

**МІНІСТЕРСТВО АГРАРНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ
ЖИТОМИРСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРОЕКОЛОГІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ**

На правах рукопису

НЕДІЛЬСЬКА Лариса Василівна

УДК 338.434:631.162

**ОРГАНІЗАЦІЙНО - ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ
УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ
СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

ДИСЕРТАЦІЯ
на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Науковий керівник:
доктор економічних наук,
професор
Масловська Людмила Цезарівна

Житомир – 2010

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	10
1.1. Сутність і економічна природа фінансових ресурсів підприємств.....	10
1.2. Особливості управління формуванням та використанням фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств. . . .	27
1.3. Методологія та методика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.....	45
Висновки до Розділу 1.	57
РОЗДІЛ 2. СТАН ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ.	60
2.1. Оцінка забезпечення сільськогосподарських підприємств фінансовими ресурсами.	60
2.2. Ефективність використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств.	78
2.3. Управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств в умовах невизначеності.	97
Висновки до Розділу 2.	114
РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО–ЕКОНОМІЧНОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ.	117
3.1. Активізація макроекономічних важелів впливу на фінансові ресурси підприємств.	117
3.2. Внутрішня система управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.	136
3.3. Стратегія управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.	149
Висновки до Розділу 3.	159
ВИСНОВКИ.	162
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.	165
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Системні трансформаційні перетворення аграрного сектора економіки в умовах нестабільності й невизначеності зумовлюють необхідність адаптації сільськогосподарських підприємств до ринкового середовища. Однією з найбільш гострих є проблема ресурсного забезпечення підприємств, передусім, фінансового. Неприятливі умови зовнішнього фінансування, скорочення обсягів бюджетних асигнувань, брак власних коштів спонукають суб'єктів господарювання до підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами. Розробка дієвого організаційно-економічного механізму фінансового менеджменту аграрних підприємств передбачає пріоритетність власних фінансових ресурсів (залучення, прирощення, ефективний розподіл тощо) та створення необхідних умов для селективної державної підтримки.

Ефективне управління процесами формування, розподілу та використання фінансових ресурсів забезпечує можливість вчасного фінансування операційної діяльності підприємств, дотримання строків виконання ними зобов'язань, страхування капіталу, економічного та соціального розвитку й зростання їх ділової активності.

Теоретичні засади управління фінансовими ресурсами розроблено зарубіжними дослідниками П. Друкером, С. Маєрсом, М. Міллером, Ф. Модільяні, М. Месконом та ін. Вагомий внесок у розвиток теорії та методології управління формуванням і використанням фінансових ресурсів зробили вітчизняні науковці О. Гудзь, М. Дем'яненко, В. Зіновчук, В. Опарін, П. Стецюк, О. Терещенко, С. Юрій, Ю. Цаль-Цалко та ін. Питанням розвитку фінансових відносин ресурсоформуючого та ресурсовитратного характеру в глобалізованому ринковому середовищі присвячені наукові дослідження В. Алексійчука, В. Андрійчука, О. Бородіної, П. Гайдуцького, П. Канінського, С. Ковальчук, П. Лайка, М. Маліка, Л. Масловської, О. Могильного, В. Месель-Веселяка, Г. Підлісецького, П. Саблука, А. Чупіса

та ін. При безумовній значущості теоретичного доробку з даної проблеми слід констатувати недостатню дослідженість процесу управління фінансовими ресурсами аграрних підприємств. Досить стійким залишається стереотип щодо вирішальної ролі держави у наданні фінансової допомоги суб'єктам аграрного бізнесу, при цьому мінімізується роль підприємств галузі щодо формування ефективної системи управління власними фінансовими ресурсами. Актуальність, теоретична і практична значимість розв'язання проблеми формування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств за конструктивної державної підтримки обумовлює необхідність даного дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертаційна робота відображає результати наукових досліджень і виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Житомирського національного агроекологічного університету за темою «Розробити і обґрунтувати стратегічні напрями та пріоритети пореформеного розвитку аграрного сектора Північно-Західного регіону України» (номер державної реєстрації 0104U008697). У межах даної теми автором запропоновано та обґрунтовано методологію формування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є обґрунтування науково-теоретичних положень і розробка практичних рекомендацій щодо формування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств. Поставлена мета обумовила вирішення таких завдань:

- доповнити, конкретизувати та поглибити теоретичні підходи щодо визначення сутності економічної категорії «фінансові ресурси підприємств» з позицій сучасної економічної науки;
- розширити методичний інструментарій для аналізу тенденцій формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств і

ефективності їх використання;

- розробити практичні рекомендації стосовно активізації окремих інструментів управлінського впливу на фінансові ресурси підприємств;
- адаптувати прийоми стратегічного та оперативного планування до використання у практиці управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств;
- обґрунтувати пропозиції щодо удосконалення механізму державної фінансової підтримки сільськогосподарських підприємств;
- запропонувати методологічний підхід до формування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.

Об'єктом дисертаційного дослідження є процес формування і використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств.

Предметом дослідження є сукупність теоретико-методологічних та прикладних проблем управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.

Методи дослідження. Методологічним інструментарієм дисертаційного дослідження є *системний метод наукового пізнання* економічних явищ і процесів, адаптований щодо управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.

Для уточнення сутності категорії «фінансові ресурси підприємств» використано *абстрактно-логічний метод*. Для оцінки рівня фінансового забезпечення та ефективності використання фінансових ресурсів застосовувалися: *статистико-математичний метод*, зокрема такі його прийоми, як порівняння (зіставлення даних за окремі роки та співставлення окремих показників вибіркової сукупності господарств із середніми по області та середніми по Україні), групування (для ідентифікації груп підприємств з подібними кількісними та якісними характеристиками фінансових ресурсів), кореляційно-регресійний аналіз (для встановлення тісноти зв'язку між основними факторами), факторний аналіз (для виявлення

резервів підвищення ефективності використання фінансових ресурсів). За допомогою *соціологічного методу* виявлено основні проблеми і напрями поліпшення фінансування сільськогосподарських підприємств. Метод *експертних оцінок* дозволив оцінити вагомість важелів управлінського впливу на фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств і спрогнозувати сценарій розвитку їх фінансового забезпечення. На основі *SWOT-аналізу* ідентифіковано загрози й можливості розвитку процесів фінансування сільськогосподарських підприємств із одночасним співставленням їх потенційних сильних і слабких сторін та оцінкою конкурентних позицій. Апробовано продуктивний методичний інструментарій, зокрема, з метою прогнозування та імітаційного моделювання показників фінансово-економічного стану підприємств застосовано *метод Монте-Карло*. Прогнозування ефективності використання фінансових ресурсів підприємствами Житомирської області здійснено *методом екстраполяції тренду*. *Дискримінантний аналіз* дав змогу розробити інтегральний показник визначення доцільності державної підтримки сільськогосподарських підприємств. Метод економіко-математичного моделювання, зокрема, *теорію ігор*, використано для вибору оптимальної моделі фінансової стратегії. Для економічного обґрунтування адекватності пропонованих моделей на прикладі конкретних сільськогосподарських підприємств використано *монографічний метод*.

У роботі також використовувалися *графічний та табличний методи, методи аналізу і синтезу*.

Інформаційними джерелами дисертаційного дослідження були законодавчі й нормативні акти України, офіційні матеріали Державного комітету статистики України та Головного управління агропромислового розвитку Житомирської обласної державної адміністрації, довідкова література, результати моніторингу Головного управління агропромислового розвитку Житомирської обласної державної адміністрації, фінансова звітність сільськогосподарських підприємств Житомирської області,

матеріали авторських соціологічних досліджень, наукові публікації вітчизняних і зарубіжних вчених з проблеми дослідження, а також інформаційні ресурси всесвітньої комп'ютерної мережі "Internet".

Наукова новизна одержаних результатів полягає у наступному:

вперше:

- запропоновано теоретико-методологічний підхід до формування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств, який базується на системній активізації важелів мікроекономічного впливу та селективній державній підтримці;

удосконалено:

- трактування сутності економічної категорії «фінансові ресурси підприємств» шляхом ідентифікації ознак, властивих економічним категоріям, і розкриття логіки їх формування та використання на підприємстві у контексті дії основних економічних законів;
- визначення фінансових ресурсів підприємства, яке, на відміну від існуючих, тлумачить їх як сукупність усіх грошових коштів та прирівняних до них високоліквідних активів (грошового капіталу), що були або можуть бути вкладеними у фізичний продуктивний капітал (оборотні та необоротні активи підприємства);
- методичний інструментарій аналізу тенденцій формування фінансових ресурсів і ефективності їх використання сільськогосподарськими підприємствами шляхом апробації сукупності статистико-математичних методів, що забезпечило об'єктивність отриманих результатів;

дістали подальшого розвитку:

- адаптація механізмів хеджування кредитних ризиків та факторингу для використання сільськогосподарськими підприємствами з обґрунтуванням необхідності комплексного обслуговування у

спеціалізованих фінансових установах, що дасть змогу удосконалити управління фінансовими ресурсами підприємств;

- методика стратегічного та оперативного планування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств, заснована на імітаційному моделюванні синергії елементів організаційно-економічного механізму, що забезпечує підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств;
- пропозиції щодо розподілу бюджетних асигнувань сільськогосподарським підприємствам згідно державних цільових програм на основі оцінки інтегрального показника відповідності їх стану доцільності державної фінансової підтримки.

Практичне значення одержаних результатів полягає у розробці методичних підходів і рекомендацій щодо удосконалення управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.

Комплексний підхід до процедури управління фінансовими ресурсами та методичні засади удосконалення діючої системи фінансового менеджменту у напрямі освоєння сучасних інструментів управління використані Головним управлінням агропромислового розвитку Житомирської обласної державної адміністрації (довідка № 2194/2-1 від 20.09.10 р.).

Пропозиції щодо впровадження методів імітаційного моделювання у процесі планування та прогнозування фінансових ресурсів і рекомендації щодо вибору і формування фінансової стратегії знайшли практичне застосування у діяльності ПСП «Новоселиця» Попільнянського району Житомирської області (довідка № 86 від 23.08.10 р.).

Теоретичні та методичні засади управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств використовуються у навчальному процесі Житомирського національного агроекологічного університету для підготовки студентів економічних спеціальностей при викладанні навчальних дисциплін “Фінанси підприємств”, “Фінансова діяльність

суб'єктів господарювання”, “Фінансовий менеджмент”, “Ринок фінансових послуг” та “Інвестування” (довідка № 1398 від 03.09.10 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження є завершеною роботою автора. Наведені у дисертації положення, висновки і пропозиції є особистими розробками автора. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, використані лише ті положення, які є результатом власних досліджень.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та результати, викладені в дисертації, доповідались на науково-практичних конференціях: Міжнародній науково-практичній конференції «Інноваційний розвиток економіки і фінансів України в умовах глобалізації» (м. Хмельницький, 2008 р.); Тринадцятій міжнародній науковій конференції «Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: становлення і розвиток українського ринку цінних паперів та його інтеграція до світового» (м. Анталія, 2008 р.); Четвертій міжфакультетській науково-практичній конференції молодих вчених «Формування стратегії розвитку регіонального АПК» (м. Житомир, 2008 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених «Формування конкурентних переваг аграрної продукції в умовах глобалізації економіки» (м. Житомир, 2009 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Зрівноважений розвиток регіонів в умовах глобалізації» (м. Житомир, 2010 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції, присвяченій 10-річчю факультету аграрного менеджменту «Розвиток агробізнесу в Україні: проблеми, пріоритети, перспективи» (м. Житомир, 2010 р.).

Публікації. Результати дисертаційного дослідження опубліковано у 13 наукових працях, з яких 9 статей у наукових фахових виданнях. Загальний обсяг публікацій – 4,79 др. арк., у т. ч. у наукових фахових виданнях – 4,15 др. арк.

Обсяг та структура дисертаційної роботи. Дисертаційна робота викладена на 185 сторінках комп'ютерного тексту, складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (217 найменувань), містить 30 таблиць, 37 рисунків, 8 додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Сутність і економічна природа фінансових ресурсів підприємств

Ринкове середовище диктує принципово нові, самостійні і незалежні методи управління організацією виробництва суспільних благ. Усі зусилля при цьому спрямовуються на досягнення максимально можливого позитивного ефекту від використання вкладених ресурсів. За таких умов досить гостро постають питання ресурсозабезпеченості та ефективності використання ресурсів. Стан забезпеченості ресурсами (природними, матеріальними та нематеріальними, трудовими та ін.) визначається переважно фінансовими можливостями господарюючого суб'єкта.

Фінансові ресурси є стрижнем господарської діяльності будь-якого суб'єкта господарювання. Лише при їх наявності у достатній кількості приймається рішення щодо створення підприємства, його реорганізації або розширення виробництва.

Фінансові ресурси – один з найважливіших чинників економічного відтворення та зростання підприємства. Вони забезпечують: безперервність процесу відтворення через фінансування поточних витрат підприємства; виконання зобов'язань перед державою, працівниками та іншими господарюючими суб'єктами; страхування капіталу від можливих фінансових ризиків завдяки диверсифікації форм фінансових ресурсів; стабільний розвиток і ділову репутацію підприємства; стимулювання поліпшення прибутковості; соціальний розвиток підприємства, в цілому, і його працівників, зокрема.

Поряд з цим, на сьогодні не існує єдиної точки зору щодо змісту та економічного тлумачення поняття «фінансові ресурси». Найбільш

суперечливими є погляди з приводу інтерпретації сутності фінансових ресурсів. Також, в економічній літературі немає єдиної думки щодо визнання фінансових ресурсів економічною категорією. Більшість з дослідників наводять ряд аргументів на користь такого твердження.

Згідно постулатів економічної теорії економічними категоріями називають поняття, які відображають в узагальненому вигляді умови економічного життя суспільства. Економічні категорії не є усталеними, незмінними догмами. В процесі розвитку діяльності людини, відкритості і динамічності економічних систем, економічні категорії збагачуються кількісно та якісно. Економічні категорії відображають сутність економічних явищ і процесів та притаманних їм економічних законів.

О. Гудзь вважає, що найбільш продуктивним методологічним ключем до практичного застосування фінансових ресурсів як економічної категорії є пізнання їх внутрішнього наповнення, виділення базисних принципів і на основі цього врахування специфіки їх змісту [46, с. 8]. В «економічній енциклопедії» визначено, що «економічні ресурси – це джерела і засоби (фактори) забезпечення процесу виробництва й розширеного відтворення», а фінансові ресурси як різновид економічних – це «грошові кошти, якими розпоряджається певна господарська система [63, с. 952]».

Один з основоположників класичної економічної теорії А. Сміт визначає фінансові ресурси як грошові кошти, які перетворюються в авансовану вартість, що в процесі свого руху самозростає [168, с. 552]. К. Макконел та С. Брю визначають фінансові ресурси як грошові та інші ресурси, які пов'язані із здійсненням обміну і кредитними відносинами [94, с. 785]. У «Словнику сучасної економічної теорії Макміллана» фінансові ресурси трактуються як будь-які фонди з будь-яких джерел, що призначені для здійснення будь-яких витрат [167, с. 182]. Очевидно, що під фондами автори розуміють грошові кошти або інші ліквідні активи, які зручно використовувати на фінансування.

В умовах планово-централізованої економіки фінансовими ресурсами вважалися фонди грошових коштів, сформовані у процесі створення, розподілу та перерозподілу сукупного суспільного продукту [194, с. 49]. При цьому простежувався тісний їх взаємозв'язок з фінансами держави [17, с. 31].

Сучасні дослідники підходять до трактування фінансових ресурсів з огляду цілей і завдань, які вони ставлять у процесі своїх досліджень. Це дозволяє виділити декілька підходів до розуміння сутності фінансових ресурсів підприємств:

- 1) фінансові ресурси як активи підприємства;
- 2) фінансові ресурси як пасиви підприємства;
- 3) фінансові ресурси як грошові накопичення, доходи і надходження.

Позицію щодо трактування фінансових ресурсів як активів підприємства представляють В. Андрійчук, О. Терещенко, П. Стецюк та ін. В. Андрійчук трактує дане поняття як активи підприємства, пов'язуючи їх з авансованим капіталом, який представлений органічно взаємопов'язаними ресурсами, що взяті на усіх стадіях їх кругообігу і забезпечують функціонування підприємства за усіма напрямками його діяльності [7, с. 31]. Варто відмітити, що активи лише відображають ті субстанції, в котрі уже були вкладені кошти підприємства, і не всі вони можуть негайно стати фінансовими ресурсами з огляду на різний ступінь їх ліквідності.

На думку О. Терещенко, фінансові ресурси – це грошові кошти, їх еквіваленти та майнові активи підприємства [183, с. 24]. П. Стецюк дає наступне визначення: фінансові ресурси підприємства – це його найбільш ліквідні активи, що забезпечують неперервність руху грошових потоків [175, с. 46].

Поширеною є точка зору, що фінансові ресурси всебічно відображені в пасиві балансу підприємства, оскільки це «кошти, спрямовані в основні і оборотні засоби підприємства» [11, с. 29–31; 132, с. 10; 179, с. 42]. Але пасиви також не є реальною фінансовою базою, оскільки показують лише приналежність раніше витрачених засобів до певного джерела фінансування.

В. Вовк, стверджує, що фінансові ресурси «це кошти, за рахунок яких формується власний і позиковий капітал, який використовується для придбання активів і здійснення звичайної діяльності з метою забезпечення економічної вигоди» [34, с. 7]. Таким твердженням, автор виводить основну ціль формування фінансових ресурсів – створення джерел фінансування підприємства і лише тоді витрачання їх на певні цілі.

Р. Слав'юк, характеризує фінансові ресурси підприємницьких структур як «грошові доходи та надходження, що перебувають у розпорядженні суб'єктів господарювання і призначені для виконання фінансових зобов'язань, здійснення витрат на розширене відтворення та економічне стимулювання працівників» [166, с. 177]. У цьому визначенні автор акцентує увагу на цільовому використанні фінансових ресурсів. Ряд вчених при тлумаченні цього поняття в центр уваги також ставлять цільовий характер формування та витрачання фінансових ресурсів, зокрема, призначення їх для розвитку виробництва, виконання фінансових зобов'язань, а також утримання об'єктів невиробничої сфери та створення резервів [115, с. 264], фінансування розвитку підприємства у майбутньому [22, с. 495], обов'язкову «концентрацію їх у відповідні фонди» [30, с. 76].

Н. Пойда-Носик та С. Грабарчук, зосереджуючи увагу на напрямках формування доходів, відмічають, що фінансові ресурси підприємства - це сукупність усіх грошових ресурсів, які надійшли на підприємство за певний період або на певну дату у процесі реалізації продукції (товарів, робіт, послуг – операційна діяльність), основних і оборотних засобів (інвестиційна діяльність) і видачі зобов'язань (фінансова діяльність) [143, с. 101].

Проте грошову виручку не можна повною мірою вважати фінансовими ресурсами, оскільки в ній заздалегідь закладено суми заробітної плати, орендної плати, податків, плату за кредит, які не можуть бути фінансовими ресурсами для підприємства.

О. Гудзь розглядає фінансові ресурси як кошти, залучені в господарський оборот підприємства із різних джерел з метою отримання

економічних вигод [46, с. 26]. Основною передумовою для формування фінансових ресурсів, на думку вченого, є виручка від реалізації товарів, робіт та послуг.

Західні науковці та ряд вітчизняних вчених ототожнюють фінансові ресурси з капіталом. Зокрема Й. Шумпетер визначає капітал як суму грошей та інших платіжних засобів, які в будь-який час можуть бути надані в розпорядження підприємця [211, с. 231]. Р. Мертон та З. Боді виділяють окремо фізичний капітал (споруди, машини, устаткування та інші ресурси, які використовуються у виробничому процесі) та фінансовий капітал (акції, облігації, кредити), який забезпечує фінансування придбання фізичного капіталу [24, с. 43]. Подібної точки зору дотримується І.Бланк, трактуючи капітал як «запас економічних благ у формі грошових засобів і реальних капітальних товарів» [22, с. 21]. По суті виходить, що фізичний капітал підприємства – це уже використані у минулому фінансові ресурси на придбання капітальних товарів, а фінансовий капітал – запас грошових засобів, що є у розпорядженні підприємства на даний момент часу.

Кожна точка зору має свої раціональні «зерна». Ототожнюючи фінансові ресурси з активами підприємства, дослідники розглядають загальну сукупність уже вкладених ресурсів, які використовуються і мають приносити вигоди підприємству. З іншого боку, прирівнюючи фінансові ресурси до пасивів, робиться акцент на джерело походження реальних грошових коштів, які були свого часу вкладені у підприємство. І перший, і другий підходи розглядають обсяг фінансових ресурсів лише на певний момент часу, на який було складено бухгалтерський баланс, і не враховують постійного руху грошових потоків, якими обов'язково супроводжується будь-яка діяльність підприємства.

Аналіз наукових дефініцій фінансових ресурсів дає змогу запропонувати уточнене їх визначення. На думку автора, фінансові ресурси відображають в узагальненому вигляді найважливіші життєво необхідні передумови економічного життя і є видовим поняттям, похідним від

всезагальної категорії «капітал» поряд з такими видовими поняттями як «основний капітал», «людський капітал» тощо.

З іншого боку, фінансові ресурси відображають сутність економічних законів: граничної корисності ресурсів, вартості, нагромадження та ін. Згідно закону граничності фінансові ресурси формуються у такому складі і обсязі, який задовольняє потреби розширеного відтворення. Згідно дії і прояву закону вартості, додатковий продукт капіталізується на підприємстві у вигляді власних фінансових ресурсів. Формами прояву закону нагромадження є взаємозв'язок величини накопиченої вартості і розмірів споживання, що здійснюється через безпосереднє використання фінансових ресурсів. Зазначене повною мірою відповідає трактуванню сутності економічних категорій в економічній теорії.

Отже, фінансові ресурси підприємства – це економічна категорія, що відображає сукупність усіх грошових коштів чи прирівняних до них високоліквідних активів (грошового капіталу), які були чи можуть бути вкладені у фізичний продуктивний капітал. Цей капітал в процесі господарської діяльності відновлюється і капіталізується через нерозподілений прибуток, який знову авансується в активи підприємства. При цьому, під фізичним продуктивним капіталом слід розуміти необоротні та оборотні активи підприємства, джерела фінансування яких відображаються в пасиві.

Виявлення особливостей чи індивідуальних ознак фінансових ресурсів дасть змогу ідентифікувати той чи інший ресурс як фінансовий та чітко окреслити їх склад.

Грунтовний перелік особливостей функціонування фінансового капіталу наводить І. Бланк, визначаючи їх як об'єкт економічного управління, накопичену цінність, виробничий та інвестиційний ресурс, джерело доходу, об'єкт купівлі-продажу та тимчасового уподобання, об'єкт власності та розпоряджання, а також носій фактора ризику та фактора ліквідності [22, с. 13]. Ці ознаки в наукових колах доповнююся не менш

важливими рисами: трансформаційна здатність фінансових ресурсів, об'єкт цільового використання, забезпечення кругообігу капіталу [175, с. 35; 115, с. 262; 47, с. 62]. На думку П. Стецюка, зазначені ознаки варто об'єднати в три загальні групи: фінансові, загальноекономічні та індивідуальні [175, с. 35].

З усіма наведеними особливостями фінансових ресурсів варто погодитися, однак, зважаючи на аграрне спрямування дослідження, слід відмітити деякі характерні ознаки фінансових ресурсів, які притаманні їм саме в цій галузі функціонування: специфічні правила формування і використання у різних організаційно-правових формах господарств та сезонність активності цих процесів (рис 1.1).

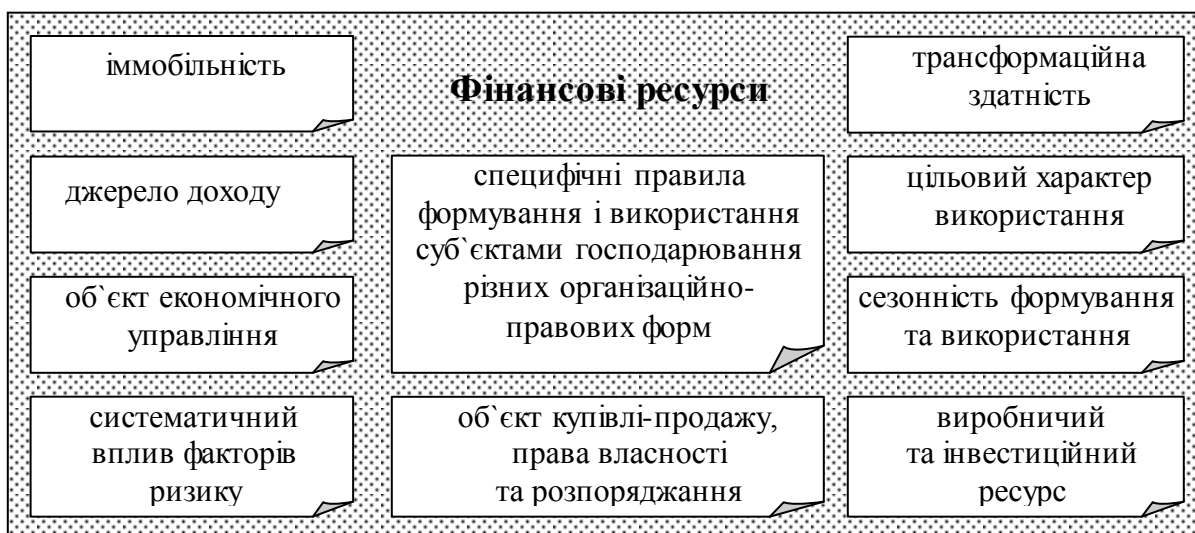


Рис. 1.1. Характерні особливості фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств

Джерело: узагальнено та адаптовано [22, с. 13; 175, с. 35; 46, с. 28].

Важливо, що усі виділені ознаки тісно взаємопов'язані між собою. Так, трансформаційна здатність фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств у більшості випадків активізується у періоди сезонної потреби у виробничих та інвестиційних ресурсах або страхуванням від фінансових ризиків, що в свою чергу забезпечується їх високою ліквідністю. А фінансові ресурси як об'єкт купівлі-продажу, права власності і розпорядження

відповідно стають джерелом доходу для підприємства. Поряд з цим, будь-які операції з фінансовими ресурсами мають бути здійснені відповідно до чинного законодавства, яке деталізоване щодо окремих складових елементів фінансових ресурсів та організаційно-правових форм функціонування самих підприємств.

Визначаючи фінансові ресурси підприємств, важливо враховувати також їх часову трансформацію у процесі фінансово-господарської діяльності. Початково будь-які фінансові ресурси перебувають у грошовій формі. Для задоволення потреб виробництва їх витрачають на придбання оборотних чи необоротних активів. З часом, активи підприємства відтворюються і прирощуються у вигляді доходу, частина якого (у вигляді прямих і непрямих витрат) спрямовується на просте відтворення, а інша (чистий прибуток) – на розширення або модернізацію виробництва, придбання сучасного обладнання тощо.

За необхідності (у випадку прострочення термінів погашення заборгованості чи загрози банкрутства) будь-яке майно підприємства можна реалізувати, тобто перетворити у грошову форму і це також будуть фінансові ресурси. Проте вартість майна і сума виручки від реалізації не співпадатимуть з огляду на різну ліквідність реалізованих засобів.

Необхідність постійної трансформації зумовлює виникнення фінансових потоків, які характеризують зміну руху та обсягів фінансових ресурсів [1, с. 63]. Основними характеристиками фінансових потоків вважаються:

- розмір фінансових ресурсів, що приводяться у рух;
- напрямок руху цих ресурсів (вхідний чи вихідний);
- час, протягом якого досліджується рух фінансових ресурсів.

Поняття фінансових потоків породжується об'єктивною необхідністю руху фінансових ресурсів і тому ототожнювати їх не можна. Все це потребує уточнення дефініції фінансових ресурсів з врахуванням їх трансформаційних

властивостей та фактора часу. Слід чітко ідентифікувати фінансові ресурси *вкладені, поточні та загальні* (рис. 1.2.).

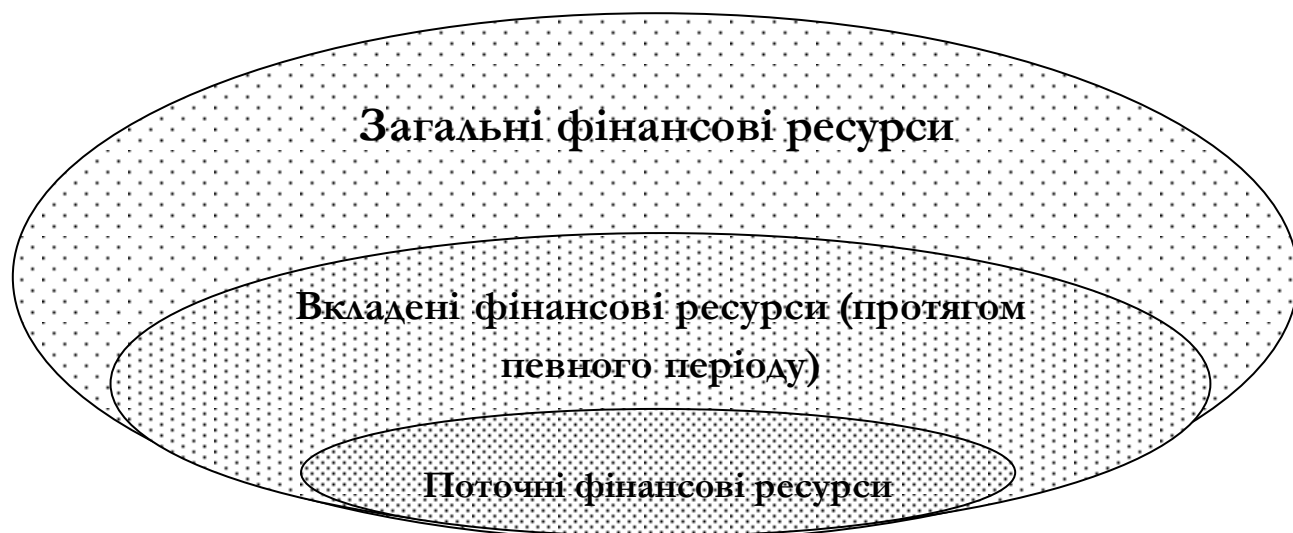


Рис. 1.2. Ідентифікація фінансових ресурсів з врахуванням їх трансформаційних властивостей та фактора часу

Джерело: власні дослідження.

Поточними фінансовими ресурсами слід вважати залишки грошових коштів та їх еквівалентів у касі, на поточних рахунках підприємства та рахунках до запитання, тобто високоліквідні активи, які можна використати у якості засобу платежу негайно. Терміновими фінансовими ресурсами можуть бути фінансові інвестиції у вигляді придбаних цінних паперів. Такі активи можна оперативно продати або отримати кредит під їх заставу, що забезпечує швидке надходження грошей. У сільськогосподарських підприємствах до високоліквідних засобів відносять ще й готову продукцію та дебіторську заборгованість, оскільки, традиційно, перша є основним платіжним засобом на сільських територіях, а друга використовується при взаємозаліках або може бути терміново стягнута.

Вкладеними фінансовими ресурсами за певний минулий період слід вважати загальну суму авансованого капіталу в усі види діяльності підприємства (операційну, фінансову, інвестиційну). Зрозуміло, що ці кошти уже набули матеріальних форм, використовуються безпосередньо у

виробництві (основні засоби, запаси, нематеріальні активи та ін.) чи інших видах діяльності (придбані цінні папери, депозити, надані комерційні кредити та ін.) і проходять звичайний процес кругообігу засобів підприємства. Величину вкладених фінансових ресурсів можна обчислити як суму вихідних грошових потоків, спрямованих на просте та розширене відтворення підприємства (усі витрати розрахункового періоду за мінусом витрат, пов'язаних з погашенням фінансових зобов'язань таких як сплата податків, штрафів, відсотків по кредиту, погашення кредиту). Слід відмітити, що в такому випадку фінансовими ресурсами також були грошові кошти і їх еквіваленти в касі та на поточних рахунках підприємства, дебіторська заборгованість, через яку було здійснено взаємозаліки та готова продукція, що використовувалась як засіб платежу.

Величину фінансових ресурсів також можна визначити на певний період часу у майбутньому – загальні фінансові ресурси. До складу загальних фінансових ресурсів слід відносити усі активи підприємства: оборотні та необоротні активи і витрати майбутніх періодів. При цьому, чинником впливу на достовірність їх вартості буде ступінь ліквідності того чи іншого активу підприємства, а також строк, на який здійснюються розрахунки.

Так, чим менший строк, тим меншу суму фінансових ресурсів може залучити підприємство як з внутрішніх джерел (реалізація ліквідного майна, стягнення короткострокової дебіторської заборгованості), так і з зовнішніх (отримання кредиту). Зі збільшенням строку зростає імовірність переведення в грошові кошти низьколіквідних засобів з найменшими вартісними втратами, а також, зростає імовірність отримання державних асигнувань, здійснення додаткового залучення коштів засновників та власників і таке ін.

Розглянувши ознаки та склад фінансових ресурсів варто окреслити їх функціональну роль у процесі суспільного виробництва в цілому та для окремих підприємств, зокрема.

Окремі дослідники обмежуються встановленням однієї, на їх думку, цільової функції фінансових ресурсів, як то забезпечення виробничого

процесу [133, с. 26] або забезпечення неперервності руху грошових потоків підприємства [175, с. 45]. Цим самим вони не дооцінюють важливості примноження фінансових ресурсів, оптимізації їх складу, прагнення ефективного використання.

Значно ширші функціональні можливості фінансових ресурсів виділяє О.Є. Гудзь, наводячи такі функції: забезпечення платоспроможності та фінансової рівноваги на підприємстві; збільшення суми отриманого прибутку і рівня рентабельності капіталу; збільшення ринкової вартості підприємства і його інвестиційної привабливості [46, с. 29].

З огляду на інтенсивний розвиток ринкового середовища та фінансового ринку, широту сфери застосування фінансових ресурсів варто виділити їх цільову функцію: формування безпечних умов фінансування в обсягах, які приносили б максимально вигідний економічний та соціальний ефект (рис. 1.3). Виконання цільової функції забезпечується за рахунок її структурних елементів: *захисної, страхової та заощаджувальної функцій*.

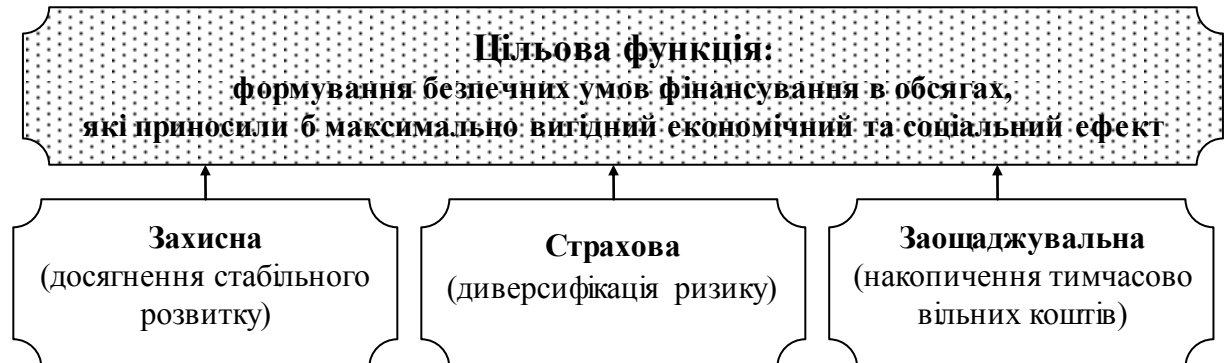


Рис. 1.3. Функції фінансових ресурсів

Джерело: власні дослідження.

Захисна функція фінансових ресурсів проявляється в тому, що завдяки їх достатній кількості підприємство досягає високого рівня ліквідності, платоспроможності, високо ціниться на ринку та має гарну ділову репутацію. Заощаджувальна функція виявляється у використанні тимчасово вільних фінансових ресурсів поза виробничим процесом для примноження капіталу шляхом вкладання коштів у реальні та фінансові інвестиції з метою

одержання прибутку, а також збереження чи примноження капіталу або одержання соціального ефекту. Страхова функція передбачає можливість трансформації фінансових ресурсів з однієї ліквідної форми в іншу, в різні види цінних паперів та деривативів, в цінні папери різних емітентів тощо з метою диверсифікації можливого фінансового ризику.

При цьому, основи організації фінансування повинні ґрунтуватись на наступних важливих принципах: фінансовий інтерес інвестора, підприємства-користувача фінансових ресурсів та держави; управлінська сумлінність; планування потреби; висока ефективність використання; високий рівень окупності; страхування від несприятливих змін.

Наявність численних ознак фінансових ресурсів, їх складових елементів та функціональних особливостей дозволяє виділити різні групи фінансових ресурсів за окремими ознаками. У класифікаціях фінансових ресурсів, здійснених різними дослідниками, перевага надається виділенню видів лише джерел фінансових ресурсів за різними ознаками. Зокрема В.М. Опарін виділяє три класифікаційні ознаки (за кругообігом, правом власності та використанням), які зводяться до розмежування по групах різних статей пасиву бухгалтерського балансу [132, с. 80]. П.А. Стецюк, чітко встановивши склад фінансових ресурсів як найліквідніші, високоліквідні та швидкореалізовані активи, здійснює класифікацію лише джерел їх формування [175, с. 88]. О.Є. Гудзь, натомість, зупиняється на детальному розмежуванні за 11 класифікаційними ознаками складових елементів фінансових ресурсів [46, с. 49].

На наш погляд, у контексті управління фінансовими ресурсами, найбільш доцільною є їх класифікація відображена у табл. 1.1.

Важливою складовою управління фінансовими ресурсами є визначення джерел їх походження. В економічній літературі мають місце два основні підходи до інтерпретації джерел фінансових ресурсів:

– макроекономічний, який визначає джерелом фінансових ресурсів ВВП або новостворену в суспільстві вартість [61, с. 82; 77, с. 12];

– мікроекономічний, згідно якого джерелами фінансових ресурсів є внутрішній та зовнішній фінансовий капітал підприємства [148, с. 71; 35, с. 77; 183, с. 13].

Таблиця 1.1

Класифікація фінансових ресурсів

Класифікаційна ознака	Види фінансових ресурсів	Складові елементи фінансових ресурсів
1. За формою вираження	Готівкові кошти та їх еквіваленти	Готівка в касі та у підзвітних осіб, кошти на поточних рахунках та рахунках до запитання
	Поточні фінансові інвестиції	Цінні папери та деривативи
	Готова продукція	Готова продукція на складах
	Дебіторська заборгованість	Короткострокова дебіторська заборгованість, що може бути негайно стягнена
2. За моментом залучення	Початкові	Елементи загальних фінансових ресурсів, джерелом формування яких став статутний та резервний капітал і кредит на розвиток бізнесу
	Прирощені	Усі елементи, які зумовили збільшення вартості майна підприємства
3. За напрямом вкладення	У необоротні активи	Усі види загальних фінансових ресурсів
	В оборотні активи	Усі види поточних фінансових ресурсів
4. За строками залучення	Короткострокові	Усі складові елементи поточних фінансових ресурсів, джерелом формування яких став залучений капітал та короткострокові кредити
	Довгострокові	Загальні фінансові ресурси, джерелом формування яких став позичений капітал за винятком короткострокових кредитів
	Довічні	Загальні фінансові ресурси, джерелом формування яких став власний капітал, у тому числі капіталізований прибуток
5. За ступенем ризику вкладання та утримання	З низьким рівнем ризику	Готівка в касі та у підзвітних осіб, кошти на поточних рахунках та рахунках до запитання,
	З середнім рівнем ризику	Дебіторська заборгованість і короткострокові цінні папери
	З високим рівнем ризику	Середньо- та довгострокові цінні папери і готова продукція на складах
6. За джерелами формування	Власні	Загальні фінансові ресурси, джерелом формування яких став власний капітал, у тому числі капіталізований прибуток
	Залучені	Поточні фінансові ресурси, джерелом формування яких стали поточні зобов'язання за винятком короткострокових кредитів
	Позичені	Загальні фінансові ресурси, джерелом формування яких стали довгострокові та короткострокові банківські і небанківські кредити

Джерело: узагальнено, доповнено та адаптовано [132, с. 80; 46, с. 49].

Варто відмітити, що ряд науковців виділяють і чітко деталізують внутрішні та зовнішні джерела створення власного фінансового капіталу і внутрішні та зовнішні джерела створення позикового фінансового капіталу підприємств [35, с. 78–81; 183, с. 13]. Такий підхід логічно пояснюється наявністю внутрішніх та зовнішніх вхідних грошових потоків, які закладено в основу фінансових ресурсів. Проте деякі складові елементи внутрішніх джерел створення позикового капіталу за своїм економічним змістом не є позикою (наприклад, внутрішня і зовнішня кредиторська заборгованість, строк сплати якої не настав), тому доцільність їх віднесення до позикових коштів викликає сумнів.



Рис. 1.4. Класифікація джерел формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств

Джерело: узагальнено та адаптовано [46, с. 548; 175, с. 88].

Джерелами формування фінансових ресурсів на різних стадіях господарювання можуть бути власні, позичені та залучені грошові чи матеріальні надходження (рис. 1.4.). Ми враховуємо матеріальні

надходження також, так як вони, за необхідності, в будь-який момент часу можуть бути перетворені в один із елементів фінансових ресурсів.

Власні фінансові надходження можуть формуватися в результаті внутрішніх грошових потоків у вигляді чистого доходу від звичайної і надзвичайної діяльності та зовнішніх – вкладів засновників (акціонерів), цільових надходжень, безоплатної фінансової допомоги. Слід зазначити, що загальний розмір чистого доходу суттєво не змінює величину власного капіталу підприємства, оскільки в частині фонду заміщення відтворює його, а в частині чистого прибутку – примножує.

Залучені кошти підприємство отримує як відстрочку платежу за окремими видами зобов'язань: перед господарськими партнерами, засновниками, працівниками, бюджетом, державними цільовими фондами тощо. Ці засоби не є реальними грошовими надходженнями, але це конкретна вартість, якою підприємство продовжує користуватись ще протягом певного періоду, вона забезпечує кругообіг і приносить дохід. Такі кошти, зазвичай, не обтяжують підприємство додатковою платою за їх користування, проте, надмірне застосування цього джерела погіршує ділову репутацію підприємства.

Позичені кошти підприємство отримує у вигляді позик фінансово-кредитних установ або на фінансовому ринку. Вони надаються на конкретний строк, носять цільовий характер витрачання і за їх користування підприємство зобов'язане здійснювати певну плату кредитору. Ці кошти обтяжують позичальника величиною нарахованої плати за кредит, але якщо прибутковість від такого фінансування перевищує рівень позичкового процента, їх використання є доцільним.

Однак застосування кожного з зазначених джерел фінансових ресурсів має бути виваженим, обґрунтованим і раціональним. В цьому контексті, з метою дотримання фінансової рівноваги, забезпечення достатньої платоспроможності та ліквідності підприємства, О. Терещенко пропонує дотримання спеціальних правил фінансування активів [183, с. 490]:

1. Золоте правило фінансування, яке передбачає, що строк мобілізації капіталу повинен бути адекватним строку використання сформованого за його рахунок активу.

2. Золоте правило балансу, яке обумовлює, що раціональним вважається поєднання, коли за рахунок власного та довгострокового позиченого капіталу підприємство формує необоротні активи, а залучені та короткострокові позичені кошти спрямовуються на створення оборотних активів.

3. Правило ліквідності, що вимагає достатнього покриття поточних зобов'язань ліквідними оборотними активами.

4. Правило вертикальної структури капіталу потребує дотримання науково обґрунтованого для окремих галузей виробництва поєднання власного і позиченого капіталу [183, с. 490].

Таким чином, перші три правила визначають принципи фінансування різних груп активів. До того ж, у практиці виділяють три підходи до фінансування оборотних активів: консервативний, помірний та агресивний. Ці підходи різняться ступенем участі у фінансуванні залученого та короткострокового позиченого капіталу: від 50 % на змінні оборотні активи – при консервативному підході, до 100 % змінних та 50 % постійних оборотних активів – при агресивному.

Четверте правило спрямоване на дотримання достатньої автономії та незалежності підприємства за рахунок обмеження використання позикових коштів. Однак, власний і позичений капітал мають різну вартість, напрями спрямування та віддачу, тому використання одного і другого може приносити певні вигоди, зваживши які можна віднайти оптимальне співвідношення між основними джерелами фінансових ресурсів.

Співвідношення між власними і позиченими джерелами фінансування традиційно називають структурою капіталу підприємства. У науковій економічній літературі існує декілька підходів до формування структури капіталу та її оптимізації: традиційний, підхід ММ (Нобелівських лауреатів

М. Міллера та Ф. Модільяні), компромісний, сигнальний та ін. [215; 217]. Усі ці підходи сконцентровані над проблемою управління структурою фінансового капіталу для підвищення ринкової вартості підприємства, тобто покращення його інвестиційної привабливості.

Однак, в умовах функціонування господарств України важливішим за ринкову вартість підприємства є питання подолання кризової заборгованості та забезпечення їх прибутковості. У цьому випадку, на нашу думку, структура капіталу має бути націлена на оптимізацію співвідношення між джерелами фінансових ресурсів таким чином, щоб забезпечувався позитивний ефект від їх використання. Зокрема, величина кредитних ресурсів може бути обмежена лише межами окупності (строками кредитування та розміром плати за кредит) і обсягами потреби у цих ресурсах.

Отже, виявлені особливості, склад, функції та принципи організації фінансових ресурсів підприємства дають підстави трактувати їх як економічну категорію, яка відображає сукупність усіх грошових коштів чи прирівняних до них високоліквідних активів, які були чи можуть бути вкладені у фізичний продуктивний капітал, що в процесі господарської діяльності відновлюються і капіталізуються через нерозподілений прибуток, який знову авансується в активи підприємства. Фінансові ресурси нерозривно поєднуються з величиною капіталу підприємства, залежать від розмірів джерел фінансування та визначають обсяги господарської діяльності. Тому, ефективне управління фінансовими ресурсами в змозі забезпечити усталений розвиток окремих підприємств, галузі та економіки країни в цілому.

1.2. Особливості управління формуванням та використанням фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств

Ринкові умови господарювання в аграрному секторі економіки проявились, передусім, в неспроможності більшості сільськогосподарських підприємств дотримуватись основних засад господарювання, а саме – принципу самоокупності. Це було зумовлено рядом чинників як зовнішнього (незначні обсяги держзакупівель, диспаритет цін, прискорена інфляція при досить тривалому операційному циклі), так і внутрішнього характеру (борги підприємства-попередника, застаріла матеріально-технічна база, низька культура управління, відсутність висококваліфікованих спеціалістів). Переважна більшість господарств зіткнулися з масовим скороченням строків кредиторської заборгованості, зниженням обсягів банківського кредитування. Відкритими залишаються питання оновлення засобів виробництва, застосування інноваційних технологій, покриття поточних потреб. Зазначені проблеми господарської діяльності сільськогосподарських підприємств так чи інакше пов'язані з формуванням та використанням фінансових ресурсів.

Як стверджує академік Б. Панасюк, «фінансові ресурси в агропромисловому комплексі є, але вони не рівномірно розподіляються між його галузями і у найгіршому становищі опиняється сільське господарство як сировинна галузь» [140, с. 62]. Вочевидь функціонуючі засади формування та використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств не є дієвими та ефективними. Тому, забезпечення прийнятних умов відродження сільського господарства та усталений його розвиток можливі завдяки запровадженню раціонального механізму управління фінансовими ресурсами.

Поняття «управління» традиційно трактується передусім як дія чи сукупність дій, процес, діяльність або вплив. Засновник наукового управління Ф. Тейлор визначає управління як науку, яка заснована на точних законах, правилах і принципах [83]. Сучасний економічний словник пояснює

«управління» як свідому цілеспрямовану дію з боку суб'єктів на людей та економічні об'єкти, з метою отримання бажаних результатів [156]. М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоурі стверджують, що „управління – це процес планування, організації, мотивації і контролю, необхідний для того, щоб сформулювати і досягти цілей організації” [109, с. 38].

Управління підприємством включає ряд складових, серед яких чільне місце належить фінансовому менеджменту, який ґрунтується на управлінні фінансовими ресурсами. В. Суторміна трактує управління фінансовими ресурсами як систему принципів, методів, засобів та форм організації грошових відносин (179, с. 62). Варте уваги визначення, яке наводить І. Бланк, що точно охоплює процеси руху фінансових ресурсів: «фінансове управління – це система принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів» (20, с. 33).

Більш точно, стосовно змісту та ролі управління фінансовими ресурсами, висловлюються О. Хотомлянський та І. Сіненко, зазначаючи, що управління фінансовими ресурсами підприємства – це взаємоузгоджена дія всіх рівнів управлінського апарату, що призводить до змін в об'ємах, складі і структурі фінансових ресурсів, і які впливають на показники бізнес-процесів [204, с. 148]. С. Юрій та В. Федосова при з'ясуванні сутності управління фінансовими ресурсами підприємства акцентують увагу на його спрямованості на досягнення позитивного кінцевого результату, аніж поточного операційного процесу. На їх думку, управління фінансовими ресурсами підприємства – «...це система методів і форм організації фінансових відносин, які застосовує фінансовий апарат для ефективного формування, розподілу та використання фінансових ресурсів суб'єктів економічної діяльності з метою досягнення поставлених цілей та запланованих результатів [197, с. 607].

Зважаючи на особливості функціонування сільськогосподарських підприємств, трактування управління фінансовими ресурсами слід

акцентувати на таких специфічних його характеристиках як безперервність і систематичність. Це обумовлено характером сільськогосподарського виробництва, яке здійснюється у певні строки, з чіткою послідовністю і не допускає простоїв. Крім того, фінансові ресурси вимагають постійного обліку і контролю, та виключають будь-які не облікові періоди. Отже, під управлінням фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств слід розуміти *систематичний і безперервний цілеспрямований вплив суб'єктів управління на фінансові ресурси з метою раціонального їх формування, розподілу та ефективного використання.*

Управління фінансовими ресурсами у сільському господарстві має ряд особливостей, які визначаються специфікою виробництва, низькою інвестиційною привабливістю, наявністю державних програм пріоритетності фінансування та ін. Зокрема, загально прийнятими особливостями формування та розподілу фінансових ресурсів в сільському господарстві є:

– періодичність вкладання і використання. Сезонність виробництва вимагає значних капіталовкладень у весняні та літні періоди, а грошові надходження слід очікувати переважно в осінню пору. Таким чином, спостерігається розрив між надходженням і витрачанням коштів, який потребує здійснення заощаджень або залучення кредитів;

– сезонні пріоритети чи схильності. Весною чи влітку усі наявні кошти витрачаються на придбання сировини, матеріалів, інших оборотних засобів та на здійснення поточних витрат, а восени, коли реалізується основна частина виробленої продукції, підприємства мають змогу вкласти отримані кошти в нову техніку, обладнання, здійснити інші капітальні вкладення;

– висока ризиковість вкладених коштів. Неприятливі природнокліматичні умови у рослинництві (вимерзання, засуха, повінь і таке ін.) та надзвичайні випадки в тваринництві (хвороби, падіж) можуть призвести до великих фінансових збитків, коли фінансові ресурси не лише не відтворюються, а й значно зменшуються.

Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств формуються, передусім, на основі початкових ресурсів, які вкладаються у виробництво засновниками (матеріальні та нематеріальні засоби, земля) та цільового кредиту на організацію бізнесу (рис. 1.5).



Рис. 1.5. Джерела фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

На сьогодні в Україні відсутні програми кредитування організації сільськогосподарського бізнесу, а лише – його розвитку, тому єдиним джерелом початкових фінансових ресурсів є власний капітал підприємства. До того ж, для українських аграрних підприємств притаманним є успадкування фінансових ресурсів, які були зафіксовані на дату реорганізації господарства з однієї організаційно-правової форми в іншу, внаслідок провадження аграрної реформи. При цьому, у більшості випадків не відмічалось додаткового залучення власного капіталу таких підприємств. Таким чином, початковими фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств були і залишаються лише внески власників. Це суттєво обмежує початкові розміри підприємства і стримує його активний розвиток.

Джерела природних ресурсів у функціонуючих підприємств представлені як власними коштами, так і позиченими у фінансових установ або залученими від господарських партнерів чи працівників та засновників. Головним джерелом власних природних ресурсів є тезаврація прибутку, який підприємство спрямовує на розширене відтворення. Збільшення

власних фінансових ресурсів також можливе за рахунок додаткових внесків засновників та інших власників.

Крім того, можна прирівняти до власних коштів і цільові допомоги, що не підлягають поверненню. Особливо це актуально для сільськогосподарських підприємств, які мають можливість користуватись державною підтримкою згідно програм розвитку сільського господарства. Така допомога надається в грошовій формі, переважно, як компенсація здійснених витрат і в подальшому зараховується до складу власного капіталу підприємства.

Позичені ресурси підприємство отримує від різних кредитних установ (банків, лізингових компаній, кредитних спілок, факторингових компаній) та у вигляді комерційного кредиту – від господарських партнерів. Використання позиченого капіталу має бути економічно обґрунтованим, оскільки кредитні установи вимагають стабільного фінансового стану позичальника, наявності ліквідної високовартісної застави, що веде до додаткових витрат пов'язаних з її оцінкою та страхуванням. Крім того, кредитні кошти мають бути використанні з високою прибутковістю, так як частину цього прибутку необхідно буде сплатити кредитору як плату за кредитні ресурси.

Щодо залученого капіталу, то його використання залежить від ступеня розвитку економіки країни, оскільки погіршення економічної ситуації призводить до активного використання кредиторської заборгованості як джерела фінансування. Проте слід мати на увазі, що надмірні суми поточних зобов'язань не лише погіршують фінансовий стан підприємства і його ділову репутацію, а й можуть призводити до непередбачуваних витрат: пені, неустойок та штрафів за несвоєчасне погашення заборгованості.

Отже, прирощені ресурси безпосередньо залежать від початково вкладеного капіталу і здатності підприємства залучати чи позичати додаткові кошти. При цьому, чим більший власний капітал підприємства, тим у нього ширший доступ до зовнішніх джерел фінансування.

Поряд з цим, формування і використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств повинно здійснюватись у відповідності до певних вимог структуризації їх джерел, адже співвідношення величини власного, залученого та позиченого капіталу будь-якого підприємства визначає його фінансові можливості. Так, якщо в структурі капіталу переважає частка власних коштів, таке підприємство вважається фінансово незалежним, стійким, з високою діловою активністю. Якщо ж навпаки – частка позиченого та залученого капіталу є основною у фінансуванні діяльності господарюючого суб'єкта – то це є однією з ознак його фінансової залежності. Водночас, структура джерел фінансування залежить від галузі, в якій функціонує підприємство, його організаційно-правової форми, спеціалізації виробництва, обсягів діяльності та інших факторів.

Сільськогосподарські підприємства України згідно чинного законодавства представлені різноманітними організаційно-правовими формами, тому слід зважати на особливості формування і примноження фінансових ресурсів кожної з них. Для виявлення ефективних джерел фінансування діяльності сільськогосподарських підприємств важливо здійснити аналіз діючих засад формування та використання їх капіталу (дод. А).

Згідно ст. 63 Господарського кодексу України та особливостей реформування аграрного сектору, сільськогосподарські підприємства представлені декількома групами господарських формувань: господарські товариства (акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю), приватні підприємства, фермерські господарства, сільськогосподарські виробничі кооперативи, державні підприємства та інші формування.

Господарські товариства – це такі підприємства, які створені юридичними і фізичними особами на засадах угоди шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку [7, с. 77]. Згідно діючого законодавства України [38; 207; 150] до господарських

товариств належать акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства та командитні товариства. Виходячи з окремих організаційно-економічних переваг, сільськогосподарські товариства на даний час функціонують у формі акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю.

З фінансової точки зору, перевагою господарських товариств є те, що їх статутний капітал формується завдяки внесків засновників у межах їх частки у вигляді матеріальних і нематеріальних цінностей. Це забезпечує значні обсяги початкових фінансових ресурсів як основу для масштабного виробництва.

Сільськогосподарське акціонерне товариство може бути створене однією чи кількома юридичними та фізичними особами, які здійснюють державну реєстрацію товариства і організують емісію акцій цього підприємства. Такі підприємства створюються у вигляді публічних акціонерних товариств або приватних акціонерних товариств, що визначає масштаби поширення емітованих акцій на ринку. Шляхом емісії акцій, при розвиненому фінансовому ринку, товариство залучає у власний капітал реальні грошові кошти та їх еквіваленти від потенційних інвесторів ринку капіталів.

Крім того, акціонерне товариство, за умови успішного функціонування (повна сплата статутного капіталу), може здійснювати додаткову емісію акцій чи опціонів на акції або збільшувати номінальну вартість уже випущених. Цим збільшується розмір статутного капіталу і, фактично, залучаються додаткові власні фінансові ресурси підприємства. Мобілізація великого розміру власного капіталу дає можливість використовувати різноманітні форми позичкових ресурсів: емісію облігацій (в т.ч. конвертованих) та векселів, позики кредитних установ і комерційні кредити тощо.

Акціонерна форма підприємництва визнається високоефективною, особливо у великих аграрних спеціалізованих виробництвах [7, с. 78] та найприйнятнішою з погляду залучення капіталу [183, с. 75]:

1. До фінансування діяльності таких підприємств можуть долучатися дрібні інвестори (населення, невеликі підприємства), оскільки акції емітуються однакової, часто низької номінальної вартості.
2. Обмежена відповідальність акціонерів за зобов'язаннями товариства розміром їх частки у статутному капіталі, що дозволяє залучати кошти навіть до дуже ризикових, але прибуткових видів діяльності [111, с. 178].
3. Висока ліквідність акцій за умови успішного функціонування.
4. Досить чітке нормативно-правове регулювання усіх аспектів діяльності акціонерних товариств [183, с. 75].
5. Прозорість і публічність звітності акціонерних товариств, що забезпечує довіру потенційних інвесторів.
6. Рівноправний розподіл результатів діяльності підприємства між усіма його акціонерами у вигляді дивідендів згідно обраної ним дивідендної політики.
7. Гнучкі умови капіталізації прибутку – за рішенням загальних зборів акціонерів.

Однак, переважна більшість сільськогосподарських акціонерних товариств у процесі приватизації та реорганізації була акціонована власними трудовими колективами з метою збереження цілісності їх майнових комплексів. Безперечно, таке акціонування не змогло забезпечити очікуваних позитивних результатів.

Як зазначає А. Борщ, найбільш прийнятною сферою застосування акціонерних відносин на рівні підприємства виявилось створення акціонерних товариств на базі потужних тваринницьких комплексів, птахофабрик, комбикормових заводів [196, с. 360]. До того ж, перспективними вважаються акціонерні об'єднання типу концернів,

холдингів, корпорацій, оскільки вони концентрують значний капітал з деяким упорядкуванням управління.

Спорідненими до акціонерної форми та більш поширеними в Україні, вважаються товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ), які формують свої початкові фінансові ресурси з вкладів учасників. Учасниками ТОВ можуть бути одна або кілька осіб. Проте згідно Закону України «Про господарські товариства» учасників має бути не більше 10 чоловік, в іншому випадку таке ТОВ підлягає перетворенню на акціонерне. При створенні сільськогосподарських ТОВ нерідко в статутах передбачені так звані асоційовані учасники – фізичні особи, які здали в оренду товариству свої земельні і майнові паї. Їм надається право дорадчого голосу в управлінні підприємством [7, с. 83].

Розмір статутного капіталу при створенні товариства з обмеженою відповідальністю повинен становити не менше суми, що еквівалентна 100 мінімальних заробітних плат за ставкою, яка діє на момент створення підприємства. У процесі господарювання ТОВ може збільшувати розмір власного капіталу шляхом додаткових внесків засновників та тезаврації прибутку. Позичений капітал підприємства може складатися з банківських та небанківських кредитів, сума яких обмежуватиметься розміром власного капіталу.

За умови успішного функціонування ТОВ може емітувати облигації, залучаючи таким чином дешевші, ніж ринкові, кредитні ресурси. Також мають місце позики під поручительство чи гарантії одного з учасників, який нестиме відповідальність за зобов'язання ТОВ власним майном.

Однак, малосприятлива економічна ситуація та недостатня наукова розробка питань ефективного використання корпоративного залучення фінансових ресурсів зумовлюють поки-що недостатнє його поширення у практиці діяльності корпоративних структур України [19, с. 76]. Як відмічає А.Я. Амбросов, на селі з'явилися і функціонують недолугі форми господарювання: акціонерні товариства, що не мають акцій, не формують

дивідендів, не займаються залученням інвестицій [3, с. 23]. Початкові фінансові ресурси таких підприємств теж є лише успадкованим капіталом у формі зношеного малопродатного майна, а залучення додаткового капіталу стримується нерозвиненістю фондового ринку.

Отже, особливими рисами управління фінансовими ресурсами сучасних сільськогосподарських товариств слід вважати: здатність акумулювати значні обсяги землі та майна на основі залучення земельних і майнових паїв; відсутність емісії та вторинного ринку корпоративних цінних паперів сільськогосподарських підприємств; розпорошеність інтересів значної кількості співвласників, які не завжди є зацікавленими у підтримці і розвитку сільського господарства та ін.

Значно поширенішою організаційно-правовою формою є приватні підприємства, які створюються на засадах приватної власності одного чи декількох громадян та їх праці з можливістю залучення найманих працівників. Такі підприємства набули особливого поширення серед сільськогосподарських формувань, оскільки їх створення не обмежується розмірами статутного фонду, а майнові та земельні відносини ґрунтуються на оренді майнових та земельних паїв колишніх членів КСП [7, с. 87].

Початкові фінансові ресурси приватних підприємств здебільшого обмежені майном засновника-власника. Виходячи із специфіки реформування аграрної сфери в Україні, початковим капіталом таких підприємств став спадок колишніх КСП з усім їх майном і боргами.

Важливо, що управління капіталом і господарською діяльністю приватних підприємств здійснює одноосібний власник. Він визначає склад і розмір фондів підприємства, приймає рішення щодо доцільності додаткового залучення ресурсів, отримання кредитів, розподілу прибутку. Проте якщо прибуток приватне підприємство може реінвестувати повністю, то його доступ до кредитних ресурсів дуже обмежений. Адже, в переважній більшості сума кредиту не може перевищувати половини вартості власного майна позичальника. Крім того, такі підприємства не мають змоги додатково

залучати власний капітал, оскільки кількість власників обмежена і обмежені їх фінансові можливості.

На сьогодні, переважаючою організаційно-правовою формою господарювання на селі є фермерські господарства. Ця форма сприяє розвитку ініціативи найбільш активних, підприємливих і кваліфікованих селян [58, с. 29]. Управління такими господарствами здійснюється фермером-господарем, здебільшого не компетентним у сфері економічних та фінансових питань, проте, фахівцем відносно технології виробництва сільськогосподарської продукції.

Стосовно фінансових ресурсів, то фермери обмежені у фінансових можливостях, оскільки обмежені ресурси їх сімей. Внаслідок цього, фермерські господарства характеризуються низькою спроможністю купувати і ефективно використовувати високопродуктивний насінневий матеріал, якісну сировину, новітню техніку, застосовувати сучасні технології. Підтримання їх достатньої конкурентоспроможності та фондооснащеності потребує посиленої підтримки з боку держави. Згідно чинного законодавства, фермерські господарства України мають право користуватися різними видами державної підтримки:

1) новоствореним фермерським господарствам у період становлення (перші три роки після його створення, а в трудонедостатніх населених пунктах — п'ять років) надається безповоротна чи поворотна допомога (в залежності від цілей фінансування) за рахунок державного і місцевого бюджетів, у тому числі через Український державний фонд підтримки фермерських господарств на меліорацію земель, а також на консервацію та рекультивацію малопродуктивних сільськогосподарських угідь, на придбання сільськогосподарської техніки (комбайнів, тракторів, автомашин, бульдозерів, сівалок тощо) [154, ст. 9];

2) на підтримку виробництва продукції рослинництва і тваринництва;

3) на фінансову підтримку підприємств через механізм здешевлення короткострокових та середньострокових кредитів, тощо.

Враховуючи посилену увагу держави до розвитку фермерських господарств ця організаційно-правова форма є найбільш привабливою з точки зору можливостей використання зовнішнього державного фінансування. Проте впродовж останніх років фінансування фермерських господарств за рахунок державного бюджету через державний фонд підтримки зведено нанівець і не вирішувало проблем формування їх матеріально-технічної бази [66, с. 82].

Окремою формою господарювання є виробничі кооперативи. Вони створюються на засадах членства не менш як трьох громадян, які зобов'язуються здійснювати спільну виробничу та інші види господарської діяльності у вигляді безпосередньої трудової участі. Членами кооперативу стають особи, які зобов'язуються дотримуватись статуту кооперативу і здійснюють вступний та пайовий внески до капіталу підприємства. Вступний внесок, звичайно, сплачується у грошовій формі і зараховується до неподільного фонду кооперативу, який використовується на фінансування організаційних витрат. Пайовий внесок здійснюється у вигляді будь-якого майна і в рівній частці для усіх членів, що забезпечує створення та зростання пайового фонду кооперативу і, відповідно, його капіталу. Фінансові ресурси виробничого кооперативу, згідно п. 6 ст. 100 Господарського кодексу України, формуються за рахунок пайових та інших внесків членів кооперативу, доходу від реалізації продукції (робіт, послуг), кредитів та інших надходжень [38].

Важливо, що обслуговуючі сільськогосподарські кооперативи є неприбутковими організаціями, оскільки «працюють не на власний прибуток, а на забезпечення прибуткової діяльності своїх клієнтів-власників» [68, с. 256]. Тому, прибуток, отриманий в ході операційної діяльності обслуговуючого кооперативу не можна вважати джерелом його фінансових ресурсів, адже він, у першу чергу, призначений для розподілу між підприємствами-членами кооперативу. Лише частина цього прибутку залишається в розпорядженні кооперативу з метою капіталізації. Водночас,

специфікою фінансуванні кооперативу є безпосередній зв'язок потреб його членів з обсягом членських внесків, оскільки, як зазначає В. Зіновчук, «ті, хто користується послугами кооперативу, повинні його й фінансувати» [68, с. 269].

Унікальною особливістю формування та функціонування кооперативу є поєднання його управління між трьома управлінськими інстанціями: рядовими членами кооперативу, його правлінням та професійним управлінським персоналом. Таким чином, чіткий механізм взаємодії управлінських інстанцій робить активними усі управлінські ланки, визначаючи місце і роль кожної у досягненні мети кооперативної організації [68, с. 193].

Найменш поширеною на сьогодні організаційно-правовою формою функціонування сільськогосподарських підприємств є державні підприємства. Вони діють переважно за рахунок коштів державного бюджету, цільових позабюджетних фондів та галузевих цільових грошових фондів міністерств і відомств, примножуючи їх позиченими та залученими ресурсами. Організовується фінансова діяльність таких підприємств під контролем міністерств та інших відповідних органів, яким вони підпорядковуються.

У цілому, кожна з форм організації бізнесу в сільському господарстві поряд з іншими має свої переваги та недоліки щодо можливостей формування і використання фінансового капіталу (табл. 1.2).

Варто відмітити видиму схожість основних засад процесу управління фінансовими ресурсами у фермерських господарствах та приватних підприємствах, де невеликі обсяги фінансових ресурсів оперативно і цілеспрямовано розподіляються одноосібним власником, який максимально зацікавлений в ефективному їх використанні. Окремо слід виділити господарські товариства і кооперативні організації, засади управління яких будуються на партнерських відносинах: участь у фінансуванні та управлінні приймають усі співвласники.

Таблиця 1.2

**Порівняльна характеристика можливостей фінансування
сільськогосподарських підприємств різних організаційно-правових форм**

	Переваги	Недоліки
Господарські товариства	<ul style="list-style-type: none"> - можливість залучення дрібних інвесторів; - можливість емісії облигацій (для АТ ще й акцій та опціонів на акції) - обмежена відповідальність акціонерів; - можливість фінансування ризикових, але прибуткових видів діяльності; - чітке нормативно-правове регулювання діяльності АТ; - прозорість і публічність звітності; - приваблива дивідендна політика; - гнучкі умови капіталізації прибутку; - можливість диверсифікації виробництва. 	<ul style="list-style-type: none"> - часто відсутність цінного паперу як документа про достовірність інвестування; - недостатня розвиненість вторинного ринку цінних паперів (відсутність ринку торгівлі частками ТОВ); - відсутність чітко сформованих інституційних основ андеррайтингу; - можливість конфліктних ситуацій між власниками товариства; - недовіра населення до акцій та облигацій як об'єкта вкладання капіталу
Приватні підприємства	<ul style="list-style-type: none"> - одноосібне оперативне управління; - відповідальність власника в межах власності підприємства; - не визначений законодавством мінімальний розмір статутного фонду 	<ul style="list-style-type: none"> - обмеженість додаткового залучення власного капіталу ресурсами власника; - обсяги кредитних ресурсів обмежуються невеликими обсягами власного капіталу
Фермерські господарства	<ul style="list-style-type: none"> - одноосібне оперативне управління; - відповідальність власника в межах власності господарства; - можливість використання державної підтримки 	<ul style="list-style-type: none"> - обмеженість власного капіталу коштами однієї сім'ї; - важкодоступність довгострокових фінансових вкладень; - бюрократія в процесі отримання державної підтримки; - не кваліфікованість фермера в питаннях організації виробництва, обліку і звітності
Кооперативні організації	<ul style="list-style-type: none"> - наявність неподільного фонду, що не повертається члену при виході з кооперативу; - виплата часток доходу на паї може здійснюватися у зручній формі (грошми, товарами, цінними паперами тощо); - управлінські рішення делегуються знизу до верху 	<ul style="list-style-type: none"> - розпорошеність управління між усіма членами кооперативу;
Державні підприємства	<ul style="list-style-type: none"> - суворий державний контроль за використанням і збереженням майна; - фінансування за рахунок власних (спеціального фонду) та державних коштів (загального фонду); - постійне планування діяльності та процесу фінансування 	<ul style="list-style-type: none"> - керівництво наймане і часто не достатньо зацікавлене в отриманні максимального ефекту; - підприємство не може бути членом кооперативу чи засновником інших суб'єктів підприємницької діяльності; - витрачання фінансових ресурсів згідно затвердженого кошторису

Джерело: власні дослідження.

Таким чином, організаційні форми підприємницької діяльності у АПК: індивідуальна, партнерська, корпоративна [176, с. 92] яскраво проявляються і у процесі управління фінансовими ресурсами відповідних

сільськогосподарських підприємств. В такому випадку структура внутрішнього управлінського впливу на фінансові ресурси буде тим складнішою чим складніша організаційна структура управління самого підприємства (рис. 1.6).

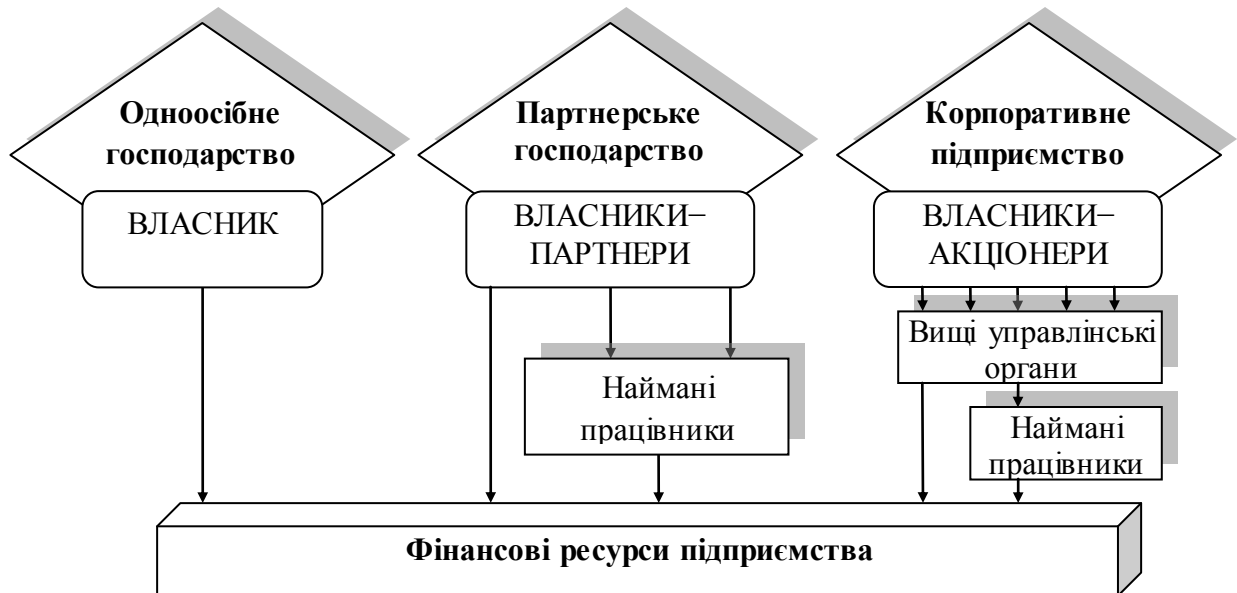


Рис. 1.6. Структура внутрішнього управлінського впливу на фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

Однак, як у цілому по галузі, так і у існуючих організаційно-правових форм підприємств, діюча процедура управління фінансовими ресурсами є недовершеною і потребує суттєвого удосконалення. В цьому аспекті позитивні корективи може внести зарубіжний досвід. Зокрема, заслуговують на увагу питання самофінансування зарубіжних агроформувань, методи залучення ними капіталу, способи державної їх підтримки, управлінські заходи щодо ефективного використання мобілізованих ресурсів та ін.

У зв'язку з проблемами українських сільськогосподарських підприємств стосовно залучення позикових коштів через низькі кредитні рейтинги, у структурі їх капіталу домінує частка залучених ресурсів над позиченими. В країнах Західної Європи, Сполучених Штатах Америки і, навіть, Азії залучені ресурси використовуються в незначному розмірі, а перевага надається фінансуванню через банківське кредитування. При цьому,

розміри банківських кредитів і строки, на які вони надаються, знаходяться у прямій залежності від рівня та напряму розвитку економіки тієї чи іншої країни, розмірів підприємств та показників їх діяльності.

Країни з розвиненими фондово-ринковими фінансовими системами (США, Великобританія, Канада) більше залежать від нерозподілених прибутків і менше застосовують банківські кредити, ніж «банківські» країни (континентальна Європа і Японія). Підприємства Південної Кореї, Сінгапуру, Таїланду залежать від особливостей східно-азіатського способу кредитування, коли кредити видаються на строк до одного року, а потім, за умови добросовісних розрахунків, договори поновлюються [62, с. 104].

Отже, сільськогосподарські підприємства багатьох зарубіжних країн мають достатній доступ до кредитних ресурсів, що дозволяє їм мінімізувати кредиторську заборгованість. Широке використання кредитних ресурсів стимулюється наявністю різноманітних державних програм підтримки таких підприємств через механізми здешевлення кредитів (Данія, Польща), державні пільгові кредити (Швеція, Австрія, Данія, США), пільгове оподаткування таких коштів (Німеччина) та ін. (табл. 1.3).

Крім того, з огляду на стратегічну важливість та високий економічний ризик сільськогосподарського виробництва, в усіх країнах світу організовано системи фінансової підтримки сільськогосподарських товаровиробників. У більшості країн держава бере активну участь у фінансуванні і кредитуванні сільськогосподарської діяльності шляхом державного регулювання цін та надання державних субсидій. Зокрема, фінансування аграрного виробництва у США здійснюється за рахунок державної фінансової підтримки з використанням коштів федерального бюджету та громадських ресурсів, а також за рахунок приватних кредитів [184, с. 14].

Сільськогосподарські підприємства Польщі користуються підтримкою Державної Агенції Реструктуризації і Модернізації сільського господарства [31, с. 149]. У Швеції сільськогосподарські товаровиробники одержують державні субсидії шляхом відшкодування частини їх витрат через щорічне

фіксування гарантованого рівня цін і виділення коштів на їх підтримку [130, с. 73].

Таблиця 1.3

**Порівняльна характеристика особливостей фінансування
сільськогосподарських підприємств різних країн світу**

Показники	Сільськогосподарські підприємства			
	України	Азії	Західної Європи	Америци
Організаційно-правові форми підприємств	- господарські товариства; - приватні підприємства; - фермерські господарства; - виробничі кооперативи; - державні підприємства	- безземельні селяни; - малі, середні і великі фермерські господарства	- дрібні сімейні ферми; - змішані ферми; - великомасштабні ферми; - кооперативи	- партнерські ферми; - корпоративні ферми; - виробничі кооперативи
Джерела формування початкових фінансових ресурсів	Внески засновників, власників, акціонерів, членів	Внески засновників, власників	Внески засновників, власників, членів; банківські кредити на організацію бізнесу та державні пільгові кредити	Внески засновників, членів, власників; банківські кредити та пільгові кредити громадських фондів
Внутрішні джерела поповнення фінансових ресурсів	Додаткові внески засновників, власників, членів нерозподілений прибуток	Нерозподілений прибуток	Нерозподілений прибуток, додаткова емісія акцій	Нерозподілений прибуток, додаткова емісія акцій
Форми зовнішнього залучення капіталу	Банківські кредити, лізинг, кредиторська заборгованість	Короткострокові банківські кредити	Довгострокові банківські та облігаційні кредити, дезінвестиції	Довгострокові банківські та облігаційні кредити, дезінвестиції
Державна фінансова підтримка	Державні програми підтримки виробництва продукції рослинництва та тваринництва, здешевлення кредитів банків через компенсацію частини відсотків	Кредитні програми, податкові та інвестиційні пільги, транспортні субсидії	Пільгове оподаткування, пільгове кредитування, бюджетні субсидії, фінансова підтримка з державних бюджетів	Фінансова підтримка за рахунок коштів федеральних бюджетів
Структура капіталу	До 60 % – власний капітал, понад 20 % – поточні зобов'язання	Переважно – власний капітал, решта – короткострокові позики	Переважно – власний капітал, решта – довгострокові та короткострокові позики	Переважно – власний капітал (70% власного капіталу – вартість землі), решта – довгострокові та короткострокові позики

Джерело: власні дослідження.

В Україні також діють ряд державних програм фінансової підтримки підприємств агропромислового комплексу в цілому та фермерських господарств і виробників продукції рослинництва та тваринництва, зокрема.

Усі без винятку сільськогосподарські підприємства України користуються фінансовою підтримкою із загального фонду державного бюджету у сфері виробництва продукції тваринництва та рослинництва, селекції та створення сортового запасу насіння, здійснення протиепізоотичних заходів у тваринництві, лізингу сільськогосподарської техніки та підтримки підприємствам, що функціонують у складних кліматичних умовах.

Також здійснюється специфічна державна фінансова підтримка у вигляді пільгового оподаткування. Фактично – це частина доходів підприємств, яка залишається в розпорядженні власників і має спрямовуватись на розвиток сільського господарства. До таких додаткових ресурсів можна віднести:

- 1) економію коштів за рахунок переходу на сплату фіксованого сільськогосподарського податку;
- 2) оподаткування за нульовою ставкою ПДВ операцій з поставки переробним підприємствам молока та м'яса живою вагою сільськогосподарськими товаровиробниками (п.6.2.6. Закону України «Про податок на додану вартість» від 03.04.97р. №168/97–ВР).

Таким чином, поєднання сільськогосподарськими підприємствами усього світу внутрішніх та зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів відбувається у різних співвідношеннях, з огляду на регіональні традиції, особливості культури управління, протекціоністську політику. Поряд з цим, використання різноманітних державних програм створює сприятливі умови для успішного функціонування підприємств аграрного сектору.

Отже, виявлені особливості управління фінансовими ресурсами у сільськогосподарських підприємствах України різних організаційно-правових форм дають можливість виділити три види управління: корпоративне, партнерське та одноосібне (індивідуальне). В залежності від зазначеного виду управління формується початковий капітал підприємства,

здійснюється процедура його використання та прирощення. Тому, механізм управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств має бути диференційованим в залежності від кожного з виділених видів управління. Його елементи мають бути направлені на активізацію переваг кожної з організаційних форм та враховувати і нівелювати перешкоди і негативні явища.

1.3. Методологія та методика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Ринкові умови господарювання, в яких сьогодні функціонують сільськогосподарські підприємства України, обумовлюють необхідність пошуку нових підходів до управління їх діяльністю з метою підтримання стабільного розвитку. Цей процес ускладнюється багатогранністю самої системи управління і динамічністю зовнішнього економічного середовища.

Управління фінансовими ресурсами базується на взаємозв'язку та взаємоузгодженні дій його суб'єктів щодо адаптації зовнішніх та внутрішніх чинників управління. При цьому, зовнішній вплив на управлінські процеси, як визначають провідні науковці, є об'єктивним та некерованим, а внутрішній вплив – визначається та регулюється на рівні окремого підприємства його фахівцями та спеціалістами. Таким чином, усі суб'єкти управління тісно взаємодіють між собою плануючи, організовуючи, координуючи і контролюючи процеси формування, розподілу та використання фінансових ресурсів.

Основними суб'єктами зовнішнього управлінського впливу на фінансові ресурси є кредитні, податкові, страхові та інші фінансові органи і господарські партнери сільськогосподарських підприємств. Їх вплив на управлінські процеси є опосередкованим, оскільки носить рекомендаційний, інструктивний, ознайомчий характер і не вимагає суворого дотримання.

Безпосередніми суб'єктами управління фінансовими ресурсами кожного окремого підприємства є його засновники, власники, акціонери і працівники. При цьому, взаємодія між суб'єктами управління в межах окремого підприємства характеризується узгодженістю з усіма організаційними процесами і структурними одиницями, а якість внутрішнього управління визначається оперативністю, доцільністю та раціональністю прийнятих рішень і конкретних управлінських заходів.

Для успішного становлення та розвитку фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств має існувати раціональне поєднання сприятливих умов зовнішнього та внутрішнього середовища, що проявляється у чітко визначеній технології управління. Ефективність та дієвість технології управління залежать від стадій її втілення та вдалого і цілеспрямованого вибору елементів та інструментів застосування.

Алгоритм управління фінансовими ресурсами підприємства, запропонований Д. Ваньковичем, включає: 1) Оцінку стимулу; 2) Звернення до досвіду управління; 3) Формулювання проблеми у сфері управління; 4) Пошук рішення; 5) Збір даних чи їх прогнозування; 6) Встановлення критеріїв ефективності; 7) Прийняття управлінських рішень; 8) Реалізація прийнятих рішень; 9) Оцінка результату реалізації рішень [29, с. 114].

Ряд науковців, зокрема О. Хотомлянський та І. Сіненко, значно скорочують цей перелік, зупиняючись лише на основних стадіях управління (3, 4, 5, 7, 8, 9) [204, с. 148], а П. Стецюк навпаки розширює його такими стадіями як реорганізація фінансової функції, створення фінансової служби, організація управлінського обліку та інші [175, с. 314]. З огляду на необхідність чіткого виділення стадій управління фінансовими ресурсами та функціональних обов'язків структурних органів управління, пропонуємо побудувати організаційно-економічний ланцюг управління фінансовими ресурсами, який включив би такі етапи (рис. 1.7):

1. Формування стратегічних цілей.
2. Аналіз господарського та фінансового стану підприємства.

3. Складання програми розвитку підприємства.
4. Формування ефективної системи управління фінансовими ресурсами підприємства.
5. Організацію контролю за формуванням та використанням фінансових ресурсів підприємства згідно наміченої програми.
6. Оцінку ефективності використання фінансових ресурсів.

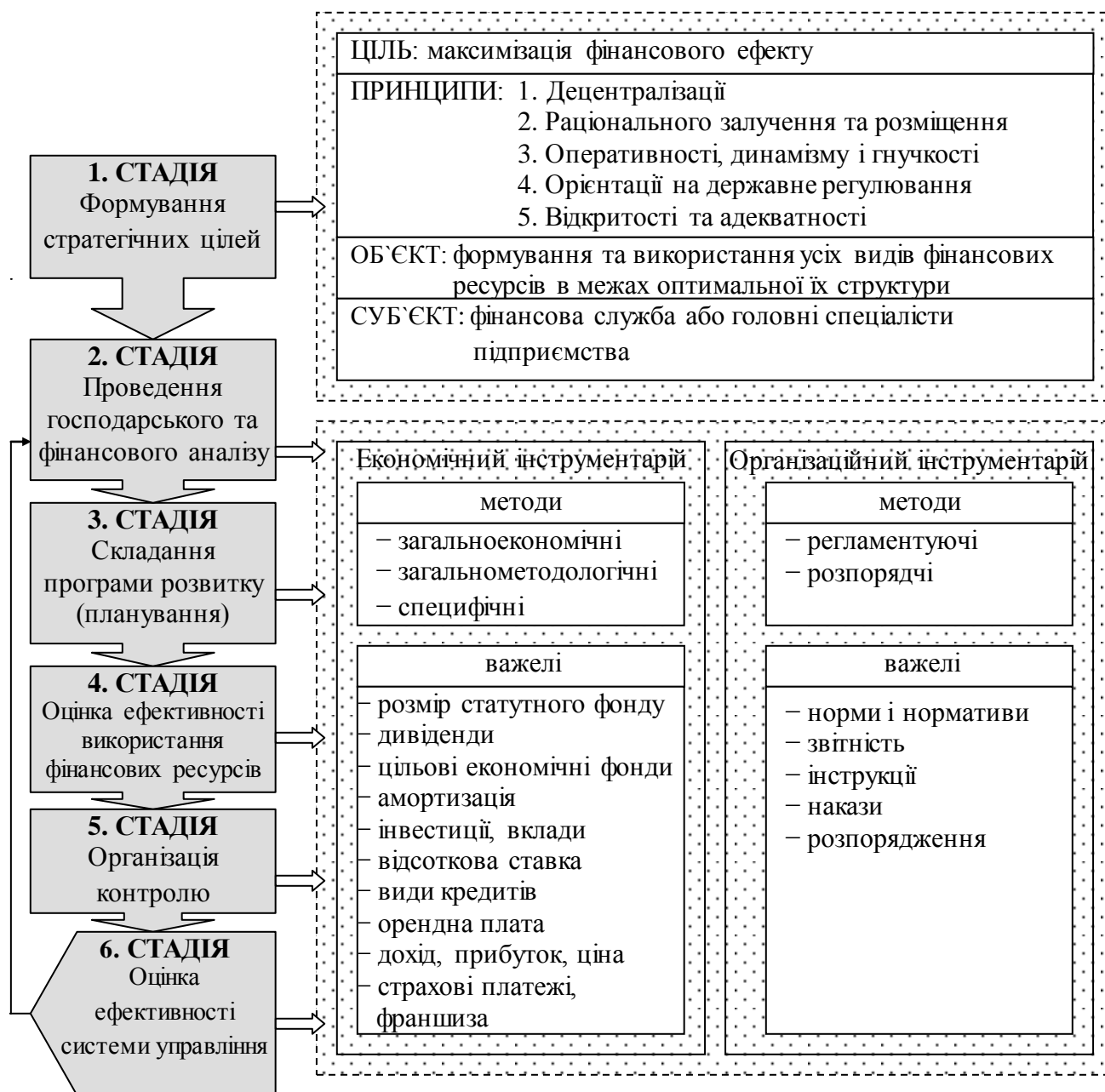


Рис. 1.7. Структура, технологія і принципи організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами підприємства

Джерело: власні дослідження.

Слід відмітити, що процес управління не є сталим, а циклічно повторюється і постійно оновлюється, адекватно реагуючи на виявлені результати аналізу та зміни умов середовища, в якому функціонує підприємство. Кожній виділеній стадії процесу управління відповідає певний набір елементів та інструментів даного організаційно-економічного механізму.

Вихідним моментом у технології управління фінансовими ресурсами підприємств є формулювання стратегічної цілі управління. Стратегічною ціллю фінансового забезпечення, як зазначає О.Є. Гудзь, є отримання максимально можливого прибутку при мінімальних витратах фінансових ресурсів і мінімальному ризику [46, с. 119]. Проте таке формулювання стратегічної цілі є дуже категоричним і не завжди виправданим з економічної, соціальної і, навіть, моральної точки зору. Так як мінімізація витрат обмежує обсяги виробництва і інвестування, мінімальний ризик – обмежує рівень доходності, а максимізація прибутку не завжди виправдовує ті зусилля, за рахунок яких його досягнуто.

Значно ширше розмежовує ціль управління фінансовими ресурсами П. Стецюк: по-перше, досягнення фінансової рівноваги; по-друге, отримання прибутку; по-третє, забезпечення економічного розвитку [196, с. 583]. Варто погодитись, що ці складові можуть бути основними цілями управління як в сукупності, так і кожної з них, зокрема, з огляду на ситуацію, в якій знаходиться підприємство.

Однак, будь-яка із складових триєдиної стратегічної цілі є певним фінансовим результатом чи ефектом, на який зорієнтоване управління, і тому, ціль управління фінансовими ресурсами можна узагальнити, визначивши її як прагнення максимального фінансового ефекту. В цьому випадку фінансовим ефектом можна вважати будь-який результат, що відповідає очікуваному: утримання фінансових позицій (мінімальні збитки, беззбиткова діяльність, прибуток), нарощення темпів розширеного відтворення, згортання діяльності тощо.

Виходячи із важливості і незамінності фінансових ресурсів та головної цілі управління ними, основними завданнями, які стоять перед управлінцями підприємства є:

- використання альтернативних шляхів та формування достатніх обсягів фінансового забезпечення згідно оптимальної структури капіталу;
- збалансування грошових потоків підприємства;
- ефективне використання фінансових ресурсів завдяки мінімізації ризиків.

Виконання поставлених завдань можливе за умови дотримання певних принципів управління фінансовими ресурсами. З огляду на функціональне призначення фінансових ресурсів і особливостей функціонування сільськогосподарських підприємств, основними принципами управління фінансовими ресурсами слід вважати наступні:

1) динамізм, гнучкість та оперативність – мінливість і невизначеність зовнішнього середовища вимагає швидкого реагування, відповідних адаптаційних кроків, здатності до використання привабливих пропозицій та ухилення від несприятливого впливу, виявлення недоліків та прорахунків і усунення їх;

2) децентралізація – кожне підприємство має свої потреби стосовно управління фінансовими ресурсами, виходячи із індивідуальних умов господарювання, до того ж централізоване управління спричиняє втрату часу та розпорошеність контролю, що негативно впливає на оперативність прийняття рішень;

3) раціональне залучення та розміщення – в умовах обмеженості фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств лише такий підхід може забезпечити достатнє фінансування усіх напрямів їх діяльності;

4) орієнтація на державне регулювання – оскільки розвиток сільського господарства є пріоритетним напрямом державної політики, використання інструментів державного регулювання повинно забезпечувати підвищення прибутковості підприємств галузі;

5) відкритість та адекватність – управління фінансовими ресурсами має бути відкритим для змін, що спричинені динамічністю зовнішнього та внутрішнього середовища і, при об'єктивній оцінці, здійснювати відповідні подальші кроки стосовно прийняття, ігнорування чи відхилення такого впливу.

Реалізація організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами передбачає використання певного набору методів та важелів впливу для забезпечення отримання очікуваних кінцевих результатів.

Так, проведення господарського та фінансового аналізу передбачає виявлення проблем і недоліків, а також здійснення оцінки реального стану вартісних та ділових характеристик підприємства. З цією метою застосовується велика кількість загальноекономічних, організаційних, загальнонаукових та специфічних методів.

Перша та друга групи методів є визначальними у процесі управління. До економічних методів управління відносять: самофінансування, оподаткування, інвестування, кредитування, ціноутворення, фондоутворення, дисконтування, страхування. Ці методи відображають матеріальну зацікавленість людини (як працівника, власника, кредитора) в участі у виробничих процесах. Організаційні методи – регламентування, нормування, інструктування, інформування, технічне забезпечення, кадрове забезпечення – спонукають і мобілізують людей до організації спільної праці. Група загальнонаукових методів включає: спостереження, порівняння, горизонтальний та вертикальний аналіз, аналіз коефіцієнтів, факторний аналіз, синтез та ін. Специфічними методичними інструментами управління є: аналіз точки беззбитковості, бенчмаркінг, портфельний аналіз, АВС-аналіз, SWOT-аналіз та ін., застосування яких створює об'єктивну основу для прийняття рішень.

Для аналізу фінансового стану підприємства традиційно використовують коефіцієнтний метод, який дозволяє на основі розрахунку сукупності коефіцієнтів визначити стан ліквідності та платоспроможності

підприємства, його фінансову стійкість і ділову активність тощо. Крім того, існує ряд інтегральних методик оцінювання фінансового стану підприємства [15, с. 53; 74, с. 29, 182, с. 40], проте, вони не адаптовані до специфічних умов функціонування сільськогосподарських підприємств.

Отримані результати фінансового аналізу використовують у процесі планування подальших стратегічних та оперативних дій щодо удосконалення управління фінансовими ресурсами. На цій стадії складається програма розвитку підприємства з урахуванням обраних стратегічних цілей. При цьому, застосовуються такі загальноекономічні методи як планування, фінансове прогнозування (експертне прогнозування, каузальне прогнозування, методи екстраполяції, стратегічні ігри та ігри з природою, імітаційне моделювання) та ін. У процесі планування використовуються також організаційні методи: регламентування, нормування та квотування. Зазначені методи дають змогу розробляти прогнозні сценарії розвитку економічних процесів на підприємстві в умовах постійного впливу на фінансово-господарську діяльність зовнішніх та внутрішніх факторів.

Формування ефективної системи управління передбачає ефективне поєднання економічних та організаційних важелів управління задля досягнення високого результативного ефекту. Так, застосовуючи оподаткування, слід чітко орієнтуватись в елементах усієї системи оподаткування держави і обов'язково використовувати існуючі переваги, пільги та інші позитивні нюанси цього важеля, які стосуються аграрних підприємств. Аналогічним чином використовуються інвестування, кредитування або страхування – визначаються усі альтернативні шляхи стосовно галузі та обирається найоптимальніший з них.

Організація контролю за дотриманням визначених параметрів механізму управління і, зокрема, за ефективним формуванням і раціональним використанням фінансових ресурсів підприємства здійснюється керівництвом, головними спеціалістами та працівниками фінансово-облікового відділу за допомогою співставлення та порівняння запланованих

показників та отриманих результатів. На цій стадії виявляються недоліки, упущення, а також, можливі резерви поліпшення ситуації.

На заключній стадії технології управління здійснюється оцінка ефективності використання фінансових ресурсів. З цією метою використовують узагальнені відносні показники: оборотність оборотних активів, продуктивність використання основних засобів, капіталовіддача, фондозабезпеченість, капіталоозброєність, рентабельність авансованого капіталу та ін. Така оцінка дає широку і об'єктивну характеристику дієвості і ефективності функціонування обраного механізму управління.

Окреслена технологія управління фінансовими ресурсами базується, передусім, на організаційному та економічному аспектах господарювання. Зокрема, порядок створення, ліквідації, реорганізації підприємства, характер відносин між його засновниками, порядок розподілу одержаних прибутків, режим майнової відповідальності за зобов'язаннями підприємства, можливі джерела фінансування визначає економічний механізм господарювання, який забезпечується організаційними чинниками [206, с. 20].

В науковій літературі домінує думка про те, що організаційно-економічний механізм – це сукупність методів і форм управління виробництвом на основі використання економічних важелів та організаційних заходів, спрямованих на зростання виробництва і підвищення його ефективності [203, с. 334]. В цьому аспекті варто враховувати, що організаційні чинники зовнішнього середовища закладають основу для регулювання управління шляхом створення сприятливих нормативно-правових, наукових, кадрових, інформаційно-консультаційних умов господарювання сільськогосподарських підприємств. Сюди слід віднести розвиток фінансової інфраструктури, фахову підготовку спеціалістів, розробку і наявність інформаційно-консультативних матеріалів, методичних вказівок та рекомендацій, інструкцій, положень, постанов, указів, законів та інші законодавчих актів, що надходять від органів управління і визначають правила поведінки господарюючих суб'єктів.

В свою чергу, базовими економічними елементами зовнішнього середовища, що безпосередньо визначають активність формування фінансових ресурсів та ефективність їх використання, за словами М. Дем'яненка, є механізм кредитування, оподаткування, страхування та фінансової підтримки сільськогосподарських товаровиробників [54, с. 4].

Варто погодитись, що вагомим елементом економічного механізму виступає податкова політики, адже вона за своїм змістом направлена на стимулювання чи стримування розвитку виробництва. В Україні сьогодні діє пільгова система оподаткування сільськогосподарських підприємств, яка забезпечує значне послаблення податкового навантаження завдяки запровадженню фіксованого сільськогосподарського податку та механізму оподаткування ПДВ. Поряд з цим, для стимулювання виробництва вітчизняної сільськогосподарської продукції використовуються різні митні обмеження на імпорт та пільги щодо експорту відповідних товарів. В результаті, сільськогосподарські товаровиробники мають можливість скористатися спеціальним режимом оподаткування та рядом податкових пільг для забезпечення додаткових фінансових ресурсів.

Підвищенню конкурентоздатності та економічної привабливості сільськогосподарських підприємств сприяє інвестиційна політика, яка забезпечує спрямування частини валового доходу в необхідне русло розвитку економіки. В цьому контексті яскраво прослідковується взаємозв'язок інвестиційної, податкової, цінової політик щодо концентрації вітчизняних та іноземних ресурсів у певному регіоні, сфері застосування чи галузі виробництва.

Невід'ємною складовою економічного механізму є страхування. Розвиток цього інструменту здатен забезпечити економічну привабливість галузі сільського господарства як для інвесторів, так і безпосередніх виробників. Як стверджує С. Навроцький, страхування забезпечує захищеність товаровиробника від реалізації низки страхових ризиків, гарантуючи рентабельність виробництва [196, с. 464]. Таким чином,

розвиненість страхового ринку здатна забезпечити збереження та примноження існуючих фінансових ресурсів і, в результаті, стабільний розвиток сільськогосподарського виробництва.

Беззаперечно, важливим елементом економічного механізму управління фінансовим забезпеченням є фінансово-кредитна політика. Передусім, визначальною у цьому напрямі є державна фінансова підтримка сільськогосподарських підприємств, яка полягає, переважно у бюджетному фінансуванні частини витрат безпосередніх товаровиробників. Розробка та застосування програм державної фінансової підтримки залежить передусім від пріоритетів економічної політики держави: кожна з програм наслідуює цілі активізації окремих процесів чи сфер розвитку сільського господарства.

Важливу роль у поширенні фінансово-кредитної політики відіграють кредитні установи, які визначають пропозицію кредитних ресурсів на ринку, чим окреслюють межі їх використання за цілями, строками та обсягами. Основними операторами кредитного ринку вважаються банки, лізингові установи та кредитні спілки. Пропонуючи привабливі умови кредитування: довгострокові терміни погашення, помірні відсоткові ставки, обґрунтовані розміри застави, пільгові програми, вони створюють умови для активного використання кредитних ресурсів. І, навпаки, при суворій кредитній політиці залучення кредитних коштів істотно обмежується, що спричиняє сповільнення темпів матеріально-технічного оновлення суб'єктів господарювання, скорочення обсягів розширеного відтворення.

Крім того, одним з основних елементів економічного механізму, який безпосередньо впливає на забезпечення сільськогосподарських підприємств фінансовими ресурсами, є ціновий механізм. Саме від розміру виручки, а отже від рівня цін, залежать обсяги відтворення, соціальна політика підприємств, стан кредиторської заборгованості тощо. Однак, як свідчать ґрунтовні дослідження механізму ціноутворення на аграрному ринку, ринкова економіка не може забезпечити таку саморегуляцію цін, яка б створювала умови для сталого розвитку сільського господарства [161, с. 8]. У

зв'язку з цим, сільське господарство для підтримання достатнього фінансового забезпечення потребує виваженої державної цінової політики.

Виділені елементи організаційно-економічного механізму є взаємопов'язаними і справляють суттєвий вплив на вибір суб'єктом господарювання організаційно-правової форми організації бізнесу, джерел формування власного та позиченого капіталу, напрямів використання фінансових ресурсів, методів розподілу прибутків (рис. 1.8). Водночас, чинники внутрішнього середовища здатні бути визначальними важелями у фінансовому забезпеченні підприємства.

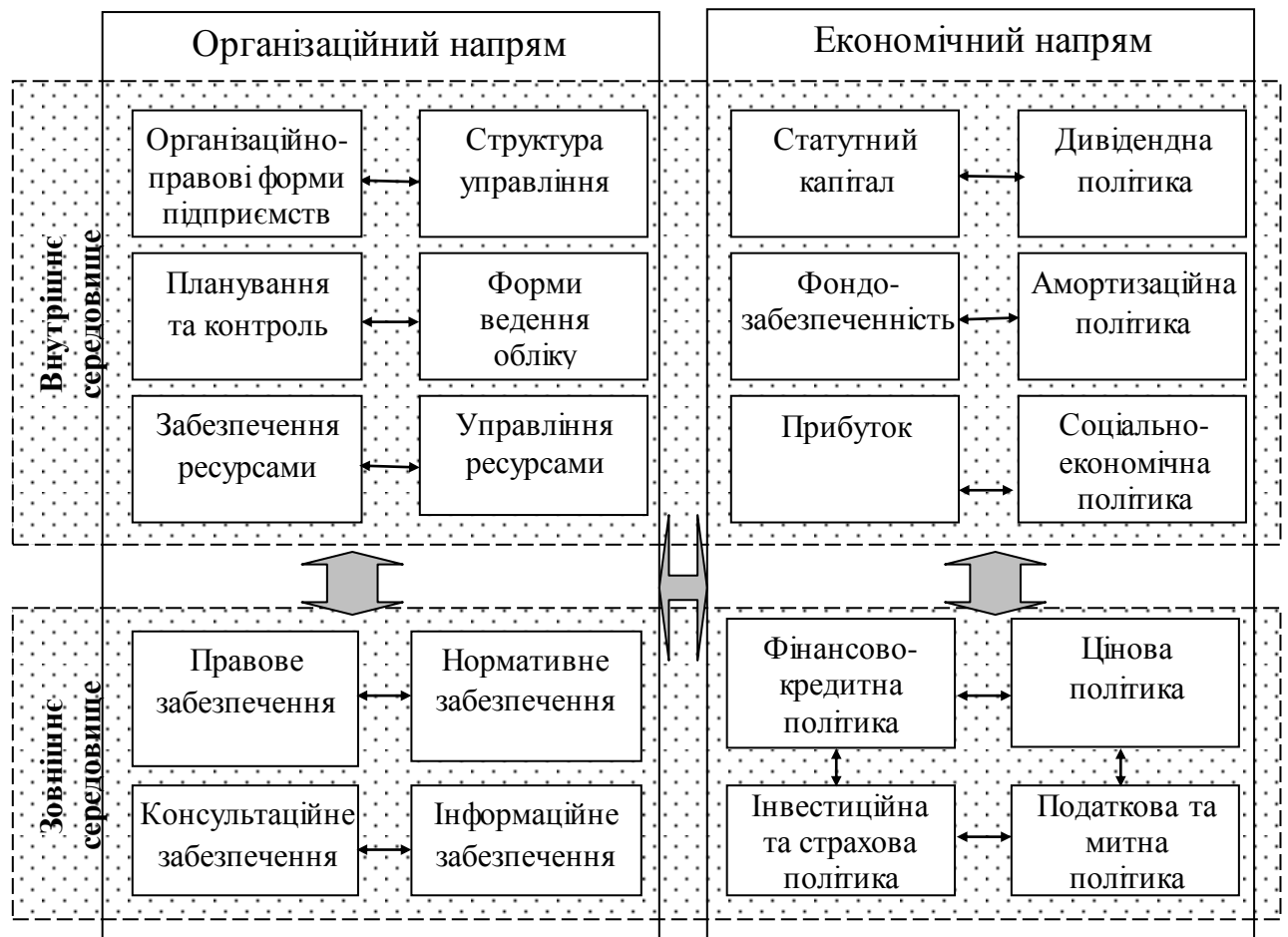


Рис. 1.8. Елементи організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами

Джерело: власні дослідження.

Вирішальним моментом у процесі управління фінансовими ресурсами є вибір організаційно-правової форми ведення бізнесу, яка тісно взаємопов'язана зі структурою управління підприємством: якщо це акціонерне товариство, то у ньому існує багаторівнева структура управління, а якщо фермерське господарство, то – одноосібне управління усіма господарськими процесами.

Крім того, важливою є організація управління в межах кожного підприємства: здійснення планування, координування, мотивації, контролю, ведення прозорого і достовірного обліку тощо. За умови сумлінного виконання зазначених організаційних процесів підприємство має можливість вчасно виявляти потребу, достатність і ефективність використання ресурсів, упереджувати можливі ризики, коригувати наслідки.

Економічні елементи внутрішнього середовища доповнюють можливості організаційного управління фінансовими ресурсами в частині безпосереднього їх формування та використання. Зокрема, розмір статутного (пайового) капіталу, принципи його формування та поповнення відображають ступінь зацікавленості власників у розвитку підприємства та безпосередню його фінансову захищеність. У безпосередньому зв'язку з цим формується дивідендна політика, яка дає змогу раціонально використовувати прибуток підприємства в залежності від цілей підприємства: на споживання або відтворення. За необхідності, вищі органи управління підприємством мають можливість змінювати розмір статутного (пайового) капіталу та дивідендну політику, орієнтуючись на потреби у фінансових ресурсах.

Зручним інструментом управління фінансовими ресурсами є амортизаційна політика підприємства і його фондозабезпеченість. На практиці достатність рівня фондозабезпеченості визначається індивідуально кожним окремим підприємством: необхідність у основних засобах може покриватися власними та орендованими активами. При необхідності чи бажанні оновлення матеріально-технічної бази підприємство обирає такий метод амортизаційних нарахувань, який забезпечує прискорене накопичення

амортизаційних коштів і навпаки, повна забезпеченість основними засобами дає змогу скоротити частку амортизації у структурі собівартості виробленої продукції.

Найсуттєвішим джерелом прирощення фінансових ресурсів є прибуток підприємства. Управляючи його розміром, джерелами надходження та напрямками спрямування, підприємство виконує свою виробничу, соціальну та економічну функції через застосування вище викладених інструментів організаційного та економічного впливу.

Охарактеризовані чинники зовнішнього і внутрішнього середовища, їх взаємозв'язок та взаємовплив дають змогу трактувати організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами як *сукупність методів управління, які активуються через застосування ряду організаційних та економічних важелів управлінського впливу з метою раціонального формування фінансових ресурсів та ефективного їх використання*. Технологія управління фінансовими ресурсами повинна базуватися на економічно обґрунтованому механізмі, який забезпечує раціональне використання кожного з складових інструментів у напрямі ефективного формування та використання фінансових ресурсів.

Висновки до Розділу 1

1. Узагальнення існуючих дефініцій поняття «фінансові ресурси» дозволили поглибити його категоріальну сутність і сформулювати авторське визначення. Фінансові ресурси підприємства – це економічна категорія, що відображає сукупність усіх грошових коштів чи прирівняних до них високоліквідних активів (грошового капіталу), які були чи можуть бути вкладені у фізичний продуктивний капітал. Цей капітал в процесі господарської діяльності відновлюється і капіталізується через

нерозподілений прибуток, який знову авансується в активи підприємства. При цьому, під фізичним продуктивним капіталом слід розуміти необоротні та оборотні активи підприємства, джерела фінансування яких відображаються в пасиві. На відміну від існуючих трактувань, це визначення акцентує на високій мобільності фінансових ресурсів і конкретизує форми їх прояву.

2. Із врахуванням трансформаційних властивостей фінансових ресурсів та фактора часу, ідентифіковано вкладені, поточні та загальні фінансові ресурси, що дає змогу детальніше вивчати і аналізувати формування та рух фінансових ресурсів, а також виявляти напрями удосконалення фінансового управління.

3. З огляду на інтенсивний розвиток ринкового середовища та фінансового ринку, широту сфери застосування фінансових ресурсів виділено їх цільову функцію та її елементи. Завдяки захисній, страховій та заощаджувальній функції забезпечуються безпечні умови фінансування в обсягах, які приносять максимально вигідний економічний та соціальний ефект.

4. Враховуючи специфіку функціонування сільськогосподарських підприємств, управління фінансовими ресурсами визначено як систематичний і безперервний цілеспрямований вплив суб'єктів управління на фінансові ресурси з метою раціонального їх формування, розподілу та ефективного використання.

5. Виявлені особливості управління у сільськогосподарських підприємств України різних організаційно-правових форм дали можливість виділити три види управління фінансовими ресурсами: корпоративне, партнерське та одноосібне (індивідуальне). Обґрунтовано, що в залежності від зазначеного виду управління формується початковий капітал підприємства, здійснюється процедура його використання та прирощення.

6. Охарактеризовані чинники зовнішнього і внутрішнього середовища, їх взаємозв'язок та взаємовплив дали змогу визначити організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами як сукупність методів управління, які активуються через застосування ряду організаційних та економічних важелів управлінського впливу з метою раціонального формування фінансових ресурсів та ефективного їх використання.

РОЗДІЛ 2

СТАН ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Оцінка забезпечення сільськогосподарських підприємств фінансовими ресурсами

Сільське господарство – це галузь, у якій нерозривно поєднуються і спільно функціонують усі види ресурсів: природні, трудові, матеріально-технічні, економічні, фінансові та ін. Зважаючи на специфіку природних, економічних і соціальних умов сільськогосподарського виробництва, обсяги та ефективність використання того чи іншого ресурсу визначаються переважно фінансовим потенціалом аграрних підприємств і управлінськими здібностями їх керівників.

Поряд з цим високі виробничі та економічні ризики і низька рентабельність виробництва створюють малопривабливі умови для вкладання капіталів інвесторів та кредиторів, тому основний тягар фінансових зобов'язань сільськогосподарські товаровиробники покривають власними ресурсами. Обсяги ж доходів сільськогосподарських підприємств залежать від факторів, переважно, макроекономічного рівня: закупівельних цін, обсягів державних замовлень на сільськогосподарську продукцію, податкової та страхової політики держави, дієвості механізмів державної підтримки. Ситуація ускладнюється впливом нескоординованої податкової політики держави, нерозвиненого фондового та страхового ринків, нестабільністю банківської системи. Як наслідок, обмежене фінансування стримує розвиток розширеного відтворення, негативно впливає на інноваційні процеси, не створює конкретних стимулів для засновників, власників і персоналу підприємств.

Природно-економічний потенціал сільськогосподарських підприємств Житомирської області, яка традиційно спеціалізується на

сільськогосподарському виробництві, сприятливий для успішного розвитку галузі. Сільськогосподарські угіддя становлять 51 % від загальної земельної площі області, з них 72 % – рілля. 42 % загальної чисельності населення області – це сільські жителі, які мають виробничий досвід, навички і вміння ведення сільського господарства. Урожайність картоплі та овочів на 30 % перевищує середні по Україні показники. Закономірно, що сільськогосподарські підприємства Житомирської області розвивають одночасно декілька товарних галузей. Основною продукцією їх виробництва є картопля (5,4 % від обсягу виробництва в Україні у 2008 р.), зернові та овочеві культури (1,3 % і 1,1 % відповідно), льон-довгунець (41 %), хміль (95 %), а також м'ясо худоби і птиці, молоко (2,4 % та 5,2 % відповідно).

Створення нових та реорганізація старих сільськогосподарських підприємств і формування їх капіталу здійснюється відповідно до Господарського кодексу України, Законів України «Про господарські товариства», «Про фермерські господарства», «Про акціонерні товариства» та інших нормативно-правових актів. Переважна частина сільськогосподарських підприємств – це реорганізовані внаслідок аграрної реформи господарства з успадкованим майном, орендованою у власників землею та нестійкими виробничими зв'язками.

Оцінка стану фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств здійснювалась на матеріалах фінансової звітності Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області [198; 199], а також даних, отриманих шляхом соціологічного опитування керівників і головних спеціалістів 100 сільськогосподарських підприємств різних організаційно-правових форм (дод. Б, В). Дані соціологічного опитування свідчать, що 45 % проанкетованих сільськогосподарських підприємств є новоствореними, 40 % – створювались шляхом реорганізації в результаті аграрної реформи, 11 % – були викуплені у попередніх власників, а 3 % – створені шляхом об'єднання чи виокремлення (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Умови створення сільськогосподарських підприємств за організаційно-правовими формами, у % до загальної чисельності респондентів

Питання	Приватні підприємства	ТОВ	АТ	Державні підприємства	Фермерські господарства	Інші форми підприємств	Всього
1. Спосіб створення підприємства*: новостворене	$\frac{23}{52}$	$\frac{8}{35}$	$\frac{2}{29}$	–	$\frac{11}{85}$	$\frac{1}{25}$	46
викуплене у попередніх власників	$\frac{6}{13}$	$\frac{3}{13}$	–	–	–	$\frac{2}{50}$	11
реорганізоване	$\frac{16}{35}$	$\frac{12}{52}$	$\frac{5}{71}$	$\frac{4}{57}$	$\frac{2}{15}$	$\frac{1}{25}$	40
інший спосіб організації	–	–	–	$\frac{3}{43}$	–	–	3
2. Форма засновницьких внесків до капіталу підприємства**: грошові кошти	26	15	5	4	9	2	61
необоротні активи	5	3	1	–	–	1	10
інші активи	1	1	–	–	1	1	4
земельні паї	21	8	2	–	6	2	39

* Примітка: чисельник відображає % до загальної чисельності респондентів, а знаменник – % до чисельності респондентів у групі за організаційно-правовою формою.

** Примітка: респонденти мали можливість назвати кілька форм.

Джерело: власні дослідження.

В переважній більшості новоствореними є приватні підприємства (50 % від усіх новостворених підприємств) та фермерські господарства (25 %). Підґрунтям їх масового поширення стала реформа аграрних відносин, яка створила умови для виявлення ініціативи та зацікавленості окремих селян до ведення власного бізнесу. В результаті реорганізації було створено, переважно, товариства з обмеженою відповідальністю та приватні підприємства, що зумовлено зручністю умов їх функціонування для співвласників: широкі можливості щодо управління і обмежені внесеною в капітал часткою зобов'язання.

Респонденти відмічають, що власний капітал їх підприємств при формуванні створювався за рахунок внесків засновників і співвласників у формі грошових коштів (61 %), земельних паїв (39 %), необоротних активів (10 %) та інших активів (9 %). Таким чином, третину засновницького капіталу становить земля сільськогосподарського призначення, яка на сьогодні не є ринковим товаром і тому не впливає на ринкову вартість підприємства (не поліпшує його кредитної та інвестиційної привабливості).

Враховуючи початково внесений та прирощений капітал, найкращою, на думку керівників підприємств, є забезпеченість трудовими ресурсами, а найгіршою – фінансовими ресурсами та сільськогосподарською технікою (рис. 2.1). Як показало соціологічне опитування, 60 % керівників вважають свої підприємства достатньо забезпеченими основними видами ресурсів, а 10 % – зазначили низький рівень забезпечення майже усіма (3-4 з 4) зазначеними видами ресурсів. Внаслідок ресурсодефіциту, підприємства працюють не на повну потужність, без застосування новітніх технологій, при посередньому та незадовільному управлінні.

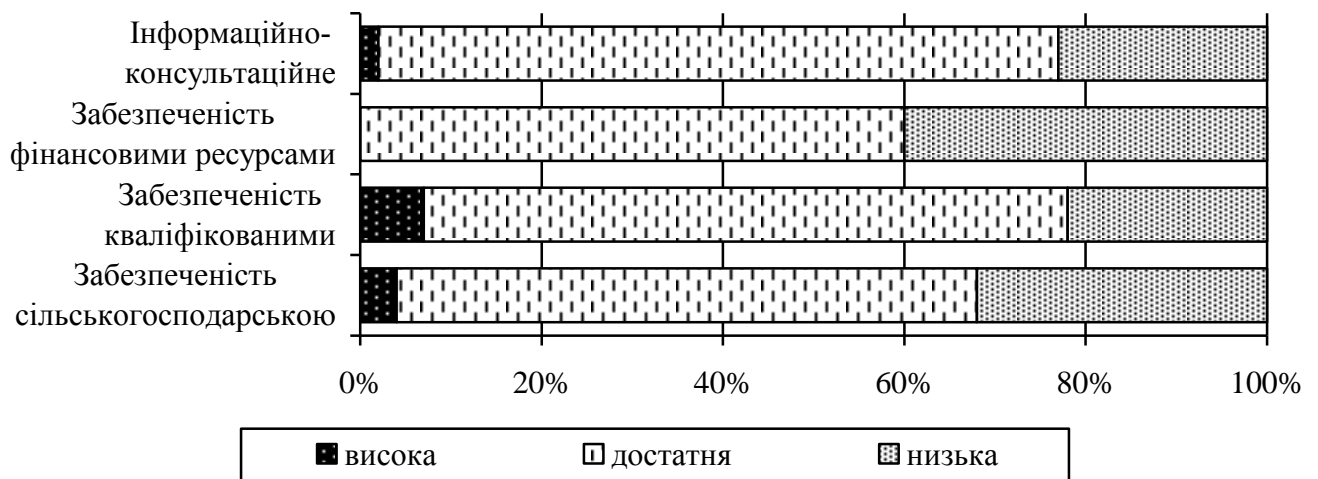


Рис. 2.1. Ресурсозабезпеченість сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

Чисельність сільськогосподарських підприємств області та обсяги їх фінансових ресурсів у період 2004–2008 рр. змінювались різноспрямовано, без чіткої тенденції. Починаючи з 2006 р., у Житомирській області

спостерігається скорочення чисельності сільськогосподарських підприємств (крім фермерських господарств) у середньому на 11 % щорічно (рис. 2.2). Це пояснюється укрупненням деяких підприємств шляхом поглинання менш економічно стійких і нерентабельних, а також згортання діяльності ряду господарств. Однак, вартість капіталу цих підприємств, хоча і мала тенденцію до скорочення, проте, значно меншими темпами, ніж їх чисельність, а у 2008 р. зросла на 20,8 % порівняно з 2007 р. здебільшого за рахунок масового залучення банківських кредитів. Таким чином, одне сільськогосподарське підприємство області у 2008 р. розпоряджалося в середньому близько 5 млн. грн. загальних фінансових ресурсів, що на 1,5 млн. грн. більше ніж у 2004 р.

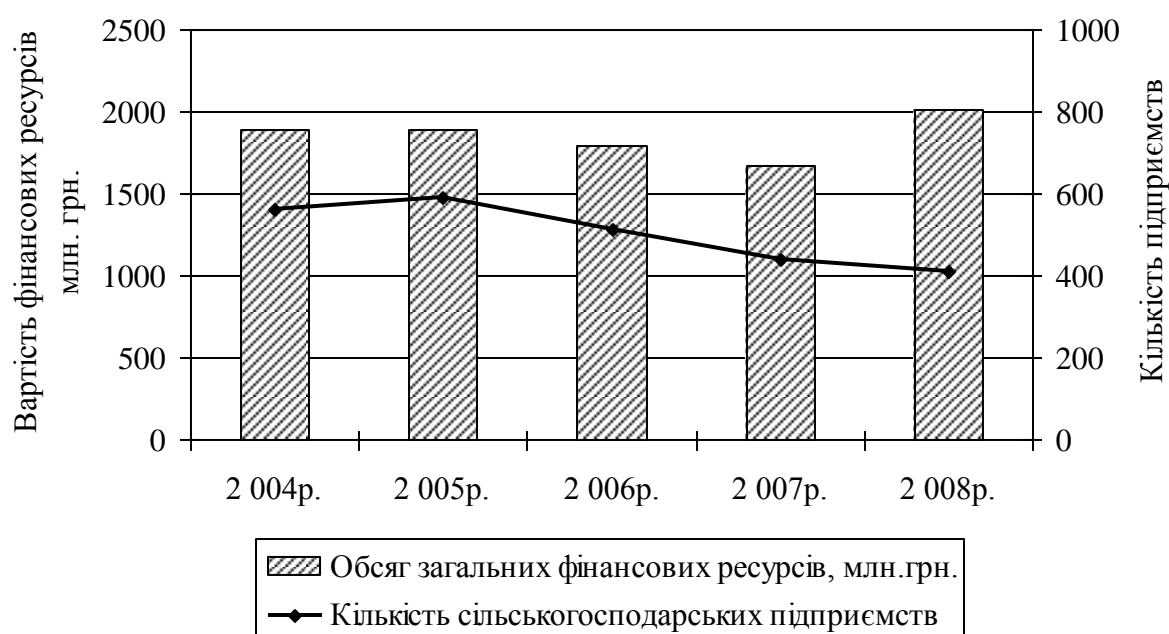


Рис. 2.2. Динаміка чисельності та обсягу загальних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств

Джерело: побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Причини зростання вартості капіталу сільськогосподарських підприємств можуть бути виявлені шляхом аналізу складу, розміру та структури загальних фінансових ресурсів. Складові елементи загальних

фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств Житомирської області, які представлені поточними фінансовими ресурсами і необоротними та іншими активами, протягом досліджуваного періоду змінювали свою вартість неоднаковими темпами (рис. 2.3).

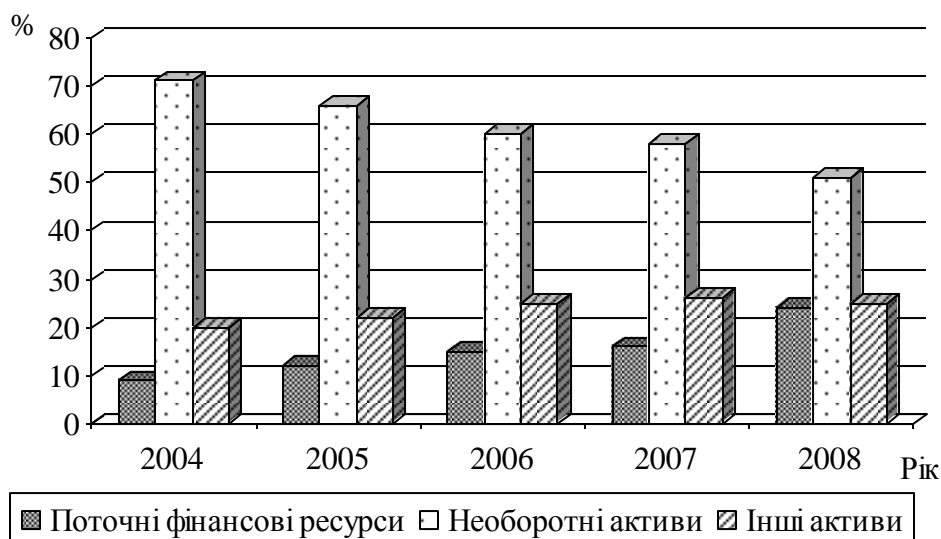


Рис 2.3. Структура загальних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств

Джерело: розраховано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Співвідношення між окремими елементами загальних фінансових ресурсів підприємства повинно відповідати галузевим особливостям виробництва та потребам операційної діяльності. Структура загальних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств відображає характерне для виробничих підприємств співвідношення: переважну частку вартості всього капіталу складають основні засоби та інші необоротні активи. При цьому, впродовж досліджуваного періоду спостерігалася тенденція до скорочення частки необоротних активів з 71 % до 51 %, переважно на користь поточних фінансових ресурсів, частка яких у 2008 р. досягла 25 %.

Основною причиною збільшення частки поточних фінансових ресурсів за досліджуваний період стало зростання їх вартості у 2,8 рази, тобто в середньому на 70 % в рік (табл. 2.2). Помітним є зростання вартості інших

активів – у 1,3 рази, спричинене збільшенням у 2008 р. порівняно з 2004 р. обсягів поточних біологічних активів та незавершеного виробництва (на 26 % та 102 % відповідно).

Таблиця 2.2

Вартість загальних фінансових ресурсів і ланцюгові темпи її приросту у сільськогосподарських підприємств

Складові загальних фінансових ресурсів	2004 р.	2005 р.	2005 р. до 2004 р.	2006 р.	2006 р. до 2005 р.	2007 р.	2007 р. до 2006 р.	2008 р.	2008 р. до 2007 р.
	тис. грн.	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Поточні фінансові ресурси	175248	231623	32,2	265350	14,6	272823	2,8	492990	80,7
Необоротні активи	1340542	1244292	-7,2	1079327	-13,3	961739	-10,9	1024063	6,5
в т.ч. основні засоби	1246909	1149264	-7,8	1012976	-11,9	796951	-21,3	866740	8,8
Інші активи	377781	417016	10,4	442305	6,1	431424	-2,5	495390	14,8
в т.ч. виробничі запаси	159488	164057	2,9	155563	-5,2	137445	-11,7	173890	26,5
поточні біологічні активи	122165	138827	13,6	149105	7,4	156619	5,0	154001	-1,7
незавершене виробництво	69620	77697	11,6	98190	26,4	98449	0,2	140588	42,8
Всього	1893571	1892931	-0,03	1786982	-5,6	1665986	-6,8	2012443	20,8

Джерело: розраховано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

На відміну від інших складових загальних фінансових ресурсів, вартість необоротних активів у період з 2004 р. по 2007 р. поступово знижувалась в середньому на 10 % у рік. Така тенденція пояснюється достатньо високим ступенем зносу основних засобів сільськогосподарських підприємств (45-55 %) без належного їх оновлення. Лише у 2008 р. темп приросту необоротних активів склав 6,5 %, оскільки сільськогосподарські підприємства отримали доступ до довгострокових банківських позик на оновлення матеріально-технічної бази, внаслідок сприятливої кредитної політики та державної підтримки.

Соціологічне опитування керівників сільськогосподарських підприємств свідчить, що у 50% господарств на балансі обліковуються основні засоби (будівлі і споруди, автомобілі, трактори і сільськогосподарські машини та ін.), які не використовуються у господарській діяльності. Таким чином, при управлінні необоротними активами недовикористовується такий резерв як вчасна реалізація чи переобладнання неактивних основних засобів, що забезпечило б додаткові доходи підприємству.

Виявлена в результаті дослідження тенденція щодо зміни структури і обсягу фінансових ресурсів може бути зумовлена: 1) старінням необоротних активів та низькою здатністю підприємств до їх оновлення; 2) зростанням обсягів реалізації продукції і, відповідно, збільшенням грошових надходжень; 3) збільшенням обсягів банківського кредитування, що забезпечує приріст поточних фінансових ресурсів. Парна кореляція трьох зазначених груп ознак, здійснена на основі показників звітності сільськогосподарських підприємств у розрізі районів Житомирської області за 2008 р. (дод. Г) підтвердила гіпотезу існування між ними певного зв'язку.

Між приростом чистого доходу та коефіцієнтом зношення основних засобів виявлено помітний зворотний зв'язок ($r_{xy} = -0,53$), який показує, що чим більший чистий дохід підприємства, тим новіша його матеріально-технічна база. Відповідно, збільшення обсягу чистого доходу сприяє зростанню вартості необоротних активів.

Приріст чистого доходу із приростом обсягу поточних фінансових ресурсів корелює із сильним зв'язком ($r_{xy} = 0,7070$) (рис. 2.4), а отриманий коефіцієнт регресії ($b = 0,8285$) свідчить, що із збільшенням чистого доходу на 1 грн. обсяг поточних фінансових ресурсів в середньому в даній досліджуваній сукупності збільшується на 0,83 грн.

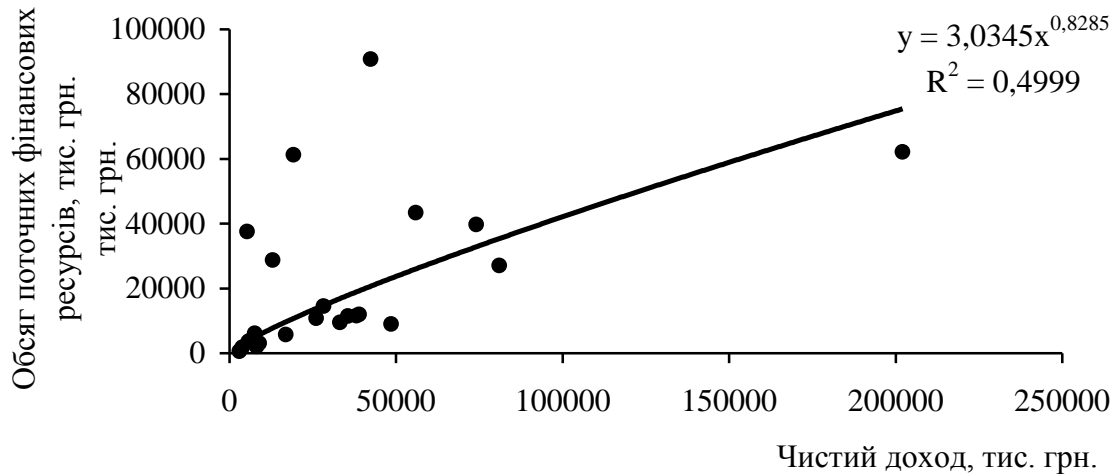


Рис. 2.4. Кореляційне поле залежності обсягу поточних фінансових ресурсів від чистого доходу

Джерело: побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Визначний вплив на обсяг поточних фінансових ресурсів і, відповідно, структуру авансованого капіталу справляють обсяги банківського кредитування. Парна кореляційно-регресійна залежність даних ознак ($Y = 1118,5 + 0,9581x_1$) свідчить, що кожна 1 грн. кредитних коштів забезпечує збільшення поточних фінансових ресурсів на 95 коп. При цьому коефіцієнт детермінації виявленої залежності ($R^2 = 0,9144$) показує, що 91,44 % загального коливання обсягу поточних фінансових ресурсів зумовлено різницею в обсягах кредитування, а 8,56 % – іншими факторами.

Починаючи з 2006 р. спостерігався значний приріст вартості найліквідніших активів сільськогосподарських підприємств Житомирської області (до 80 % в рік – у 2008 р.). Оскільки частка поточних фінансових ресурсів у складі загальних фінансових ресурсів зростає прискореними темпами, важливо виявити основні фактори цього зростання. Адже саме поточні фінансові ресурси забезпечують належну ліквідність та платоспроможність підприємств, проте, вони є найменш прибутковими активами і повинні акумулюватися лише в необхідних, оптимальних обсягах.

Обсяг поточних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств Житомирської області впродовж 2004–2008 рр. зріс у 2,8 р. (табл. 2.3). Такий результат на 77,4 % спричинений зростанням дебіторської заборгованості (у 2,8 р.), на 17,3 % – підвищенням вартості готової продукції (у 2,7 р.) і на 5,4 % – збільшенням залишків грошових коштів та їх еквівалентів. Важливо відмітити загальне зростання у 2008 р. суми грошових коштів та їх еквівалентів (у 4 р.) у порівнянні з 2004 р. більшою мірою в частині грошових коштів у національній валюті.

Таблиця 2.3

Склад поточних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств Житомирської області на кінець 2004 – 2008 рр., тис. грн.

Поточні фінансові ресурси	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2008 р. до 2004 р		структура зрушень, %
						+, -, тис. грн.	разів	
1. Грошові кошти та їх еквіваленти	5780	10825	10216	18738	22872	17092	4,0	+5,4
- грошові кошти у національній валюті	5780	10744	10135	18733	21942	16162	3,8	+5,1
- грошові кошти у іноземній валюті	–	81	81	5	930	930	–	+0,3
2. Поточні фінансові інвестиції	1333	1747	1726	2962	1147	-186	0,9	-0,1
3. Готова продукція	31791	34680	48062	46249	86637	54846	2,7	+17,3
4. Дебіторська заборгованість	136344	184371	205346	204874	382334	245990	2,8	+77,4
- за товари, роботи, послуги	60680	59191	66755	108266	181950	121270	3,0	+38,2
- за розрахунками з бюджетом	16011	20871	20496	20398	46008	29997	2,9	+9,4
- за виданими авансами	1014	249	341	1829	2158	1144	2,1	+0,4
- із внутрішніх розрахунків	46732	93178	103927	66781	83441	36709	1,8	+11,6
- інша поточна заборгованість	11907	10882	13827	7600	68777	56870	5,8	+17,9
Всього поточних фінансових ресурсів	175248	231623	265350	272823	492990	317742	2,8	100,0

Джерело: розраховано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Результати соціологічного опитування показали, що 70 % підприємств зберігають грошові кошти на декількох поточних рахунках, з них 31 % – обслуговуються в одному банку, а 39 % – у декількох банках. При цьому,

75 % підприємств заощаджують тимчасово вільні кошти на поточному рахунку, а 12 % – вкладають їх на строкові вклади. Це свідчить про ініціативність керівництва підприємств у пошуку вигідних умов фінансового обслуговування.

Як уже зазначалося, переважну частку поточних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств становить дебіторська заборгованість. Поточна дебіторська заборгованість є найменш ліквідним елементом поточних фінансових ресурсів, оскільки її використання залежить від виду, статусу (строкова, прострочена чи безнадійна), стосунків з дебіторами та їх фінансового стану. Наразі, саме заборгованість за товари, роботи, послуги є найбільш ризиковою з точки зору непогашення боргів і у 2008 р. вона сформувала 49 % поточної дебіторської заборгованості. Очевидно, що протягом досліджуваного періоду сільськогосподарські підприємства збільшили обсяги виробництва та реалізації. Але зниження платоспроможного попиту (як економічний та психологічний прояв фінансово-економічної кризи) спричинило збільшення обсягів залишків готової продукції та зростання дебіторської заборгованості.

В результаті, така ситуація породжує кризу неплатежів, поширення не грошових розрахунків, зниження ліквідності та платоспроможності і погіршення фінансового стану підприємств. За цих умов актуальним є формування підприємствами чіткої кредитної політики щодо своїх дебіторів та якісне управління їх боргами. Результати анкетування дозволили встановити, що лише 35 % керівників при складанні комерційних угод звертаються за допомогою до фахівців (юристів, консультантів, банківських працівників), решта – покладаються на власний досвід. Це призводить до неоднозначного тлумачення комерційних контрактів, масового прострочення платежів та появи безнадійних боргів, збитки від яких підприємства можуть покривати лише за рахунок власних коштів.

Здійснений аналіз обсягів загальних та поточних фінансових ресурсів базувався на даних, зафіксованих у фінансовій звітності

сільськогосподарських підприємств на кінець кожного з досліджуваних років. Розміри ж фінансування за певний період залежать від фінансових ресурсів, які безперервно обслуговують будь-яку діяльність підприємства. Ці потоки ресурсів (вхідні та вихідні) формують фінансовий потенціал підприємства протягом кожного окремого операційного циклу.

Поточне фінансування здійснюється сільськогосподарськими підприємствами за рахунок власних фінансових ресурсів, ресурсів залучених у вигляді кредиторської заборгованості, отриманих у позику від кредитних фінансових установ та бюджетних коштів. У сільськогосподарських підприємств структура джерел фінансування характеризується переважанням власного капіталу над залученими і позиченими коштами (табл. 2.4). Підприємства Житомирської області серед джерел фінансових ресурсів мають частку короткострокової заборгованості нижчу ніж у середньому по Україні, проте, активніше використовують довгострокові позики.

Таблиця 2.4

**Структура джерел формування фінансових ресурсів
сільськогосподарських підприємств, %**

Джерела фінансових ресурсів	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2008 р. до 2004 р. +,-
<i>Житомирська область</i>						
1. Власний капітал	58,0	60,1	58,1	57,7	50,1	-7,9
2. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,6	0,5	0,5	0,4	0,6	-
3. Довгострокові зобов'язання	18,4	17,3	16,7	16,5	18,5	+0,1
4. Поточні зобов'язання	22,7	21,8	24,5	25,2	30,3	+7,6
5. Доходи майбутніх періодів	0,2	0,3	0,2	0,2	0,5	+0,3
Всього	100	100	100	100	100	x
<i>Україна</i>						
1. Власний капітал	58,8	55,5	55,7	55,4	47,2	-11,6
2. Забезпечення наступних витрат і платежів	1,0	0,9	0,9	0,8	0,7	-0,3
3. Довгострокові зобов'язання	9,2	10,6	11,7	13,4	17,6	+8,4
4. Поточні зобов'язання	30,4	32,5	31,1	29,7	33,7	+3,3
5. Доходи майбутніх періодів	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	+0,2
Всього	100	100	100	100	100	x

Джерело: розраховано за даними Головного управління статистики у Житомирській області та Державного комітету статистики України.

Власний капітал сільськогосподарських підприємств представлений статутним або пайовим капіталом, додатково вкладеним та іншим додатковим капіталом, резервним капіталом та нерозподіленим прибутком. Переважна частина власних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств Житомирської області відноситься до іншого додаткового капіталу (рис. 2.5), який містить: інший вкладений засновниками капітал, що перевищує статутний, дооцінку необоротних активів та вартість безкоштовно отриманих необоротних активів.

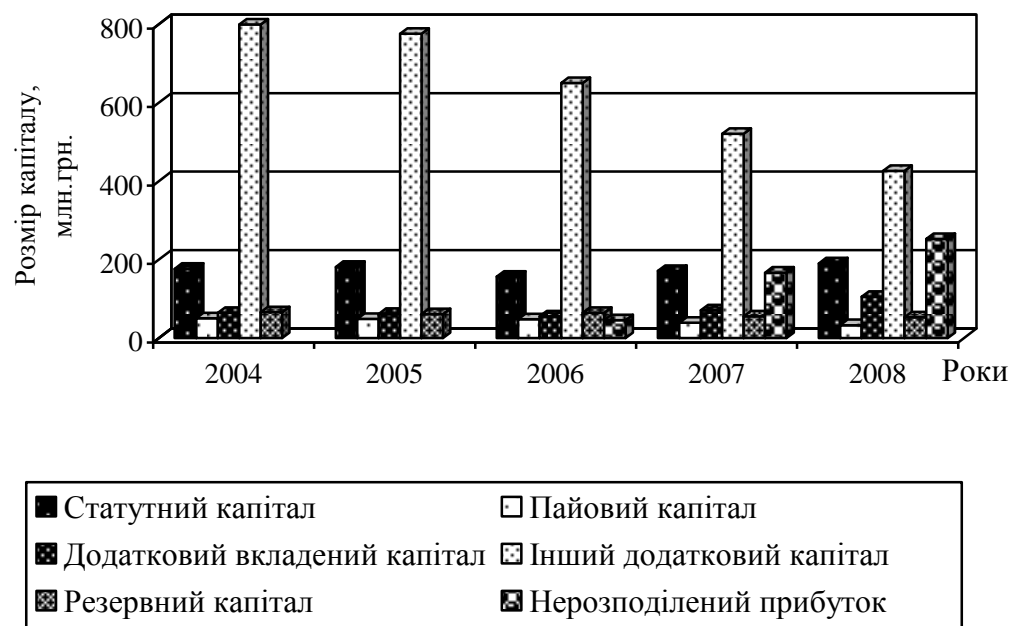


Рис 2.5. Склад і структура власного капіталу сільськогосподарських підприємств

Джерело: побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Скорочення розміру іншого додаткового капіталу впродовж 2004-2008 рр. на 60,3 %, відбувалось за рахунок вилучення внесків власників з капіталу підприємств на суму 431,5 млн. грн. Поряд з цим, впродовж досліджуваного періоду значно зросла питома вага нерозподіленого прибутку (з 4 % до 24 %), розмір якого у 2008 р. у 2,6 рази перевищив показник 2006 р. (у 2004 та 2005 рр. нерозподілений прибуток дорівнював

«0»). Решта складових елементів власного капіталу сільськогосподарських підприємств протягом 2004-2008 рр. істотно не змінилися, що у цілому призвело до скорочення його обсягу на 5 %. Проте це не зменшує ролі власного капіталу у структурі джерел фінансування сільськогосподарського виробництва протягом окремих років (рис. 2.6), де близько 30 % належить власним ресурсам сільськогосподарських підприємств.

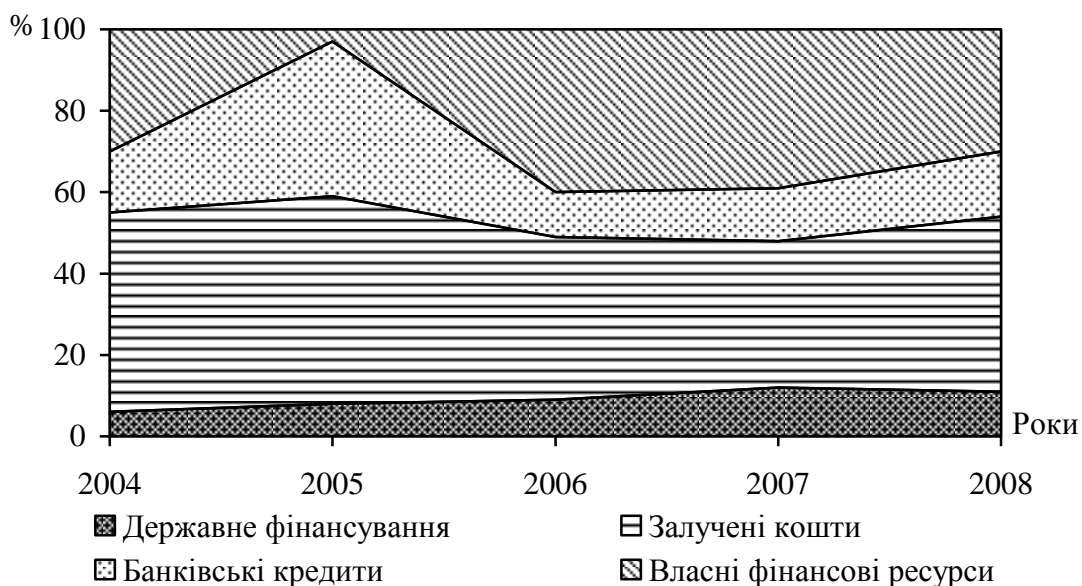


Рис. 2.6. Склад і структура джерел витрачених фінансових ресурсів сільськогосподарськими підприємствами

Джерело: побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Варто відмітити, що пріоритетність джерел фінансування деякою мірою залежить від організаційно-правової форми господарювання, оскільки кожне підприємство намагається максимально використовувати вигідніші і дешевші ресурси. Соціологічне опитування показало (рис. 2.7), що до фінансування господарської діяльності значною мірою залучаються кошти власників у приватних підприємствах (36 % опитаних респондентів даної групи підприємств), фермерських господарствах (17 %) та інших форм господарювання (33 %); державними асигнуваннями користуються переважно державні підприємства (33 %) та господарські товариства (58 %).

Банківське кредитування є невід'ємною складовою джерел фінансових ресурсів майже усіх господарств. Однак, найбільша роль у фінансуванні господарської діяльності, незалежно від організаційно-правової форми, належить вкладенням з власного прибутку.



Рис. 2.7. Джерела фінансових ресурсів при фінансуванні господарської діяльності підприємств

Джерело: власні дослідження.

Власні фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств акумульовані переважно у формі необоротних активів. У фінансуванні поточної діяльності вони беруть участь в частині амортизаційних відрахувань і, лише незначним обсягом, – у формі, власне, поточних фінансових ресурсів чи інших активів, джерелом яких є прибуток підприємств. За таких умов виключно важливого значення набуває фінансування за рахунок позиченого капіталу.

Динаміка залучення коротко- та довгострокових кредитних ресурсів сільськогосподарськими підприємствами носить нестійкий стрибкоподібний характер (рис. 2.6). Відмічене у 2005 р. позбавлення кредитування стало наслідком привабливої кредитної політики комерційних банків. У період 2006–2008 рр. відмічається поновлення тенденції поступового нарощування обсягів банківського кредитування, що склалася до 2005 р.

Анкетування дозволило встановити, що 79 % респондентів використовують кредити, з них 63 % – надають перевагу банківському кредиту, 3 % – лізингу, а 9 % користуються банківськими кредитами і лізингом одночасно. Отримані кредитні кошти сільськогосподарські підприємства спрямовують на будівництво, оновлення матеріально-технічної бази та поповнення оборотних засобів. 2 % респондентів відмічають, що відсотки за кредитами для них були низькими, решта – високими і помірними (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Експертна оцінка стану кредитування сільськогосподарських підприємств, у % до загальної чисельності респондентів*

Показники стану кредитування	Форми кредитування		
	Банківські кредити	Лізинг	Комерційні кредити
Чисельність підприємств, що кредитуються	74	12	3
Цілі кредитування: будівництво	8	–	–
придбання техніки та устаткування	37	12	3
поповнення оборотних засобів	40	–	1
Рівень відсоткових ставок: високий	32	5	–
помірний	40	5	3
низький	2	–	–

* Примітка: респонденти мали можливість обрати декілька запропонованих варіантів.

Джерело: власні дослідження.

Невід'ємним і досить вагомим джерелом фінансових ресурсів є бюджетне фінансування сільськогосподарських товаровиробників в межах виконання програм підтримки сільськогосподарського виробництва. Державна підтримка аграрного сектора – це свідоме створення сприятливих економічних, правових, організаційних та інших умов розвитку сільськогосподарського виробництва, забезпеченого матеріальними та фінансовими ресурсами [46, ст. 258]. Поширеними формами державної підтримки є пряме фінансування, бюджетні інвестиції, бюджетні трансферти, пільгове кредитування, податкові пільги, прискорена амортизація, створення державних цільових фондів, створення позабюджетних фондів та ін.

Таблиця 2.6

**Обсяг та структура бюджетного фінансування програм підтримки
сільського господарства у Житомирській області**

Програми державної підтримки	2004 р.		2005 р.		2006 р.		2007 р.		2008 р.		2008 р. до 2004 р., разів
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	
Селекція в тваринництві	2022,7	2,37	3559,9	3,68	4221,9	4,85	2860	2,70	5440	4,51	2,69
Селекція в рослинництві	714,8	0,84	2180	2,26	3056	3,51	1607	1,52	1231	1,02	1,72
Підтримка виробництва продукції рослинництва та тваринництва	19190,5	22,50	20397,8	21,11	45596,2	52,37	53406,8	50,51	52886,8	43,81	2,76
Підтримка через механізм здешевлення кредитів	3023,7	3,55	12383,4	12,81	9952	11,43	7530,1	7,12	9973	8,26	3,30
Підтримка підприємств, розташованих у складних кліматичних умовах	3730	4,37	4480	4,64	4479,9	5,15	7408,9	7,01	7645,1	6,33	2,05
Підтримка розвитку хмелярства	5977,4	7,01	8945	9,26	12562,8	14,43	19254,1	18,21	28093,6	23,27	4,70
Підготовка та підвищення кваліфікації робітничих кадрів	156,9	0,18	158,9	0,16	143,5	0,16	209,5	0,20	230	0,19	1,47
Підтримка фермерських господарств	13,3	0,02	1048	1,08	892,5	1,03	1649	1,56	4003,6	3,32	301,02
Інші види державної підтримки	50462,8	59,16	43495,5	45,00	6159	7,07	11813,8	11,17	11211,7	9,29	0,22
Всього державного фінансування	85292,1	100,0	96648,5	100,0	87063,8	100,0	105739,2	100,0	120714,8	100,0	1,41

Джерело: розраховано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

В Україні прямі бюджетні асигнування у сільське господарство здійснюються згідно державних програм. Коштами державного бюджету в 2008 р. профінансовано сільськогосподарським підприємствам Житомирської області 120,7 млн. грн. (табл. 2.6) за 20 цільовими програмами, а програма "Бюджетна тваринницька дотація та державна підтримка виробництва продукції рослинництва" – за 12 напрямками. При цьому, у 2008 р. сума державної фінансової підтримки сільськогосподарських підприємств області зросла на 41,53 % у порівнянні з 2004 р.

В розрізі основних державних програм підтримки сільськогосподарських товаровиробників основна частина бюджетних дотацій у досліджуваному періоді була спрямована на фінансування програм

підтримки виробництва продукції рослинництва і тваринництва (22,50 % і 43,81 % у 2004 р. і 2008 р. відповідно) та галузі хмелярства (7,01 % і 23,27 %, відповідно). Особливо зросли у 2008 р. у порівнянні з 2004 р. обсяги дотацій за програмою підтримки через механізм здешевлення кредитів (у 3,3 рази), на підтримку виробництва продукції рослинництва і тваринництва (у 2,76 разів), селекцію в тваринництві (у 2,7 разів), підтримку розвитку хмелярства (у 4,7 разів) та підтримку фермерських господарств (у 301 разів). У 2008 р. з державного бюджету сільськогосподарські товаровиробники отримали 6685 тис. грн. на здешевлення відсоткової ставки за короткостроковими кредитними ресурсами і 3287,4 тис. грн. – за середньо- та довгостроковими кредитами, що в загальному на 32 % більше, ніж у попередньому році.

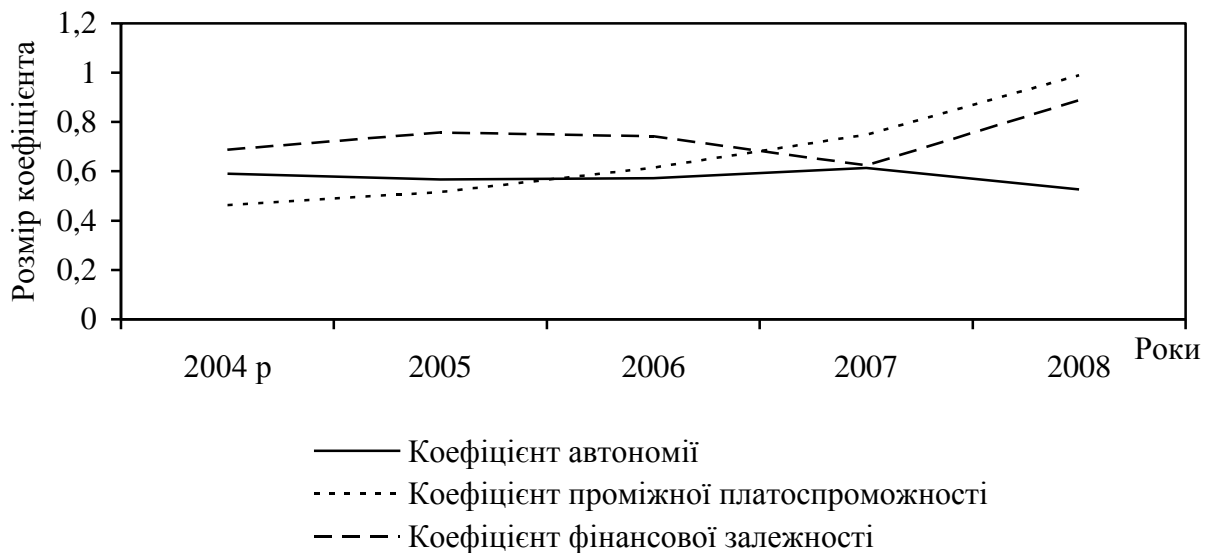


Рис. 2.8. Фінансовий стан сільськогосподарських підприємств Житомирської області

Джерело: розраховано і побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Сформована структура майна сільськогосподарських підприємств та джерел формування загальних фінансових ресурсів дає змогу охарактеризувати фінансовий стан господарств Житомирської області як нестійкий (рис. 2.8), оскільки значення коефіцієнтів автономії та фінансової залежності після їх поліпшення у період 2004–2007 рр. різко змінило напрям у бік погіршення у кризовому 2008 р. Проте помітною є стабільна тенденція

підвищення платоспроможності, яка відображає готовність підприємств у повному обсязі відповідати за своїми поточними зобов'язаннями.

Зниження автономії підприємств зумовлене активним залученням позикових коштів та іншого зовнішнього капіталу. За таких умов важливим є розрахунок доцільності зовнішнього фінансування за допомогою показників ефективності використання авансованих фінансових ресурсів і коефіцієнта загального фінансового лівериджу.

2.2. Ефективність використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств

Ринковий механізм господарювання надає сільськогосподарським підприємствам можливість вільного вибору організаційно-правових форм та напрямів господарювання, методів формування та використання ресурсів та ін. Однак, в ринкових умовах у кожного підприємства значно посилюються зобов'язання перед власниками, інвесторами, кредиторами, державою щодо ефективного використання фінансових ресурсів. Таким чином, ефективність стає ключовим фактором підприємницького успіху.

В. Андрійчук трактує "ефективність" як економічну категорію, яка відображає результативність певного процесу, дії, що вимірюється співвідношенням між одержаними результатами і витраченими на їх досягнення ресурсами [8, с. 9]. Ефективність будь-якої діяльності чи сфери виробництва формується під впливом ряду вихідних чинників. Чинники макро- та мезорівнів створюють наближено однакові умови зовнішнього впливу на діяльність підприємств однієї галузі, регіону, організаційно-правової форми, тоді як чинники мікрорівня спроможні розкрити індивідуальні особливості кожного окремого суб'єкта господарювання.

Як стверджує П. Друкер, ступінь використання ресурсів і кінцевий продукт, отриманий в результаті їх використання, є першим показником

якості управління підприємством [60, с. 57]. Тому визначення ефективності на рівні кожного окремого господарюючого суб'єкта дає можливість зробити більш повні і конкретні висновки щодо виявлених недоліків та перспективних напрямів удосконалення процесів господарювання як по окремих підприємствах, так і по галузі в цілому.

Визначальними внутрішніми факторами ефективності окремого підприємства є його ресурсозабезпеченість і якість управління щодо використання цих ресурсів. Фінансові ресурси, як і будь-які інші ресурси, за рівнозначних умов зовнішнього середовища здатні приносити різний економічний та соціальний ефект. Традиційними показниками такого ефекту є розмір загальних фінансових ресурсів (активів) та отриманого чистого прибутку, обсяг валового доходу, величина заробітної плати працівників, рівень рентабельності та ін.

Одним з методів встановлення адекватної оцінки стану ресурсозабезпеченості та ефективності використання сформованих ресурсів є аналіз аналітичних даних підприємств, відібраних у репрезентативну вибірку. Оскільки чисельність генеральної сукупності сільськогосподарських підприємств Житомирської обл. у 2008 р. становила 409 одиниць різних організаційно-правових форм, доцільно скористатись методом вибірки, який забезпечує цілеспрямований підхід. Таким методом є квотна вибірка. Структура одиниць такої вибірки відповідає структурі генеральної сукупності з врахуванням характеристик, що досліджуються [97, с. 420].

На основі емпіричних даних квотної вибірки, здійсненої способом неповторного відбору, було проаналізовано ефективність управління фінансовими ресурсами 50 сільськогосподарських підприємств Житомирської області. До вибірки увійшли підприємства різних районів, екологічних та природних зон: 9 підприємств Житомирського, 10 – Любарського, 13 – Овруцького, 16 – Новоград-Волинського, 2 – Попільнянського районів. Сукупність обстежених підприємств за організаційно-правовими формами відповідає структурі

сільськогосподарських підприємств Житомирської області: 47 % – господарські товариства, 33 % – приватні підприємства, 12 % – фермерські господарства (середні і великі), 6 % – виробничі кооперативи та 2 % – державні підприємства.

Водночас, до вибірки потрапили господарства різні за розміром, обсягом капіталу, співвідношенням між активами і джерелами їх формування та іншими параметрами. Ранжирований ряд розподілу обсягу загальних фінансових ресурсів відібраних господарств та оцінка типу формування їх активів (абсолютний, нормальний, нестійкий і кризовий) (рис. 2.9) дали змогу виявити інтенсивність і якість зміни розміру капіталу та окреслити наближені межі досліджуваних груп.

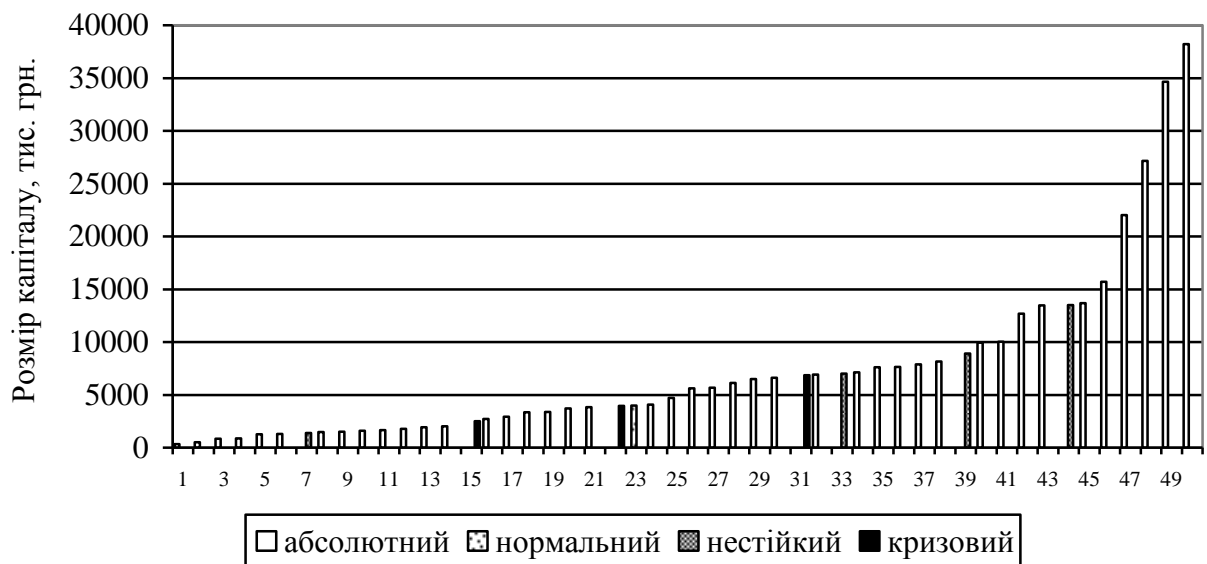


Рис. 2.9. Ранжирований ряд розподілу сільськогосподарських підприємств вибірки за обсягом загальних фінансових ресурсів

Джерело: власні дослідження.

Наведений графік показує незначну відмінність в обсязі капіталу у переважної більшості обстежених підприємств і, лише близько 10 % з них, мають чітко виражені ознаки наявності великого фінансового капіталу. При цьому, мають місце три господарства з кризовим типом формування активів і чотири – з нестійким.

Графічна інтерпретація та необхідна кількість груп, визначені за формулою Стерджесса, окреслили умови інтервального варіаційного ряду розподілу досліджених сільськогосподарських підприємств за обсягом загальних фінансових ресурсів. На цій підставі можна достовірно співставити вплив різних факторів на величину капіталу і прибутковість підприємств (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

**Групування сільськогосподарських підприємств за рівнем
забезпеченості загальними фінансовими ресурсами**

Групи підприємств за обсягом фінансових ресурсів, тис. грн.	Кількість підприємств	Середній обсяг фінансових ресурсів, тис. грн.	Середній обсяг операційних витрат, тис. грн.	Середні розміри господарств	
				площа угідь, га	чисельність працівників, чол.
1 група до 2500	14	1325,15	1078,43	614	30
2 група 2501–5000	11	3560,37	2049,78	1030	53
3 група 5001–7500	9	6492,44	2867,87	1186	87
4 група 7501–10000	6	8361,55	3277,93	1647	71
5 група 10001–15000	5	12675,28	7608,60	2077	147
6 група понад 15000	5	27556,60	13541,00	2548	148
В середньому	50	7349,54	3777,44	1223	73

Джерело: власні дослідження.

Здійснене групування відображає взаємозв'язок між усіма основними ресурсами сільськогосподарських підприємств: трудовими, земельними, матеріально-технічними та фінансовими. Як свідчать результати групування, на фоні загальної тенденції виділяється показник чисельності працівників (групи 3, 4, 5), що пояснюється технологічними особливостями виробничих процесів підприємств, які зумовлюють різну потребу у персоналі. За показниками обсягу фінансових ресурсів та операційних витрат з розрахунку на одне підприємство спостерігається різкий розрив показників між 1 і 2 групами (у 2,7 і 1,9 р. відповідно) та 4 і 5 (у 1,5 і 1,9 р. відповідно).

Таким чином, укрупнивши типові групи: 2 з 3 і з 4, а також 5 з 6, отримаємо три основні групи досліджуваних підприємств. Першу групу інтервального ряду сформували 28 % досліджених господарств. Це малі

господарства з незначною ресурсозабезпеченістю. Друга група – 52 % досліджених господарств – це середні за розміром ресурсозабезпеченості підприємства. Третя група включає 20 % досліджуваних одиниць з великими (у порівнянні з іншими господарствами вибірки) обсягами забезпеченості усіма видами ресурсів, у тому числі фінансових.

Варто відмітити, що переважну частину першої групи підприємств складають приватні підприємства, фермерські господарства та виробничі кооперативи, тоді як у третій – переважають господарські товариства та приватні підприємства і відсутні фермерські господарства та виробничі кооперативи. Це пояснюється тим, що фермерські господарства та виробничі кооперативи характеризуються меншими потребами згідно менших обсягів виробництва, а також обмеженим доступом до фінансових та матеріальних можливостей формування ресурсів. Натомість, господарські товариства мають ширші потреби і можливості фінансування. Таким чином, подальший аналіз буде проводитись за виділеними трьома групами: з малим, середнім та великим обсягом використовуваних ресурсів.

Сформований за рахунок раціонального розміщення фінансових ресурсів капітал має забезпечувати відповідну віддачу у вигляді економічного ефекту. Проте при ефективному управлінні і раціональному ресурсовикористанні можна отримати значно кращий ефект, ніж за інших рівних умов. Традиційно для визначення економічної ефективності використовують ряд показників рентабельності (рівень рентабельності, норма прибутку, маса прибутку на земельну площу, тощо). Крім цих показників, на думку Ю. Цал-Цалко, доцільним є визначення ефективності використання окремих активів підприємств: основних засобів – через показник продуктивності їх використання, оборотних активів – через коефіцієнт оборотності оборотних активів [206, с. 218, с. 246].

Отриманий досліджуваними сільськогосподарськими підприємствами економічний ефект від використання наявних ресурсів, виражений через систему економічних показників та коефіцієнтів (табл. 2.8), підтверджує

взаємозалежність обсягу використаних ресурсів, доходності та ефективності використання активів.

Таблиця 2.8

Результати господарської діяльності сільськогосподарських підприємств за групами вибірки

Групи підприємств за обсягом фінансових ресурсів, тис. грн.	Кількість підприємств	Середні значення						
		чистий дохід, тис. грн.	чистий прибуток, тис. грн.	оборотність оборотних активів	продуктивність використання основних засобів	середньорічна заробітна плата 1 працівника, грн	коефіцієнт платоспроможності	коефіцієнт фінансової стійкості
1 гр. – до 2500	14	775,5	71,7	1,20	84,619	6615	2,4	2,3
2 гр. – 2501–10000	26	2008,3	395,0	0,89	56,555	8051	3,2	3,0
3 гр. – понад 10000	10	9982,7	2746,6	1,05	19,079	10576	3,3	2,6
В середньому	50	3258,0	774,8	1,00	28,911	8902	3,2	2,7

Джерело: власні дослідження.

Основні економічні та соціальні результати господарювання підприємств досліджуваної сукупності дають підстави виявити наступну закономірність: авансуючи у виробництво більший капітал, підприємства отримують більші доходи, мають більший прибуток і краще оплачують працю працівників. Різниця між групами господарств у обсязі чистого доходу з розрахунку на одне підприємство складає близько 1200 тис. грн. (між 1 і 2 групами) та близько 8000 тис. грн. (між 2 і 3), тоді як середнє значення по сукупності вибірки становить 3258 тис. грн. Значно яскравіше виражена різниця між обсягом чистого прибутку: чистий прибуток підприємств 2 групи у 5,5 р. перевищує прибуток підприємств 1 групи і в 7 р. менший, ніж у підприємств 3-групи. Це свідчить про тісну залежність між обсягом авансованих ресурсів і інтенсивністю їх окупності.

Таким чином, ефективність використання основних засобів тим краща, чим більше за розміром капіталу господарство. Поряд з цим, оборотність оборотних активів найвища у малих господарствах, тоді, як у середніх і великих підприємствах цей коефіцієнт відповідає загальній тенденції. Отже,

більший обсяг вкладеного капіталу генерує більший дохід та чистий прибуток підприємства, що сприяє покращенню його фінансово-економічного стану, інвестиційної привабливості, розвитку соціальної політики. Така тенденція є винятково позитивною для підприємств, які раціонально зважують свою економічну, технологічну, соціальну та природоохорону політику. Водночас, надмірне накопичення капіталу з єдиною ціллю максимізації прибутків власників може стати шкідливим для культури виробництва, землі як засобу виробництва, навколишнього середовища тощо.

Оцінка за загальними показниками економічної ефективності господарської діяльності не забезпечує вимог власників, інвесторів, кредиторів у повній і достовірній інформації щодо фінансового стану підприємства, його інвестиційної привабливості, можливості генерувати додаткові вигоди для зацікавлених суб'єктів. Аналіз стану та ефективності використання фінансових ресурсів на практиці частіше всього здійснюють на основі коефіцієнтної методики, яка охоплює систему фінансово-економічних показників діяльності підприємства: ліквідності, платоспроможності, ділової активності, рентабельності та ін. Комплексна оцінка стану підприємства на основі коефіцієнтної методики забезпечує достатньою інформацією не лише власників та управлінський апарат, а й зацікавлених кредиторів та інвесторів.

Фінансові результати діяльності підприємств вибірки (табл. 2.8) характеризуються показниками платоспроможності та фінансової стійкості, які відображають достатньо позитивну тенденцію фінансового стану підприємств: середнє по сукупності значення фінансової стійкості дорівнює 2,7, а платоспроможності – 3,2 при нормативному значенні: більше 1. Коефіцієнт фінансової стійкості показує, якою мірою підприємство може покрити за рахунок власних коштів поточні зобов'язання. Відібрана сукупність підприємств має стабільно високе значення цього показника, проте, без чіткого взаємозв'язку з розміром авансованого капіталу. Натомість, показник платоспроможності набуває кращого значення у

підприємств 3 групи, що підтверджує загальну виявлену тенденцію про фінансову привабливість великих підприємств.

Однак, найвищий рівень фінансової стійкості характерний 2-й групі досліджуваних господарств. Причиною цього може бути те, що підприємства з середніми розмірами капіталу мають ширші можливості акумулювання поточних фінансових ресурсів, ніж малі організаційні форми, та гіршу здатність оперативного використання цих коштів ніж великі підприємства. В результаті цього, мобілізовані кошти накопичуються у формі високоліквідних активів, що створює ефект високого рівня платоспроможності та ліквідності підприємства.

Отриманий підприємством фінансовий результат генерують власні, залучені та позичені ресурси. Закономірно, що за рахунок власних коштів підприємства формують основні засоби виробництва, а оборотні активи фінансуються переважно за рахунок короткострокових позик та інших залучених ресурсів. Зрозуміло, що більші обсяги вкладених у виробництво оборотних активів (сировини, матеріалів та ін.) забезпечують ширші обсяги виробництва і більші доходи. Водночас, різниця між рівнем рентабельності підприємства та ціною на залучений чи позичений капітал може суттєво змінити кінцевий результат.

Показником, який відображає залежність ефективності господарювання від структури капіталу, є загальний ефект фінансового лівериджу. Він характеризує ступінь вигоди підприємства від використання позикового капіталу через збільшення рентабельності власних активів.

Методика розрахунку загального ефекту фінансового лівериджу для аграрних господарств дещо інша, ніж для підприємств інших галузей економічної діяльності. Ця відмінність полягає в тому, що по-перше, у розрахунках недоречно враховувати податок на прибуток, оскільки сільськогосподарські підприємства сплачують фіксований сільськогосподарський податок, а по-друге, відсоткові ставки за отриманими позиками у більшості випадків скорочуються на розмір облікової ставки НБУ

згідно державної програми механізму здешевлення кредитів. Отже, загальний ефект фінансового лівериджу (ЗЕФЛ) сільськогосподарських підприємств розраховується як підсумок рентабельності активів (P_A) та, власне ефекту фінансового лівериджу, тобто ефекту від використання позикових коштів(Π_E):

$$\text{ЗЕФЛ} = P_A + \Pi_E = P_A + (\text{ПК} : \text{ВК}) \cdot (P_A - V_{\text{п}} - V_{\text{к}}), \quad (2.1)$$

де $V_{\text{п}}$ – відсоткова ставка за позиковими коштами;

$V_{\text{к}}$ – облікова ставка НБУ, за якою здійснюється відшкодування частини сплачених відсотків за позиками сільськогосподарським підприємствам;

(ПК : ВК) – коефіцієнт фінансового лівериджу [7, с. 357] або плече фінансового лівериджу [41, с. 226].

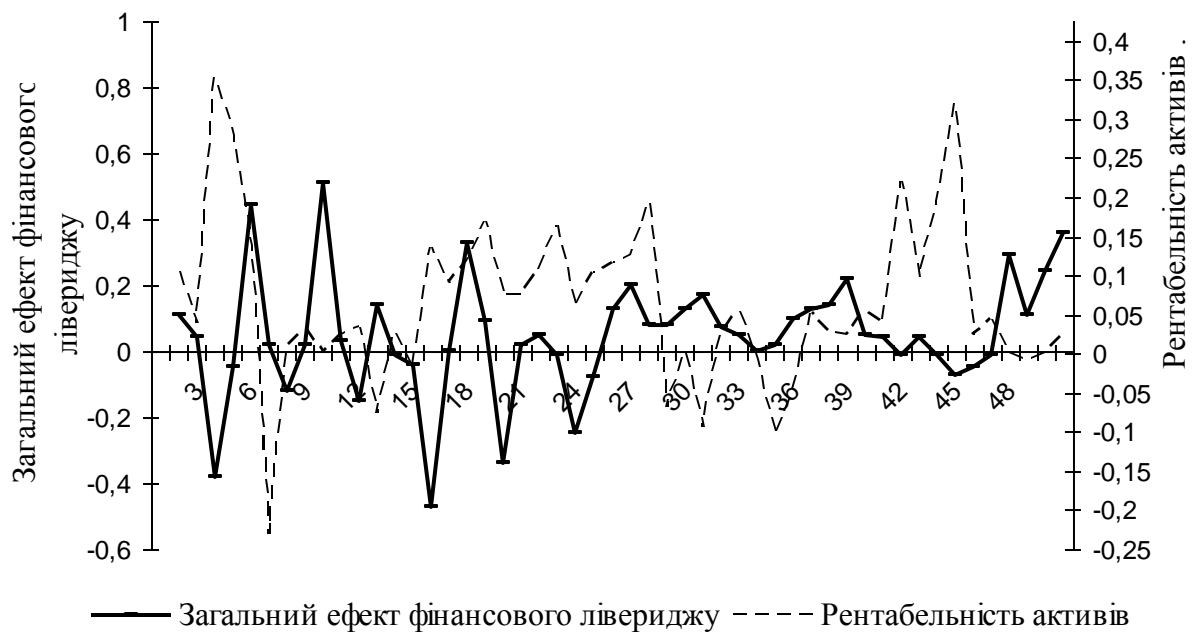


Рис. 2.10. Загальний ефект фінансового лівериджу сільськогосподарських підприємств, проранжированих за обсягом загальних фінансових ресурсів

Джерело: власні дослідження.

Розрахунок загального ефекту фінансового лівериджу для вибіркової сукупності підприємств Житомирської області свідчить про неефективне використання позикового капіталу у більшості досліджуваних підприємств (рис. 2.10). Від'ємне значення даного показника вказує на зниження

рентабельності активів, причиною якої є високі відсоткові ставки за використання позикових коштів. Візуальний аналіз свідчить про наявність у кожній з груп таких підприємств, що мають помітно високі значення показника загального фінансового лівериджу.

Це свідчить про наявність можливостей у будь-якого підприємства, не залежно від розміру авансованих ним ресурсів, примножувати рентабельність активів за рахунок ефективного використання позичених коштів. При цьому, помітно, що чим вищий розмір капіталу підприємства, тим більша імовірність ефективного використання позикових коштів. Це підтверджується тим, що у господарствах з вищим ресурсозабезпеченням спостерігається переважно позитивне значення показника загального фінансового лівериджу.

У межах сформованих вище за обсягом загальних фінансових ресурсів груп виділено підгрупи підприємств з ефективним використанням позикового капіталу (значення показника загального ефекту фінансового лівериджу вище 0) і підгрупи з неефективним використанням (значення показника загального ефекту фінансового лівериджу від'ємне). Для більшої аргументації висновку щодо взаємозв'язку показника загального ефекту фінансового лівериджу з результатами господарювання проаналізовано ефективність використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств у частині використання основних засобів та оборотних активів (табл. 2.9).

Порівнюючи показники використання основних засобів, варто відмітити поступову тенденцію, характерну відповідним показникам у досліджуваній вибірці підприємств: зі збільшенням обсягу авансованого капіталу спостерігається зростання фондозабезпеченості та капіталоозброєності підприємств. Проте мають місце і виняткові моменти. Зокрема, показник капіталовіддачі у 2-й та 3-й групах господарств помітно зростає, а надміру високе його значення у підприємств 1-ї групи підгрупи

б) пояснюється винятково високим чистим доходом двох досліджуваних господарств (ФГ « Василівське-2005 « та ТОВ Агролайн - Україна).

Таблиця 2.9

**Показники ефективності використання фінансових ресурсів
сільськогосподарських підприємств Житомирської області**

Підгрупи підприємств за показником загального ефекту фінансового лівериджу, %	Кількість підприємств	Капітало-віддача, грн.	Фондо-забезпеченість, тис. грн./га.	Капітало-озброєність, тис. грн./чол.	Оборотність оборотних засобів	Рентабельність авансованого капіталу, %
<i>1 група за обсягом загальних фінансових ресурсів – до 2500 тис. грн.</i>						
а) від'ємне значення	5	0,86	0,37	19,04	0,81	-1,44
б) позитивне значення	9	4,27	1,16	11,08	1,84	21,70
У середньому по 1 групі	14	1,60	0,79	16,47	1,20	5,86
<i>2 група за обсягом загальних фінансових ресурсів – від 2501 до 10000 тис. грн.</i>						
а) від'ємне значення	13	0,53	2,08	56,53	0,93	1,12
б) позитивне значення	13	0,85	2,80	33,91	0,86	11,93
У середньому по 2 групі	26	0,68	2,40	42,87	0,89	6,95
<i>3 група за обсягом загальних фінансових ресурсів – понад 10000 тис. грн.</i>						
а) від'ємне значення	4	0,91	5,36	34,84	0,68	1,35
б) позитивне значення	6	1,23	2,55	101,7	1,36	21,63
У середньому по 3 групі	10	1,12	3,85	60,49	1,05	13,65
У середньому по вибірці	50	0,94	2,71	46,97	1,00	10,54

Джерело: власні дослідження.

Високі показники фондозабезпеченості більшості суб'єктів господарювання пояснюються високою вартістю їх основних засобів. Адже більшість реорганізованих сільськогосподарських підприємств мають на балансі основні засоби, які не використовують, а продати чи списати їх не мають можливості. Така ситуація не лише спотворює показники економічного та фінансового стану, а й спричиняє заморожування вагової частини капіталу в засобах, які не використовуються у господарській діяльності і, відповідно, не приносять віддачі.

Наведений аналіз показника фондоозброєності не має вираженої тенденції, оскільки частина підприємств використовують сучасну техніку та технології, які не потребують великих затрат праці і, відповідно, великої чисельності працівників. Також, частина підприємств обліковують не повною мірою та не відображають у звітності сезонних працівників. В

результаті – цей показник у сучасних умовах не забезпечує об'єктивної оцінки забезпеченості фондами окремих господарств. При чому, у виділених групах підприємств зі збільшенням розміру авансованого капіталу прослідковується зростання середнього значення фондоозброєності.

Основним показником ефективності використання оборотних активів є їх оборотність. При її аналізі виявлено, що в середньому по вибірці оборотність оборотних засобів дорівнює еталонному його значенню (1 – для сільськогосподарських підприємств), а найкращі результати досягнуто підприємствами 1-ї групи підгрупи б) (винятково завдяки результатам господарювання ФГ « Василівське-2005 « та ТОВ Агролайн – Україна) та підприємствами 3-ї групи підгрупи б), що закономірно впливає із загального аналізу.

Отже, структура джерел фінансування виробництва, яка головним чином залежить від якості управлінських рішень, може істотно впливати на загальну ефективність господарювання сільськогосподарських підприємств. Для перевірки даної гіпотези варто співставити основні показники, що відображають частку власних, позичених та асигнованих державою коштів у загальному обсязі фінансування кожного окремого підприємства із отриманим чистим прибутком (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Взаємозв'язок структури авансованого капіталу із його рентабельністю

Групи підприємств за обсягом фінансових ресурсів, тис. грн.	Коефіцієнт автономії	Розмір державної підтримки на 1 грн. авансованого капіталу, грн.	Розмір кредитування на 1 грн. авансованого капіталу, грн.	Розмір чистого прибутку на 1 грн. чистого доходу, грн.	Рентабельність авансованого капіталу, %
1 група	0,70	0,08	0,02	0,09	5,41
2 група	0,75	0,07	0,05	0,20	6,95
3 група	0,71	0,03	0,07	0,27	13,65
У середньому по вибірці	0,72	0,05	0,06	0,24	10,54

Джерело: власні дослідження.

Дані свідчать, що розмір чистого прибутку на 1 грн. чистого доходу знаходиться у прямій залежності від розміру загальних фінансових ресурсів, що визначає тісний зв'язок з рентабельністю авансованого капіталу. Адже досліджувані підприємства 3-ї групи мають рентабельність активів у 2,6 р. вищу, ніж підприємства 1-ї групи. При цьому встановлено, що частка власних фінансових ресурсів підприємств не залежить від розміру авансованого капіталу і в усіх групах становить близько 70 % його обсягу.

Помітною є зворотна залежність розміру фінансових ресурсів і державної підтримки: господарства 1-ї групи на кожен гривню вкладених ресурсів отримали по 8 коп. державних коштів, а 3-ї групи – по 3 коп. Це пояснюється пріоритетністю державного фінансування фермерських господарств та інших малих підприємств. Водночас, частка кредитних ресурсів досліджуваних підприємств 3-ї групи у 3,5 р. вища, ніж у підприємствах 1-ї групи. Причиною цього може бути краща кредитна привабливість великих підприємств, оскільки вони мають змогу надати вагомішу заставу і, як було виявлено, отримують більші прибутки.

Таким чином, структура джерел формування фінансових ресурсів знаходиться у тісному взаємозв'язку із прибутковістю підприємства та рентабельністю його активів. Для виявлення основних причинно-наслідкових зв'язків між ефективністю використання фінансових ресурсів (рентабельністю авансованого капіталу) та рядом факторних ознак оцінки якості управління ними, зокрема, показниками структури капіталу (коефіцієнтом автономії, розміром державної підтримки та обсягом кредитування на 1 грн. авансованого капіталу), оборотністю авансованого капіталу та загальним економічним ефектом господарювання (чистим прибутком на 1 грн. чистого доходу) у досліджуваних сільськогосподарських підприємствах застосовано кореляційно-регресійний аналіз.

Кореляційно-регресійний аналіз дає змогу побудувати дескриптивну модель, призначену для пояснення фактичної ситуації чи тенденцій розвитку [16, с. 13]. Його метою є отримання функції $y = f(x_1, x_2, x_3, x_4, x_5)$, яка б

найточніше відображала вплив підібраних факторних ознак на ефективність використання фінансових ресурсів. У даній моделі коефіцієнт автономії, частка кредитів у капіталі та показник оборотності авансованого капіталу розкривають рівень управління формуванням та використанням фінансових ресурсів кожного окремого підприємства; показник розміру отриманої державної підтримки характеризує оперативність фінансових рішень керівництва сільськогосподарського підприємства і відображає вплив державної економічної політики на ефективність їх господарювання; розмір чистого прибутку на 1 грн. чистого доходу свідчатиме про вплив ефективності виробництва на ефективність фінансування.

Здійснений за допомогою програмного забезпечення «MS Excel» кореляційно-регресійний аналіз (дод. Д) дав змогу побудувати потрібну математичну модель:

$$Y = -0,0755 + 0,0731x_1 + 0,0657x_2 + 0,3016x_3 + 0,0974x_4 + 0,1845x_5,$$

що відображає залежність результативної ознаки від обраних факторів.

Щільність кореляційного зв'язку між ознаками даної моделі відображають парні коефіцієнти кореляції (табл. 2.11), які свідчать, що між рентабельністю авансованого капіталу і коефіцієнтом автономії та обсягом державної підтримки існує незначний зв'язок ($r < 0,3$). В свою чергу, обсяги кредитування та оборотність авансованого капіталу справляють помірний вплив на його рентабельність ($0,3 < r < 0,5$). Помітно впливає на ефективність використання фінансових ресурсів показник ефективності господарської діяльності ($r = 0,6225$).

Мультиколінеарність між обраними факторами відсутня, оскільки найтісніший зв'язок спостерігається між показником оборотності авансованого капіталу і обсягом отриманої підприємством державної підтримки ($r = 0,4223$). Отримані у процесі кореляційно-регресійного аналізу результати є адекватними відносно аналітичних даних, оскільки F-критерій (критерій Фішера) розрахований по моделі, є вищим за його табличне значення ($13,21 > 3,33$).

Таблиця 2.11

Результати багатofакторного кореляційно-регресійного аналізу

Показники	Факторні ознаки					Результативна ознака
	Коефіцієнт автономії	Державна підтримка на 1 грн. авансованого капіталу	Обсяги кредитування на 1 грн. авансованого капіталу	Оборотність авансованого капіталу	Чистий прибуток на 1 грн. чистого доходу	Рентабельність авансованого капіталу
	x_1	x_2	x_3	x_4	x_5	У
Коефіцієнти регресії	0,0731	0,0657	0,3016	0,0974	0,1845	х
Парні коефіцієнти кореляції (r)	0,2845	0,2641	0,3893	0,4117	0,6225	х
Середні квадратичні відхилення (σ^2)	0,2150	0,0770	0,0616	0,3642	0,3076	0,1049
Бета-коефіцієнти (β)	0,1498	0,0483	0,1770	0,3381	0,5409	х
Коефіцієнти еластичності (E)	0,8438	0,0711	0,1973	0,7079	0,3911	х
Коефіцієнт множинної кореляції	$r = 0,7747$					
Коефіцієнт детермінації	$R^2 = 0,6002$					

Джерело: власні дослідження.

Оскільки коефіцієнт множинної кореляції дорівнює 0,7747, то в цілому зв'язок між обраними факторами та результативною ознакою даної моделі тісний ($0,7 < r < 0,9$). Отриманий коефіцієнт детермінації ($R^2 = 0,6002$) свідчить, що 60,02 % рентабельності авансованого капіталу залежить від обраних факторів, а 40 % – від інших не врахованих чинників. Найбільшою мірою впливають на рентабельність авансованого капіталу, відповідно до отриманих коефіцієнтів регресії обсяги кредитування сільськогосподарських підприємств ($a_3 = 0,3016$). Наступними за значущістю виступають: чистий прибуток на 1 грн. чистого доходу ($a_5 = 0,1845$), оборотність авансованого капіталу ($a_4 = 0,0974$), коефіцієнт автономії ($a_1 = 0,0731$) та розмір державної підтримки на 1 грн. авансованого капіталу ($a_2 = 0,0657$).

Оскільки у модель включено показники різні за змістом, то співставність та істотна взаємозалежність між обраними факторами і рентабельністю авансованих активів відображається коефіцієнтами еластичності та бета-коефіцієнтами. З огляду на отримані значення коефіцієнтів еластичності, збільшення автономії підприємства на 1 % веде до зростання рентабельності активів на 0,8438 %, оборотності авансованого капіталу – на 0,7079 %, чистого прибутку на 1 грн. чистого доходу – на 0,3911 %, а обсягів кредитування та державної підтримки – на 0,1973 % і 0,0711 % відповідно. Таким чином, найістотніший вплив на рентабельність загальних фінансових ресурсів справляє ефективність використання власного капіталу.

Ідентифікувати фактори, в розвитку яких приховано найбільші резерви підвищення рентабельності авансованого капіталу, дають змогу отримані значення бета-коефіцієнтів. Так, у розрахованій моделі найбільші резерви приросту рентабельності фінансових ресурсів закладено у чистому прибутку підприємства ($\beta = 0,5409$), далі за ступенем впливу йдуть: оборотність авансованого капіталу ($\beta = 0,3381$), обсяги кредитування ($\beta = 0,1770$), обсяг власного капіталу ($\beta = 0,1498$) та розмір державних асигнувань ($\beta = 0,0483$).

Загальний обсяг варіації рентабельності вкладених фінансових ресурсів зумовлений частковими впливами виділених факторів. Щоб визначити частку впливу кожного із них, розраховано часткові коефіцієнти детермінації, які обраховуються як добуток парних коефіцієнтів кореляції (r_{y,x_i}) на відповідні бета-коефіцієнти (β_i) (табл. 2.12).

Отже, 60 % загального коливання рентабельності авансованого капіталу спричиняють виділені фактори. З них 33,7 % забезпечується співвідношенням чистого прибутку до чистого доходу, 13,9 % – оборотністю авансованого капіталу, 6,9 % – обсягами кредитування, 4,3 % структурою капіталу і 1,3 % – обсягом державної підтримки. Відповідно до цього, 56,1 % загального коливання розміру рентабельності загальних фінансових ресурсів

визначає величина чистого прибутку на 1 грн. чистого доходу, 23,2 % – оборотність авансованого капіталу і т.д.

Таблиця 2.12

Розкладання загального обсягу варіації рентабельності фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств за виділеними факторами

Показники (фактори)	Парний коефіцієнт кореляції	Бета-коефіцієнт	Обсяг впливу кожного фактора, %	Частка впливу кожного фактора, %
x_i	r_{yx_i}	β_i	$\frac{r_{yx_i}}{\beta_i} * 100\%$	$r_{yx_i} \beta_i / R^2$
Коефіцієнт автономії	0,2845	0,1498	4,3	7,1
Розмір державної підтримки на 1 грн. авансованого капіталу, грн	0,2641	0,0483	1,3	2,1
Розмір кредитування на 1 грн. авансованого капіталу, грн	0,3893	0,177	6,9	11,5
Оборотність авансованого капіталу	0,4117	0,3381	13,9	23,2
Розмір чистого прибутку на 1 грн. чистого доходу, грн	0,6225	0,5409	33,7	56,1
Разом	x	x	60,0	100,0

Джерело: власні дослідження.

Резерви збільшення рентабельності авансованого капіталу можливо виявити також за допомогою факторного аналізу. Базуючись на дослідженнях Ю. Цал-Цалка, К. Ізмайлової, Є. Афанасьєвої, Н. Хрущ [206; 72; 13; 205] та ін. вчених, представимо рентабельність авансованих фінансових ресурсів у вигляді добутку наступних показників: рентабельність продажу, фондovіддачі, коефіцієнта співвідношення необоротних і власних засобів та коефіцієнта автономії. Таким чином, отримаємо чотирьохфакторний мультиплікативний показник рентабельності загальних фінансових ресурсів:

$$R_{зфр} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{СОЗ} \times \frac{СОЗ}{ВК} \times \frac{ВК}{ЗФР},$$

де $R_{зфр}$ – рентабельність загальних фінансових ресурсів, ЧП – чистий прибуток, ЧД – чистий дохід, СОЗ – середньорічна вартість основних засобів, ВК – власний капітал, ЗФР – загальні фінансові ресурси підприємства.

Даний показник інтегрує оцінку ефективності операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства. З цією метою використаємо метод бенчмаркінгу і співставимо середні значення показників сільськогосподарських підприємств області з середнім їх значенням по вибірці та з показниками кращих господарств, які попали у 3 групу вибірки (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

Вплив ефективності здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності на рентабельність загальних фінансових ресурсів

Показники (фактори)	У середньому по прибуткових господарствах 3-ї групи вибірки	у середньому по вибірці	у середньому по області	Абсолютне відхилення середнього по області (+,-) від:	
				середнього по прибуткових господарствах	середнього по вибірці
Рентабельність продажу, %	37,17	23,78	12,45	-24,72	-11,33
Фондовіддача, грн.	1,23	0,94	0,92	-0,31	-0,02
Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних засобів	0,60	0,65	0,82	+0,22	+0,17
Коефіцієнт автономії	0,78	0,72	0,52	-0,26	-0,20
Рентабельність загальних фінансових ресурсів, %	85,41	10,54	4,96	-80,45	-5,58

Джерело: власні дослідження.

Відхилення рентабельності загальних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств області на 5,58 п.п. у порівнянні з результатами підприємств вибірки зумовлене їх нижчою рентабельністю продажів, гіршою фондовіддачею, вищою часткою необоротних активів у власних засобах (на 0,17 п.) та нижчою автономією (на 0,20). Водночас, середні значення по вибірці мають гіршу оцінку, ніж прибуткові великі підприємства, які сконцентровані у 3-й групі. Кількісну оцінку впливу зазначених факторів на рівень рентабельності фінансових ресурсів

сільськогосподарських підприємств області можна здійснити методом підстановок [206, с. 491]:

$$P_{зфр} (Pп) = 4,96 - (23,78 \times 0,92 \times 0,82 \times 0,53) = -4,60;$$

$$P_{зфр} (Фв) = 4,96 - (12,45 \times 0,94 \times 0,82 \times 0,53) = -0,14;$$

$$P_{зфр} (Кн/в) = 4,96 - (12,45 \times 0,92 \times 0,65 \times 0,53) = 1,00;$$

$$P_{зфр} (Кав) = 4,96 - (12,45 \times 0,92 \times 0,82 \times 0,72) = -1,84.$$

Відхилення значень кожного фактора вплинуло на рентабельність фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств області наступним чином: нижча на 11,33 % рентабельність продажу зумовила зниження рентабельності капіталу на 4,5 п. п.; гірша на 0,02 грн. фондвіддача знизила рентабельність ще на 0,14 п. п.; нижчий на 0,17 одиниць коефіцієнт співвідношення необоротних активів і власного капіталу сприяв підвищенню рентабельності на 1,0 п. п.; низький коефіцієнт автономії погіршив рентабельність на -1,84 п. п. Загальне відхилення рентабельності становить:

$$\Delta P_{зфр} = (-4,60) + (-0,14) + 1,00 + (-1,84) = -5,58 \text{ п. п.}$$

Отримані результати свідчать, що для підвищення рентабельності авансованого капіталу необхідно активізувати операційну діяльність сільськогосподарських підприємств та істотно покращувати їх фінансовий стан.

Здійснений аналіз ефективності використання фінансових ресурсів дає підстави стверджувати, що незалежно від розмірів авансованого капіталу та обсягів ресурсозабезпеченості, будь-які сільськогосподарські підприємства за умови кваліфікованого управління мають можливість генерувати прибуток і забезпечувати позитивний економічний ефект господарювання. Проте підприємства з великим обсягом фінансових ресурсів мають значно вищу імовірність ефективного використання коштів і отримання високих фінансових результатів.

2.3. Управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств в умовах невизначеності

Управління фінансовими ресурсами – це складна система принципів, прийомів, методів та інструментів впливу на процеси формування і використання цих ресурсів. Стимулювання розвитку ринкових відносин і прискорені темпи аграрної реформи не знаходять адекватного відображення у системі управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств. Досить недосконалою є підсистема управління на макроекономічному рівні, а на мікроекономічному – вона справедливо вважається несформованою. Адже типові проблеми фінансування аграрних суб`єктів господарювання ускладнюються відсутністю кваліфікованого фінансового менеджменту і сформованого цілісного організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами.

Сьогодні у більшості сільськогосподарських підприємств відсутня чітко сформована місія. Багато господарств функціонують всупереч ринковому принципу прибутковості. Ряд підприємств реорганізується через злиття або приєднання до більш фінансово-стабільних, а деякі згортають свою діяльність, головним чином, через неспроможність самостійного ефективного управління. Зазначені проблеми породжені не виробничою, а саме фінансовою неспроможністю підприємств, причиною якої є криза управління.

Попри окреслені проблеми, соціологічне опитування керівників і головних спеціалістів сільськогосподарських підприємств показало, що вони прагнуть розвитку і визначальним чинником цього процесу вважають достатнє фінансове забезпечення, яке приносить лише у випадку ефективного управління фінансовими ресурсами (рис. 2.11).

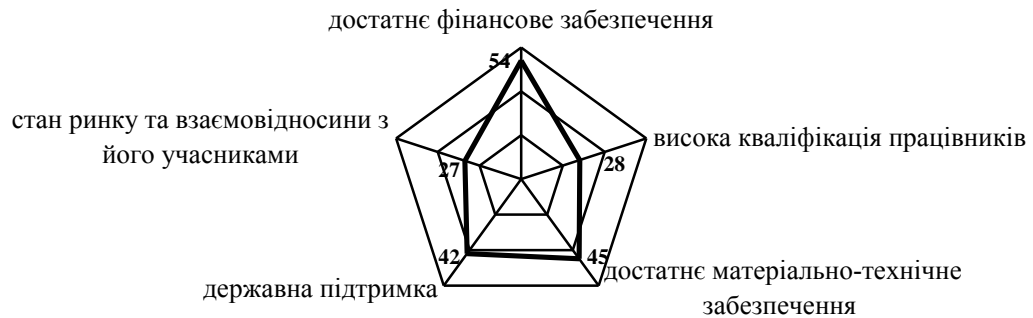


Рис. 2.11. Чинники, що визначають поступальний розвиток підприємства, у % до загальної чисельності респондентів

Джерело: власні дослідження.

Для оцінки рівня управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств було здійснено анкетування досвідчених спеціалістів-експертів, у коло наукових інтересів яких належить зазначена проблема. До числа таких експертів увійшли 7 докторів і 13 кандидатів економічних наук Житомирського національного агроекологічного університету та Інституту аграрної економіки України. Висновки спеціалістів-експертів свідчать, що сучасний рівень управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств є низьким (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

Експертна оцінка рівня управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Питання	Кількість відповідей експертів	Кількість відповідей у % до чисельності експертів за науковим ступенем		Кількість відповідей у відсотках до чисельності експертів за характером обізнаності		
		д.е.н.	к.е.н.	теоретичний	практичний	теоретично-практичний
Високий	–	–	–	–	–	–
Достатній	5	29	23	22	100	11
Низький	15	71	77	78	–	89
Всього респондентів	20	7	13	9	2	9

Джерело: власні дослідження.

Вихідними чинниками процесу управління фінансовими ресурсами є елементи макро- та мікросередовища, які справляють безперервний вплив на

діяльність підприємств, пов'язану з формуванням і використанням ресурсів. Чільне місце у системі управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств належить чинникам макроекономічного рівня.

Чинне законодавство, податкова, кредитна, банківська та страхова системи, цінова та інвестиційна політика – це основні фактори зовнішнього впливу на стан забезпеченості фінансовими ресурсами і їх ефективне використання (рис. 2.12). Їх недосконалість і суперечливість, наразі, розбалансовують і без того нестійкі та несистемні заходи внутрішнього фінансового управління. Зовнішні фактори справляють визначальний вплив на вибір внутрішніх важелів управління, а внутрішні фактори спонукають до удосконалення зовнішнього управління.

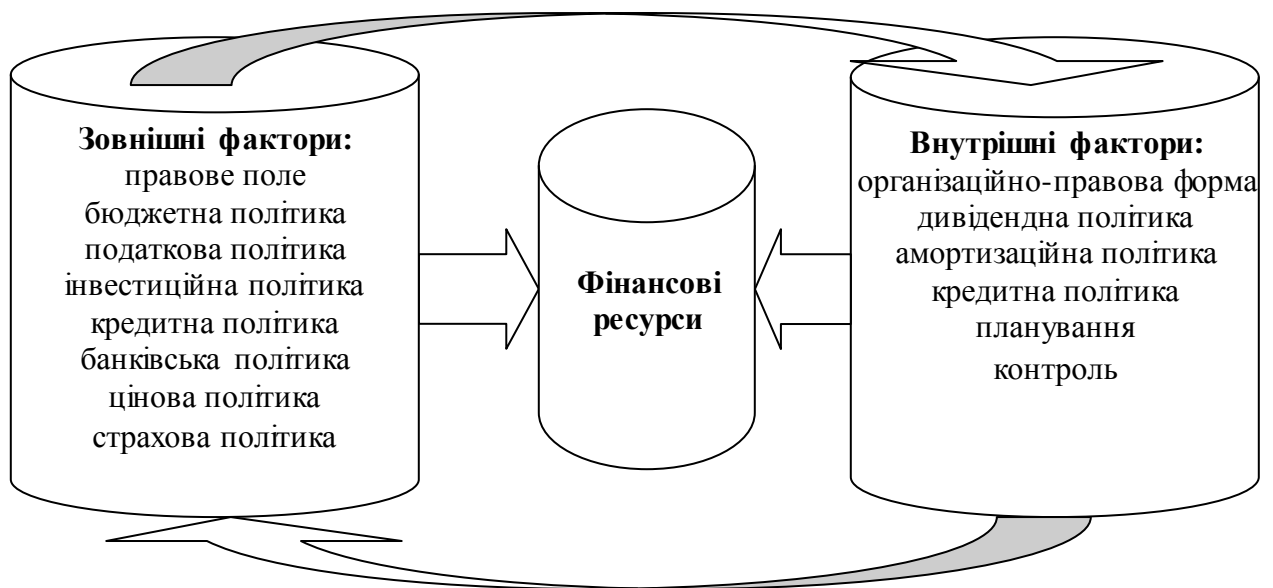


Рис. 2.12. Фактори впливу на якість управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

Правове поле у сфері аграрної політики формують законодавчі та підзаконні акти, які є нестабільними, у більшості випадків недієвими або неефективними. Зокрема, державна цільова програма розвитку українського села на період до 2015 року рекомендує шляхи розвитку аграрної сфери у напрямі розвитку аграрного ринку та фінансового забезпечення виробників

сільськогосподарської продукції через удосконалення кредитної інфраструктури, механізмів фінансового обслуговування та ін. Існує низка законодавчих актів щодо розвитку і державної підтримки фермерства, обслуговуючої кооперації, дорадництва та ін. Проте через брак фінансування та пасивну організацію, більшість таких актів не знаходять практичного втілення.

Ключовими елементами зовнішнього управлінського впливу на фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств є бюджетна та податкова політика держави. Реалізуючи програми фінансової підтримки розвитку селекції, насінництва, хмелярства та інших перспективних галузей, держава стимулює товаровиробників відроджувати та розвивати мало-привабливі сфери сільськогосподарського виробництва. В цілому ж державні асигнування відшкодовують частину витрат сільськогосподарських підприємств, підвищуючи цим самим їх рентабельність (рис. 2.13).

Наведена діаграма ілюструє тісний зв'язок між обсягом прямої державної фінансової підтримки, розміром податкового стимулювання (згідно механізму оподаткування податком на додану вартість) та чистим прибутком сільськогосподарських підприємств Житомирської області в розрізі адміністративних районів.

Лінійні тренди обсягу державних асигнувань та розміру податкових пільг наближено відповідають тенденціям ранжированого ряду районів області за обсягом чистого прибутку їх сільськогосподарських підприємств. Пряма фінансова підтримка сільськогосподарських підприємств сприяла скороченню кількості збиткових підприємств та зростанню їх рентабельності. Проте вона не забезпечила очікуваного розвитку сільського господарства, в цілому, та окремих його галузей, зокрема, через обмеженість бюджетних коштів і недосконалість механізмів їх розподілу.

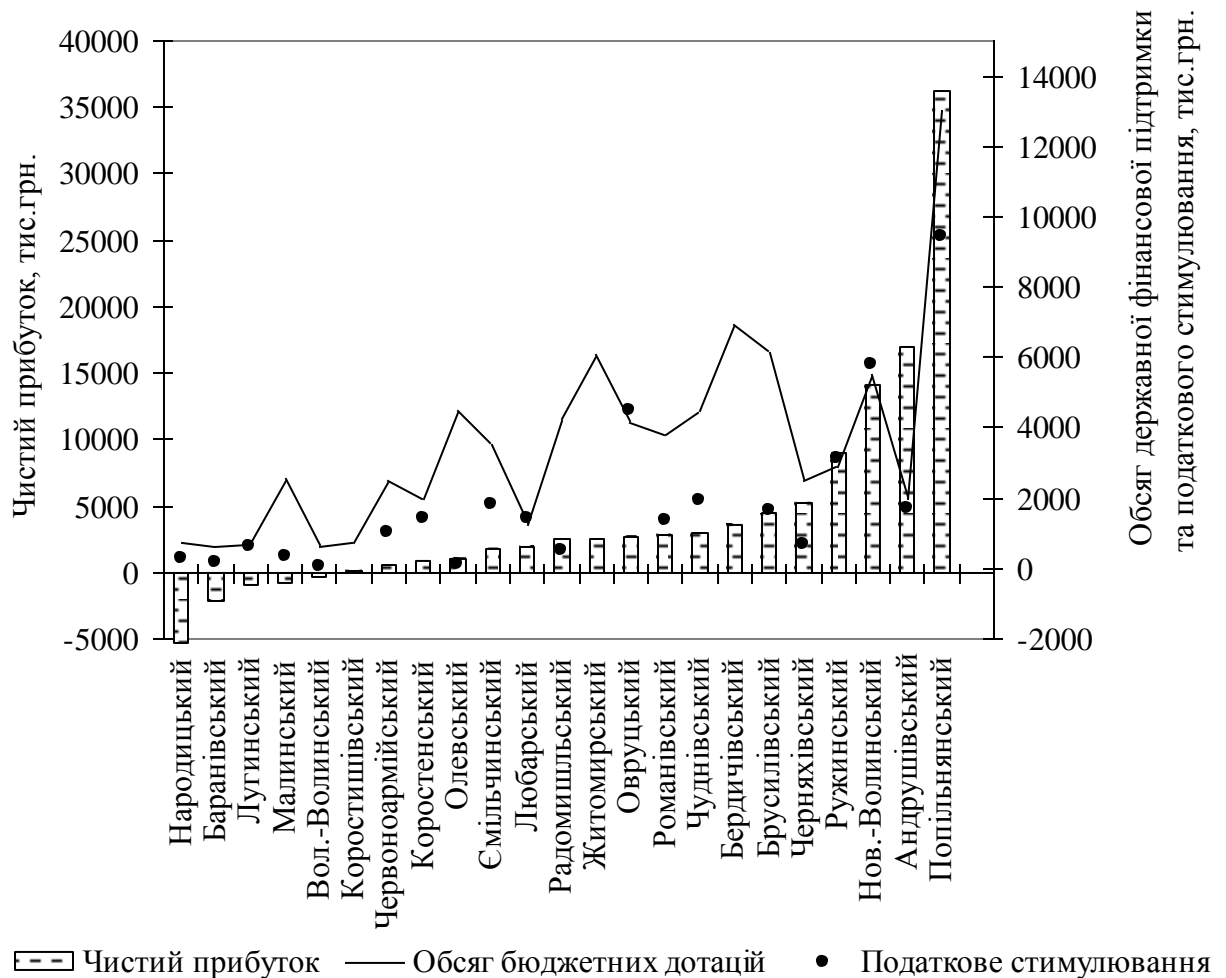


Рис. 2.13. Вплив обсягу державних асигнувань та податкового стимулювання на чистий прибуток сільськогосподарських підприємств, 2008 р.

Джерело: побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Державна податкова політика є непрямую фінансовою підтримкою сільськогосподарських підприємств. На думку П. Стецюка, податкова політика держави в цілому позитивно впливає на фінансове забезпечення сільськогосподарських підприємств, оскільки впровадження фіксованого сільськогосподарського податку та режиму пільгового оподаткування суттєво знизило податкове навантаження на виробників [196, с. 64]. Однак, цей податок розрахований лише до 2010 р. і, як наголошують П. Саблук, М. Дем'яненко та інші науковці, уже давно потребує кардинального

доопрацювання, оскільки не виправдовує покладеної на нього місії [161, с. 12; 54, с. 8]. Попри це, спеціальний режим оподаткування сільськогосподарських товаровиробників податком на додану вартість сприяє вагомій фінансовій підтримці, але через непрозорість не сприймається Світовою організацією торгівлі [51, с. 5].

Управління формуванням фінансових ресурсів певною мірою залежить від інвестиційного клімату держави, регіонів і галузі, а також інвестиційної привабливості окремих господарюючих одиниць. Формуючи пільгове оподаткування, стимулюючи експорт сільськогосподарської продукції та забезпечуючи прибутковість виробництва, держава створює привабливі умови для іноземних та вітчизняних інвесторів. Однак, задекларовані важелі залишаються недієвими і тому галузь потерпає від нестачі інвестиційних коштів та масового відтоку інвесторів.

В основний капітал сільського господарства Житомирської області у 2008 р. було спрямовано 304683 тис. грн. інвестиційних коштів, що у 2,4 р. більше ніж у 2007 р. та в 3 р. більше ніж у 2006 р. [172]. Переважна частина інвестованих у 2008 р. в основний капітал коштів (75,6 %) була використана на технічне переоснащення і реконструкцію діючих потужностей, а лише 24,4 % коштів – на нове будівництво. Інвестування здійснювалось частково як внутрішнє фінансування (за рахунок прибутку та додаткових внесків власників), а частково – як зовнішнє, у формі залучення фінансових кредитів (банківських позик, лізингу та ін.). Проте зважаючи, що 1 підприємство в середньому у 2008 р. інвестувало в основний капітал 745 тис. грн. [172], зрозуміло, що ця сума не є достатньою для істотного поліпшення фондозабезпеченості господарств.

На обсяги залучення зовнішніх фінансових ресурсів визначний вплив справляє кредитна політика. Сприятливі умови кредитування: помірні відсоткові ставки, виважені вимоги до застави, широкий набір програм кредитування, активізація лізингу та іпотеки стимулюють попит на кредитному ринку. Водночас, позичені на вигідних умовах кошти

сільськогосподарські підприємства мають можливість спрямовувати на реновацію та розширене відтворення.

Довгострокові кредитні ресурси, як правило, використовуються підприємствами переважно на оновлення основних активів, а короткострокові – на поповнення оборотних засобів і підтримку ліквідності. Враховуючи це, за допомогою кредитних важелів стимулюються відповідні процеси: інвестиційна чи операційна діяльність підприємств.

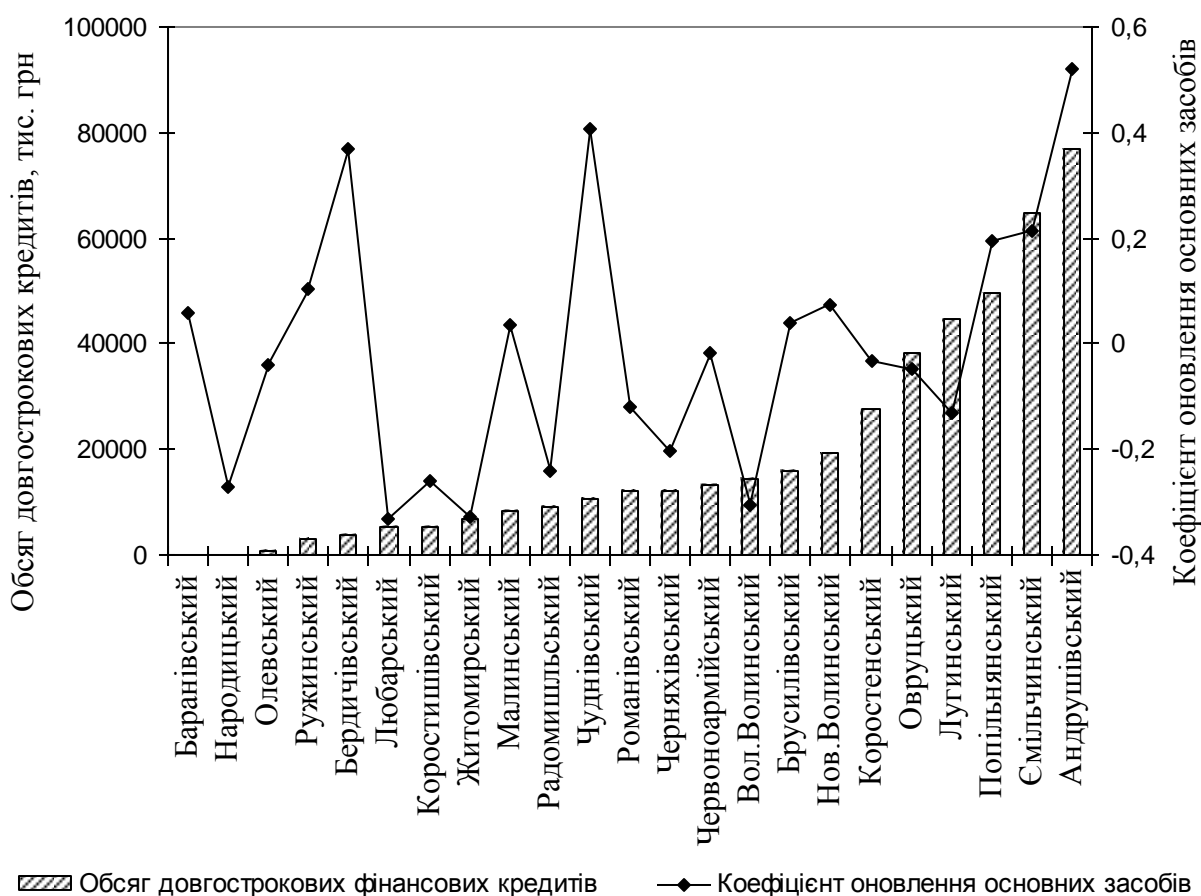


Рис. 2.14. Вплив довгострокових фінансових кредитів на ступінь оновлення основних засобів сільськогосподарських підприємств, 2008 р.

Джерело: побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Оскільки у 2008 р. були активовані процеси як банківського, так і лізингового кредитування, то загальна сума усіх довгострокових фінансових зобов'язань сільськогосподарських підприємств у районах Житомирської області сприяла певному оновленню основних засобів (рис. 2.14). Водночас

результати аналізу свідчать, що у тринадцяти районах області середнє значення коефіцієнта оновлення основних засобів є від'ємним, що обумовлено скороченням їх вартості внаслідок критичної зношеності робочих засобів та реалізації частини майна з метою вивільнення фінансових ресурсів.

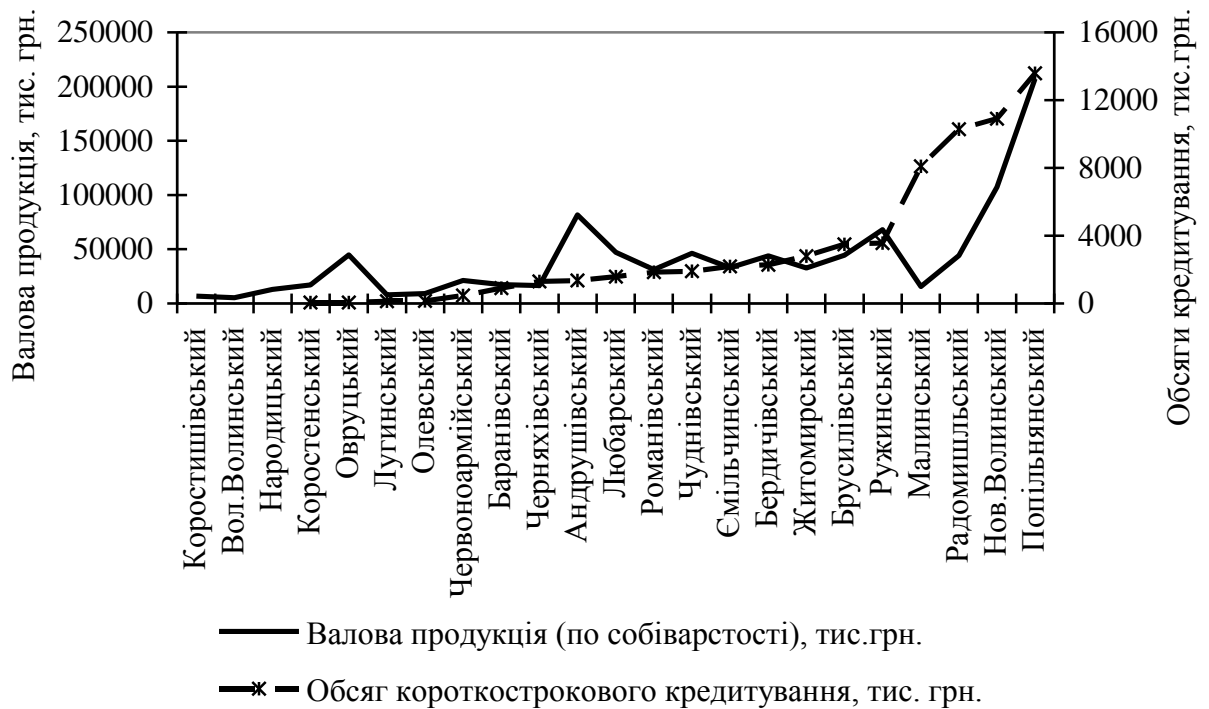


Рис. 2.15. Вплив обсягу короткострокових банківських кредитів на виробництво валової продукції сільськогосподарських підприємств, 2008 р.

Джерело: побудовано за даними Головного управління агропромислового розвитку державної адміністрації Житомирської області.

Пожвавлення короткострокового кредитування сільськогосподарських підприємств у 2008 р. сприяло зростанню обсягів валової продукції (рис. 2.15). Результати аналізу свідчать, що у Коростишівському, Володарсько-Волинському та Народицькому районах, які не отримували короткострокових кредитних ресурсів і у районах, які отримали їх у незначному обсязі, було відповідно і нижче фінансування виробництва сільськогосподарської продукції. Натомість, сільськогосподарські підприємства Новоград-Волинського та Попільнянського районів, залучивши

до власних коштів ще й кредитні, вирізнялися значними обсягами фінансування виробництва серед інших районів області.

Серед основних елементів зовнішнього впливу на управління фінансовими ресурсами провідна роль належить ціновому механізму. Адже рівень цін визначає чистий дохід підприємств, з якого здійснюються соціальні виплати, фінансові та інвестиційні витрати, формується чистий прибуток. Ринкові механізми ціноутворення посилюють диспаритет цін на сільськогосподарську продукцію і тому цей процес потребує регулювання з боку державних органів влади і управління. Зокрема, в Україні діє програма регулювання гуртових цін окремих видів сільськогосподарської продукції, згідно якої, за сприяння Аграрного фонду, державою встановлюються мінімальні та максимальні інтервенційні ціни в межах організованого аграрного ринку.

Стимулюючим інструментом макроекономічного впливу на розвиток сільськогосподарського виробництва є страхування. Згідно Закону України «Про страхування» та інших законодавчих актів, господарства аграрної сфери мають змогу скористатися такими видами страхування як добровільне страхування майна та відповідальності і обов'язкове недержавне страхування врожаю зернових культур і цукрових буряків [153]. З метою фінансової підтримки сільськогосподарських товаровиробників та сприяння розвитку страхового ринку, Законом України «Про державну підтримку сільського господарства України» передбачено надання суб'єктам аграрного ринку страхових субсидій у розмірі 50% від вартості фактично сплачених страхових премій в межах 5% суми застрахованого ризику при складанні ними договорів комплексного та індексного страхування сільськогосподарської продукції [151].

Проте розвиток сільськогосподарського страхування не набув очікуваного розвитку. Аналіз страхового ринку України свідчить, що у 2008 р. обсяги страхових платежів сільськогосподарських підприємств по обов'язковому недержавному страхуванню склали лише 20215,3 тис.грн.,

хоча порівняно з 2007 р. вони зросли у 10 р., тоді як за попередній рівновеликий період вони скоротились у двічі [147].

У 2008 р. сільськогосподарські підприємства України застрахували 693,9 тис. га посівів, що становить 2,6% від загальної їх площі. За даними Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг, у 2008 р. договори страхування уклали 848 сільськогосподарських підприємств, з них 768 товаровиробників отримали державні субсидії для зниження вартості аграрного страхування. Серед сільськогосподарських підприємств Житомирської області здешевленням вартості страхових премій у 2007 р. та 2008 р. скористались господарства лише Лугинського району на суму 406,55 тис. грн. і 735,08 тис. грн. відповідно [199]. Очевидно через постійний дефіцит фінансових ресурсів та нерозвиненість страхового ринку керівники господарств, на яких покладено повноваження приймати рішення щодо страхування, не бачать сенсу у зовнішньому страхуванні.

Важливим аспектом фінансового управління є оптимальне використання макроекономічних важелів управлінського впливу та раціональне їх доповнення внутрішніми важелями. У цьому контексті важливого значення набуває обґрунтований вибір організаційно-правової форми підприємства, його дивідендної, амортизаційної та кредитної політики щодо своїх дебіторів, а також систематичне застосування таких управлінських заходів як планування, координування, мотивування, аналіз і контроль.

Так, декларуючи організаційно-правову форму засновники та керівники сільськогосподарських підприємств повинні чітко усвідомлювати переваги та недоліки кожної з них. Прикладом необґрунтованого вибору організаційно-правової форми є те, що у 2008 р. в Житомирській області зареєстровано 57 сільськогосподарських акціонерних товариств, 42 з яких публічні, а 13 – приватні [172]. Фактично ці підприємства не здійснювали емісії акцій і на сьогодні немає організованого ринку капіталів, де могли б обертатися цінні папери таких підприємств.

В свою чергу, від форми власності господарства безпосередньо залежить його дивідендна політика, яка вимагає дотримання певних правил розподілу прибутку та, за необхідності, вилучення частки когось із засновників. Соціологічне опитування, проведене серед керівників сільськогосподарських підприємств Житомирської області з метою оцінки якості управління фінансовими ресурсами дає підстави стверджувати, що лише третина підприємств дотримується чіткого механізму розподілу чистого прибутку у напрямі споживання та нагромадження. Як свідчать результати опитування, відмічається недостатня увага до планування та контролю як основних функцій управління (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

Оцінка стану менеджменту сільськогосподарських підприємств

Питання	Відсоток кількості респондентів у групі						У цілому по сукупності, %
	Приватні підприємства	ТОВ	АТ	Державні підприємства	Фермерські господарства	Інші форми підприємств	
1. Вид фінансового планування, що здійснюється на підприємстві: поточне	74	87	86	100	77	75	80
в т.ч. план реалізації продукції	54	65	71	86	46	50	59
план виробництва	59	74	71	57	54	75	63
план фонду оплати праці	41	43	71	57	23	50	43
план погашення кредитів	24	39	29	29	23	25	28
стратегічне	11	4	–	14	15	–	9
планування не здійснюється	15	9	14	–	15	25	13
2. Вид фінансового контролю, що здійснюється на підприємстві: внутрішній контроль з боку спеціалістів	70	65	43	86	85	100	71
ревізія	30	26	14	86	15	–	29
аудит	20	35	57	14	8	–	23
контроль не здійснюється	2	–	–	–	–	–	1

Джерело: власні дослідження.

Зокрема, поточне планування застосовують лише 80 % проанкетованих підприємств, стратегічне – лише 9 %, а у 13 % респондентів планування взагалі не здійснюється. При цьому, лише 100 % державних

підприємств використовують поточне планування, особливо у частині плану реалізації продукції, а 14 % з них – стратегічне. Приватні підприємства та фермерські господарства, як зазначають респонденти, найрідше застосовують практику фінансового планування.

Фінансовий контроль у сільськогосподарських підприємствах, згідно відповідей опитаних керівників, здійснюється переважно внутрішніми контролюючими та ревізійними органами (76 % респондентів). З них, лише 38 % підприємств регулярно здійснюють ревізію, а решта 62% – застосовують контроль лише з боку головних спеціалістів. Варто відмітити високий відсоток застосування аудиту господарськими товариствами (ТОВ – 35 % та АТ – 57 %), що очевидно пов'язано з причетністю до власного капіталу декількох співвласників, які бажають володіти достовірною інформацією про фінансовий стан підприємства. При цьому, найсумліннішими у виконанні процесів контролю залишаються державні підприємства, оскільки вони є фінансово залежними і підзвітними державним органам.

Обмежене застосування основних функцій менеджменту спричинює відповідні негативні наслідки у загальних фінансових результатах діяльності підприємств. Адже систематичне планування дає змогу конкретизувати цілі підприємства і засоби їх досягнення, а контроль – виявити недоліки, порушення та резерви поліпшення ефективності господарювання.

Недосконалість системи управління сільськогосподарськими підприємствами ускладнюється умовами невизначеності, які невід'ємно супроводжують сільськогосподарську діяльність. Як правило, невизначеність трактують як відсутність вичерпної інформації про умови прийняття рішень. Нобелівський лауреат Ф. Найт під невизначеністю розуміє недостатню обізнаність і необхідність діяти, спираючись на власну думку, а не на знання [117]. Вона є проявом сукупності ризиків, які впливають на господарську діяльність підприємства. Зокрема, процеси формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств і, відповідно, фінансування їх основного

виробництва ускладнюються низкою ризиків виробничого, організаційного та економічного характеру.

Протягом тривалого операційного циклу виробництва сільськогосподарської продукції можуть відбутися несприятливі події: негативні погодні зміни, інфікування біологічних ресурсів, збої у технології виробництва, погіршення партнерських зв'язків із кредиторами та дебіторами, зниження цін продажу виробленої продукції, підвищення відсоткових ставок за отриманими кредитами тощо. Внаслідок цього, очікування підприємств щодо кінцевих результатів діяльності можуть кардинально відрізнятись від фактично отриманих.

У сучасній економіці фактори ризику, що спричиняють невизначеність функціонування сільськогосподарських підприємств та управління ними витікають із зовнішніх та внутрішніх умов функціонування підприємств. Таким чином, основними зовнішніми ризиками ефективного управління фінансовими ресурсами є несприятливі зміни у змісті основних елементів макросередовища, а внутрішніми факторами ризику є несприятливі зміни у змісті основних елементів мікросередовища (табл. 2.16).

Для ефективного управління фінансовими ресурсами ризик має бути наперед виявленим, оціненим, проаналізованим та зведеним нанівець завдяки оперативному реагуванню. За даними соціологічного опитування, лише 15 % сільськогосподарських підприємств постійно страхуються у страхових компаніях переважно через зобов'язання по банківських кредитах. Решта підприємств зазначили, що надають перевагу самострахуванню (26 %) або не страхуються взагалі (решта 59 %).

В межах даного дослідження проаналізовано найважливіші фактори впливу на управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств. Для цього обрано один із самих поширених методів оцінки впливу зовнішнього та внутрішнього середовища на галузь, підприємство чи окремі його об'єкти управління – SWOT-аналіз.

Таблиця 2.16

**Ідентифікація ризику в управлінні фінансовими ресурсами
сільськогосподарських підприємств**

Джерело ризику	Основні фактори ризику	Можливий вплив на фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств
Макросередовище		
Політична ситуація	державна політика	скорочення та відтік інвестицій, обмеженість кредитів, підвищення вимог до фінансового стану та ін.
Економічна ситуація	ціни, інфляція, дефіцит бюджету, валютний курс	скорочення обсягів чистого доходу, зростання операційних витрат, обмеження державних асигнувань
Законодавство	часті зміни у господарському законодавстві	скорочення власного капіталу, посилення вимог до ліквідності та платоспроможності, ускладнення відносин з кредиторами
Податкова система	підвищення ставок, скорочення пільг, розширення об'єктів оподаткування	посилення податкового навантаження, зменшення чистого прибутку, скорочення інвестицій
Бюджетна система	бюджетний дефіцит	посилення податкового навантаження, скорочення бюджетних асигнувань
Інвестиційний клімат	погіршення привабливості галузі	скорочення та відтік інвестицій
Кредитна система	відсоткові ставки, кредитні програми	скорочення обсягів і термінів кредитування, підвищення відсоткових ставок
Ринкова кон'юнктура	зниження цін, скорочення попиту та ринків збуту	скорочення обсягів чистого доходу, зниження чистого прибутку
Природні умови	повені, засухи, град і ін.	надзвичайні витрати, зниження чистого прибутку
Мікросередовище		
Стратегія підприємства	організаційна чи виробнича реструктуризація	зростання витрат, зміни у дивідендній та амортизаційній політиці, скорочення обсягів розширеного відтворення
Технологічні збої	порушення технології виробництва	втрати, збільшення витрат, скорочення чистого доходу та чистого прибутку
Медико-біологічні проблеми	хвороби, падіж, загибель	втрата частини активів, збільшення витрат на усунення збитку
Партнерські стосунки	погіршення стосунків з постійними постачальниками чи покупцями	зростання витрат на закупівлю, скорочення термінів кредиторської заборгованості, зменшення чистого доходу, зростання терміну дебіторської заборгованості
Дебіторська та кредиторська заборгованість	зростання дебіторської та скорочення кредиторської заборгованості	замороження активів у дебіторській заборгованості та у стані готової продукції, скорочення залучених ресурсів та суворіші умови їх отримання
Ресурсне забезпечення	погіршення фондо- та капіталозабезпеченості	зростання витрат на оновлення та розширення ресурсного забезпечення
Надзвичайні події	пожежі, аварії та ін.	збільшення витрат по усуненню збитку, зменшення чистого прибутку

Джерело: власні дослідження.

На основі результатів соціологічного опитування керівників сільськогосподарських підприємств оцінено стан управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств Житомирської області.

Передусім, опитані респонденти виділили ряд найважливіших факторів, що сприяють розвитку фінансового забезпечення підприємств та ефективному використанню сформованих ресурсів чи стримують їх (табл. 2.17).

Таблиця 2.17

Матриця базового SWOT-аналізу управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

<p align="center">Сильні сторони:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Керівництво підприємств має вищу освіту (75 % респондентів) 2. Достатній рівень забезпеченості фінансовими ресурсами у 60 % анкетованих підприємств 3. Достатній рівень забезпеченості сільськогосподарською технікою у 64 % респондентів 4. Достатній рівень забезпеченості оборотними засобами (58 % респондентів) 5. Першочергове фінансування основної діяльності у 51 % опитаних керівників сільськогосподарських підприємств 	<p align="center">Можливості:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Удосконалення управління власним капіталом (35 % анкетованих підприємств) 2. Використання різних державних програм фінансової підтримки (50 % респондентів) 3. Активізація банківського кредитування з метою покращення фінансового забезпечення (50 % респондентів) 4. Доступний лізинг як основа оновлення матеріально-технічної бази (25 % респондентів)
<p align="center">Слабкі сторони:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Низький рівень управління (75 % експертів) 2. Пасивне використання послуг фінансових установ (76 % анкетованих підприємств) 3. Відсутність страхування – у 59 % респондентів 4. Відсутність стратегічного планування (91 % анкетованих підприємств) 5. Відсутність систематичного контролю (29 % анкетованих підприємств) 	<p align="center">Загрози:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Невизначеність цінової політики (90 % респондентів) 2. Зростання кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги (85 % респондентів) 3. Недосконала кредитна політика щодо дебіторської заборгованості (85 % анкетованих підприємств)

Джерело: власні дослідження.

Виявлені в процесі аналізу можливості і загрози було оцінено і співставлено для адекватного реагування на конкретну імовірнісну ситуацію (табл. 2.18).

З усього переліку імітованих станів особливої уваги вимагає пункт співставлення загроз зі слабкими сторонами сільськогосподарських підприємств області. Отримані результати вказують на необхідність удосконалення кадрового забезпечення та фахової підготовки спеціалістів, які дадуть змогу покращити загальну культуру управління. Також, ситуація вимагає перегляду існуючих підходів до управління дебіторською та кредиторською заборгованістю з метою посилення розрахункової

дисципліни. Необхідна активізація маркетингової політики, оскільки втрати чистого доходу зумовлюють погіршення загального фінансово-економічного стану підприємства.

Таблиця 2.18

Комплексна оцінка можливостей і загроз стану управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств з урахуванням сильних і слабких сторін

Фактори	Сильні сторони	Слабкі сторони
Можливості 1. Удосконалення управління власним капіталом 2. Активізація банківського кредитування та лізингу 3. Державна фінансова підтримка	Як скористатися можливостями, що відкриваються при застосуванні сильних сторін 1.1. Висока імовірність удосконалення управління власним капіталом завдяки освіченості керівників 2.2.,2.3. Розширення основної діяльності та оновлення матеріальної бази за рахунок кредитних коштів 3.2.,3.3. Стимулювання розширення основної діяльності та оновлення матеріальної бази розміром державної фінансової підтримки	Які слабкі сторони можуть завадити скористатися можливостями 1.1., 1.2., 1.3. Низький рівень управління, відсутність основних функцій управління та пасивність у залученні зовнішніх інструментів управління стримують удосконалення управління власним капіталом 2.1. Низький рівень управління може завадити активному пошуку і використанню привабливих кредитних програм 3.1., 3.3. Державна фінансова підтримка може бути невикористана або використана неефективно
Загрози 1. Зростання кредиторської заборгованості та високі відсоткові ставки 2. Зростання дебіторської заборгованості 3. Невизначеність цінової політики	За рахунок яких сильних сторін можна нейтралізувати існуючі погрози 1.1., 1.2. Ресурсозабезпеченість підприємств дає змогу обмежити обсяги кредиторської заборгованості 2.1. Досвід керівників дозволяє вести жорстку політику щодо дебіторів 3.3. Сезонність основної діяльності дає змогу реалізовувати продукцію у зимово-весняний період, коли ціни зростають (однак потрібні склади і сховища для зібраного врожаю)	Яких загроз, ускладнених слабкими сторонами, потрібно найбільше побоюватись 1.1., 1.3. Невміння управляти кредиторською заборгованістю може призвести до банкрутства підприємства 2.1.,2.2.,2.3. Невміння управляти дебіторською заборгованістю може призвести до втрати ліквідності та платоспроможності 3.1., 3.2., 3.3. Низький рівень управління може призвести до значних втрат у обсягах виручки та валового прибутку

Джерело: власні дослідження.

За допомогою зваженої бальної оцінки отримано кількісні параметри якісних показників (табл. 2.19). Результати аналізу свідчать, що слабкі

сторони управління кількісно переважають сильні, передусім, за рахунок відсутності стратегічного планування та низького рівня управління (31 % та 25 % відповідно). За умови удосконалення управління власним капіталом та активізації банківського кредитування сільськогосподарські підприємства матимуть можливість уникнути загроз погіршення ситуації, основними з яких є зростання дебіторської та кредиторської заборгованості.

Таблиця 2.19

Зважена бальна оцінка управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств Житомирської області

Параметри	Значимість	Оцінка	Зважена оцінка в балах	Частка
Сильні сторони				
1. Досвід та освіченість керівників	1	0,75	0,75	0,07
2. Забезпеченість фінансовими ресурсами	5	0,60	3	0,29
3. Достатній рівень забезпеченості технікою	5	0,64	3,2	0,31
4. Достатня забезпеченість оборотними засобами	5	0,58	2,9	0,28
5. Першочерговість фінансування основної діяльності	1	0,51	0,51	0,05
Разом	x	x	10,36	1
Слабкі сторони				
1. Низький рівень управління	4	0,75	3	0,25
2. Пасивне використання послуг фінансових установ (страхування, консультування, факторингу та ін.)	3	0,76	2,28	0,19
3. Відсутність страхування	3	0,59	1,77	0,15
3. Відсутність стратегічного планування	4	0,91	3,64	0,31
4. Відсутність систематичного контролю	4	0,29	1,16	0,10
Разом	x	x	11,85	1
Можливості				
1. Удосконалення управління власним капіталом	5	0,35	1,75	0,29
2. Активізація банківського кредитування та лізингу	4	0,5	2	0,33
3. Поширення лізингу	3	0,25	0,75	0,13
4. Державна фінансова підтримка	3	0,5	1,5	0,25
Разом	x	x	6	1
Загрози				
1. Зростання кредиторської заборгованості та високі відсоткові ставки	3	0,85	2,55	0,37
2. Зростання дебіторської заборгованості	3	0,85	2,55	0,37
3. Невизначеність цінової політики	2	0,90	1,8	0,26
Разом	x	x	6,9	1

Джерело: власні дослідження.

Загальна ситуація стану управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств виглядає як відносно збалансований

вплив можливостей і загроз зовнішнього та внутрішнього середовища при адекватній оцінці сильних і слабких сторін цієї системи (рис. 2.16).

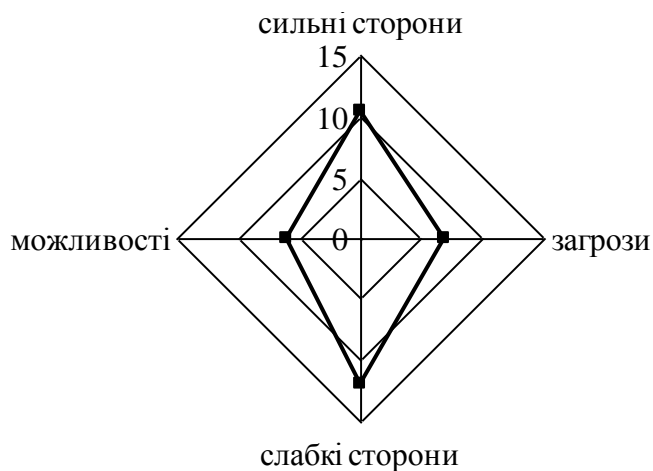


Рис. 2.16. Співставлення можливостей з загрозами управління фінансовими ресурсами при оцінці сильних і слабких сторін, у балах

Джерело: власні дослідження.

У цілому, якість управління фінансовими ресурсами залежить від оперативності використання усіх можливих інструментів та переваг, що забезпечують позитивний вплив на процеси формування і використання цих ресурсів. Адже кожен із задекларованих факторів зовнішнього та внутрішнього управлінського впливу за певних умов може бути як стимулюючим, так і стримуючим чинником. Тому, кваліфіковане, вчасне і належне використання вигідних підприємству умов фінансового механізму може забезпечити якісний фінансовий менеджмент.

Висновки до Розділу 2

Аналіз та узагальнення даних фінансової та статистичної звітності, проведене соціологічне опитування керівників і головних спеціалістів сільськогосподарських підприємств та експертне опитування дають підстави зробити наступні висновки:

1. Виявлена в результаті дослідження тенденція щодо зміни структури і зростання обсягу фінансових ресурсів зумовлена: 1) зростанням обсягів реалізації продукції і, відповідно, збільшенням грошових надходжень (із збільшенням чистого доходу на 1 грн. обсяг поточних фінансових ресурсів в середньому в даній досліджуваній сукупності збільшується на 0,83 грн.); 2) старінням необоротних активів та низькою здатністю підприємств до їх оновлення (помітний зворотний зв'язок показує, що чим більший чистий дохід підприємства, тим новіша його матеріально-технічна база); 3) збільшенням обсягів банківського кредитування, що забезпечує приріст поточних фінансових ресурсів (кожна 1 грн. кредитних коштів забезпечує збільшення поточних фінансових ресурсів на 95 коп.).

2. Обсяг поточних фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств Житомирської області впродовж 2004–2008 рр. зріс у 2,8 р. Основним фактором їх зростання є дебіторська заборгованість (у 2,8 р.). Така ситуація породжує кризу неплатежів, поширення не грошових розрахунків, зниження ліквідності та платоспроможності і погіршення фінансового стану підприємств. За цих умов актуальним є формування підприємствами чіткої кредитної політики щодо своїх дебіторів та якісне управління їх боргами.

3. Сформована структура майна сільськогосподарських підприємств та джерел формування загальних фінансових ресурсів дає змогу охарактеризувати фінансовий стан господарств Житомирської області як нестійкий, оскільки значення коефіцієнтів автономії та фінансової залежності після їх поліпшення у період 2004–2007 рр. різко змінило напрям у бік погіршення у кризовому 2008 р. Проте помітною є стабільна тенденція підвищення платоспроможності, яка відображає готовність підприємств у повному обсязі відповідати за своїми поточними зобов'язаннями.

4. Узагальнюючим показником ефективності використання фінансових ресурсів є рентабельність авансованого капіталу. Кореляційно-регресійний аналіз довів, що найбільші резерви приросту рентабельності фінансових ресурсів закладено у чистому прибутку підприємства ($\beta = 0,5409$), далі за

ступенем впливу йдуть: оборотність авансованого капіталу ($\beta = 0,3381$), обсяги кредитування ($\beta = 0,1770$), обсяг власного капіталу ($\beta = 0,1498$) та розмір державних асигнувань ($\beta = 0,0483$).

5. Дослідження доводять, що чим вищий розмір капіталу підприємства, тим більша імовірність ефективного використання позикових коштів, оскільки у другій половини господарств (з вищим ресурсозабезпеченням) спостерігається переважно позитивне значення показника загального фінансового лівериджу.

6. Чотирьохфакторний мультиплікативний показник рентабельності загальних фінансових ресурсів, який інтегрує оцінку ефективності операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, свідчить, що зниження на 1 % рентабельності продажу зумовлює зниження рентабельності капіталу на 0,004 п.п.; погіршення на 0,01 грн. фондівіддачі знижує рентабельність ще на 0,0005 п.п.; зниження на 0,1 п.п. коефіцієнта співвідношення необоротних активів і власного капіталу сприяє підвищенню рентабельності на 0,015 п.п.. Таким чином, для підвищення рентабельності авансованого капіталу необхідно активізувати операційну діяльність сільськогосподарських підприємств та істотно покращувати їх фінансовий стан.

7. В межах даного дослідження проаналізовано найважливіші фактори впливу на управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств. Результати аналізу свідчать, що слабкі сторони управління кількісно переважають сильні, передусім, за рахунок відсутності стратегічного планування та низького рівня управління (31 % та 25 % відповідно). Загальна ситуація стану управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств виглядає як відносно збалансований вплив можливостей і загроз зовнішнього та внутрішнього середовища при адекватній оцінці сильних і слабких сторін цієї системи.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ФОРМУВАННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Активізація макроекономічних важелів впливу на фінансові ресурси підприємств

Проблеми достатнього забезпечення фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств і підвищення ефективності їх використання носять глибокий, масштабний та всеохоплюючий характер. Соціально-економічна природа фінансових ресурсів і їх категоріальна сутність спричиняють їх високу мобільність і постійну обмеженість як на мікроекономічному, так і на макроекономічному рівнях. Нестабільний стан рівня достатності фінансового забезпечення мікрорівня ускладнюється впливом сучасних глобалізаційних процесів. Відтік іноземних інвестицій, нестабільність курсу світових валют, обмеженість міжнародних кредитних ресурсів та інші інструменти світової фінансової системи створюють складні умови адаптації і без того нестійкої і недосконалої національної фінансової системи та фінансів суб'єктів господарювання.

За цих умов ефективне управління фінансовими ресурсами суб'єктів сільськогосподарського виробництва потребує взаємопідсилюючого впливу регулюючих важелів макро- і мікроекономічного рівнів. Формування оптимальних умов такої синергії є першочерговим завданням в удосконаленні фінансового механізму.

Для об'єктивної оцінки сучасного стану управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств і окреслення перспективного сценарію їх фінансового менеджменту здійснено експертне опитування 20 висококваліфікованих спеціалістів достатнього рівня обізнаності з даною проблемою (дод. Е). До числа експертів увійшли 7 докторів та 13 кандидатів

економічних наук, які працюють над проблемами удосконалення умов функціонування сільськогосподарських підприємств у Національному інституті аграрної економіки та Житомирському національному агроекологічному університеті. З числа опитаних експертів 45 % володіють інформацією стосовно даної проблеми винятково теоретичного характеру, 10 % – практичного та 45 % – теоретично-практичного. Базуючись на судженнях експертів і з допомогою продуктивного математичного апарату, оцінено елементи організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами.

Експертна оцінка стану управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств, в процесі якої було опитано 20 досвідчених фахівців дала можливість встановити, що удосконалення потребують: по-перше, система кредитування сільськогосподарських підприємств та механізм державної фінансової підтримки; по-друге, організація управління власним капіталом та податкова політика; по-третє, система лізингу та інші елементи фінансового механізму. Такі дані було отримано в результаті обробки експертних анкет методом ранжування: кожному відміченому експертом варіанту присвоювалось 10 балів, що в підсумку за колективною експертною оцінкою дало змогу побудувати ранжований ряд пріоритетності напрямів удосконалення фінансової політики сільськогосподарських підприємств (табл. 3.1).

Важливим параметром достовірності отриманих результатів є оцінка узагальненої міри узгодженості думок експертів, яка розраховується за

$$\text{коефіцієнтом конкордації: } K_{\text{кон}} = \frac{12S}{m^2(n^3 - n) - m \sum_{l=1}^L T_l},$$

де $S = \sum_{i=1}^n d_i^2$, m – кількість експертів чи груп експертів, n – кількість рангів (напрямів, що досліджуються); $\sum_{l=1}^L T_l = \sum_{l=1}^L t_l^3 - t_l$, L – кількість груп зв'язаних (однакових рангів), T – кількість зв'язаних рангів у окремій групі.

Таблиця 3.1

**Експертна оцінка важелів удосконалення фінансової політики
сільськогосподарських підприємств**

Важелі фінансової політики сільськогосподарських підприємств, що потребують удосконалення	Бальна оцінка		Ранги за кількістю балів		Сума рангів, S_i	$d_i = S_i - \bar{S}$	d_i^2
	д.е.н.	к.е.н.	д.е.н.	к.е.н.			
1. Банківське кредитування	30	70	1,5	2	3,5	-3,5	12,25
2. Державна фінансова підтримка	20	80	3,5	1	4,5	-2,5	6,25
3. Управління власним капіталом	30	40	1,5	4,5	5,5	-1,5	1,25
4. Податкова політика	20	50	3,5	3	6,5	-0,5	0,25
5. Лізингові відносини	10	40	5	4,5	9,5	2,5	2,25
6. Інші напрями	–	20	6	6	12	5	25
Разом	x	x	x	X	41,5	x	47,25
У середньому	x	x	x	x	7	x	x

Джерело: власні дослідження.

Таким чином, сума квадратичних відхилень окремих рангів від середнього значення \bar{S} становить 47,25 (табл. 3.1). Кількість груп зв'язаних рангів $L = 3$ ((1,5; 1,5); (3,5; 3,5); (4,5; 4,5)), тоді $t_1 = 2$ $t_2 = 2$ $t_3 = 2$, а $\sum_{l=1}^L T_l = 18$.

Отже, ступінь узгодженості думок експертів досить високий, оскільки коефіцієнт конкордації становить 0,705 $\left(K_{\text{кон}} = \frac{12 \cdot 47,25}{2^2 \cdot (6^3 - 6) - 2 \cdot 18} = \frac{567}{804} = 0,705 \right)$.

Розрахований коефіцієнт конкордації є статистично істотним, оскільки критерій Пірсона $\left(\chi^2 = \frac{12S}{mn(n+1) - \frac{1}{n-1} \sum_{l=1}^L T_l} \right)$ становить 6,97 при табличному значенні 1,15 (за умови 6–1 ступенів свободи та $P = 0,95$).

Узагальнюючи результати групової експертної оцінки, можна стверджувати про найбільшу значущість удосконалення систем банківського кредитування та державної фінансової підтримки у механізмі фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств, оскільки сума рангів цих напрямів мінімальна і становить 3,5 та 4,5 відповідно.

В контексті необхідності удосконалення системи банківського кредитування, 85 % опитаних експертів виділяють зниження відсоткових ставок по банківських кредитах як основну запоруку активізації кредитування та матеріального оновлення підприємств. При цьому, 50 % фахівців вважають оптимальним рівнем відсоткових ставок для сільськогосподарських товаровиробників 2–8 %.

Нагальною проблемою для сільськогосподарських підприємств у процесі банківського кредитування є ризик недоотримання чи невчасного отримання необхідної суми кредиту, а також підвищення відсоткових ставок по діючих договорах кредитування. У світовій практиці одним з найпоширеніших способів нейтралізації таких фінансових ризиків є хеджування за допомогою похідних фінансових інструментів. Цей метод дозволяє оптимізувати стратегію управління фінансовими ризиками, оскільки передбачає право вибору щодо вектора використання різних інструментів, умов договору за ними і можливість відмови у разі несприятливої ситуації.

Враховуючи потреби сільськогосподарських товаровиробників та ступінь розвитку фінансового ринку України перспективним може стати механізм хеджування за допомогою форвардних контрактів за відсотковими ставками.

Форвардні контракти – це інструменти міжбанківського ринку. Їх особливості відповідають вимогам реальних товарних угод господарюючих суб'єктів: обсяги та строки максимально наближені до потреб по комерційних операціях, вид активу визначається згідно потреби клієнтів банку, ціна встановлюється в залежності від розміру форвардної маржі. Механізм використання форвардного контракту за відсотковими ставками передбачає, що попередньо між потенційним позичальником і банком укладається угода про фіксування кредитної плати на наперед визначеному рівні за кредитом, який планує отримати позичальник протягом визначеного терміну у майбутньому. Крім того, позичальник має змогу кредитуватися в

будь-якій банківській установі, а банк, що укладав форвардний контракт, прийматиме участь лише у кінцевому розрахунку з вирівнювання процентної плати за кредитом згідно умов укладеного форварду (рис. 3.1).

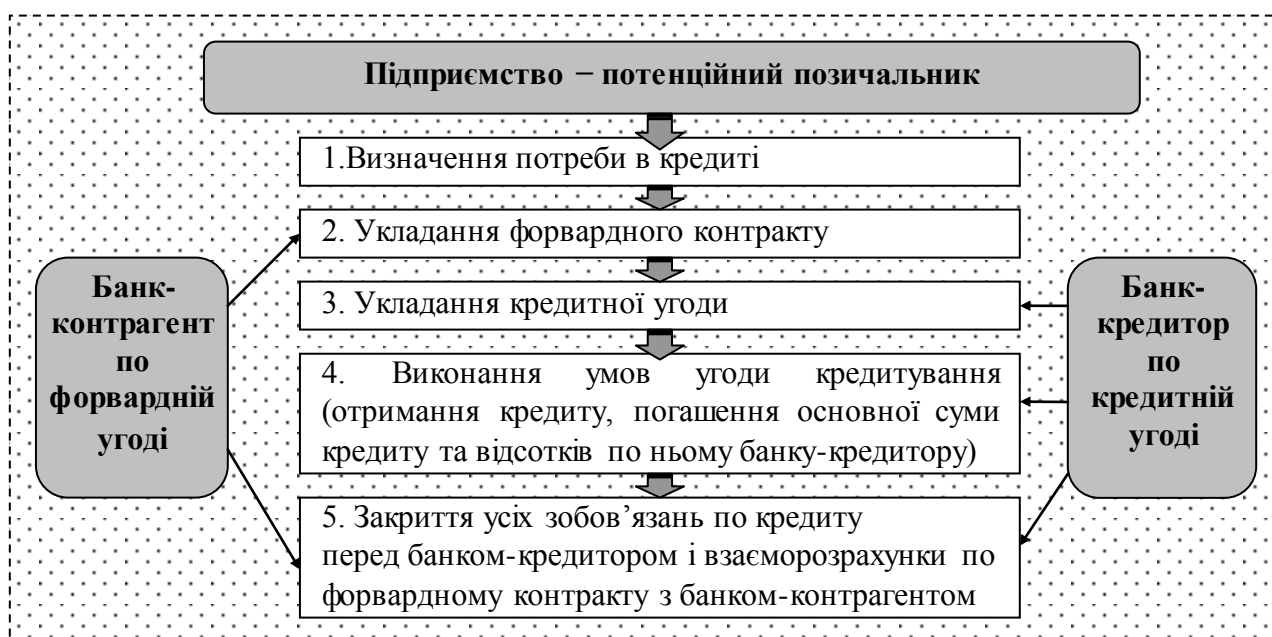


Рис. 3.1. Механізм використання форвардних контрактів за відсотковими ставками

Джерело: власні дослідження.

Сільськогосподарським товаровиробникам доцільно використовувати форвардні контракти за відсотковими ставками, оскільки через тривалий операційний цикл у них виникає постійна потреба в обігових коштах. В силу специфіки своєї діяльності сільськогосподарські підприємства чітко можуть визначити обсяги та періоди залучення додаткових фінансових ресурсів і наперед укласти контракти, згідно яких на визначену дату матимуть необхідну суму кредиту. Поряд з цим, форвардний контракт дає змогу зафіксувати розмір кредитної плати за майбутнім кредитом, що дозволяє спрогнозувати майбутні грошові потоки, спланувати витрати та доходи підприємства, максимально збалансувати його розвиток. За умови, якщо у підприємства відпала потреба у кредиті, воно має можливість за погодженням з банком-контрагентом перепродати форвардний контракт іншому підприємству – потенційному позичальнику.

Хеджування деривативами має стати для сільськогосподарських підприємств України невід'ємним елементом їх політики управління, оскільки вигоди цього механізму – беззаперечні. По-перше, підприємства, які використовують такі контракти, мають змогу спрогнозувати фінансові потоки, спланувати прибуток і визначитись з його розподілом; по-друге, знизити ризик невизначеності у кредиторській заборгованості; по-третє, мінімізувати ціновий ризик та ризик зниження попиту на продукцію чи інші активи, тобто забезпечити більш ефективний фінансовий менеджмент підприємства.

В частині удосконалення державної фінансової підтримки, 50 % опитаних експертів акцентують увагу на необхідності тісного взаємозв'язку державних асигнувань із ефективністю господарювання кожного окремого підприємства та, відповідно, адресний характер такого фінансування. З цієї позиції, кожне підприємство, ефективно розпоряджаючись власним капіталом повинно стимулюватися державою у вигляді фінансових асигнувань для поліпшення отриманих фінансових результатів. Ті сільськогосподарські підприємства, які отримують високі прибутки, можуть фінансуватися у рамках необхідних програм розвитку, наприклад, програм «зеленої скриньки» згідно вимог СОТ.

Водночас, підприємства, що знаходяться у кризовому стані повинні шукати власні шляхи виходу із складної ситуації при інформаційній та консультаційній державній підтримці. Запровадження таких методів дасть змогу стимулювати ефективне використання як власних, так і асигнованих державою коштів, а також ліквідувати чи реорганізувати підприємства з неефективним фінансовим управлінням.

Ідентифікація підприємств, що мають право на державну фінансову підтримку, може здійснюватись на основі оцінки їх рейтингу за інтегральним показником, який відображає здатність кожного з них окупувати вкладені ресурси і перспективність їх економічного зростання. Для розробки моделі інтегральної оцінки та ідентифікації рейтингу сільськогосподарських

підприємств застосовано метод дискримінантного аналізу, головне завдання якого зводиться до побудови оптимальної дискримінантної функції (моделі). Така модель з достатньо високим ступенем імовірності дозволяє здійснювати класифікацію підприємств за їх здатністю до окупності власних та асигнованих державою фінансових ресурсів.

Базовий алгоритм лінійної багатофакторної дискримінантної функції має такий вигляд: $Z = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_nx_n$. Враховуючи важливість у даній моделі досягнення максимального ефекту, дискримінантний критерій (λ) виглядає як $\lambda(a) = QSb(a)/ASw(a) \rightarrow \max$, де $QSb(a)$ – міжгрупова варіація залежної змінної (інтегрального показника), $ASw(a)$ – внутрігрупова варіація залежної змінної.

Для визначення інтегрального показника незалежними змінними обрано показники ділової активності та ефективності господарської діяльності, оскільки саме вони об'єктивно відображають стан системи управління підприємством і здатність підприємства до економічного розвитку, що в подальшому може гарантувати ефективне використання державних асигнувань. Серед традиційних показників ділової активності та ефективності господарської діяльності відібрано такі, що найбільш точно відображають стан ефективності використання основних та оборотних активів (оборотність оборотних активів, капіталовіддача, окупність витрат операційної діяльності, прибутковість активів) і здатність підприємства до нарощування обсягів діяльності (темп зміни чистого доходу):

X_1 – темп зміни чистого доходу – відображає динаміку поширення підприємства на ринку за обсягами господарської діяльності;

X_2 – оборотність оборотних активів – показує швидкість обігу інвестованих у підприємство оборотних засобів;

X_3 – капіталовіддача – характеризує обсяг господарювання на кожному гривню фінансових ресурсів, вкладених у формування основних засобів підприємства;

X_4 – окупність витрат операційної діяльності – характеризує ефективність господарської діяльності і показує розмір прибутку від операційної діяльності на одиницю операційних витрат;

X_5 – прибутковість активів – відображає розмір чистого прибутку на одиницю вкладеного капіталу.

Беручи до уваги те, що усі обрані показники позитивно впливають на зростання показника Z , запропонована дискримінантна функція матиме вигляд: $Z = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5$.

Дотримуючись обов'язкових передумов дискримінантного аналізу щодо неповторного відбіру підприємств та їх чисельності, яка має перевищувати кількість змінних щонайменше у 2 рази (не менше $2 \times 5 = 10$ підприємств), розраховано обрані показники і побудовано матрицю незалежних змінних (дод. Ж). На основі даних цієї матриці визначено наступний вектор-стовпчик середніх значень незалежних змінних:

$$\bar{X} = \begin{pmatrix} 1,088 \\ 0,970 \\ 0,952 \\ 0,179 \\ 0,069 \end{pmatrix}.$$

Побудуємо коваріаційну матрицю ($W_{ков}$) значень незалежних змінних на головних діагоналях якої знаходяться дисперсії відповідних незалежних змінних, та обернену до неї матрицю ($W_{ков}^{-1}$):

$$W_{ков} = \begin{pmatrix} 0,118011 & 0,049208 & 0,052093 & 0,015937 & 0,011147 \\ 0,049208 & 0,281527 & 0,103763 & 0,04616 & 0,012165 \\ 0,052093 & 0,103763 & 0,52791 & -0,00876 & 0,009908 \\ 0,015937 & 0,04616 & -0,00876 & 0,054399 & 0,006747 \\ 0,011147 & 0,012165 & 0,009908 & 0,006747 & 0,005751 \end{pmatrix}$$

$$W_{ков}^{-1} = \begin{pmatrix} 10,80465 & -0,85756 & -0,56966 & -0,32627 & -17,76279 \\ -0,85756 & 4,71374 & -0,85073 & -3,55415 & -2,67275 \\ -0,56966 & -0,85073 & 2,19526 & 1,58153 & -2,73387 \\ -0,32627 & -3,55415 & 1,58153 & 24,66504 & -23,51142 \\ -17,76279 & -2,67275 & -2,73387 & -23,51142 & 246,24642 \end{pmatrix}$$

Перемноживши одержану інвертовану матрицю ($W_{коб}^{-1}$) на вектор середніх значень змінних, отримуємо вектор дискримінантних коефіцієнтів, елементами якого будуть відповідні ненормовані коефіцієнти. Ці коефіцієнти за допомогою алгоритму $a_{jnorm} = \frac{a_j}{s}$ (якщо $s = \sqrt{a^T W a}$) перетворюються у канонічні або не стандартизовані, що і буде параметрами дискримінантної моделі:

$$a_0 = 228,17; a_1 = 306,55; a_2 = 30,87; a_3 = 27,96; a_4 = 282,57; a_5 = -3100,09.$$

Вільний член a_0 даної моделі визначено за наступним алгоритмом:

$$a_0 = - \sum_{j=1}^p a_{jnorm} x_{jc} . \quad \text{З урахуванням знайдених параметрів виведена}$$

дискримінантна модель інтегральної оцінки відповідності підприємства доцільності державного асигнування набуває наступного вигляду:

$$Z = 228,17 + 306,55 x_1 + 30,87 x_2 + 27,96 x_3 + 282,57 x_4 - 3100,09 x_5.$$

Слід підкреслити, що модель є адекватною відносно статистичних даних, оскільки $F_{розр} > F_{табл}$ ($F_{розр} = 1,5587E+31$; $F_{табл} = 4,5904$ при довірчій імовірності $p = 0,95$).

Побудована економетрична модель інтегральної оцінки відповідності сільськогосподарських підприємств доцільності державної фінансової підтримки дозволяє застосувати її до будь-яких суб'єктів господарювання, а її дані є підставою для прийняття рішень щодо доцільності вкладання державних коштів у їх розвиток. Так, відобразивши графічно залежність інтегрального показника від прибутковості активів досліджуваної сукупності підприємств (рис. 3.2), можна зробити висновок про тісний взаємозв'язок цих двох показників.

Не високе значення інтегрального показника, спричинене низькою якістю управління чи збитковістю активів підприємства свідчить про недоцільність державного фінансування таких підприємств. З іншої сторони, підприємства з високим рівнем рентабельності капіталу і, відповідно, високим інтегральним показником, також не повинні використовувати

державних асигнувань, оскільки можуть розвиватися за рахунок власних коштів. Усі решта підприємств із задовільним рівнем управління, але не високоприбуткові мають право на державну фінансову підтримку, враховуючи, що чим менші власні прибутки підприємства та його інтегральний показник, тим більший розмір зовнішніх ресурсів йому потрібно залучити для ефективного виробництва.

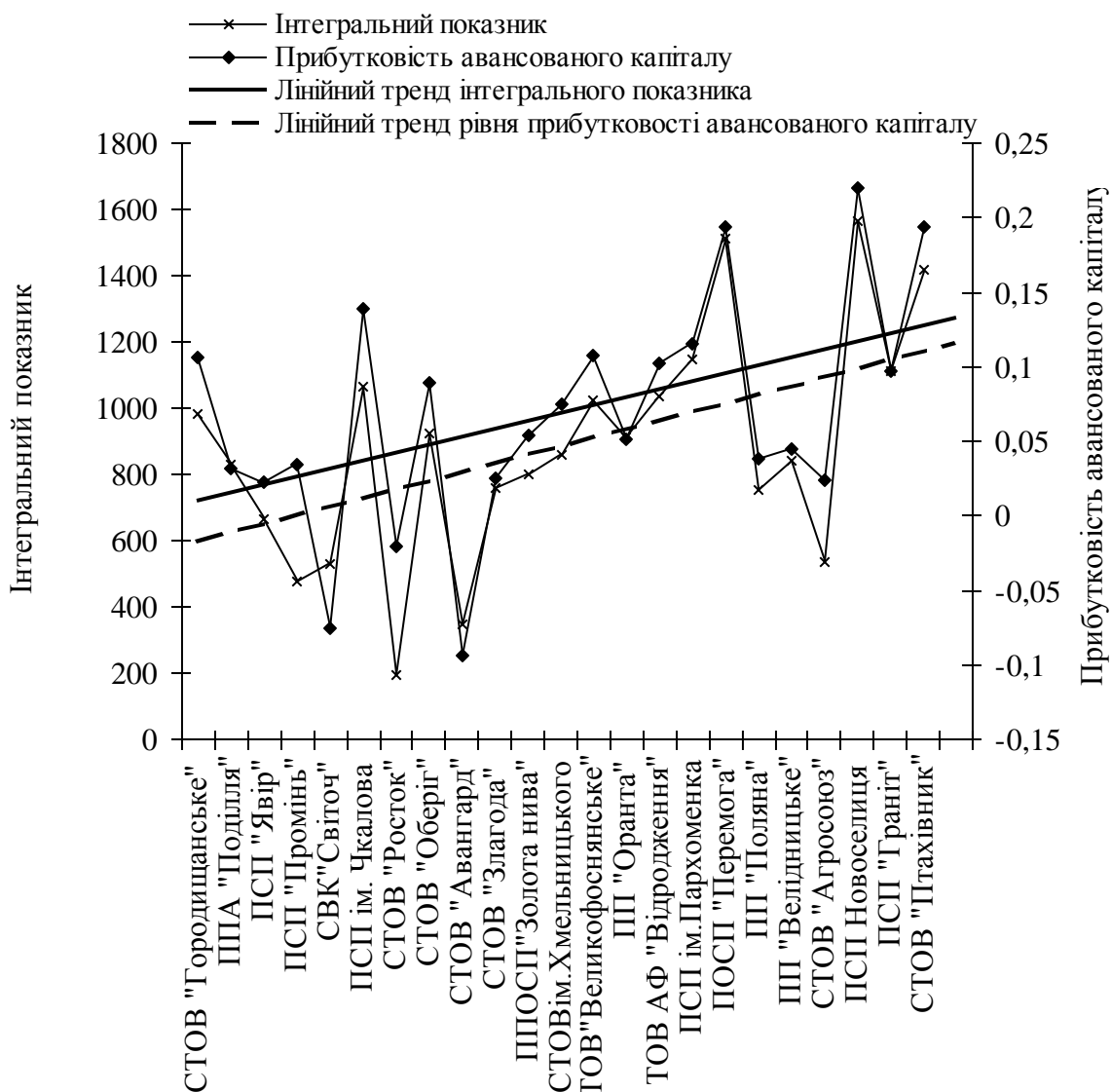


Рис. 3.2. Інтегральний показник відповідності сільськогосподарських підприємств доцільності державної фінансової підтримки

Джерело: власні дослідження.

Водночас, важливо обґрунтовано встановити межі недоречності державного фінансування як збиткових підприємств через їх неперспективність, так і високоприбуткових, які власним капіталом здатні покривати потреби розширеного відтворення. Дослідивши сукупність сільськогосподарських підприємств із різним фінансовим станом: незадовільним, нестабільним і стійким та врахувавши можливість поєднання у моделі в межах одного підприємства критичних значень усіх показників зроблено висновок про наступне шкалування інтегрального показника:

$Z \leq 200$ – підприємство вважається неперспективним і державне фінансування у його розвиток не має сенсу;

$200 < Z < 1200$ підприємству необхідна державна фінансова підтримка;

$Z \geq 1200$ – підприємство вважається самодостатнім і державна фінансова підтримка може обмежуватись інноваційними інвестиціями та консультативною підтримкою.

У разі неможливості чіткого встановлення категорії підприємства необхідно здійснювати аналіз інтегрального показника у динаміці за декілька останніх років: якщо становище підприємства покращується – є підстави віднесення його до вищої категорії.

Побудована модель може стати основою для удосконалення системи державної підтримки сільськогосподарських підприємств, оскільки враховує ефективність господарювання кожного окремого підприємства і, відповідно, носитиме адресний характер.

Поряд з прямою фінансовою підтримкою з боку держави важливе місце займає непряма фінансова підтримка, як то система оподаткування сільськогосподарських товаровиробників. Чинна система відрізняється своєю лояльністю і необґрунтованістю, вона не передбачає жодних застережних чи стримуючих заходів щодо способів ведення сільського господарства та неконкурентних методів господарювання.

Сплата усіма сільськогосподарськими підприємствами незначного за обсягом фіксованого сільськогосподарського податку створює підґрунтя негативним для держави та самих підприємств явищам:

- ✓ державний бюджет недоотримує кошти, які можна було б спрямувати на відновлення та поліпшення родючості ґрунтів;
- ✓ підприємства не мають можливості коригувати розмір податку в залежності від фінансових результатів;
- ✓ окремі підприємства реєструються платниками цього податку, не відображаючи інші прибуткові види діяльності.

До Закону України «Про фіксований сільськогосподарський податок» протягом років його існування було внесено ряд змін, які призвели до того, що на сьогодні він поєднує у собі лише податок на прибуток, плату за землю, плату за придбання торгового патенту і збір за спеціальне водокористування. Зважаючи на переважну збитковість сільськогосподарських підприємств, загальна система оподаткування може бути для них зручнішою та економнішою. З метою дотримання принципу справедливості удосконалена система оподаткування має включати два об'єкти справляння податку: прибуток та вартість використовуваної землі. Це дозволить створити максимальні стимули для ефективного господарювання.

Ще одним важливим інструментом забезпечення стабільного фінансування сільськогосподарських товаровиробників повинно стати страхування як спосіб уникнення чи зменшення впливу ризиків, що призводять до фінансових втрат. Причинами таких ризиків може бути скорочення обсягів валової продукції через стихійні явища, втрата майна (посівів, худоби, інших активів) через хвороби, пожежі, нещасні випадки та ін. В результаті таких загроз та викликів підприємство може втратити не лише частину свого майна, а й доходи, які створюються в результаті використання цього майна. У зв'язку з цим, підприємству фінансово вигідніше попередньо витратити незначну суму коштів на страхування, аніж покривати усі збитки за власний рахунок.

Нерозвиненість національного страхового ринку та відсутність конкуренції страхових послуг, брак вільних обігових коштів у товаровиробників, недостатній фінансовий потенціал страхових компаній, ризиковість і невивідність сільськогосподарського страхування для страхових компаній агрострахування не набуло значного поширення. У зв'язку з цим автор поділяє думку вчених, які пропонують здійснювати самострахування у товариствах кооперативного типу, які б функціонували на неприбуткових засадах і були б максимально наближені до потреб товаровиробників.

Інструментом мікро- та макроекономічного впливу на управління фінансовими ресурсами є цінова політика. Її удосконалення можливе за умови спільних зусиль державних органів та самих підприємств. Продати вироблену продукцію за вищою ціною мають змогу ті підприємства, які, з одного боку, виробляють якісну продукцію, а, з другого, мають умови для її зберігання, накопичення та її реалізації у великих розмірах у вигідний з точки зору ціни період. Таким чином, щоб максимізувати прибуток від реалізації своєї продукції, підприємства повинні здійснювати активну маркетингову діяльність і створювати умови для зберігання продукції до моменту встановлення вигідної ціни її реалізації. Важливо також налагодити жорсткий контроль з боку державних органів влади (Антимонопольного комітету, Державного департаменту продовольства та Державної служби експортного контролю України) за діяльністю посередницьких структур (закупівельних підприємств), які отримують необґрунтовані надприбутки.

Елементами цінової політики на рівні підприємства мають бути: 1 – систематичний моніторинг ринку і пошук прийнятної реалізаційної ціни з точки зору її співставності з повної собівартістю; 2 – встановлення тісних реалізаційних зв'язків з інфраструктурними установами Аграрного фонду та Аграрної біржі або безпосередньо з переробними підприємствами; 3 – ґрунтовний аналіз процесу ціноутворення і реалізації та виявлення резервів його удосконалення. Висока ефективність такої політики можлива

лише в умовах контролю держави за дотриманням добросовісної конкуренції і стримуванням недобросовісних спекуляцій. При цьому, держава може обмежити свій вплив на цінову політику підприємств лише організаційними, а не фінансовими заходами.

Процеси реалізації сільськогосподарської продукції, крім чіткої цінової політики, вимагають ще й встановлення жорсткої розрахункової дисципліни, оскільки необґрунтована дебіторська заборгованість спричинює погіршення фінансового стану та зниження ділової активності підприємства. Зважаючи на важливість даної проблеми та розвиток ринку фінансових послуг, перспективним для сільськогосподарських підприємств може стати застосування факторингу як альтернативного інструмента ефективного управління дебіторською заборгованістю.



Рис. 3.3. Переваги та недоліки факторингу для сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

Згідно з Конвенцією про міжнародний факторинг, операція визнається факторинговою в тому разі, якщо вона відповідає як мінімум двом з чотирьох

ознак: наявність фінансування у формі кредиту чи попередньої оплати боргових вимог; ведення бухгалтерського обліку дебіторської заборгованості постачальника фірмою-фактором; інкасація дебіторської заборгованості та страхування постачальника від ризику неплатежу. Отже, факторингова послуга полягає в тому, що банк чи інша фінансова установа (фірма-фактор) за окрему комісійну винагороду здійснює моніторинг основних дебіторів підприємства, негайно оплачує підприємству основну частину боргу, в подальшому веде облік дебіторської заборгованості та здійснює її інкасацію. Факторинг є вигідною операцією як для підприємств-постачальників, так і для покупців, оскільки купуючи борги клієнта, фактор бере на себе ризики втрат по безнадійних боргах і здійснює страхування клієнта від збитків по безнадійних боргах (рис. 3.3).

З огляду на кризовий стан, специфіку виробництва та фінансування, погіршення стану розрахунків з дебіторської заборгованості і необхідність активізації розвитку, сільськогосподарські підприємства також могли б використовувати факторинг як вид зовнішнього фінансування (рис. 3.4).



Рис. 3.4. Схема використання факторингу сільськогосподарським підприємством

Джерело: власні дослідження.

Для укладення договору факторингу з банківською установою чи факторинговою компанією сільськогосподарське підприємство повинно підібрати комерційні та фінансові документи по ряду своїх постійних

дебіторів і передати їх для аналізу надійності та платоспроможності фірми-фактору. Після позитивної оцінки фінансового стану дебіторів підприємство має змогу укласти договір факторингу, який в першу чергу дасть змогу отримувати негайне фінансування відправленої продукції чи наданих послуг визначеним у договорі дебіторам.

Підприємство також може передати фактору ведення обліку дебіторської заборгованості та її інкасацію, отримувати постійні консультації та інші додаткові послуги. При цьому факторингова фірма не тільки поліпшує менеджмент постачальника, беручи на себе роботу адміністрації, а й знижує витрати підприємства на утримання управлінського апарату. Послуги фактора по обслуговуванню великих боргів досить дешеві і становлять від 0,1 до 2 % купівельної вартості боргів (або вартості річного обороту).

Поряд з факторинговими операціями, сільськогосподарським підприємствам невеликих розмірів і таким, які не мають багаточисельної бухгалтерської, фінансової та економічної служб, доцільно було б делегувати усі функції фінансового та бухгалтерського управління консалтинговим фірмам. Така практика є досить поширеною у розвинутих країнах, що дає змогу концентрувати зусилля на підвищенні ефективності виробництва. Особливо актуальним це є для фермерських господарств, керівники яких мають вузьку спеціалізацію і недостатньо компетентні у фінансовому управлінні.

Однак, зважаючи на нестабільний фінансовий стан сільськогосподарських підприємств, стихійність партнерських зв'язків та непередбачуваність доходів, фінансові установи уникають надавати їм послуги середньострокового та довгострокового характеру. З іншого боку, для сільськогосподарських товаровиробників зовнішні фінансові послуги є неприйнятними внаслідок їх високої вартості. За таких умов, привабливою видається перспектива створення і розвитку повнофункціональних фінансових установ кооперативного типу, які надаватимуть

сільськогосподарським підприємствам-членам кооперативу аналогічні послуги за цінами, близькими до їх собівартості. Приклади успішного функціонування кооперативної фінансової системи за кордоном свідчать про її дієвість у плані фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств.

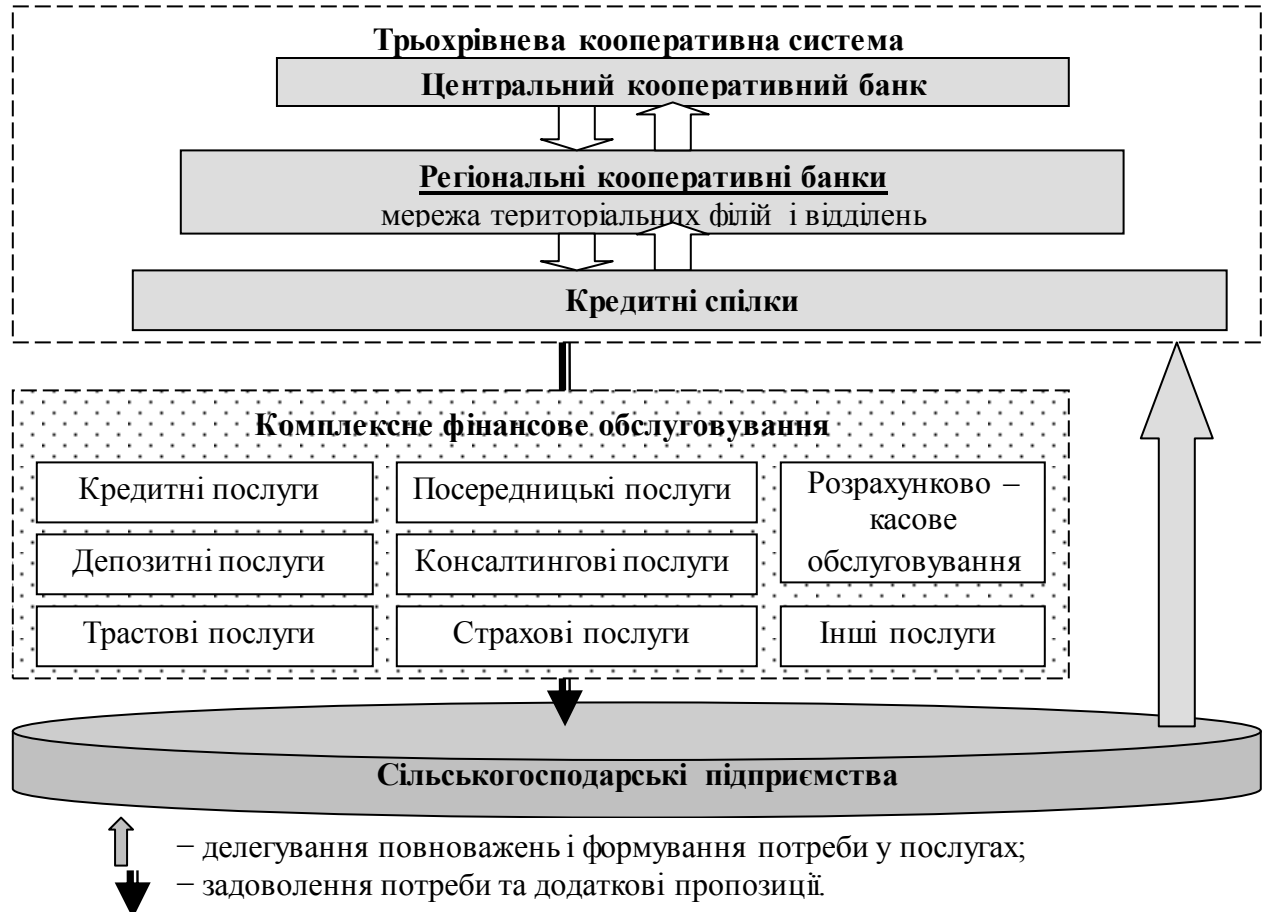


Рис 3.5. Комплексне фінансове обслуговування кооперативними фінансовими установами сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

Поширення зарубіжного досвіду в Україні надасть можливість забезпечити комплексне фінансове обслуговування сільськогосподарських підприємств – членів кредитних спілок (рис. 3.5). При цьому, фінансове управління здійснюватиметься висококваліфікованими спеціалістами з обліку і фінансів, а керівники підприємств одержать змогу сконцентрувати зусилля безпосередньо на виробництво сільськогосподарської продукції.

В Україні впродовж майже 10 років на фінансовому ринку функціонують кредитні спілки. Вони є первиною ланкою у побудові загальної системи фінансової кооперації (кредитні спілки – кооперативні банки – центральний кооперативний банк). Проте чинне законодавство обмежує їх функції залученням депозитів та наданням кредитів. За кордоном такі фінансові установи надають своїм членам, крім кредитних і депозитних, також послуги облікового, консультаційного, трастового, факторингового і страхового характеру.

Таким чином, результати дослідження дають змогу стверджувати, що забезпечення повноцінного фінансування сільськогосподарських товаровиробників у необхідних обсягах і з оптимальною ефективністю можливе при умові активізації злагодженої системи фінансового менеджменту (рис. 3.6). Запропоновані заходи здатні забезпечити капіталізацію власних доходів підприємств при помірному використанні зовнішнього капіталу.



Рис. 3.6. Перспективні напрями удосконалення системи управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

Експертний прогноз досвідчених фахівців у даній галузі стосовно розвитку фінансового управління сільськогосподарських підприємств свідчить про перспективність системного управління основними елементами фінансової політики у наступні 1 – 5 років (табл. 3.2). Заслужує уваги той момент, що найбільш оптимістично експерти відносяться до удосконалення державної фінансової підтримки, а розвиток найменш поширеного напрямку раціонального управління фінансовими ресурсами – комплексне фінансове обслуговування – викликає у деяких експертів значні сумніви. При цьому, жоден з експертів не сподівається на конструктивні зрушення короткострокового періоду.

Таблиця 3.2.

Експертне прогнозування термінів активізації та розвитку основних елементів фінансової політики сільськогосподарських підприємств, у % до загальної кількості експертів

Напрями удосконалення фінансової політики сільськогосподарських підприємств	Прогнозний період			Даний елемент не активізується
	до 1 р.	1 – 5 р.	понад 5 р.	
Ефективне управління власним капіталом	–	70	30	–
Раціональна державна фінансова підтримка	–	80	20	–
Система банківського кредитування сільськогосподарських підприємств	–	75	25	–
Система фінансового управління спеціалізованими фінансовими установами	–	65	15	20

Джерело: власні дослідження.

Отже, для успішного розв'язання нагальних проблем фінансового управління сільськогосподарських підприємств необхідна концентрація зусиль як державних органів управління, так і внутрішнього управлінського персоналу кожного підприємства. Результатом такої спільної роботи має стати ефективний механізм управління власними фінансовими ресурсами зі створенням сприятливих передумов залучення зовнішніх кредитних коштів.

3.2. Внутрішня система управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Динамізм ринкового середовища потребує використання сільськогосподарськими підприємствами сучасної системи фінансового менеджменту. Зважаючи на реалії функціонування сільськогосподарських товаровиробників є усі підстави стверджувати про незадовільний стан управління на усіх етапах фінансового забезпечення та використання фінансових ресурсів. Зокрема, підприємства недостатньою мірою використовують планування та прогнозування, організація процесів відбувається стихійно – без наукового методологічного підходу, контроль обмежується нормативно-необхідними процедурами, а регулювання носить лише організаційний характер. Практика показує, що значно краще налагоджена система управління у великих за розміром підприємствах, агрофірмах, а невеликі господарства через недостатність кваліфікованого персоналу обмежуюся лише основними управлінськими процедурами.

За таких умов необхідним є удосконалення діючої системи фінансового управління у напрямі її озброєння сучасними методами та диференціації згідно особливостей підприємств різних організаційно-правових форм (корпоративного, партнерського та одноосібного управління). Зважаючи на гостроту окреслених проблем, першочерговими заходами у напрямі поліпшення усієї системи фінансового управління має стати послідовний комплексний підхід до процедури управління, основою якої є планування та прогнозування (рис. 3.7).

Стратегічні цілі формуються і розробляються на рівні керівництва підприємства і спрямовані на координування роботи усього персоналу, однак вони значною мірою залежать від оперативних планів, які впливають із поточного аналізу тенденцій діяльності підприємства та впливу на нього зовнішніх факторів. Стратегічні фінансові плани передбачають прогноз обсягів потреби у фінансових ресурсах та пошук джерел забезпечення

запланованих заходів. Деталізація фінансування конкретних напрямів діяльності підприємства та можливості інвестування мобілізованих ресурсів здійснюється з допомогою бюджетування.



Рис. 3.7. Внутрігосподарське управління фінансовими ресурсами

Джерело: власні дослідження.

Бюджетування фінансових ресурсів повинно охоплювати усі стадії руху як грошових коштів, так і інших активів підприємства, оскільки будь-яка зміна здатна вплинути на обсяг потреби у фінансових ресурсах, а також змінити результат ефективного їх використання. Таким чином, бюджетування передбачає складання кошторисів за окремими напрямками діяльності підприємства та елементами фінансових ресурсів (виробничий план, план реалізації, план руху грошових коштів, план дебіторської та кредиторської заборгованості, плановий баланс і план фінансових результатів).

Детальна розробка зазначених планів є обов'язковою для великих підприємств із складною організаційною структурою. Підприємства партнерського та одноосібного типу фінансового управління можуть обмежитись складанням фінансового плану потреби у капіталі, який

комплексно включає план виробництва, витрат і надходжень грошових коштів із різних джерел фінансових ресурсів та план фінансових результатів. У фінансовому плані потреба підприємства у фінансових ресурсах формується на основі запланованих обсягів основного, допоміжного та обслуговуючого виробництва, обсягів інвестування в необоротні активи, обсягів фінансових витрат та грошових надходжень із різних джерел. Оскільки сільськогосподарське виробництво є винятковою сферою діяльності з точки зору тривалості операційного циклу, періодичного вкладання коштів і тривалого розриву з моментом реалізації виробленої продукції, то планування потреби в капіталі має здійснюватись за особливою схемою.

Розрахунок потреби в капіталі для фінансування сільськогосподарського виробництва повинен включати помісячний графік надходження і витрачання коштів у всіх напрямках здійснюваної діяльності. В основі розрахунку може лежати розрахунок очікуваних доходів підприємства (операційних та фінансових), аналіз тенденцій попередніх років та специфічні для запланованого періоду завдання, скажімо, виробництво нового виду продукції чи придбання техніки. Співставляючи надходження та витрачання фінансових ресурсів необхідно планувати додаткові джерела покриття перевищення витрат над доходами (короткострокові комерційні та банківські кредити, факторинг, кредиторська заборгованість) і напрями використання чи заощадження коштів у випадку переважання доходів над витратами (строкові банківські рахунки, короткострокові інвестиції чи попередня закупівля необхідної сировини та матеріалів).

Плануючи джерела покриття потреби у фінансових ресурсах, слід зважати на раціональне поєднання окремих елементів структури цих джерел, оскільки необґрунтоване співставлення окремих елементів джерел фінансування може призвести до погіршення фінансового стану та ділового іміджу підприємства, спричинити банкрутство. Використання внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування має ґрунтуватися на глибокому аналізі

доцільності напряму фінансування і перспектив його окупності. Слід зважати, що використання залученого та позиченого капіталу є значно дорожчим, ніж використання власного. Для раціонального поєднання різних джерел фінансових ресурсів при фінансуванні господарської діяльності сільськогосподарських підприємств у розрізі галузей та видів діяльності є сенс використовувати одну із класичних задач дослідження операцій – транспортну задачу.

Згідно умови такої задачі план фінансування господарської діяльності підприємства буде полягати у поєднанні фінансування n різних видів діяльності, кожна з яких містить m видів джерел фінансування. Вартість залучення одиниці фінансового ресурсу ($i=1\dots m$) в одиницю j -го виду виробництва ($j=1\dots n$) складає c_{ij} .

Позначимо через x_{ij} обсяг фінансування i -м джерелом j -го виду виробництва. Тоді економіко математична модель носитиме наступне завдання: знайти такий оптимальний план поєднання джерел фінансування усіх видів діяльності, при якому загальна вартість вкладених фінансових ресурсів буде мінімальною, що виражається цільовою функцією

$$Z = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n c_{ij} x_{ij} \rightarrow \min, \text{ з умовою обмежень на змінні: усі фінансові ресурси}$$

мають бути використані $\sum_{i=1}^m x_{ji} = a_i \quad (i=1\dots m)$, фінансування усіх видів

діяльності повинне бути забезпечено $\sum_{j=1}^n x_{ji} = b_i \quad (j=1\dots n)$ та невід'ємності

змінних $x_{ij} \geq 0 \quad (i=1\dots m, j=1\dots n)$.

Взявши за умову задачі аналітичний матеріал одного з досліджуваних підприємств: ФГ «Великофоснянське» Овруцького району, розрахуємо оптимальне поєднання різних джерел фінансування його звичайної діяльності. Згідно умови транспортної задачі з одного боку сформуємо потребу підприємства у фінансових ресурсах для фінансування операційної, фінансової та інвестиційної діяльності, а з іншого – джерела фінансування:

власні, залучені, позичені та резервне джерело як необхідний елемент для збалансування потреби у ресурсах і їх забезпечення (табл. 3.3). Оскільки вартість усіх джерел фінансування різна, то потрібно визначити оптимальне їх поєднання, що відповідає умові мінімізації витрат на їх залучення.

Таблиця 3.3

Вихідні дані для задачі оптимізації джерел фінансування звичайної діяльності ФГ «Великофоснянське» Овруцького району

Потреба у фінансових ресурсах	Разом, тис.грн.	Операційні витрати	Фінансові витрати	Інвестиції у необоротні активи
Можливі джерела фінансування				
Разом, тис.грн.	8410	6195	37	2178
в т.ч.:		Вартість ресурсу, %		
Власні доходи	4340	0	0	0
Залучені кошти	1561	2	2	15
Позичені ресурси	400	24	24	18
Резервне джерело для покриття потреби	2109	15	24	15

Джерело: побудовано на підставі фінансової звітності ФГ «Великофоснянське» Овруцького району Житомирської області [198].

Загальний обсяг витрат і обсяг джерел фінансування досліджуваного підприємства, які використані в задачі, відповідають фактичним даним фінансової звітності 2008 р. Вартість ресурсів наведено згідно результатів дослідження кредитної політики підприємства: комерційні короткострокові кредити коштують 1,5–2,5 % – у вигляді надбавки до ціни товару, довгострокові – 15 %, короткострокові банківські кредити у 2008 р. надавались під 24 %, а довгострокові – 18 %.

На основі вихідної інформації за допомогою ППП Excel побудовано умови для вирішення транспортної задачі та обчислено оптимальне співвідношення різних джерел фінансування потреб фермерського господарства згідно їх вартості (табл. 3.4). Отримані результати доводять, що першочерговим джерелом фінансування інвестиційної та переважної частини операційної діяльності є власний капітал та власні доходи; залучені кошти раціонально спрямовувати на фінансування операційної діяльності, а позичені – на оновлення необоротних активів.

Таблиця 3.4

**Результати оптимізації джерел фінансування звичайної діяльності
ФГ «Великофоснянське» Овруцького району**

Можливі джерела фінансування	Потреба у фінансових ресурсах	Операційні витрати	Фінансові витрати	Інвестиції у необоротні активи	Разом, тис. грн.
Власні доходи		2525	37	1778	4340
Залучені кошти		1561	0	0	1561
Позичені ресурси		0	0	400	400
Резервне джерело для покриття потреби		2109	0	0	2109
Разом, тис. грн.		6195	37	2178	8410

Джерело: власні дослідження.

На основі результатів проведеного дослідження для ефективного відтворення і максимального примноження фінансових ресурсів ми пропонуємо чітко дотримуватись спрямування отриманих грошових коштів з різних джерел фінансування в певні конкретні категорії активів (рис. 3.8).

Тобто, за рахунок власного капіталу слід формувати матеріально-технічну базу підприємства, яка забезпечуватиме безперебійне виробництво: основні засоби, робоча і продуктивна худоба, багаторічні насадження та робочий капітал. Прибуток від ефективного використання цих активів має збільшувати частину власного капіталу підприємства, зокрема, у вигляді амортизаційного фонду та нерозподіленого прибутку.

Позичені кошти довгострокового характеру слід спрямовувати в капітальне будівництво, інноваційні вкладення, а короткострокового – в оборотні засоби, потреба в яких виникає у зв'язку з розширенням виробництва. Відповідно прибуток, отриманий від користування новоствореними чи придбаними активами, повинен покривати плату фінансовим установам за користування їх ресурсами та примножувати власний капітал підприємства.

Залучений капітал має нестійкий характер та короткий термін використання, тому його доцільно використовувати на фінансування аналогічних вкладень: дебіторської заборгованості, поточних фінансових

інвестицій. Прибуток, отриманий в результаті використання такого капіталу, слід спрямовувати на покриття витрат, які не включаються до складу валових і здійснюються з чистого прибутку: організацію прийомів, презентацій, свят, розваг та відпочинку.

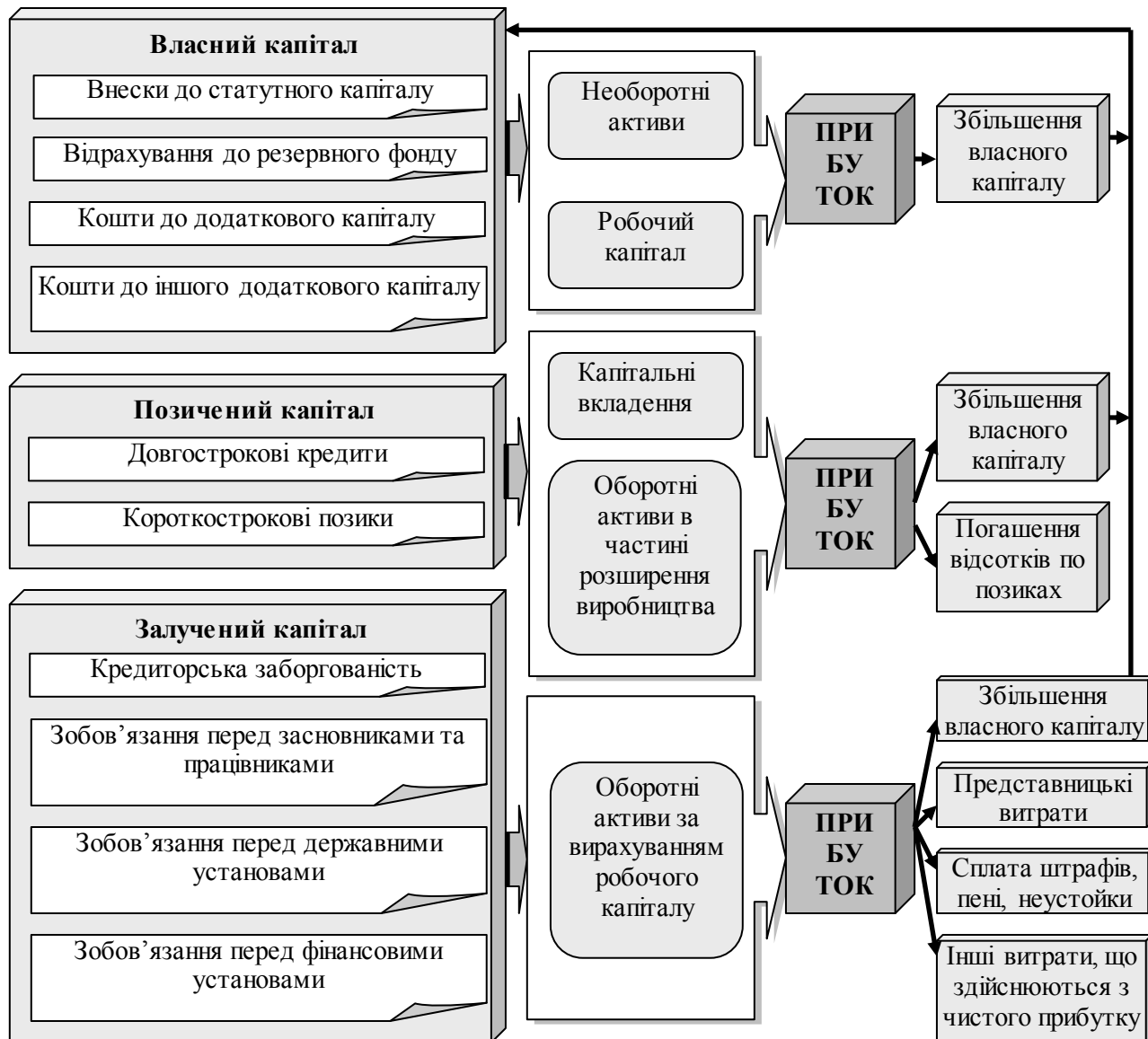


Рис. 3.8. Джерела збільшення фінансових ресурсів підприємства шляхом ефективного використання прибутку

Джерело: власні дослідження.

Ефективне управління фінансовими ресурсами передбачає пошук оптимального поєднання напрямів та різних джерел фінансування діяльності підприємств. В економічній літературі частіше всього виділяють три методи оптимізації структури капіталу:

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності;
- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості;
- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.

В цьому контексті, важливим є науковий погляд С. Майерса (S. Myers), одного з найвідоміших дослідників структури капіталу, який, підбиваючи підсумки своїх багаторічних досліджень, зазначав, що потрібно припинити пошуки спільної для всіх оптимальної структури капіталу [217, с. 6–16].

Проведене дослідження дає підстави стверджувати, що ні розмір капіталу, ні прибутковість підприємства жодним чином не залежать від структури джерел його фінансування. Кожне підприємство має свою індивідуальну структуру джерел формування фінансових ресурсів. І якщо така структура повністю забезпечує безперебійне фінансування підприємства і не погіршує його ділової репутації, значить вона є найоптимальнішою. Однак, при прийнятті рішення щодо залучення зовнішніх джерел фінансування обов'язковим моментом має бути аналіз прогнозованого прибутку від використання цих коштів, усього авансованого капіталу і співставлення цих показників для прогнозування перспектив розвитку підприємства.

Оскільки діяльність сільськогосподарських підприємств є досить ризиковою і її результати залежать від цілого ряду зовнішніх нерегульованих факторів, вважаємо за доцільне здійснювати планування показників формування та використання фінансових ресурсів і їх прибутковості за методом імітаційного моделювання. При цьому, важливо поєднати аналіз чутливості обраних параметрів до змін зовнішнього та внутрішнього середовища з методом сценаріїв, що дозволить змоделювати найбільш реальну ситуацію щодо формування і використання фінансових ресурсів згідно потреб підприємства. В економічному моделюванні таку стохастичну імітацію називають методом Монте-Карло.

Використовуючи можливості ППП Excel у процесі моделювання здійснюється генерація випадкових чисел з певним законом розподілу за допомогою вбудованих функцій або спеціального доповнення «Пакет аналізу». При такому плануванні попередньо слід визначитись із вихідними та результативними показниками експерименту і їх взаємозв'язком. Найбільш прогнозованими завдяки вираженим тенденціям є розмір власного капіталу, вартість необоротних активів, обсяги виробничих запасів і загальних фінансових ресурсів. Беручи до уваги виявлені у розділі 2 закономірні їх зв'язки можна з високим ступенем точності спрогнозувати вартість поточних фінансових ресурсів, чистий дохід підприємства та рівень рентабельності його активів. З цією метою визначимо ключові параметри завдання та окреслимо наступні результативні розрахунки:

- власний капітал (ВК) = $\min_{x1j} <X1 < \max_{x1j}$;
- вартість необоротних активів (НА) = $\min_{x2j} <X2 < \max_{x2j}$;
- обсяги виробничих запасів (ВЗ) = $\min_{x3j} <X3 < \max_{x3j}$;
- обсяг загальних фінансових ресурсів (ЗФР) = $\min_{x4j} <X4 < \max_{x4j}$;
- обсяг поточних фінансових ресурсів (ПФР) = ЗФР – НА – ВЗ;
- чистий дохід (ЧД) = $72,559 \times \text{ПФР}^{0,6034}$ (залежність згідно рис. 2.4);
- чистий прибуток (ЧП) = $0,3863 \times \text{ЧД} - 492,21$ (парна кореляція (дод. 3));
- рентабельність авансованого капіталу (РАК) = ЧП/ЗФР.

Для подальшого моделювання навмання відібрано 4 господарства із досліджуваної сукупності сільськогосподарських підприємств і використано підсумкові дані результатів діяльності підприємств області з метою співставлення тенденцій їх розвитку. На основі аналізу діяльності підприємств за останні 5 років встановлено мінімальні і максимальні межі вихідних параметрів: показники 2008 р. скориговано на мінімальні та, відповідно, максимальні темпи приросту, які були виявлені за період 2004–2008 рр.. Водночас, за допомогою формул у ППП Excel сформовано взаємозв'язок між вихідними та результативними показниками та виконано

процедуру імітаційного моделювання 500 сценаріїв методом Монте-Карло. Результати аналізу свідчать про репрезентативність отриманих даних, оскільки стандартне відхилення усіх показників у всіх п'яти випадках значно нижче середнього відхилення, усі коефіцієнти варіації нижчі за 1. Таким чином, достовірність того, що розрахований прогноз здійсниться є досить високою (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Результати аналізу планування за методом Монте-Карло

Показники	ВК, тис. грн.	НА, тис. грн.	ВЗ, тис. грн.	ЗФР, тис. грн.	ПФР, тис. грн.	ЧД, тис. грн.	ЧП, тис. грн.	РРАК, %
СТОВ»Городищанське»								
Середнє відхилення	290	73	131	341	137	1412	53	15,52
Стандартне відхилення	12	5	4	8	11	66	25	7,21
Коефіцієнт варіації	0,043	0,068	0,033	0,023	0,077	0,047	0,478	0,465
Мінімум	270	65	124	328	112	1251	-9	-2,74
Максимум	311	82	138	354	165	1580	118	33,40
Ймовірність $h(\text{рентабельність} \leq 0) = 0,016$								
ПП «Велідницьке»								
Середнє відхилення	7579	5048	5946	15678	4684	11752	4047	25,54
Стандартне відхилення	165	86	487	1416	1465	2299	888	03,69
Коефіцієнт варіації	0,022	0,017	0,082	0,090	0,313	0,196	0,219	0,145
Мінімум	7299	4896	5119	13191	1567	6146	1882	14,24
Максимум	7883	5198	6800	18119	7931	16351	5824	32,35
Ймовірність $h(\text{рентабельність} \leq 0) = 2,41E-14$								
СВК Вертоківка								
Середнє відхилення	5488	5194	1010	7190	987	4624	1294	17,95
Стандартне відхилення	22	116	62	164	207	596	230	2,90
Коефіцієнт варіації	0,004	0,022	0,061	0,023	0,210	0,129	0,178	0,162
Мінімум	5450	4984	905	6924	460	2934	641	9,21
Максимум	5524	5396	1118	7480	1500	5986	1820	24,36
Ймовірність $h(\text{pent} \leq 0) = 3,18E-10$								
ФГ «Сонячний пагорб»								
Середнє відхилення	4323	3665	923	5652	1064	4845	1379	24,30
Стандартне відхилення	51	19	11	194	194	540	209	2,89
Коефіцієнт варіації	0,012	0,005	0,012	0,034	0,182	0,111	0,151	0,119
Мінімум	4230	3630	904	5308	696	3766	963	18,09
Максимум	4408	3698	942	5981	1441	5843	1765	29,53
Ймовірність $h(\text{pent} \leq 0) = 2,11E-17$								
Усього по області								
Середнє відхилення	1077064	1029406	193325	2227885	1005154	302904	116519	5,22
Стандартне відхилення	32920	51256	13049	132822	147558	27007	10433	0, 21
Коефіцієнт варіації	0,030	0,050	0,067	0,059	0,147	0,089	0,089	0,041
Мінімум	1017833	941845	169738	1986677	697096	243520	93579	4,65
Максимум	1131310	1118209	215647	2462966	1332713	360045	138593	5,66
Ймовірність $h(\text{pent} \leq 0) = 3,1E-132$								

Джерело: власні дослідження.

Результати імовірнісного аналізу свідчать, що ризик отримання збитку у СТОВ «Городищанське» не перевищує 1,6 %, а у ПП «Велідницьке» та СВК «Вертокіївка» прирівнюється до 1 випадку з мільйону. Збитковість активів області виключається зовсім, оскільки такий ризик дорівнює $3,1E-132$ %.

Таблиця 3.6

**Ключові параметри планування фінансового забезпечення
та ефективності використання фінансових ресурсів**

Показники	Сценарії		
	Песимістичний	Оптимістичний	Найбільш імовірний
СТОВ «Городищанське»			
Обсяг загальних фінансових ресурсів, тис. грн.	328	354	341
Чистий дохід, тис. грн.	1251	1580	1412
Чистий прибуток, тис. грн.	-9	118	53
Рівень рентабельності авансованого капіталу, %	-2,74	33,40	15,52
ПП «Велідницьке»			
Обсяг загальних фінансових ресурсів, тис. грн.	13191	18119	15678
Чистий дохід, тис. грн.	6146	16351	11752
Чистий прибуток, тис. грн.	1882	5824	4047
Рівень рентабельності авансованого капіталу, %	14,24	32,35	25,54
СВК Вертокіївка			
Обсяг загальних фінансових ресурсів, тис. грн.	6924	7480	7190
Чистий дохід, тис. грн.	2934	5986	4624
Чистий прибуток, тис. грн.	641	1820	1294
Рівень рентабельності авансованого капіталу, %	9,21	24,36	17,95
ФГ «Сонячний пагорб»			
Обсяг загальних фінансових ресурсів, тис. грн.	5308	5981	5652
Чистий дохід, тис. грн.	3766	5843	4845
Чистий прибуток, тис. грн.	963	1765	1379
Рівень рентабельності авансованого капіталу, %	18,09	29,53	24,30
Усього по області			
Обсяг загальних фінансових ресурсів, тис. грн.	1986677	2462966	2227885
Чистий дохід, тис. грн.	243520	360045	302904
Чистий прибуток, тис. грн.	93579	138593	116519
Рівень рентабельності авансованого капіталу, %	4,65	5,66	5,22

Джерело: власні дослідження.

Отримані в результаті імітації дані можна сформулювати таким чином, щоб відобразити можливість перебігу подій за трьома сценаріями: песимістичним, оптимістичним і найбільш імовірним (табл. 3.6). При цьому, песимістичний прогноз передбачає розвиток підприємств з мінімальними

темпами приросту, які були виявлені за період 2004–2008 рр., оптимістичний – з максимальними темпами приросту, а найбільш імовірний – отриманий результат імітаційного моделювання.

Отримані результати дають змогу вчасно скористатися сприятливою ситуацією або прореагувати на негативні тенденції. Зокрема, СТОВ «Городищанське» має значні резерви до збільшення чистого прибутку та підвищення рівня рентабельності, адже оптимістичний прогноз передбачає більш як у два рази вище значення цього показника, аніж найбільш імовірне. У цьому випадку управлінцям та фінансистам підприємства необхідно конкретизувати можливі шляхи поліпшення ситуації і чітко їх дотримуватися.

Середнє значення рівня рентабельності авансованого капіталу в межах області відрізняється від аналогічного показника інших наведених господарств своїми помірними розмірами тому, що серед загальної чисельності сільськогосподарських підприємств мають місце збиткові господарства, частка яких у 2008 р. склала 43 %. Такий результат також має бути додатковим поштовхом для здійснення контролюючих, організаційних, консультаційних та інформаційних дій з боку державної адміністрації з метою заохочення збиткових підприємств до активізації діяльності і поліпшення результатів господарювання.

З метою глибшої аргументації прогнозу ефективності використання фінансових ресурсів застосуємо метод екстраполяції тренду. Цей метод дозволяє продовжити виявлені в динаміці тенденції на необхідний проміжок часу. Скориставшись даною методикою та методом експерименту за допомогою ППП Excel визначено основні функції та ступінь їх апроксимації до динаміки показника рентабельності авансованого капіталу:

лінійна	$y = 0,0165x - 0,1008,$	$R^2 = 0,991;$
степеневая	$y = 3E-05x^{3,2426},$	$R^2 = 0,9644;$
логарифмічна	$y = 0,1606\text{Ln}(x) - 0,2987,$	$R^2 = 0,9512;$
експоненціальна	$y = 0,0019e^{0,3165x},$	$R^2 = 0,9057;$

поліноміальна $y = 0,0006x^2 + 0,0036x - 0,0379$, $R^2 = 0,9999$;

$y = -3E-05x^3 + 0,0015x^2 - 0,0052x - 0,0101$, $R^2 = 1$.

Таким чином, тенденції зміни рівня рентабельності найбільш точно відображає поліноміальна функція третього порядку, оскільки вона характеризується найвищим рівнем апроксимації ($R^2 = 1$). Тому, за законами степеневі регресії показника рентабельності авансованого капіталу виявлено прогнозну тенденцію ефективного використання фінансових ресурсів (рис. 3.9).

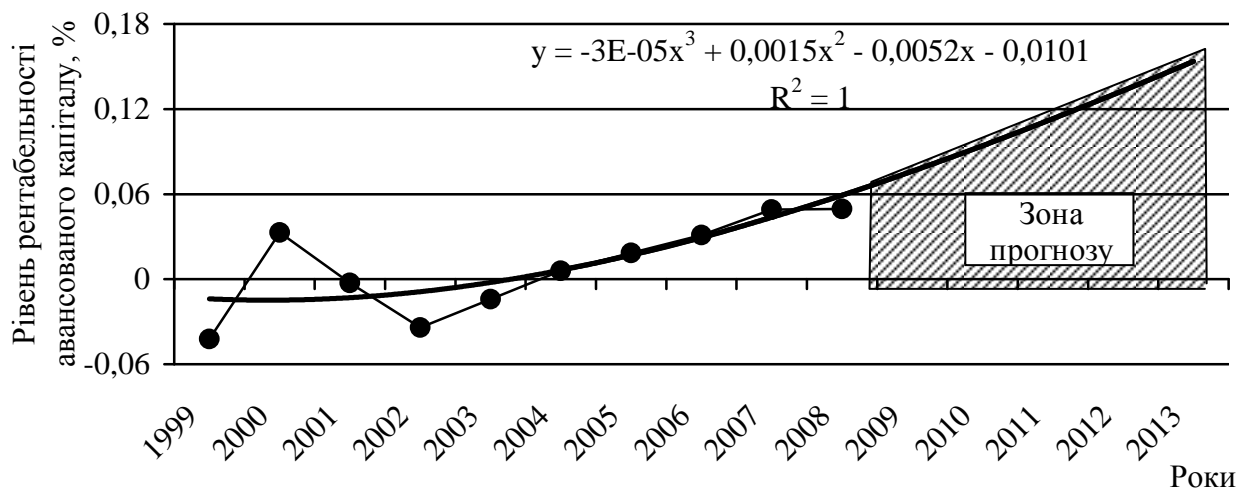


Рис. 3.9. Динаміка і прогнозування рівня рентабельності авансованого капіталу сільськогосподарських підприємств Житомирської області

Джерело: власні дослідження.

Виявлена тенденція свідчить про стабільне поступальне поліпшення прибутковості вкладених сільськогосподарськими підприємствами фінансових ресурсів. Оскільки вибіркова асиметрія ($\hat{\gamma}_1$) побудованої трендової моделі, її похибка ($\hat{\sigma}_{\gamma_1}$), вибіркового ексцес ($\hat{\gamma}_2$) і його похибка ($\hat{\sigma}_{\gamma_2}$) виконують дві нерівності: $|\hat{\gamma}_1| < 1,5\hat{\sigma}_{\gamma_1}$ та $|\hat{\gamma}_2 + \frac{6}{q+1}| < 1,5\hat{\sigma}_{\gamma_2}$, то таку модель можна вважати адекватною і застосовувати для аналізу і прогнозування аналогічних процесів іншими об'єктами дослідження.

Таким чином, процедура планування не є важкою чи громіздкою, однак вона вимагає зваженого підходу до прогнозованих показників. Такі прогнози

здатні забезпечити підприємство необхідною інформацією про можливий перебіг подій, що дасть змогу ефективно здійснювати подальше управління фінансовими ресурсами підприємства у напрямі конкретизації завдань, які забезпечать досягнення стратегічних цілей підприємства.

Завдання по формуванню та використанню фінансових ресурсів підприємства вирішуються виключно його керівництвом та спеціалістами фінансово-економічного чи бухгалтерського відділу підприємства незалежно від його організаційно-правової форми. При цьому, важливим є постійний контроль за адекватністю прийнятих рішень, відповідністю результатів запланованим показникам.

3.3. Стратегія управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Сільськогосподарське виробництво є фондомістким, високоризиковим, низькорентабельним і, як результат, непривабливим для потенційних інвесторів. Однак, це надзвичайно важлива галузь з точки зору необхідності її продукції та відродження соціальної основи села. Успішне функціонування та стабільний економічний розвиток сільськогосподарських підприємств здатні забезпечити виконання економічних, соціальних і екологічних завдань як підприємств, так і держави в цілому. Як свідчать результати соціологічного опитування керівників підприємств, 29 % суб'єктів вибірки вважають пріоритетом диверсифікувати свою виробничу діяльність, 16 % – участь у інтеграційних процесах, 12 % – участь у обслуговуючій кооперації (рис. 3.10) та інших напрямках.

Прагнення підприємства до розвитку і урізноманітнення діяльності знаходять своє відображення у його стратегії. Традиційно вважається, що стратегія – це система дій, спрямована на вироблення комплексу цілей, завдань програм і розробку шляхів, засобів і технологій їх реалізації для

досягнення кінцевої мети – одержання прибутку і підтримання стабільного становища на ринку.

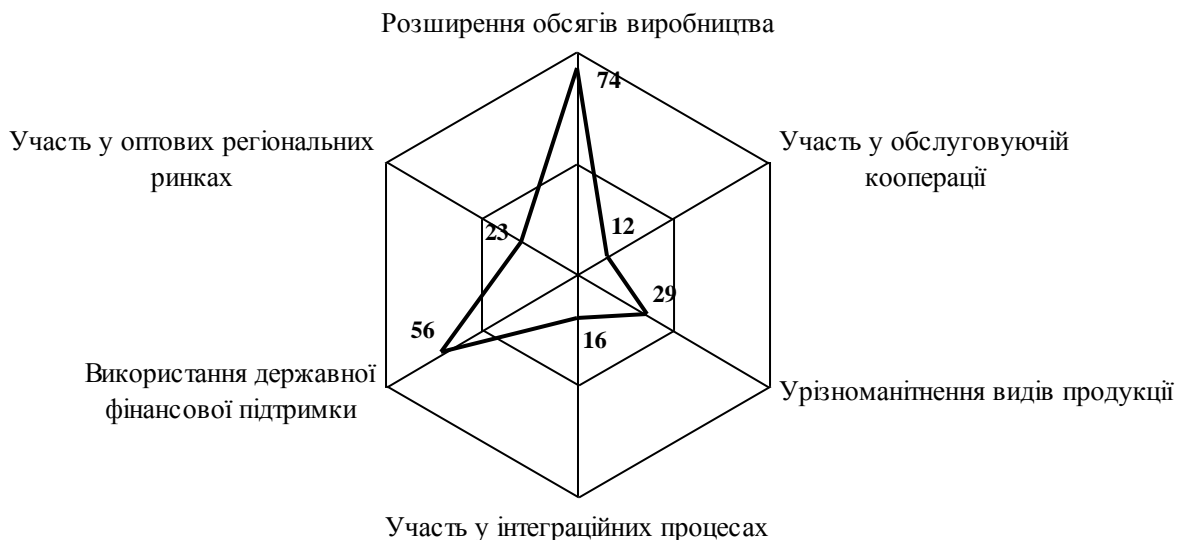


Рис. 3.10. Перспективні пріоритети розвитку і участі підприємств, у % до загальної кількості респондентів

Джерело: власні дослідження.

Досягнення стратегічних цілей підприємства можливе за умови злагодженої комплексної системи виробничої, маркетингової та фінансової стратегій підприємства (рис. 3.11). Напрямок фінансової стратегії обирається в залежності від загальної характеристики основних фінансових, економічних та виробничих параметрів підприємства і визначає правила його фінансової політики. Водночас, ефективна фінансова політика здатна забезпечити переоцінку напрямку фінансової стратегії та стратегічних цілей підприємства. Таким чином, зв'язок у системі стратегічного планування є двостороннім і динамічним.

Фінансова стратегія забезпечує акумулювання власних коштів та раціональне формування позиченого капіталу з метою ефективного їх використання у господарській діяльності підприємства. Вона може бути ефективною лише у випадку правильного вибору напрямку, адекватного потребам та можливостям підприємства.

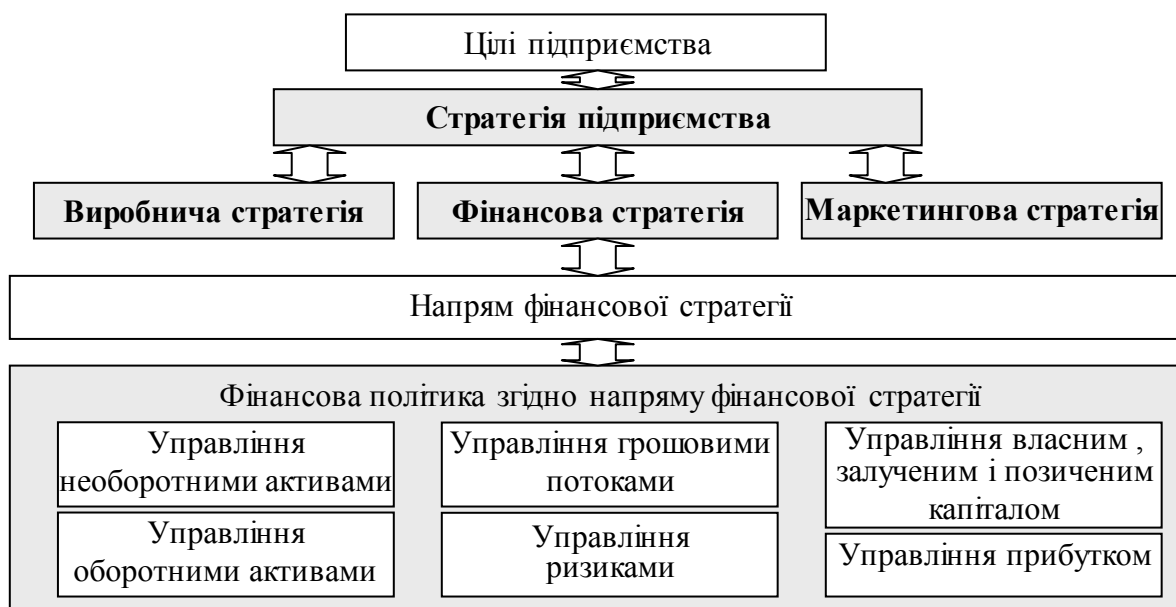


Рис. 3.11. Місце і роль фінансової стратегії у загальній стратегії підприємства

Джерело: власні дослідження.

Успішні підприємства ставлять за ціль досягнення максимального доходу, високої рентабельності, виконання соціальних програм, утримання досягнутих та розширення і зміцнення ринкових позицій та ін. Деякі підприємства в силу обставин (відсутність ресурсів, ресурси низької якості, несприятливий зовнішній вплив і ін.) за основну ціль приймають умови виживання, стабілізації чи оздоровлення. Систематизувавши дві основні умови вибору адекватної моделі: кількість та ефективність використання фінансових ресурсів отримаємо матрицю фінансових стратегій (табл. 3.7).

Процедуру вибору фінансової стратегії підприємства слід здійснювати у три етапи:

1 етап – детальний аналіз фінансового стану підприємства з оцінкою його ліквідності, платоспроможності, ефективності використання фінансових ресурсів. Такий аналіз поглиблюється SWOT-аналізом з метою виявлення переваг та недоліків діючої системи управління;

2 етап – імітування можливого розвитку ситуації (подальшого перебігу подій) з оцінкою імовірного ризику втрат. На цьому етапі доцільними є екстраполяція, прогнозування, імітаційне моделювання;

3 етап – вибір оптимальної стратегії і розробка детального плану її втілення.

Таблиця 3.7

Матриця фінансових стратегій сільськогосподарських підприємств

Забезпеченість власними ресурсами Стан рентабельності	Недостатність власних фінансових ресурсів	Повне забезпечення фінансовими ресурсами	Надлишок власних фінансових ресурсів
Стабільна прибутковість	Стратегія розширення	Стратегія розширення	Стратегія розширення
Не значна або періодична збитковість	Стабілізаційна стратегія	Стратегія поступового розвитку	Стратегія поступового розвитку
Глибока збитковість	Стратегія оздоровлення або згорання	Стратегія виживання	Стратегія виживання

Джерело: власні дослідження.

За умови високої платоспроможності та стабільної прибутковості підприємства обирають стратегію *розширення*, яка передбачає придбання нових виробничих потужностей, освоєння виробництва нових видів продукції, участь у інтеграційних процесах, а також використання коштів на стимулювання працівників, розвиток соціальної інфраструктури, благодійні заходи та ін. Такі підприємства можуть використовувати значні обсяги кредитних коштів, що суттєво не відобразиться на їх платоспроможності чи фінансовій незалежності. У даному випадку обмеження щодо ризику можуть стосуватися обсягів розширення та напрямів інвестування, які моделюються і оцінюються на 2-му етапі вибору фінансової стратегії. Якщо ж таке підприємство ставить за мету максимізацію прибутку власників, ним може бути обрана і інша менш активна стратегія.

Не значна або періодична збитковість підприємства при повному та надлишковому забезпеченні власними фінансовими ресурсами сприяє його

поступовому розвитку за рахунок ефективнішого використання наявних ресурсів та позичених коштів. Ключовим етапом такої стратегії є глибокий аналіз господарської діяльності підприємства та його фінансово-економічного стану, в наслідок чого виявляються прорахунки і упущення, резерви покращення ефективності господарювання. У результаті коригувань і удосконалення управління підприємство, як правило, має змогу дуже швидко покращити результати своєї діяльності і активізувати свій розвиток.

Стабілізаційна стратегія необхідна підприємствам з нестійким рівнем рентабельності та обмеженістю власних фінансових ресурсів, оскільки вона забезпечує детальний моніторинг господарської діяльності підприємства і пошук ефективних шляхів підвищення рівня рентабельності. Така стратегія може бути придатною і для підприємств з достатнім рівнем рентабельності та значними кредитними зобов'язаннями, адже у такому випадку має місце низька платоспроможність і висока залежність від зовнішніх джерел фінансування.

Стратегія *виживання* характерна для підприємств з великими обсягами капіталу, що не використовується в повній мірі або використовується неефективно. Такі підприємства повинні здійснювати глибокий контроль усіх етапів виробництва та управління, виявити резерви уникнення збитковості, детально переглянути активи з метою залучення їх у виробництво або реалізацію та знайти шляхи поліпшення фінансового стану.

Глибока збитковість при недостатності капіталу може бути усунута шляхом *оздоровлення* підприємства на основі санаційної процедури або ж реорганізації чи ліквідації з причини його нежиттєздатності. Стратегія оздоровлення базується на застосуванні фінансового контролінгу, який допомагає виявити причини кризового стану та розробити механізм нівелювання наслідків.

Правильно обрати оптимальну стратегію фінансового управління в умовах повної невизначеності, яка притаманна як сільськогосподарським підприємствам, так і економіці країни в цілому, дозволяють економіко-

математичні методи і моделі теорії ігор. Теорія ігор дозволяє економічним суб'єктам шляхом побудови математичних моделей прийняття оптимальних рішень в умовах невизначеності, обрати оптимальну стратегію. Оптимальною вважається стратегія, яка зацікавленій стороні забезпечує максимально можливий середній виграш.

Згідно процедури вибору фінансової стратегії на першому етапі здійснюється SWOT-аналіз, який складає підґрунтя для подальших рішень. Отримані у результаті здійсненого SWOT-аналізу імовірнісні сценарії (параграф 2.3) дають підстави окреслити межі вибору фінансової стратегії підприємств, що функціонують у визначених умовах (рис. 3.12).

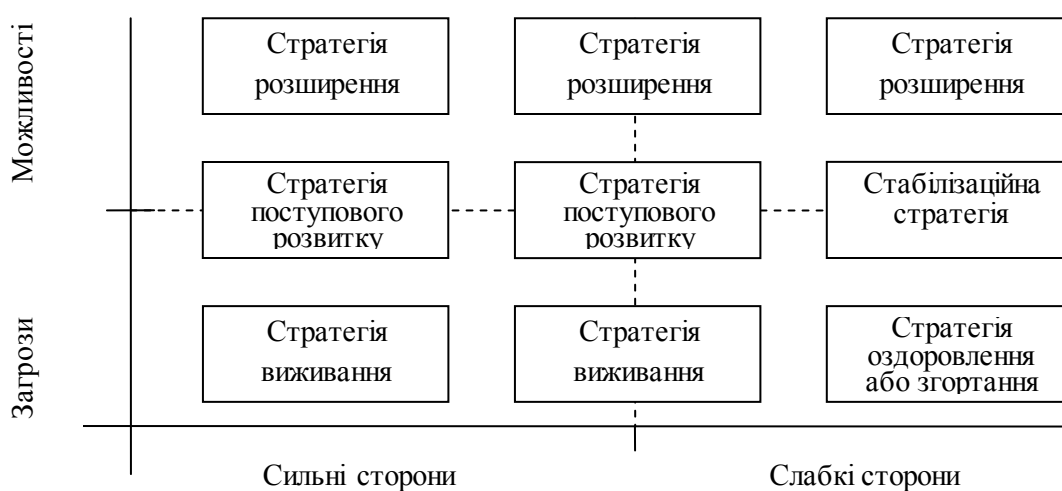


Рис. 3.12. Матриця фінансових стратегій з врахуванням впливу зовнішніх і внутрішніх факторів фінансового розвитку підприємств

Джерело: власні дослідження.

Зважаючи на велику сукупність внутрішніх та зовнішніх факторів, які безпосередньо впливають на ефективність функціонування сільськогосподарських підприємств, вибір стратегії варто проводити за моделлю ігор з природою (несвідомим опонентом). Для моделювання ситуації вибору фінансової стратегії візьмемо одне із досліджуваних підприємств, яке стоїть перед вибором однієї із трьох альтернатив: розширення, поступового розвитку та стабілізації. З огляду на необхідну прибутковість і типовість діяльності та розвитку нами було обрано

ПСП «Явір» з обсягом авансованого капіталу 1484 тис. грн. і рентабельністю 2,29 %. Дане підприємство має невисокий та стабільний прибуток і тому може обрати одну із запропонованих фінансових стратегій, зважаючи на три можливих стани розвитку подальших подій: кризи, стабільності та пожвавлення ринку.

Обравши стратегію розширення, підприємство вкладе кошти у необоротні активи та профінансує додатковий вид виробництва, що в умовах кризи може знизити його рентабельність у середньому на 10 %, в умовах стабільності – на 2 %, а при пожвавленні ринку – призведе до зростання прибутковості активів на 5 % і т.д. (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

**Матриця виграшів ПСП «Явір» при виборі фінансової стратегії,
п. п. рівня рентабельності**

Фінансові стратегії \ Стани зовнішнього середовища	Криза	Стабільність	Пожвавлення ринку
Стратегія розширення (A ₁)	- 10	- 2	5
Стратегія поступового розвитку (A ₂)	- 3	- 1	4
Стабілізаційна стратегія (A ₃)	-2	2	3

Джерело: власні дослідження.

Для визначення оптимальної стратегії для ПСП «Явір» скористаємося критеріями Вальда, Гурвіца, Лапласа та Севіджа. Критерій Лапласа спирається на принцип недостатнього підґрунтя, відповідно до якого кожному стану Π_j відповідає імовірність p_i ($p_i = \frac{1}{n}$), у нашому випадку 0,33 (1/3). Для прийняття рішення щодо вибору стратегії A_i розраховують середнє

арифметичне значення виграшу по кожній із стратегій $W(A_i) = \frac{1}{n} \sum_{j=1}^n a_{ij}$:

$$W(A_1) = 0,33 \cdot (-10 - 2 + 5) = -2,31;$$

$$W(A_2) = 0,33 \cdot (-3 - 1 + 4) = 0;$$

$$W(A_3) = 0,33 \cdot (-2 + 2 + 3) = 0,99.$$

Після цього обирається максимальне значення W ($\max_i W(A_i) \equiv \max_i \left\{ \frac{1}{n} \sum_{j=1}^n a_{ij} \right\}$), яке і відповідатиме оптимальній стратегії – у нашому випадку $A_{\text{опт}} = A_3$.

Критерій Вальда базується на принципі обережності, оскільки обирається найкраща з найгірших стратегій. Для цього у кожній із запропонованих стратегій помічається найгірший виграш, після чого обирається стратегія з найвищим серед найгірших виграшів ($W = \max_i \min_j a_{ij}$):

$$A_{1\min} = -10; A_{2\min} = -3; A_{3\min} = -2.$$

Таким чином, максимальним ефектом серед найгірших є елемент стабілізаційної стратегії, тобто $A_{\text{опт}} = A_3$.

Критерій Севіджа базується на оцінці матриці ризиків, елементи якої визначаються за формулою: $r_{ij} = \begin{cases} \max a_{kj} - a_{ij}, & \text{якщо } A - \text{виграш,} \\ a_{ij} - \min a_{kj}, & \text{якщо } A - \text{втрата} \end{cases}$. У нашому випадку матриця втрат у першому стані та виграшів у другому та третьому виглядатиме наступним чином:

$$R_A = \begin{pmatrix} r_{11} = -10 - (-10) = 0 & r_{21} = 2 - (-2) = 4 & r_{31} = 5 - 5 = 0 \\ r_{12} = -3 - (-10) = 7 & r_{22} = 2 - (-1) = 3 & r_{32} = 5 - 4 = 1 \\ r_{13} = -2 - (-10) = 8 & r_{23} = 2 - 2 = 0 & r_{33} = 5 - 3 = 2 \end{pmatrix},$$

де $\max_j r_{ij} \begin{pmatrix} 4 \\ 7 \\ 8 \end{pmatrix}$, а $W = \min_i \max_j r_{ij} = 4$. Таким чином, запровадження величини

ризиків r_{ij} призвело до вибору стратегії розширення (A1), яка забезпечує найменші втрати при максимальному ризику. За результатами розрахунків виходить, що стратегія розширення є високоризиковою, проте вона у будь-якому випадку забезпечує найменші втрати через ефект масштабу.

Критерій Гурвіца (критерій песимізму-оптимізму) базується на двох основних припущеннях: несвідомий опонент може бути у найгіршому стані з імовірністю $(1-\alpha)$ і у найкращому стані з імовірністю α , якщо α – коефіцієнт довіри. Оскільки наша матриця є матрицею корисності, то критерій Гурвіца

формулюється наступним чином: $W = \max_i \alpha \max_j a_{ij} + (1-\alpha) \min_j a_{ij}$. Якщо прийняти за умову імовірність настання найгіршого чи найкращого результату у 50 %, то $\alpha = 0,5$ і наступні розрахунки матимуть вигляд:

$$W(A_1) = 0,5 \cdot (-10) + 0,5 \cdot 5 = 7,5;$$

$$W(A_2) = 0,5 \cdot (-3) + 0,5 \cdot 4 = 0,5;$$

$$W(A_3) = 0,5 \cdot (-2) + 0,5 \cdot 3 = 0,5.$$

В результаті оптимальними для ПСП «Явір» вважаються стратегії поступового розвитку та стабілізаційна з рівновеликим значенням критерію максимуму. Таким чином, у трьох розрахунках з чотирьох обраних критеріїв відзначено стабілізаційну стратегію як оптимальний варіант фінансової стратегії ПСП «Явір».

Узагальнення отриманих результатів дає змогу окреслити алгоритм втілення фінансової стратегії як цілеспрямоване використання можливостей з активізацією сильних сторін за умови суцільного нівелювання загроз і усунення слабких сторін з метою раціонального формування фінансових ресурсів і підвищення ефективності їх використання. Такий підхід можна вважати універсальним, оскільки він відповідає вимогам кожної з виділених фінансових стратегій. Однак, у випадку вибору стратегії розширення чи поступового розвитку акцентується увага на активному використанні сильних сторін та можливостей при помірному усуненні загроз. Натомість, стабілізаційна стратегія, виживання та оздоровлення вимагають негайного усунення загроз і слабких сторін із помірним застосуванням можливостей.

Неодмінними елементами втілення фінансової стратегії є мотивування спеціалістів до сумлінного досягнення поставлених цілей та заохочення їх ініціативності, активності і творчого підходу. Фінансове управління потребує широкого спектру знань і вмінь, тому суб'єкти управлінського впливу різних ланок організаційної структури повинні бути зацікавленими у освоєні та використанні сільськогосподарськими підприємствами сучасних інструментів управління та методів його організації.

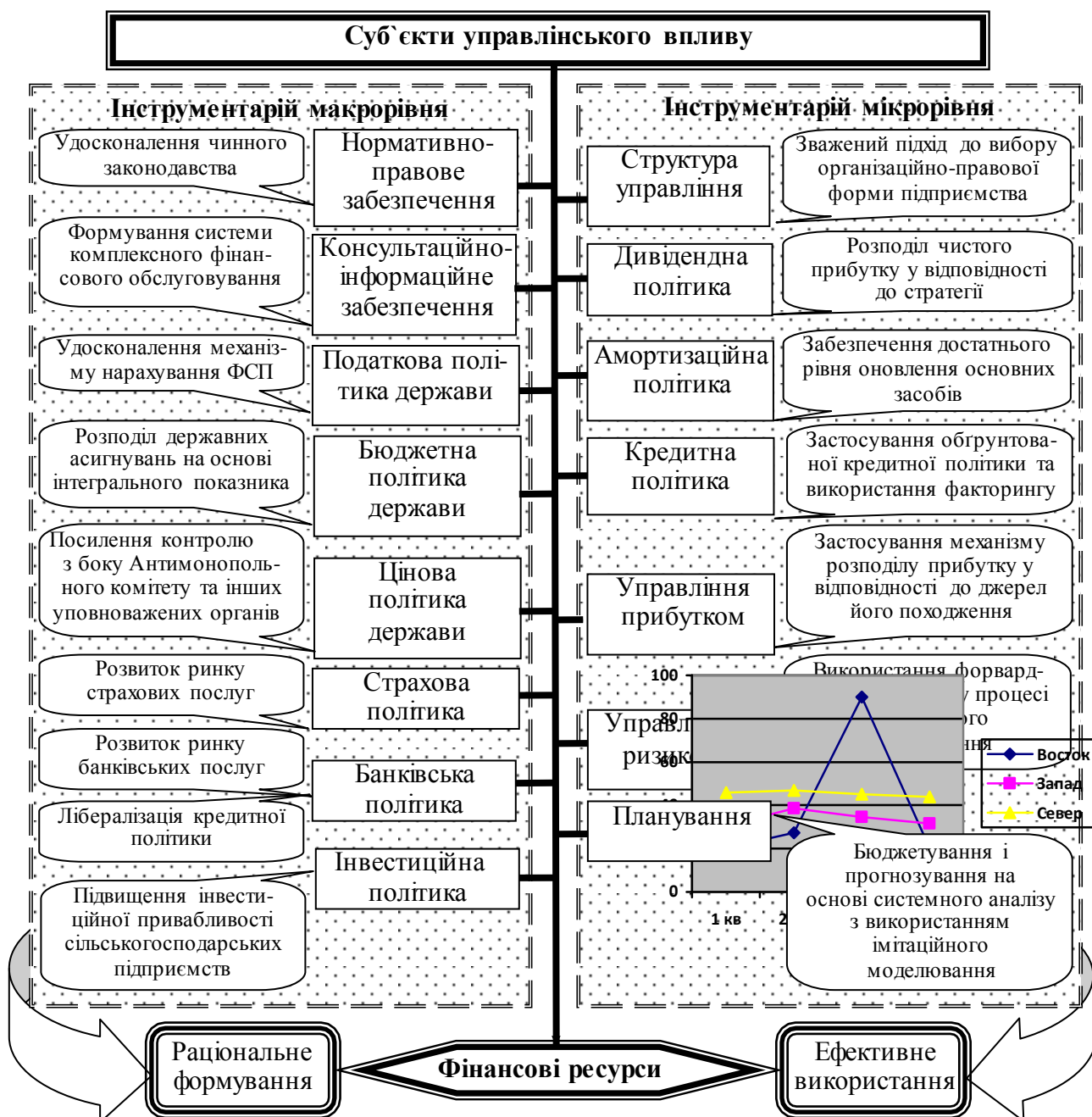


Рис. 3.13. Модель організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Джерело: власні дослідження.

Таким чином, втілення фінансової стратегії здійснюється у вигляді комплексу послідовних дій пов'язаних з плануванням, організацією, контролем та регулюванням процесів формування і використання фінансових ресурсів. Методологічною основою застосування фінансової стратегії є розроблений та обґрунтований в межах даного дослідження організаційно-

економічний механізм управління фінансовими ресурсами, який базується на комплексному використанні системи організаційних та економічних інструментів управлінського впливу (рис. 3.13).

Запропонована модель здатна забезпечити раціональне формування фінансових ресурсів, головним чином, на підставі використання сприятливого зовнішнього впливу. Кваліфіковане внутрішнє управління фінансовими ресурсами за виділеними у моделі елементами дає змогу підвищувати ефективність використання авансованого капіталу підприємства. У цілому, такий організаційно-економічний механізм є доцільним для кожної з виділених фінансових стратегій, оскільки є прозорим, об'єктивним і легко адаптується для різних умов господарювання.

Висновки до Розділу 3

Здійснене дослідження дало змогу сформулювати наступні висновки та ідентифікувати конкретні напрями поліпшення організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами:

1. Нагального удосконалення сьогодні потребують: по-перше, система кредитування сільськогосподарських підприємств та механізм державної фінансової підтримки; по-друге, організація управління власним капіталом та податкова політика; по-третє, система лізингу та інші елементи фінансового механізму.

2. У процесі банківського кредитування ризик недоотримання чи невчасного отримання необхідної суми кредиту, а також підвищення відсоткових ставок по діючих договорах кредитування можна послабити одним з найпоширеніших способів нейтралізації фінансових ризиків – хеджуванням за допомогою похідних фінансових інструментів. Враховуючи потреби сільськогосподарських товаровиробників та ступінь розвитку

фінансового ринку України перспективним може стати механізм хеджування за допомогою форвардних контрактів за відсотковими ставками.

3. В частині удосконалення державної фінансової підтримки запропоновано дискримінантну модель інтегральної оцінки відповідності підприємства доцільності державного асигнування:

$Z = 228,17 + 306,55 x_1 + 30,87 x_2 + 27,96 x_3 + 282,57 x_4 - 3100,09 x_5$, яка дає змогу встановити взаємозв'язок державних асигнувань із ефективністю господарювання кожного окремого підприємства та, відповідно, акцентувати на адресному характері такого фінансування.

4. Оскільки необґрунтована дебіторська заборгованість спричинює погіршення фінансового стану та зниження ділової активності підприємства, запропоновано і обґрунтовано механізм застосування факторингу як альтернативного інструмента ефективного управління дебіторською заборгованістю.

5. Поряд з факторинговими операціями, сільськогосподарським підприємствам невеликих розмірів і таким, які не мають багаточисельної бухгалтерської, фінансової та економічної служб, запропоновано делегувати усі функції фінансового та бухгалтерського управління консалтинговим фірмам або спеціалізованим установам з комплексного фінансового обслуговування.

6. На основі результатів проведеного дослідження для ефективного відтворення і максимального примноження фінансових ресурсів запропоновано чітко дотримуватись спрямування отриманих грошових коштів з різних джерел фінансування в певні конкретні категорії активів: доходи від використання власного капіталу спрямовувати у формування матеріально-технічної бази підприємства; позичені кошти довгострокового характеру і прибуток від їх використання слід спрямовувати в капітальне будівництво, інноваційні вкладення, а короткострокового – в оборотні засоби; залучений капітал доцільно використовувати на фінансування дебіторської заборгованості та поточних фінансових інвестицій.

7. Доведено, що першочерговими заходами у напрямі поліпшення усієї системи фінансового управління має стати послідовний комплексний підхід до процедури управління, основою якої є планування та прогнозування. Зокрема, з метою раціонального поєднання різних джерел фінансування використано одну із класичних задач дослідження операцій – транспортну задачу з мінімізації витрат на залучення зовнішніх фінансових ресурсів.

8. Оскільки діяльність сільськогосподарських підприємств є досить ризиковою і її результати залежать від цілого ряду зовнішніх нерегульованих факторів, вважаємо за доцільне здійснювати планування показників формування та використання фінансових ресурсів і їх прибутковості за методом імітаційного моделювання. Отримані в результаті імітації дані дають змогу відобразити можливість перебігу подій за трьома сценаріями: песимістичним, оптимістичним і найбільш імовірним, що дозволяє вчасно скористатися сприятливою ситуацією або прореагувати на негативні тенденції.

9. Доведено, що фінансова стратегія забезпечує акумулювання власних коштів та раціональне формування позиченого капіталу з метою ефективного їх використання у господарській діяльності підприємства. Систематизувавши дві основні умови вибору адекватної моделі: кількість та ефективність використання фінансових ресурсів складено матрицю фінансових стратегій, яка зконцентрувала умови адекватності стратегії розширення, поступового розвитку, стабілізаційної стратегія та виживання, оздоровлення або згортання.

10. З метою удосконалення управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств сформовано сучасний, адаптований до впливу макро- та мікроекономічних чинників організаційно-економічний механізм, що базується на комплексній взаємодії його важелів.

ВИСНОВКИ

Дисертаційне дослідження дало змогу обґрунтувати науково-теоретичні положення і розробити практичні рекомендації щодо формування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств.

1. Уточнено дефініцію фінансових ресурсів підприємств як похідну від економічної категорії «капітал», якій властиві відповідні атрибути: особливості, функції (захисна, страхова та заощаджувальна), складові (загальні, поточні і вкладені) та межі функціонування. Розкрито логіку формування та використання фінансових ресурсів підприємств у контексті економічних законів граничної корисності, вартості, нагромадження.

2. Фінансові ресурси підприємств слід розглядати як сукупність усіх грошових коштів і прирівняних до них високоліквідних активів, які були чи можуть бути вкладені у фізичний продуктивний капітал. Таке трактування систематизує фінансові ресурси за складом та відокремлює їх від джерел формування, що сприяє підвищенню ефективності управління ними.

3. Застосування різноманітних традиційних і нових методичних інструментів (факторного мультиплікативного аналізу, бенчмаркінгу, експертних оцінок, SWOT-аналізу та ін.) дало змогу проаналізувати специфіку і сучасні тенденції формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств та ефективність їх використання. Встановлено, що третину засновницького капіталу становить земля сільськогосподарського призначення, яка нині не є ринковим товаром і тому не впливає на ринкову вартість підприємства. Загальні фінансові ресурси одного сільськогосподарського підприємства області у 2008 р. становили в середньому близько 5 млн. грн., джерелами формування яких був переважно власний капітал. Розрахований загальний ефект фінансового лівериджу засвідчив, що незалежно від розмірів авансованого капіталу та обсягів ресурсозабезпеченості, будь-яке сільськогосподарське підприємство здатне

генерувати прибуток і забезпечувати позитивний економічний ефект господарювання за умов системного управління фінансовими ресурсами.

4. Оцінка стану фінансового управління сільськогосподарських підприємств дала змогу ідентифікувати чинники зовнішнього і внутрішнього середовища, які справляють визначний вплив на ефективність використання фінансових ресурсів. За допомогою кореляційно-регресійного аналізу встановлено пряму залежність між рентабельністю авансованого капіталу та ступенем впливу зовнішніх і внутрішніх факторів (розмірів кредитування, обсягу чистого прибутку, оборотності авансованого капіталу, автономії підприємства та розміру отриманої державної фінансової підтримки).

5. У результаті соціологічного та експертного дослідження проранжовано елементи фінансового механізму сільськогосподарських підприємств за ступенем нагальності їх удосконалення: система кредитування, механізм державної фінансової підтримки, організація управління власним капіталом, податкова політика, система лізингу.

6. Управління власним капіталом запропоновано здійснювати, дотримуючись спрямування грошових коштів, отриманих з різних джерел фінансування, у конкретні категорії активів. Для управління дебіторською заборгованістю сільськогосподарських підприємств вбачається за доцільне використовувати факторинг, а кредитні ризики хеджувати форвардними контрактами за відсотковими ставками.

Державну фінансову підтримку необхідно здійснювати на підставі інтегральної оцінки відповідності економічного стану підприємства доцільності бюджетних асигнувань. Інтегральна оцінка, здійснена із застосуванням дискримінантної моделі, дала змогу встановити взаємозв'язок ефективності господарювання підприємства із адресністю державної підтримки.

7. Доведено, що першочерговими заходами поліпшення системи фінансового управління на підприємстві має стати стратегічне планування та прогнозування. З огляду на підвищену ризиковість діяльності

сільськогосподарських підприємств, результати якої залежать від цілого ряду зовнішніх нерегульованих чинників, методом імітаційного моделювання здійснено прогноз розвитку фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств та ефективності використання фінансових ресурсів.

8. Запропоновано сучасний, адаптований до впливу макро- і мікроекономічних чинників організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами, що базується на системній активізації важелів фінансового менеджменту та селективній державній підтримці. Цей механізм передбачає сукупність взаємопов'язаних організаційних та економічних важелів управлінського впливу на раціональне формування та ефективне використання фінансових ресурсів, що справляють взаємопідсилюючий ефект.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азаренкова Г.М. Фінансові потоки в системі економічних відносин: монографія / Г.М. Азаренкова. – Харків: ВД «ІНЖЕК», 2007. – 328 с.
2. Алексеєнко Л.М. Актуальні проблеми мобілізації фінансового капіталу / Л.М. Алексеєнко // Фінанси України. – 2004. – №5. – С. 30 – 37.
3. Амбросов В.Я. Власність та дохідність виробництва / В.Я. Амбросов // Агроінком. – 2008. – №5–6. – С. 23–24.
4. Амбросов В.Я. Наукові положення удосконалення економічного і господарського механізмів розвитку сільського господарства / В.Я. Амбросов, Т.Г. Маренич // Економіка АПК. – 2005. – №10. – С. 14–19.
5. Андрієць В.С. Дослідження основних сутнісних характеристик грошових потоків підприємства / В.С. Андрієць // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №8. – С. 167–170.
6. Андрійчук В. Менеджмент: прийняття рішень і ризик: навч. посібник / В. Андрійчук, Л. Бауер. – К.: КНЕУ, 1998. – 316 с.
7. Андрійчук В.Г. Економіка аграрних підприємств: підручник / В.Г. Андрійчук. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2002. – 624 с.
8. Андрійчук В.Г. Ефективність діяльності аграрних підприємств: теорія, методика, аналіз: монографія / В.Г. Андрійчук. – К.: КНЕУ, 2005. – 292 с.
9. Андрійчук В.Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку: монографія / В.Г. Андрійчук. – Ніжин: ТОВ «Вид-во «Аспект-Поліграф», 2007. – 216 с.
10. Андрійчук В.Г. Сучасна аграрна політика: проблемні аспекти / В.Г. Андрійчук, М.В. Зубець, В.В. Юрчишин. – К.: Аграр. наука, 2005. – 140 с.
11. Аранчій В.І. Фінанси підприємств: навч. посібник / В.І. Аранчій. – К.: ВД «Професіонал», 2004. – 304 с.
12. Артус М.М. Система організації функціонування фінансів / М.М. Артус // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – №7. – С. 56–64.

13. Афанасьєв А. Управління структурою капіталу / А. Афанасьєв, С. Кравченко // Економіка, фінанси, право. – 2003. – №1. – С. 25–27.
14. Афанасьєв Є.В. Моделювання фінансового ризику багатоцільових рішень в управлінні прибутковістю промислового підприємства / Є.В. Афанасьєв // Фінанси України. – 2006. – №3. – С. 46–55.
15. Бень Т.Г. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства / Т.Г. Бень, С.Б. Довбань // Фінанси України. – 2002. – №6. – С. 53–61.
16. Бережна Л.В. Економіко-математичні методи та моделі в фінансах / Л.В. Бережна, О.І. Снитюк. – К.: Кондор, 2009. – 301 с.
17. Бирман А.М. Очерки теории советских финансов / А.М. Бирман. – [Вып. 2.] – М.: Финансы, 1972. – 137 с.
18. Білик М.Д. Грошові потоки підприємств у мікро– та макроекономічному аспекті / М.Д. Білик, С.І. Надточій // Фінанси України. – 2007. – №6. – С. 133–147.
19. Білоченко А.М. Залучення фінансових ресурсів агропромисловими корпораціями / А.М. Білоченко // Економіка АПК. – 2001. – №11. – С. 74–77.
20. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента / И. А. Бланк. – К.: Эльга; Ника- Центр, 2007. – Т.1 – 624 с.
21. Бланк И. А. Управление использованием капитала / И. А. Бланк. – К.: Эльга; Ника-Центр, 2000. – 652 с.
22. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – К.: Эльга; Ника-Центр, 2002. – 512 с.
23. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия / И. А. Бланк. – К.: Эльга, Ника- Центр, 2004. – 720 с.
24. Боди З. Финансы: учеб. пособие: [пер. с англ.] / З. Боди, Р. Мертон. – М.: Изд-во Вильямс, 2007. – 592 с.
25. Бородіна О.М. Аграрна політика України: витоки, сучасний стан і нові можливості в контексті інституціоналізму та викликів глобалізації / О. Бородіна // Економіка України. – 2008. – № 10. – С. 94–111.

26. Бородіна О.М. Державна підтримка сільського господарства: концепція, механізми, ефективність / О.М. Бородіна // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 1. – С. 109-125.
27. Бородіна О.М. Інституційні засади змін державної підтримки аграрного сектору України відповідно до вимог СОТ / О.М. Бородіна, С.В. Киристюк // Економіка і прогнозування. – 2008. – № 3. – С. 87–105.
28. Брегін Н.А. Сутність і перспективи використання хеджування як методу зниження фінансових ризиків підприємств [Електронний ресурс]. – Режим доступу до інформації: http://www.ia.gov.ua/_u/ia/dtp
29. Ванькович Д.В. Удосконалення механізму реорганізації управління фінансовими ресурсами підприємств / Д.В. Ванькович // Фінанси України. – 2004. – №9. – С. 112–117.
30. Василик О.Д. Теорія фінансів: підручник / О.Д. Василик. – К.: НІОС, 2000. – 416 с.
31. Ващик М.С. Система державної підтримки сільського господарства Польщі / М.С.Ващик // Економіка АПК. – 2006. – №11. – С. 149–154.
32. Виговська В.В. Вдосконалення системи управління фінансовими ресурсами малих підприємств / В.В. Виговська // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – №8. – С. 35–40.
33. Власов В. Система підтримки сільського господарства Польщі / В.Власов, М.Оніщук // Економіка України. – 2005. – №8. – С. 86–90.
34. Вовк В.М. Методика та організація аналізу формування і використання фінансових ресурсів підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.06.04 / В.М. Вовк. – Тернопіль, 2004. — 22 с.
35. Воробйов Ю.М. Особливості формування фінансового капіталу підприємств / Ю.М. Воробйов // Фінанси України. – 2001. – №2. – С. 77–85.
36. Воробйов Ю.М. Формування власного фінансового капіталу підприємств / Ю.М. Воробйов // Фінанси України. – 2002. – №6. – С. 36–37.

37. Герасименко Р.А. Особливості формування фінансових ресурсів акціонерних підприємств / Р.А. Герасименко, І.Р. Блажан // Фінанси України. – 2004. – №6. – С. 82–89.
38. Господарський кодекс України: за станом на 15.04.2008 р. / Верховна Рада України. – Офіц. видання. – К.: Концерн «Видавничий дім «Ін Юре», 2005. – 384с. – (Бібліотека офіційних видань).
39. Гривківська О.В. Джерела фінансового забезпечення розвитку малих фермерських господарств / О.В. Гривківська, І.В. Хлівна // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №7. – С. 94–102.
40. Гриньов А.В. Якість формування фінансової стратегії підприємства / А.В. Гриньов, О.М. Ястремська // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 121–128.
41. Грідчіна М.В. Управління фінансами акціонерних товариств: навч. посіб. / М.В. Грідчіна. – К.: А.С.К, 2005. – 384 с.
42. Гріфін Р. Основи менеджменту: підручник / Р. Гріфін, В. Яцура, Д. Олесневич. – Львів: Бак, 2001. – 624 с.
43. Гудзь О.Є. Забезпечення фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: теорія, методологія, практика: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук: 08.00.04 / О.Є. Гудзь. – К., 2007. – 36 с.
44. Гудзь О.Є. Модернізація методичних підходів фінансового прогнозування діяльності агроформувань до умов кризових деформацій / О.Є. Гудзь // Облік і фінанси АПК. – 2009. – № 3. – С. 125–129.
45. Гудзь О.Є. Проблеми страхування сільськогосподарських ризиків / О.Є. Гудзь // Економіка АПК. – 2004. – №1. – С. 73–76.
46. Гудзь О.Є. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств: монографія / О.Є. Гудзь. – К.: ННЦ ІАЕ, 2007. – 578 с.
47. Гуляєва Н.М. Фінансові ресурси підприємств / Н.М. Гуляєва, О.В. Сьомко // Фінанси України. – 2003. – №12. – С. 58–62.
48. Гурнак О.В. Кількісна оцінка ризику структури капіталу підприємства // О.В. Гурнак // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – №5. – С. 98–99.

49. Дадашев Б.А. Перспективи розвитку кредитної кооперації в Україні / Б.А. Дадашев, О.І. Гриценко, Л.В. Єременко // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. пр. / ДВНЗ «Українська акад. банківської справи». – 2009. – Вип. 24. – С. 30–40.
50. Дафт Р. Менеджмент: пер. с англ. / Р. Дафт; подред. С.К. Мордовина. – 8-е изд. – СПб.: Питер, 2009. – 800 с.
51. Дем'яненко М.Я. Державна підтримка як фактор забезпечення конкурентного аграрного виробництва / М.Я. Дем'яненко, Ф.В. Іванина // Економіка АПК. – 2009. – №9. – С. 3–9.
52. Дем'яненко М.Я. Оцінка кредитоспроможності агро формувань (теорія та практика): монографія / М.Я. Дем'яненко, О.Є. Гудзь, П.А. Стецюк – К.: ННЦ ІАЕ, 2008. – 302 с.
53. Дем'яненко М.Я. Проблеми адаптації податкової системи до умов агропромислового виробництва / М.Я. Дем'яненко // Економіка АПК. – 2008. – №2. – С. 17–25.
54. Дем'яненко М.Я. Фінансові проблеми формування і розвитку аграрного ринку: доповідь / М.Я. Дем'яненко // Економіка АПК. – 2007. – №5. – С. 4–13.
55. Дем'яненко С. І. Менеджмент аграрних підприємств: навч. посібник / С.І. Дем'яненко. – К.: КНЕУ, 2005. – 347 с.
56. Державна цільова програма розвитку українського села на період до 2015 року: постанова КМУ від 19 вересня 2007 р. №1158 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1158-2007-%EF>
57. Діденко С. Хеджування в системі мінімізації фінансових ризиків для підприємств України є неодмінним / С.Діденко // Економіст. – 2004. – №11. – С. 65–67.
58. Дієсперов В.С. Український тип сільськогосподарського підприємства / В.С. Дієсперов // Агроінком. – 2008. – №5–6. – С. 29–36.

59. Доходи сільськогосподарського сектору як оцінка ефективності аграрної політики / Мітч Морхарт, Джеймс Джонсон, Ч.Едвін Янг, Грег Помпеллі // Служба економічних досліджень МСГ США [Електронний ресурс]. – Доступ до інформації: <http://www.ukragroportal.com/propoz/item.html>
60. Друкер, Питер, Ф. Энциклопедия менеджмента: пер. с англ. / Питер, Ф. Друкер. – М.: ООО «И.Д, Вильямс», 2008. – 432 с.
61. Дубіщев В.П. Проблеми термінологічної упорядкованості категорії фінанси / В.П. Дубіщев, О.В. Чернявська // Вісн. Полтавського держ. с.-г. ін-ту. – 2000. – №4. – С. 80–83.
62. Дьячкина П. Структура капитала компаний восточной и юговосточной Азии / П. Дьячкина // Мировая экономика и международные отношения. – 2005. – №7. – С. 100–106.
63. Економічна енциклопедія: у 3-х т. / ред. рада: Б.Г. Гаврилишин (голова), А.С. Гальчинський, В.М. Геєць [та ін.]. – К.: Видав. центр «Академія»; Тернопіль: Акад. народного госп-ва, 2002. – Т. 3. – С. 208.
64. Економічна ефективність діяльності сільськогосподарських підприємств: стан, проблеми, перспективи: монографія / П.С. Березівський, С.М. Онисько, О.Б. Садура, О.Й. Березовська. – Львів, 2007. – 167 с.
65. Єлейко Я.І. Деякі характеристики фінансових потоків / Я.І. Єлейко, А.А. Музичук // Фінанси України. – 2006. – №2. – С. 138–144.
66. Збарський В.К. Ефективність функціонування фермерських господарств: навч. посіб. [для студ. вищих навч. закл.] / В.К. Збарський, В.П. Горьовий, А.М. Артеменко; за ред. В.К. Збарського. – К.: ННЦ ІАЕ, 2008. – 450 с.
67. Зиновчук В.В. Проблемы и перспективы формирования рыночной инфраструктуры в регионе / В.В. Зиновчук, Л.Н. Климяк // Региональные аспекты аграрных преобразований: политика, реструктуризация, рыночная адаптация / под ред. П.Тиллака, В. Зиновчука. – Халле: IAMO, 2003. – С. 193–195.
68. Зиновчук В.В. Організаційні основи сільськогосподарського кооперативу / В.В. Зиновчук. – К.: Логос, 2001. – С. 296 – 306.

69. Зуєва О.І. Оцінка рівня фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств / О.І.Зуєва // Зб. наук. пр. Луганського нац. аграр. ун-ту. Сер. «Економічні науки». – 2006. – Вип. 62. – С. 306–309.
70. Зятковська Л.І. Методологічні засади фінансового забезпечення підприємств / Л.І. Зятковська // Фінанси України. – 2007. – №6. – С. 148–155.
71. Іванюта С.М. Антикризове управління: навч. посібник / С.М. Іванюта. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 288 с.
72. Ізмайлова К.В. Аналіз джерел формування активів / К.В. Ізмайлова // Фінанси України. – 2005. – №8. – С. 67–74.
73. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України: показники у розрізі видів страхування [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/Insurance2008-2007-2006-2005.xls>
74. Іщук С.О. Моделі інтегрального оцінювання результатів фінансово-господарської діяльності промислових підприємств регіону / С.О. Іщук // Регіональна економіка. – 2008. – №2. – С. 25–33.
75. Кириленко І.Г. Деякі аспекти державної аграрної політики в Україні в умовах світової фінансової кризи / І.Г. Кириленко, В.В. Дем'янчук, Б.В. Андрющенко // Економіка АПК. – 2008. – №11. – С. 4–9.
76. Кириленко І.Г. Проблеми фінансового забезпечення сільськогосподарського виробництва / І.Г. Кириленко // Економіка АПК. – 2005. – №1. – С. 40–47.
77. Кириленко О.П. Фінанси (Теорія та вітчизняна практика): навч. посібник / О.П. Кириленко. – Тернопіль: Астон, 2002. – 212 с.
78. Ковалёв В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалёв. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 506 с.
79. Ковалюк О.М. Методологічні основи фінансового механізму / О.М. Ковалюк // Фінанси України. – 2003. – №4. – С. 51–59.
80. Ковальчук А. Ефективність законодавчого забезпечення фінансової політики в Україні / А. Ковальчук // Право України. – 2006. – №4. – С. 44–48.

81. Кондрашихін А.Б. Вимірювальний підхід до оцінки підприємницьких ризиків в аграрному виробництві / А.Б. Кондрашихін // Економіка АПК. – 2009. – №11. – С. 62–65.
82. Корнєєв В.В. Рух капіталу і фінансова логістика / В.В. Корнєєв // Фінанси України. – 2002. – №11. – С. 23–31.
83. Кравченко А.И. Классики социологии менеджмента: Ф. Тейлор, А. Гастев / А.И. Кравченко. – СПб. : Изд-во Русского Христианского гуманитарного ин-та, 1999. – 319 с.
84. Кравченко С.А. Обеспеченность финансовыми ресурсами аграрных предприятий в процессе адаптации в рыночной среде / С.А. Кравченко. – К.: ННЦ ИАЭ, 2005. – 226 с.
85. Кравченко С.А. Особенности финансово-кредитного механизма функционирования сельськохозяйственных предприятий в период адаптации к условиям рынка / С.А. Кравченко // Економіка АПК. – 2007. – №5. – С. 114–120.
86. Кузнецов А.Л. Механізм фінансово-кредитного забезпечення підприємств аграрного сектору економіки / А.Л. Кузнецов, О.С. Бондаренко // Зб. наук. пр. Луганського нац. аграр. ун-ту. Сер. «Економічні науки». – 2006. – Вип. 60. – С. 459–465.
87. Лабенко О.М. Інвестування та фінансування: співвідношення економічних понять / О.М. Лабенко // Економіка, фінанси, право. – 2005. – №7. – С. 10–12.
88. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз сільськогосподарських підприємств: навч. посіб. / Л.А. Лахтіонова. – К.: КНЕУ, 2005. – 365 с.
89. Литвинчук І.Л. Використання світового досвіду корпоративного управління в аграрному секторі економіки України / І.Л. Литвинчук // Агроінком. – 2008. – №5–6. – С. 44–48.
90. Лобас В.С. Основні аспекти взаємодії різних форм фінансування сільгоспвиробників / В.С. Лобас // Агроінком. – 2006. – №1. – С. 54–57.

91. Лошкарьова О.О. