

отримана обернено пропорційна залежність між прибутком та витратами на паливо та електроенергію, інші витрати, що включають послуги каналізації, професійну підготовку кадрів, льотні пенсії, витрати на охорону праці, тощо. Згідно з отриманою моделлю в умовах переважання ручної праці на вугільних шахтах збільшення витрат на оплату праці та відрахувань на соціальні заходи збільшить і загальний обсяг прибутку. Цю залежність можна пояснити тим, що при збільшенні заробітної плати, робітники стають більш мотивовані, зацікавлені у зростанні видобутку, а тому вигода зі зростання обсягів виробництва перевищує втрати від зростання ФОП.

Висновки

Таким чином, у зв'язку з політичною, та економічною ситуацією в Україні існує тенденція збільшення кількості збиткових підприємств вугільної промисловості, що знаходяться у державній власності, через перевищення собівартості вугілля над його ціною. А серед приватних шахт – до зменшення обсягів виробництва вугілля. Все це може призвести до ще більшої кризи в економіці країни.

До основних проблем вугільної промисловості слід віднести: інвестиційна непривабливість підприємств, застаріле обладнання, наявність серйозних конкурентів на світовому ринку, значний рівень фізичного та морального зносу основних фондів, низька якість вугілля. Вирішення цих проблем потребує першою чергою проведення державно-приватного співробітництва, приватизацій, концесій та укладення договорів оренди.

На відміну від інших видів промислового виробництва головним напрямом максимізації прибутковості на вугільних підприємствах є ефективне використання трудових ресурсів. Важливість стимулювання працівників до підвищення продуктивності праці доведена прямо пропорційною залежністю витрат на оплату праці й прибутку. Та зважаючи на те, що ФОП є обмеженою величиною, з'являється необхідність у оптимізації кількості та якості трудових ресурсів та у використанні матеріальних стимулів на підприємствах вугільної промисловості.

До напрямів зростання прибутковості діяльності слід віднести також: зниження витрат електроенергії, палива та інших витрат на обслуговування процесу добування вугілля. Досягти такого зниження можливо лише застосуванням принципово нових технічних засобів і технологій з подальшим об'єднанням в рамках єдиного виробництва процесів видобутку і переробки вугілля дозволить підвищити ефективність використання наявних запасів вугільного палива.

Список використаних джерел

1. Угольная промышленность Украины [Електрон. ресурс] // «Википедия». – Режим доступу: https://ru.wikipedia.org/wiki/Угольная_промышленность_Украины
2. Астринский Д. Экономический анализ финансового положения предприятия // Экономист. – 2010. – №12. – С. 53–59.
3. Ищенко Е. Прибыль как критерий эффективности функционирования предприятия // Экономист. – 2005. – №8. – С. 90–92.
4. Кібкало М.М. Методологічні основи управління ефективністю функціонування вугільних підприємств // The Economic Messenger of the NМУ. – 2006. – С. 72–78.
5. Шашенко Е.А. Оптимизация процесса формирования производственных затрат на угольном предприятии // Бизнес Информ. – 2013. – №4.
6. Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку. Нормативна база. Нова редакція. – Х.: Курсор, 2007. – 282 с.
7. Ивашковский С.Н. Экономика: Микро и макроанализ: Учебно-практическое пособие. – М.: Дело, 1999. – 360 с.
8. Продюс Ю.И. Экономика предприятия / Ю.И. Продюс. – Одесса: Черноморье, 2012. – 414 с.
9. Отраслевой обзор Уголь Украины [Електрон. ресурс] // Baker Tilly International. – Режим доступу: http://www.bakertilly.ua/media/Baker%20Tilly%20-%20Report_coal_industry_rus.pdf
10. Наконечний С.І., Терещенко Т.О., Романюк Т.П. Економетрія: Навч. посібник / С.І. Наконечний, Т.О. Терещенко, Т.П. Романюк. – К.: КНЕУ, 1998 с.

УДК 658.14:339.37

С.Г. ДРИГА,
д.е.н., професор, Київський національний торговельно-економічний університет,
І.Д. МИЩЕНКО,

аспірант кафедри економіки та фінансів підприємства, Київський національний торговельно-економічний університет

Структура капіталу підприємств торгівлі та підходи до її оптимізації в сучасних умовах

У статті уточнено поняття структури капіталу, досліджені наявні концепції оптимізації структури капіталу з точки зору можливості їх використання для вітчизняних підприємств торгівлі. Також досліджено фактори, що впливають на структуру капіталу підприємств торгівлі в кризових умовах, та запропоновано модель оптимізації структури у відповідь на зміну кон'юнктури ринку.

