

**КИЇВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ТОРГОВЕЛЬНО - ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ**

На правах рукопису

ГРИНЮК НАТАЛІЯ АНДРІВНА

**ПОЛІТИКА ЗАЛУЧЕННЯ КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ
ТОРГОВЕЛЬНИМ ПІДПРИЄМСТВОМ**

Спеціальність 08.07.05 - економіка торгівлі та послуг

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

Київ 1996

Дисертація є рукопис.

Роботу виконано на кафедрі економіки
Київського державного торговельно-

ЛНБ України ім. В. Стефаника



00753992 (Z)

Науковий керівник : кандидат економічних наук, професор
УШАКОВА Ніна Миколаївна

Офіційні опоненти : доктор економічних наук, професор
ГОЛОВАЧ Анатолій Варфоломійович
кандидат економічних наук, доцент
ШУЛЬГА Наталія Петрівна

Провідна організація : фінансово-економічне управління Центральної
спілки споживчих товариств України

Захист дисертації відбудеться "20" серпня 1996 року
о 14 годині на засіданні спеціалізованої ради Д 01. 28. 02 в Київському
державному торговельно-економічному університеті за адресою:
253156, м. Київ - 156, вул. Кіото, 19.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці Київського державного
торговельно-економічного університету.

Автореферат розісланий "16" травня 1996 року

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
к. е. н., доцент



Н. І. Морозова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Докорінні зміни, які відбуваються в економіці України у зв'язку з переходом держави від адміністративно-командної до суто ринкової системи господарювання, обумовлюють перетворення зовнішнього середовища і внутрішнього механізму діяльності головного суб'єкту економічних відносин - підприємства.

Першочерговим проявом цих процесів стало розширення економічної самостійності підприємств, що викликало необхідність кардинальних змін характеру управлінських рішень з точки зору підвищення їх ефективності і результативності.

Головною метою функціонування підприємства стає досягнення на різних етапах діяльності таких фінансових результатів, що сприяють реалізації стратегічних завдань і забезпечують його фінансову стійкість.

Ці проблеми набувають особливої гостроти по відношенню до торговельних підприємств.

Існуюча протягом тривалого часу перевага соціальної функції діяльності - задоволення потреб населення в товарах і послугах - над економічними інтересами торговельного підприємства не викликала прагнення до досягнення якнайвишого економічного ефекту, оскільки не формувала чіткої залежності між його фінансовим становищем і успішним подальшим функціонуванням.

Тому, в сучасних умовах, зміна функціональних акцентів діяльності підвищує актуальність переосмислення дії складових механізму функціонування торговельного підприємства і необхідність оцінки їх впливу на розв'язання поставлених завдань.

У цьому зв'язку однією з найгостріших проблем стала проблема управління процесом формування фінансових ресурсів, особливо для здійснення поточної діяльності.

По-перше тому, що характерний для галузі недостатній рівень забезпеченості власними обіговими коштами обумовлює високий ступень залежності торговельних підприємств від джерел зовнішнього фінансування. Тобто нормальне функціонування торговельного підприємства в значній мірі залежить від успішного вирішення питання щодо залучення позикових коштів.

По-друге, довготривале існування майже фондованого розподілу кредитних ресурсів через єдине централізоване джерело, несумірно низькі процентні ставки за користування позиковими коштами і практична необмеженість їх залучення навіть для фінансово нестійких підприємств не сприяли розробці ефективного механізму управління цими про

цесами на рівні підприємства.

Крім того, вдосконалення існуючих та виникнення нових джерел позикових коштів, зміни умов і розвиток форм їх надання підвищують вірогідність негативних наслідків недосконалого управління процесом формування кредитних ресурсів і тому потребують впровадження механізму прийняття ефективних рішень щодо адаптації в складних умовах сьогодення.

Таким чином, в сучасних умовах виникла об'єктивна необхідність розробки методологічних засад і практичних рекомендацій щодо управління процесом формування і використання кредитних ресурсів торговельних підприємств, що і визначило вибір теми дисертаційного дослідження.

Важливість і своєчасність таких розробок посилюється також внаслідок практичної відсутності у вітчизняній літературі глибоких досліджень з проблем управління кредитними ресурсами на рівні торговельного підприємства в умовах децентралізації принципів господарювання. Першопричиною такої ситуації можна вважати недостатню розробленість питань сутності кредитних ресурсів, принципів управління їх складом і структурою, взаємозв'язку з загальними показниками діяльності підприємства і впливу на його кінцеві фінансові результати.

Процес управління кредитними ресурсами, безумовно, є одним з найскладніших елементів механізму функціонування торговельного підприємства і, перш за все, за рахунок неоднозначності характеру їх формування і використання.

В зв'язку з цим слід розмежовувати процес залучення кредитних ресурсів для фінансування потреб поточної та інвестиційної діяльності і процес формування кредитних ресурсів для подальшого їх надання суб'єктам ринкових відносин (у вигляді чи то комерційного, споживчого кредиту, чи взаємокредитування, наприклад, при санації).

Робота має на меті забезпечити підвищення рівня наукової обґрунтованості управлінських рішень з питань залучення кредитних ресурсів для фінансування поточної діяльності з точки зору ефективності їх впливу на досягнення стратегічних цілей торговельного підприємства.

