capital. Application of sensitive analysis in case of analysis of necessity of enterprise in capital which gives possibility to expose vagueness consequences and its influence on the necessity size is recommended.

For the study of necessity of enterprise in the additional capital and choice of sources of its forming it is recommended to apply a simulation model of computation of enterprise necessity in capital for the definite scale of activity which consists of nine sectors: sector of industry sales, sector of production, sector of capital, sector of prices, sector of sales and charges, sector of financial results, risk estimation sector, capital cost sector, sector of necessity in the additional capital. The practical application of the proposed model will secure acceleration of search of optimum variants of administrative decisions in relation to forming an enterprise capital.

Basic results of dissertation are accepted for introduction on the enterprises of alcoholic branch of food industry of the Ternopil region.

Keywords: *capital, capital cost, solvency capacity, indifference border, optimal structure of capital, methodology, simulation model.*