Ключові слова: структура капіталу, підприємство торгівлі, криза, оптимізація, власний капітал, позиковий капітал.

С.Г. ДРЫГА,
д.э.н., профессор, Киевский национальный торговельно-экономический университет,
И.Д. МИЩЕНКО,

аспирант кафедры экономики и финансов предприятия, Киевский национальный торговельно-экономический университет

Структура капитала предприятия торговли и подходы к ее оптимизации в современных условиях

В статье уточнено понятие структуры капитала, исследованы имеющиеся концепции оптимизации структуры капитала с точки зрения возможности их использования для отечественных предприятий торговли. Также исследованы факторы,

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

влияющие на структуру капитала предприятий торговли в кризисных условиях, и предложена модель оптимизации структуры в ответ на изменение конъюнктуры рынка.

Ключевые слова: структура капитала, предприятие торговли, кризис, оптимизация, собственный капитал, заемный капитал.

The article clarified the concept of capital structure, researched existing concepts optimizing the capital structure in terms of their possible use for domestic trade enterprises. We studied factors affecting the capital structure of enterprises trading in crisis and optimize the structure of the model in response to changing market conditions.

Keywords: capital structure, trade, crisis, optimization, equity, borrowed capital.

Постановка проблеми. Одним із найважливіших завдань управління фінансами підприємства торгівлі є забезпечення оптимальності та стійкості фінансування його діяльності, особливо з огляду на специфіку його роботи і необхідність формування значних товарних та фінансових запасів, використання кредитних коштів тощо.

Формування оптимальної структури капіталу, під яким традиційно розуміється спрямованість до досягнення найбільш оптимального співвідношення між позиковими і власними джерелами фінансування, є ключовою проблемою фінансового управління. Структура капіталу підприємства, в тому числі і підприємств торгівлі, безпосередньо впливає на його фінансовий стан – фінансову незалежність, ліквідність, платоспроможність, дохід і рентабельність. Концепція структури капіталу зумовлює вибір стратегічного напрямку фінансового розвитку торговельного підприємства, що необхідно для зростання його ринкової вартості і має широку область практичного використання.

Тому питання визначення оптимальної структури капіталу, особливо для підприємства торгівлі, впродовж тривалого часу була предметом розгляду для вітчизняних та закордонних вчених. Разом із тим слід констатувати, що українська економічна наука, як правило, обмежується розглядом структури капіталу як об'єкта дослідження і не пропонує конкретних механізмів прийняття рішення з питання вибору ефективного способу фінансування діяльності підприємств торгівлі, що, зокрема, є наслідком недостатньої кількості прикладних досліджень в даній області. Все це об'єктивно обумовлює науковий і практичний інтерес до дослідження питань оптимізації структури капіталу для підприємства торгівлі, а отже підтверджує актуальність обраної теми. Особливої важливості дане питання набуло в сучасних умовах впливу кризових явищ вітчизняної економіки на функціонування підприємств торгівлі, що зумовлює акцентуацію на питанні забезпечення розвитку підприємств торгівлі в умовах переформатування ринків товарів та капіталу, ускладнення умов їх роботи та загострення конкурентної боротьби в умовах зниження купівельної спроможності споживачів.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Структура капіталу компаній у цілому та підприємств торгівлі зокрема, оптимізація структури джерел фінансового забезпечення та використання оптимізаційних моделей у фінансово-економічних розрахунках і механізми інноваційного менеджменту є предметом наукових праць багатьох вітчизняних і іноземних вчених, зокрема: В. Александрової, Ф. Андерсона, І. Балабанова, Дж. Дональдсона, І. Бланка, В. Ковальова, С. Росса, С. Майерса, Г. Марковіца, М. Міллера, Р. Флетчера, Дж. В. Хорна, У. Шарпа, І. Школяр та багатьох інших.

Зазначимо, що науково-методичні підходи до оптимізації структури фінансового забезпечення підприємств торгів-

лі, особливо в частині пошуку нових управлінських рішень щодо оптимізації структури капіталу з урахуванням особливостей сучасного функціонування вітчизняної економіки, залишаються вкрай актуальними. Розробка на підприємствах торгівлі політики управління процесом оптимізації структури капіталу ускладнюється під тиском наслідків кризових процесів. Сучасне вітчизняне підприємство знаходиться під тиском постійного зростання вартості позикового капіталу, галопуючого рівня інфляції, скорочення рівня купівельної спроможності населення і, як наслідок, падіння ємкості внутрішнього (національного) ринку, а також під тиском викликів, пов'язаних з переорієнтацією експортних ринків тощо. Всі ці фактори потребують врахування при розробленні на підприємствах фінансової стратегії, адекватної завданню забезпечення сталого розвитку, що має позначитися зокрема на структурі капіталу.

Головною **метою статті** є розробка методичних підходів і практичних рекомендацій щодо формування цільової структури капіталу торговельних підприємств.

Виклад основного матеріалу. Будь-яке підприємство торгівлі самостійно формує свій набір джерел фінансування та їх обсяги, причому їхні значимість і доступність визначаються конкретними умовами та обмеженнями. Такими факторами впливу на вибір можуть бути: організаційно-правова форма підприємства, цільова спрямованість його діяльності, запланована або реальна рентабельність, політика керівництва підприємства відносно залучення засобів тощо [1, с. 98].

При цьому співвідношення власних і позикових коштів у складі джерел фінансування є визначальним фактором визначення фінансового стану і вартості компанії. Специфіка підприємств торгівлі передбачає постійну наявність кредитних коштів у структурі капіталу з огляду на особливості механізму реалізації товарів та послуг. Зрозуміло, що надмірний обсяг кредитів підприємств торгівлі може стати фактором ризику для його фінансової стабільності, але в той же час недоцільне використання власних коштів призводить до не-ефективної діяльності підприємства. Говорячи про структуру капіталу, питання зводиться до пошуку балансу між власними та позиковими коштами та напрямками фінансування цими коштами діяльності підприємства. Це аксіома питання про ефективну структуру капіталу підприємства.

Слід зазначити, що різноманітні трактування поняття «структура капіталу» залишають місце для дискусій. У найзагальнішому вигляді це поняття характеризується більшістю зарубіжних та вітчизняних економістів як співвідношення власного і позикового капіталу підприємства. Проте відносно поняття структури власного і позикового капіталу підприємств торгівлі існують різні точки зору.

Найчастіше поняття «структура капіталу» розглядається як співвідношення використовуваного підприємством влас-

ного статутного і довгострокового позикового капіталу. В той же час ряд економістів у рамках концепції структури капіталу розширили склад аналізованого позикового капіталу, для чого доповнили його різними видами банківського кредиту [2, с. 27]. Обґрунтованість такої позиції базується на факті постійного зростання значення банківського кредиту при фінансуванні діяльності підприємств. У цьому контексті значимо, що для підприємств торгівлі особливо актуальною є роль короткострокового позикового капіталу. Не заперечуючи такий підхід до розуміння поняття «структура капіталу», ми переконані, що при дослідженні структури капіталу підприємств торгівлі в умовах сучасного українського мейнстріму слід розглядати всі форми власних та позикових джерел фінансування, які використовуються підприємством торгівлі у своїй діяльності, як у грошовій, так і негрошовій формах, незалежно від строків їх залучення.

На нашу думку, подібне трактування структури капіталу дозволяє значно розширити конотацію цього поняття у практичній площині фінансової діяльності торговельного підприємства оскільки:

- це дозволяє використовувати дану концепцію не тільки для великих підприємств, а й для середніх та малих компаній, які мають утруднений доступ до ринку довгострокового капіталу;

- при такому трактуванні теорія структури капіталу відповідає концепції вартості капіталу, завдяки чому можливе комплексне використання їх науково-практичного інструментарію з метою збільшення ринкової вартості торговельного підприємства;

- розглянуте нами трактування структури капіталу надає можливість зв'язати ефективність його використання з ефективністю використання активів, в які капітал інвестований.

Навіть побіжний розгляд існуючих трактовок поняття «структура капіталу» показує, що в їхній основі лежать суперечливі підходи: від взаємної незалежності структури капіталу та ринкової вартості підприємства до їх прямої взаємної залежності. Попри те що існуючі погляди на структуру капіталу торговельного підприємства є внутрішньо послідовними і логічними в рамках накладених на них обмежень, на практиці виявляється, що на всіх ринках ці підприємства керують своїми структурами капіталу, враховуючи не тільки кількісні параметри, а й беручи до уваги ряд найважливіших якісних факторів, які впливають на формування найбільш.

Таким чином, наявні концепції описують стратегію формування оптимальної структури капіталу лише частково, без врахування значної волатильності вітчизняного ринку і таких його особливостей, як брак кредитних коштів, зниження обсягів внутрішньої торгівлі, зміна структури внутрішнього та зовнішнього ринку, нестабільність кредитних установ, висока інфляція, проблемна логістика тощо. Саме тому доцільною є розробка власної концепції формування структури капіталу підприємства торгівлі в сучасних умовах.