Реалізація поставленої мети обумовила необхідність вирішення в роботі наступних завдань:

- дослідження кредитних ресурсів як важливого елементу фінансових ресурсів підприємства, і як об'єкту управління;
- оцінки впливу складових механізму залучення кредитних ресурсів на ефективність функціонування торговельного підприємства;
- аналізу взаємозв'язку і взаємозалежності факторів зовнішнього

середовища і внутрішніх параметрів підприємства на прийняття рішень щодо залучення позикових коштів;

- дослідження діючого механізму залучення кредитних ресурсів торговельними підприємствами і визначення впливу існуючої практики на показники їх фінансової діяльності;

- обґрунтування принципів залучення кредитних ресурсів;

- розробки пропозицій по вдосконаленню політики залучення позикових коштів шляхом оптимізації обсягів кредитних ресурсів, умов і джерел їх залучення.

Методологічною основою дослідження кредитних ресурсів торговельного підприємства як об'єкту управління стали наукові розробки з фінансового менеджменту і управління капіталом зарубіжних і вітчизняних авторів, таких як А.Брігґам, Р.Холт, К.Еклунд, І.О.Бланк, В.В. Ковальов, М.Н.Крейнина, В.М.Родіонова, О.С.Стоянова, М.В.Суторміна, Н.М.Ушакова:

Предметом дослідження є економічні аспекти управління залученням кредитних ресурсів і механізм його дії на торговельних підприємствах.

Об'єктом дослідження обрано торговельні підприємства системи споживчої кооперації України різних територіально-адміністративних рівнів функціонування.

Не дивлячись на багатогалузевість діяльності системи, головним напрямком її функціонування, безумовно, є галузь торгівлі. Це дозволяє вважати інші галузі (заготівлі, промисловість) по-перше, допоміжними (тобто такими, що мають за мету забезпечення підприємств торгівлі продукцією для задоволення потреб населення) і по-друге, розглядати їх як прояв диверсифікації діяльності торговельних підприємств.

Інформаційною базою дисертаційного дослідження є закони і постанови Верховної Ради і Кабінету Міністрів України з економічних питань, офіційні матеріали Центральної спілки споживчих товариств України, матеріали результатів діяльності торговельних підприємств системи споживчої кооперації України.

Основними методами дослідження, що використані в роботі, є економіко-статистичні методи аналізу, методи вибіркового спостережень, економіко-математичного моделювання. Розрахунки виконано на базі ПЕОМ АТ-486 SX-40-4 з застосуванням табличного процесору Microsoft Excell 5.0.

Наукова новизна дисертаційної роботи полягає в:

- обґрунтуванні сутності залучених кредитних ресурсів як важливого фактору управління ефективністю процесу функціонування торго-

вельного підприємства;

- визначенні критеріїв управління складовими процесу формування кредитних ресурсів і, на цій підставі, обґрунтуванні методологічних засад їх залучення;

- розробці стратегічної моделі управління залученням кредитних ресурсів;

- визначенні взаємодії чинників та оцінці їх впливу на досягнення фінансових результатів діяльності і збереження фінансової стійкості підприємств;

- розробці методичних підходів до аналізу ступеню фінансової стійкості торговельних підприємств з точки зору структури джерел формування головної частини їх обігових коштів - товарних запасів;

- обґрунтуванні комплексу заходів щодо вибору оптимальної політики залучення кредитних ресурсів з метою забезпечення найбільш ефективного узгодження процесів їх залучення і використання;

- розробці методичних підходів до оптимізації співвідношення позикових і власних коштів торговельного підприємства за критерієм максимізації його фінансової рентабельності (звичайно, при збереженні фінансової стійкості) і проведенні аналізу чутливості моделі щодо оптимальності знайденого рішення;

- розробці методичних принципів визначення ефективності використання різних форм залучення кредитних ресурсів для забезпечення оптимального режиму фінансування торговельного підприємства.

Практична значущість результатів дослідження полягає в тому, що в дисертації

- запропоновані загальні алгоритми управління процесом залучення кредитних ресурсів і його окремими складовими з точки зору підвищення позитивного впливу позикових коштів на ефективність діяльності торговельного підприємства;

- розроблені рекомендації щодо вдосконалення механізму формування кредитних ресурсів торговельних підприємств і конкретні методики визначення ефективності їх залучення, зокрема, оптимізації співвідношення позикових і власних коштів, прогнозування рівня банківської ставки виходячи зі ступеню фінансової стійкості позиковця, оцінка доцільності використання окремих форм кредитування (таких, життєво важливих для торговельного підприємства, як комерційний контракт, вексельний кредит та інш.), методика порівняння ефективності комерційних контрактів;

- запропонована методика вдосконалення аналізу ступеня фінансової стійкості торговельних підприємств, що дозволило виявити тен-

денції в структурі короткострокових позикових коштів, залучених для формування товарних запасів і висвітлює негативні сторони діючої практики використання кредитних ресурсів торговельних підприємств з точки зору забезпечення ефективності їх діяльності.

Апробація і практична реалізація результатів дослідження. Окремі положення і результати дослідження було висвітлено на наукових конференціях професорсько-викладацького складу КДТЕУ (Київ, 1994-1995 р.р.), ПКІ (Полтава, 1994-1995р.р.), міжнародних науково-практичних конференціях "Становлення нової економічної системи в Україні" (Львів, 1994 р.), "Становление и развитие рыночных отношений в Крыму" (Симферополь, 1995 р.), "Становлення національної економіки в Україні" (Львів, 1995р.), "Перспективы развития рыночных отношений в республике Беларусь" (Мінськ, 1996 р.), "Молодежь и наука - третье тысячелетие" (Москва, 1996 р.), "Наука и практика торговли" (Вільнюс, 1996 р.).

Пропозиції автора з питань управління залученням кредитних ресурсів знайшли відображення в науково-дослідній темі "Створення автоматизованої навчальної системи "Фінанси підприємства" (Київ, 1995) і використовуються в учбовому процесі при викладенні курсу "Фінанси підприємства" (довідка № 37/33 від 26. 04. 1996, КДТЕУ).

Практичного втілення результати дослідження набули в розробці госпрозрахункових тем "Визначення потреби у власних обігових коштах торговельних підприємств системи споживчої кооперації України" (Київ, 1994-1995, довідка № 03-01/04 від 7.05.1996, Укоопспілка) та "Оцінка та прогнозування фінансового становища підприємства" (Київ, 1994-1995, довідка № 37/33 від 26. 04. 1996, КДТЕУ), що у вигляді методичних рекомендацій використовуються в діяльності торговельних підприємств.

Окремі пропозиції і рекомендації автора впроваджено в практику діяльності підприємств системи споживчої кооперації України: комплекс методик оптимізації вибору умов і джерел позикових коштів (довідка № 04-7/103 від 7.05.1996, Укоопспілка), рекомендації і методика оптимізації співвідношення позикових і власних коштів (довідка № 04-7/103 від 7.05.1996, Укоопспілка), методика визначення розміру процентної ставки за користування кредитними ресурсами (довідка № 0218 від 7.05.1996, АБ "Укоопспілка").

Публікації. За темою дисертації опубліковано 10 праць загальним обсягом 3 друк. арк.

Обсяг і структура. Дисертація складається із вступу, трьох глав, висновків і пропозицій, викладених на 140 м.д.а., містить 12 таблиць, 14 малюнків, 54 формули, списка літератури з 139 найменувань і 9 додатків.

ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Захисту підлягають такі основні положення:

1. Теоретичним ґрунтом для переосмислення сутності кредитних ресурсів є наукові розробки західних і вітчизняних економістів з проблем управління капіталом, що стали поштовхом до виправлення в свідомості усталених стереотипів з цих питань, викривлених внаслідок довготривалого нехтування економічними законами товарно-грошового обігу.

Результатом цих змін стало сучасне уявлення про структуру і склад кредитних ресурсів, джерела їх формування з урахуванням галузевих особливостей та вплив процесу залучення на досягнення стратегічних цілей діяльності підприємства.

2. Кредитні ресурси в узагальненому вигляді є матеріалізованим проявом процесу перерозподілу вартості на засадах повернення, терміновості та платності.

Конкретний зміст, склад, джерела формування та напрямки використання кредитних ресурсів визначаються сферою їх застосування.

Стосовно окремого підприємства залучені кредитні ресурси являють собою сукупність кредитних коштів, що використовуються понад власні ресурси з метою фінансового забезпечення процесу його функціонування.

Існуючі напрямки діяльності підприємства обумовлюють цільовий характер формування кредитних ресурсів, що не тільки визначає їх роль в загальному процесі управління, але й в значній мірі формує всі інші складові механізму залучення: строки, джерела, склад коштів.

3. Дослідження різноманітних форм залучення кредитних ресурсів свідчить, що значущість і доцільність їх використання обумовлюється специфікою підприємства. Для фінансування поточної діяльності торговельних підприємств найбільш розповсюдженими є комерційний кредит у вигляді відстрочки платежів за надані під реалізацію товаро-матеріальні цінності і грошові кошти банківських установ, як правило, у вигляді короткострокових позик.

4. Кредитні ресурси становлять важливе джерело задоволення потреб торговельного підприємства у фінансових ресурсах, але використання певної частки позикових коштів не тільки забезпечує безпребійність його функціонування, а визначається і економічною доцільністю їх залучення.

Досконале регулювання обсягу, умов та джерел залучення кредитних ресурсів, по-перше, сприяє реалізації економічних завдань підпри-

сства, насамперед, за рахунок зростання розмірів товарообігу, доходу і прибутку, а по-друге, підвищує раціональність функціонування фінансових ресурсів взагалі і ефективність використання власних коштів зокрема.

5. На базі встановленої дієвості кредитних ресурсів в дисертації обґрунтована стратегічна модель їх залучення, в якій визначено цільову функцію управління цим процесом - забезпечення високого рівня прибутковості власних коштів при збереженні фінансової стійкості підприємства (мал. 1).

6. Процес управління позиковими коштами в узагальненому вигляді складається з вирішення питань щодо обсягів кредитних ресурсів і вибору умов та джерел їх залучення на базі створеного інформаційного забезпечення та проведеного аналізу існуючого стану.

Обсяги кредитних ресурсів, як доведено в дисертації, необхідно визначати, виходячи з розрахунку оптимального співвідношення позикових і власних коштів в структурі фінансових ресурсів підприємства, яке б максимізувало його фінансову рентабельність і, в той же час, забезпечувало фінансову стійкість.

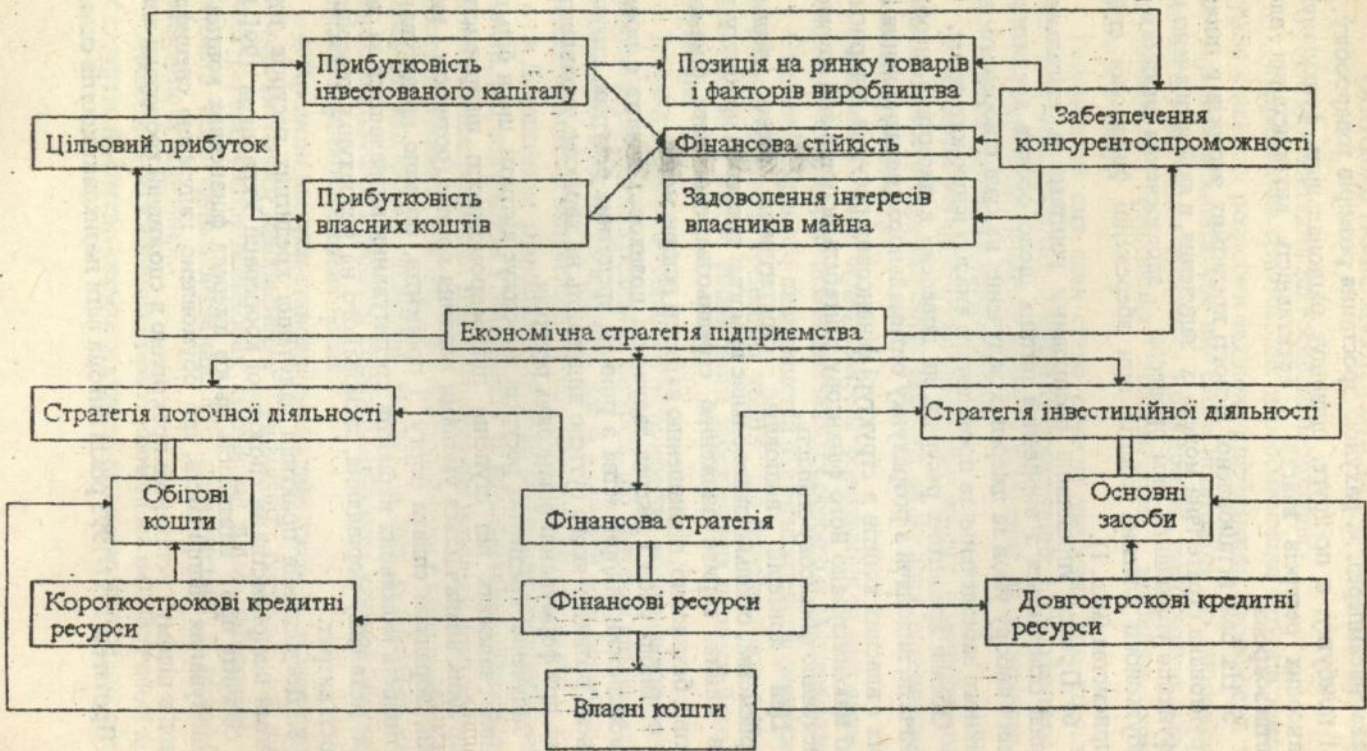
Цей критерій відповідає стратегічним цілям діяльності підприємства, оскільки задовольняє вимогам високого прибутку власників майна, сприяє зниженню середньозваженої ціни фінансових коштів і, безумовно, підвищенню вартості підприємства.

7. Вибір умов і джерел залучення позикових коштів є проявом взаємовідносин підприємства з ринком кредитних ресурсів, структура та рівень розвитку якого суттєво впливають на характер управлінських рішень при формуванні фінансових ресурсів.

Залучення кредитних ресурсів породжує витрати, що в більшості випадків залежать від ступеню платоспроможності підприємства і розмір яких визначається умовами надання коштів (розміром і видом ставки, порядком сплати боргу і процентів, формою кредитування). Ефективність можливих варіантів кредитування визначається за допомогою механізму порівняння, заснованого на розрахунку теперішньої вартості витрат.

8. Дослідження практики залучення кредитних ресурсів торговельними підприємствами споживчої кооперації України за 1991-1995 роки свідчить про важливість цього джерела фінансових коштів для функціонування підприємств, що обумовлено галузевою специфікою торгівлі в цілому і усталеною практикою в споживчій кооперації зокрема.

Протягом 1991-1993 років питома вага позикових коштів складала-



Мал. 1 Місце кредитних ресурсів в досягненні стратегічних цілей торговельного підприємства

да по системі 55,6 - 69,1% загального обсягу фінансових ресурсів, при чому в розрізі низових підприємств на 1.01.1994 коливання цього показника досягало 65,2 - 79,3%. Зміна у наступні роки структури фінансових ресурсів у бік власних джерел також стала прихованим проявом цієї залежності, оскільки зростання частки власних коштів відбулося внаслідок індексації основних фондів і не супроводжувалося збільшенням власних обігових коштів, що у сукупності зі зниженням обсягів залучених кредитних ресурсів, обумовило значне зниження обсягів діяльності і, відповідно, доходу та прибутку (у співставних цінах).

У структурі залучених коштів зберіглася і навіть посилилася перевага кредиторської заборгованості (при середньому значенні 81,3% на 1.01.1996р., на рівні областей її частка коливалась від 66,3 до 85,7%); решту позикових коштів складають практично тільки короткострокові кредитні ресурси, оскільки частка довгострокових позикових коштів знизилася до 0,3% в загальному обсязі залучених коштів.

Значне погіршення умов надання кредиту, що проявилось у підвищенні процентних ставок, обмеженості обсягів та скороченні терміну надання кредитних ресурсів обумовило зниження майже в 2 рази питомої ваги короткострокових банківських позик (з 99 до 51% в загальному обсязі короткострокових кредитних ресурсів в цілому по системі).

9. Першочерговим проявом впливу механізму кредитування на результати діяльності підприємств є механізм розрахунків партнерів, дослідження ефективності якого виявило негативність наслідків скасування спеціального позикового рахунку по товарообігу.

На базі встановленої залежності, в дисертації обґрунтована доцільність окремого обліку власних і позикових коштів підприємства, відродження якого позитивно вплине на платіжну дисципліну кредитних відносин і значно підвищить ефективність функціонування підприємств.

10. Усталена практика формування позикових коштів знайшла своє відображення у зміні показників діяльності торговельних підприємств, насамперед, прибутковості власних коштів. Аналізуємий період характеризується дещо стибкоподібними змінами цього показника (18-22% у 1991-1993 роках, 4% - у 1994 році, 13% - у 1995 році, в цілому по системі). Слід відзначити, що і високі, і низькі значення обумовлені не стільки ступенем ефективності управління формуванням кредитних ресурсів, скільки своєрідністю ситуації, що склалася в системі. Зростання частки комерційного кредиту (до 63% на 1.01.1996р.) не супроводжувалось адекватними змінами фінансових витрат, що,

внаслідок спрацювання ефекту фінансового важеля, значно підвищило фінансову рентабельність.

11. Важливою характеристикою наслідків впливу обсягу та структури залучених позикових коштів є рівень фінансової стійкості підприємств.

В дисертації запропонована методика визначення ступеню фінансової стійкості підприємств в залежності від структури джерел формування головної частини обігових активів - товарних запасів. Розроблена методика дозволяє отримати більш коректну оцінку фінансового стану підприємства, оскільки розмежовує ступень його залежності від окремих джерел зовнішнього фінансування (банківських позик чи комерційного кредиту).

Її використання виявило погіршення фінансового стану підприємств внаслідок якісного зниження підбору джерел формування товарних запасів. Слушність таких висновків підтверджує і аналіз показників платоспроможності, суттєве зниження значень яких (з 0,22 до 0,08 - показника абсолютної ліквідності, з 0,74 до 0,41 - коефіцієнту поточної ліквідності і з 1,45 до 1,25 - загального коефіцієнту покриття) на фоні віддаленості від теоретично обґрунтованих меж свідчить про катастрофічний стан платіжних можливостей підприємств.

12. Проведений аналіз висвітлив серйозні проблеми у сфері фінансових відносин підприємств, найбільш значною з яких є проблема несплатежів, обумовлена недостатністю грошових коштів у складі мобільних активів і посилена внаслідок дефіциту власних обігових коштів.

Існуюча практика залучення кредитних ресурсів також сприяє розвитку ланцюгової реакції неплатежів у зростаючому масштабі.

Удосконалення політики формування кредитних ресурсів, як обґрунтовано в дисертації, повинно базуватись на принципі досягнення рівноваги можливостей по залученню ресурсів і ефективному їх використанню, що формує тип поведінки підприємства стосовно фінансування поточної діяльності.

Відомі методики визначення варіанту фінансування (означені, як моделі фінансового управління обіговими активами: ідеальна, агресивна, консервативна і компромісна), як доведено в дисертації, потребують доопрацювання, оскільки мають ряд недоліків щодо структуризації джерел коштів, що призводить до викривлення рівня результативності кожної конкретної моделі.

Запропонований в дисертації підхід дозволяє, враховуючи тісний зв'язок структури обігових активів і коштів для їх фінансування, визна-

чати співвідношення рентабельності і ризику ліквідності підприємства, що, в залежності від ступеню узгодженості процесів залучення і використання ресурсів, буде формувати позицію підприємства на шкалі "рентабельність - ризик" і обумовлювати кінцеву фінансову результативність.

13. З метою розробки практичних рекомендацій з цих питань в дисертації проведена структуризація активів і заборгованості підприємства з позиції їх поведінки протягом періоду.

Розмежування активів підприємства на основні засоби, постійні та змінні обігові активи - з одного боку, і обособлення постійних, спонтанних та змінних джерел - з другого, дозволяє шляхом співставлення їх можливих комбінацій виявити і формалізувати тип політики залучення позикових коштів, що, в свою чергу, визначає її вплив на співвідношення рентабельності і ліквідності підприємства.

14. Для вибору оптимальної політики залучення позикових коштів, в дисертації розроблена модель максимізації рентабельності обігових активів з урахуванням варіанту фінансування (при обмеженні рівня ризику ліквідності у вигляді граничного значення коефіцієнту абсолютної ліквідності).

Запропонований методологічний модельний інструментарій є досить гнучким щодо управління критеріальними значеннями, що робить його придатним для побудови детальної імітаційної моделі в кожній конкретній ситуації.

15. В межах загального підходу до управління залученням кредитних ресурсів більш глибокий розвиток в дисертації отримала проблема оптимізації умов та джерел їх залучення.

Виходячи з різноманітності можливих форм і відповідних до них особливостей кредитування, в роботі обґрунтовано методичний принцип механізму оптимізації цього процесу - мінімізація зведеної величини витрат, що дозволяє визначати ефективність варіанту кредитування, враховуючи не тільки вартість позичених коштів, а й ризик, пов'язаний з їх залученням.

16. Конкретними рекомендаціями до вибору механізму кредитування є запропонована в дисертації двохетапна схема оптимізації режиму фінансування, в основу якої покладено комплексний аналіз всіх аспектів цього процесу, що дозволяє, використовуючи якісні і кількісні методи оцінки, досягти ефективності умов укладених з партнерами угод.

Практичним інструментарієм досягнення цієї мети є розроблена схема узгодження цілей і форм кредитування, яка дозволяє здійснити на

першому етапі вибір форми кредитування із сукупності наявних форм. У відповідності до цілей залучення кредитних ресурсів (формування запасів, покриття дефіциту грошових коштів чи прискорення їх отримання), в роботі запропоновано використання як традиційних форм кредитування (комерційного кредиту, банківської позики), так і перспективних, поки що мало розповсюджених в Україні (банківського овердрафту, обліку векселів, контокорентного кредиту), впровадження і розвиток яких сприятиме подоланню кризи неплатежів в державі і позитивно вплине на діяльність підприємств.

17. На майбутній розвиток та вдосконалення кредитних відносин розраховані розроблені в дисертації відповідні методики, що передбачають кількісну оцінку альтернатив кредитування і складають другий етап схеми оптимізації.

Враховуючи важливість комерційного кредиту у фінансуванні поточних потреб підприємства, в роботі запропонована трикрокова методика порівняння комерційних контрактів, яка дозволяє, виходячи з можливих варіантів параметрів угод (вартості закупки партії товару (P), розміру авансового платежу (A), строків виплати авансу (n) і суми залишків (t)), шляхом розрахунку зведеної величини виплат (S) по кожному контракту ($i = 1, \dots, n$) визначити найбільш ефективний з них:

1) Розробляється схема, яка відображає динаміку потоків платежів для кожного контракту.

2) Розраховується зведена вартість виплат для кожного контракту:

а) якщо контракт безвідсотковий

$$S_i = \frac{A_i}{(1+k)^{ni}} + \frac{P_i - A_i}{(1+k)^{ni}}$$

б) якщо передбачається нарахування відсотків на суму комерційного кредиту за ставкою r (припускається, що відсотки нараховуються після виплати авансу і сплачуються разом з основною сумою боргу по закінченні кредитного періоду)

$$S_i = \frac{A_i}{(1+k)^{ni}} + \frac{(P_i - A_i)(1+r_i)^{ni}}{(1+k)^{ni}}$$

де, k - дисконтна ставка.

3) Із сукупності розглянутих контрактів обираються ті, для яких за

інших рівних умов, досягається мінімальне значення зведеної вартості виплат:

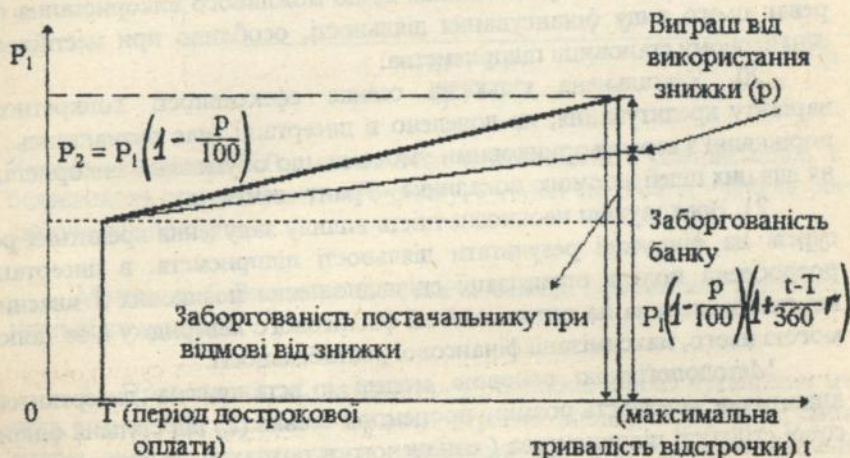
$$S_i \rightarrow \min$$

18. Важливим аспектом ефективності використання комерційного контракту є вирішення питання щодо оптимізації його строку.

Виходячи із сукупності можливих варіантів погашення боргу, в роботі розроблена методика вибору оптимального рішення щодо ефективності і доцільності повного використання наданої відстрочки платежу по контракту чи залучення банківської позики для дострокового погашення боргу.

Запропонований підхід базується на розрахунках ставки відсотку по короткостроковій позиці (r) і ціни відмови від знижки (h), що дозволяє шляхом співставлення отриманих величин в певних випадках (коли $h > r$) забезпечити додатковий прибуток за рахунок торговельних знижок, наданих постачальниками.

Схематично цей процес відображено на малюнку 2.



Мал. 2 Оптимізація використання кредитного періоду, наданого постачальником.

До можливих джерел залучення грошових коштів в процесі оптимізації строку при комерційному кредитуванні слід враховувати і обліковий (вексельний) кредит. Розроблена в дисертації методика оцін-

ки доцільності обліку векселів заснована на розрахунку вексельного дисконту (D), тобто суми, котру утримує банк при обліку векселів:

$$D = N \times \frac{T-t}{360} \times \frac{k}{100}, \text{ де}$$

N - номінал векселя,

T - строк платежу по векселю,

t - строк обліку векселя,

k - процентна ставка комерційного банку (в %).

Запропонований нами підхід дозволяє оцінити розмір грошового потоку і зробити висновки щодо доцільності облікового кредиту при виборі оптимального варіанту фінансування.

19. Факторинг є альтернативним джерелом залучення грошових коштів по відношенню до деяких форм банківського кредитування.

В результаті більш детального дослідження його особливостей, в дисертації розроблені рекомендації щодо можливого використання переваг цього виду фінансування діяльності, особливо при нестійкому фінансовому становищі підприємства.

20. Узагальнена кількісна оцінка ефективності конкретного варіанту кредитування, як доведено в дисертації, має визначатись у порівнянні з середньоринковими умовами, що обумовлює використання для цих цілей відомого показника - Грант-елементу.

21. Враховуючи неоднозначність впливу залучення кредитних ресурсів на фінансові результати діяльності підприємств, в дисертації розроблена модель оптимізації співвідношення позикових і власних коштів, заснована на оптимізації дії фінансового левериджу і, за допомогою цього, максимізації фінансової рентабельності.

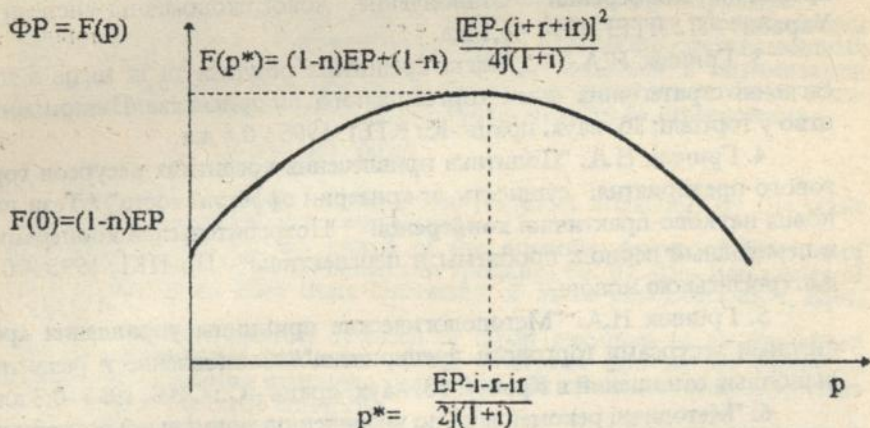
Методологічною основою моделі є встановлена дисертантом аналітична залежність розміру процентної ставки (k) від ступеня фінансової стійкості підприємства (означеного в розрахунках статистичним параметром j). Це дозволило формалізувати структуру процентної ставки і розробити практичні рекомендації щодо підвищення обґрунтованості її розміру.

Запропонований в дисертації підхід надає можливість визначити тип кредитної політики банку-кредитора (з позиції його ставлення до ризику) і рекомендувати розроблений інструментарій до практичного використання в механізмі кредитування з метою диференціації процент-

них ставок в залежності від обсягів залучених коштів.

Результати досліджень дозволили встановити вид взаємозв'язку співвідношення позикових та власних коштів (p) і фінансової рентабельності підприємства ($ФР$), що обумовило визначення оптимального значення структури фінансових коштів (p^*), яке б максимізувало фінансову рентабельність.

Схематично цей процес відображено на малюнку 4.



Умовні означення: EP - економічна рентабельність підприємства, r - безризикова ставка кредитного ринку, i - темп інфляції, n - ставка оподаткування прибутку.

Малюнок 4. Взаємозв'язок плеча важеля і фінансової рентабельності підприємства.

22. Проведений за результатами розробок аналіз чутливості моделі оптимізації дозволив виявити ступень впливу внутрішніх параметрів системи на величину співвідношення позикових та власних коштів і підтвердив оптимальність знайденого рішення, що дозволяє говорити про запропоновану модель як про ефективний інструментарій управління процесом залучення кредитних ресурсів.

Основні положення дисертації викладено в роботах:

1. Гринюк Н.А. "Проблемы взаимоотношений торговых предприятий и организаций потребительской кооперации с рынком кредитных ресурсов" // Споживча кооперація України: кооперативна освіта в умовах переходу до ринкової економіки: Зб. наук. прац. - П.: ПКІ, 1993 - 0,1 д.а. (російською мовою).

2. Гринюк Н.А. "Проблеми становлення ринку кредитних ресурсів споживчої кооперації" Тези доповіді міжнародної науково-практичної конференції "Становлення нової економічної системи в Україні" - Л.: ЛТЕІ, 1994 - 0,1 д.а.

3. Гринюк Н.А. "Сутність кредитних ресурсів та їх місце в досягненні стратегічних цілей торговельного підприємства//Підприємництво у торгівлі: Зб. наук. праць -К.: КТЕІ, 1995 - 0,4 д.а.

4. Гринюк Н.А. "Политика привлечения кредитных ресурсов торгового предприятия: сущность и критерии эффективности" / Тези доповіді науково-практичної конференції " Потребительская кооперация в переходный период: проблемы и перспективы"- П.: ПКІ, 1995 - 0,1 д.а. (російською мовою).

5. Гринюк Н.А. "Методологические принципы управления кредитными ресурсами торгового предприятия"// Становление и развитие рыночных отношений в Крыму: Зб. наук. праць - С.: СИБ, 1995 -0,3 д.а.

6. "Методичні рекомендації по визначенню мінімальної потреби у власних обігових коштах на торговельних підприємствах споживчої кооперації" / Під кер. проф. Косаріної В.П. - К.: Укоопспілка, 1995 -1 д.а.

7. Гринюк Н.А. "Деякі підходи до моделювання кредитної політики торговельного підприємства"// Становлення національної економіки України: Зб. наук. праць - Л.: ЛДУ, 1995 - 0,2 д.а. (у співавторстві).

8. Гринюк Н.А. "Обоснование подходов к управлению политической привлечению заемных средств торгового предприятия"// Перспективы развития рыночных отношений в республике Беларусь: Зб. наук. праць - М.: МІНГ, 1995 - 0,2 д.а. (російською мовою).

9. Гринюк Н.А. "Оптимизация использования финансового leverage в кредитной политике торгового предприятия // Молодежь и наука - третье тысячелетие - М.: МГТУ ім. Н.Е. Баумана, 1999 - 0,4 д.а. (російською мовою) (у співавторстві).

10. Grinyuk N.A. "Optimization of financial leverage usage in the debt policy of enterprises"//Украинская научная мысль - мировому прогрессу: Зб. наук. праць - К.: ОО " Вита", "Два Т", 1996 - 0,2 д.а. (англійською мовою)(у співавторстві).

АННОТАЦІЯ

Гринюк Н.А. Політика привлечення кредитних ресурсів торговим підприємством. Дисертація являється рукописом.

Дисертація на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08. 07. 05 - Экономика торговли и услуг. Киевский государственный торгово-экономический университет, Киев, 1996 г.

Диссертационная работа содержит исследование кредитных ресурсов как важного элемента финансовых ресурсов предприятия и как объекта управления, а также сложившейся практики управления привлечением кредитных ресурсов на уровне торгового предприятия.

Разработана стратегическая модель управления привлечением кредитных ресурсов, обоснованы критерии управления составляющими этого процесса. Разработаны методические подходы к оптимизации объемов, условий и источников кредитных ресурсов; предложены соответствующие методики определения эффективности их привлечения.

ANNOTATION

Grinyuk N. Policy of the credit resources attraction by the trade enterprise. Dissertation is a manuscript.

Dissertation for an award of the scientific degree of Doctor of philosophy (Ph. D.) in Economics in speciality 08. 07. 05 - Economics of trade and services. Kiev State University of Trade and Economics, Kiev, 1996.

Dissertation includes research of credit resources as an important element of financial resources of an enterprise and as an object of management; existing managing practice of the credit resources attraction at the level of the trade enterprise.

Strategical model of the credit resources attraction management is worked out and the criterias of the managerial components of this process are backgrounded.

Methodical approaches to optimization of volume, conditions and sources of credit resources are worked out and the corresponding methodology to define the efficiency of their attraction is offered.

Ключові слова: кредитні ресурси, економічна і фінансова рентабельність, фінансовий левелідж, оптимальне плече важеля, комерційний кредит, комерційний контракт, зведена величина виплат, процентна ставка, оптимізація використання кредитного періоду.

ГРИНЮК Наталія Андріївна

ПОЛІТИКА ЗАЛУЧЕННЯ КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ ТОРГОВЕЛЬНИМ ПІДПРИЄМСТВОМ

Пішло до друку 12.05.96. Формат 60 x 84/16. Папір друк. Офс. друк.
Ум. друк. арк. 1,05. Ум. фарбо-вдб. 1,18. Обл.-вид. арк. 1,00.
Тираж 100 пр. Зам. 153.

РВВ КДТЕУ Діпльниця оперативного друку
253156, Київ - 156, вул. Кіото, 19

436273

AB 35.090