Згідно з пропонованою нами методикою на етапі формування структури капіталу слід визначити передусім стратегічні орієнтири і розрахувати загальну потребу в капіталі підприємства торгівлі на даному етапі його життєвого циклу. Наступним кроком є визначення обсягів власних і позикових коштів, які доступні підприємству для забезпечення фінансування своєї діяльності при обов'язковому врахуванні таких обмежень:

- організаційно-правових (в законодавстві встановлені вимоги до величини і порядку формування окремих елементів власного капіталу);

- технічних (характеризуються обсягами і термінами використання мобілізованих коштів);

- ситуаційних (визначаються поточною економічною ситуацією і враховують стан ринку капіталу, рівень інфляції, оподаткування);

- функціональних (для здійснення торгівлі підприємство повинно володіти певним рівнем власних коштів та товарних запасів, що також потребують вкладень);

- управлінських (врахування можливості зміни структури управління компанією);

- фінансово-аналітичних (враховують вплив прийнятих рішень на показники фінансового стану підприємства) [3, с. 23].

Результатом аналізу, який передуює остаточному прийняттю управлінського рішення щодо визначення оптимальної структури капіталу, має стати перелік фінансових інструментів, використання яких доступне і доцільне для конкретного підприємства в сформованих умовах. Широкий спектр наявних інструментів і фактичних обмежень формують «поле комбінаторики», в якому шляхом порівняння позитивних і негативних характеристик кожного з потенційних джерел, а також зіставлення необхідного і наявного обсягу джерел фінансових ресурсів формується оптимальна структура капіталу компанії. Узагальнюючим критерієм щодо прийняття рішення про визначення оптимальної структури капіталу підприємства є відповідність отриманих результатів аналізу, включаючи очікуваний рівень його прибутковості і ступінь фінансового ризику, стратегії підприємства, компанії, організації. Якщо ж при попередніх розрахунках фінансовий ризик визнаний неприпустимим високим або при прийнятному рівні ризику підприємство несе занадто високі витрати на залучення капіталу в порівнянні з рівнем доходу, слід переглянути структуру капіталу для знаходження компромісу між ризиком і прибутковістю. Встановлення оптимальної структури капіталу передбачає таке співвідношення власних і позикових джерел формування капіталу підприємства, яке дозволяє повністю забезпечити приріст власного капіталу при прийнятних ризиках.

Кризові процеси, які набули в сучасній Україні перманентного характеру, мають свою специфіку прояву на підприємствах торгівлі, обумовлену особливостями цього сектору економіки. Основними особливостями підприємств торгівлі, які слід враховувати, є: галузеві особливості діяльності; стадія життєвого циклу торговельного підприємства; кон'юнктура на товарному та фінансовому ринку; показник рентабельності операційної діяльності; коефіцієнт операційного левериджу; рівень оподаткування прибутку; відношення кредиторів до підприємства; фінансовий менеджмент підприємства; рівень концентрації власного капіталу. Ці особливості формують широкий спектр джерел необхідної для аналізу інформації, на підставі якого, врешті-решт, прийметься остаточне рішення про порядок формування оптимальної структури капіталу та управління ним на торговельному підприємстві. За таким алгоритмом модель управління структурою капіталу торговельного підприємства набуває дуального характеру:

- системний підхід у вирішенні питання щодо оптимальних пропорцій використання власного та позикового капіталу;

– організація залучення на підприємство потрібних типів та обсягів капіталу для досягнення розрахункових показників його структури [4, с. 116].

При цьому для підприємства торгівлі при розробленні політики формування фінансових ресурсів украй важливим є вирішення фундаментального питання – збільшувати власні або позикові кошти. Прийняття таких рішень має базуватися на ґрунтовному аналізі впливу ендо– та екзогенних факторів на господарську діяльність підприємства.

Аналіз переваг та недоліків використання власного і позикового капіталу засвідчує, що їхнє дольове використання при формуванні структури капіталу підприємства у значній мірі залежить також від особливостей формування статутного та додаткового капіталу, фондів і резервів, формування і використання прибутку, вартості та можливості залучення позик в кредитних організаціях величини і оборотності кредиторської заборгованості, в тому числі і від загального фінансового стану підприємства торгівлі. Під впливом цих факторів формування оптимальної структури капіталу концентрується на вирішенні завдань щодо забезпечення:

- формування достатніх обсягів капіталу;
- потрібних темпів економічного розвитку підприємства;
- умов досягнення максимальної прибутковості капіталу при допустимому рівні фінансових ризиків;
- достатнього фінансового контролю над підприємством;
- своєчасного задоволення потреб в капіталі [5, с. 53].

На формування структури капіталу підприємства торгівлі особливий вплив має специфіка українського бізнес–середовища, яка зумовлює максимально можливе використання власних коштів через підвищені ризики недружного поглинання, втрати контролю або банкрутства компанії. Це позначається на обсягах і якості джерел позикових коштів. Наприклад, серед конвертованих облігацій нерідко використовується різновид, який не передбачає регулярних купонних виплат і включає в себе обов'язкову трансформацію облігацій в акції, а не опціон. Такі інструменти, по суті, є ближчими до емісії акцій з відстроченою поставкою. Проте в умовах кризи саме цей інструмент може стати основним при формуванні боргового капіталу фірми. Основне навантаження припадає на самофінансування, особливо в умовах загострення кризи і відповідного гострого дефіциту ліквідності. Це пояснює чому на торговельних підприємствах спостерігається збільшення частки власних коштів у порівнянні з докризовим періодом.

Висновки

Розглянуті питання є лише невеликим про шарком у складній проблематиці пов'язаній з формуванням та ефективним управлінням структурою капіталу сучасного вітчизняного підприємства торгівлі. Проте проведений аналіз дозволяє засвідчити, що визначенню оптимальної структури капіталу передують визначення структури джерел фінансування діяльності підприємств торгівлі при одночасному врахуванні впливу на цей процес значної кількості ендо– та екзогенних факторів. Своєю чергою, ефективність управління процесом формування оптимальної структури капіталу торговельного підприємства знаходиться під значним впливом мінливого макросередовища. Рефлексією підприємства на мінливість викликів ринків є зміни в політиці формування оптимальної структури капіталу. Особливо це має прояв у кризових ситуаціях, коли підприємство об'єктивно має шукати нові підходи щодо оптимізації структури капіталу, спрямованої на його ефективне використання.

Для підприємств торгівлі успішність антикризової стратегії щодо структури капіталу залежить від багатьох факторів, і насамперед від виду діяльності, тривалості комерційного циклу, структури та ефективності використання активів, здатності організації формувати чистий приплив грошових коштів і грошових коштів і суму прибутку. Важливе значення в кризових умовах має інвестиційна та дивідендна політика, ціна позикового капіталу та інші фактори. Тому ключовим питанням у формуванні оптимальної структури капіталу підприємств торгівлі в умовах кризи залишається оцінка раціональності співвідношення окремих груп джерел коштів у складі власного і позикового капіталу фірми.

Список використаних джерел

1. Myers S. Capital Structure // Journal of Economic Perspectives. – 2001. – Vol. 15. – N 2. – P. 81–102.
2. Ross S. The determinants of financial structure: the incentive signaling approach // Bell Journal of Economics. – 2009. – Vol. 8. – P. 23–40.
3. Ключева Е.Ю. Факторы, влияющие на формирование структуры капитала предприятия / Е.Ю. Ключева // Гуманитарные науки: в поиске нового: сб. науч. тр. – Вып. 3. – Саранск, 2011. – С. 21–24.
4. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент / В.М. Шелудько. – К.: Знання, 2006. – 439 с.
5. Корнійчук Г.А. Формування статутного капіталу / Г.А. Корнійчук. – К.: Медіа, 2006. – 128 с.

УДК 658.14:65.012.8

Я.В. КОТЛЯРЕВСЬКИЙ,
д.е.н., директор інституту післядипломної освіти, Академія фінансового управління,
О.В. ХАЛІНА,
асистент кафедри фінансово–економічної безпеки, обліку і аудиту, Українська академія друкарства

Методичні основи формування організаційного забезпечення управління економічною безпекою підприємства

У статті шляхом узагальнення наукового доробку вітчизняних та закордонних науковців визначено сутність організаційного забезпечення управління економічною безпекою підприємств, що стало основою для формування власного визначення цього поняття. З'ясовано місце організаційного забезпечення в системі економічної безпеки підприємства, визначено його мету та обґрунтовано структуру. Охарактеризовано зміст кожного елемента організаційного забезпечення у відповідності до завдань системи економічної безпеки підприємства та уточнено критерії досягнення максимальної ефективності в сучасних умовах ведення господарської діяльності.

Ключові слова: економічна безпека підприємства, організаційне забезпечення, ресурсне забезпечення, загроза, безпека.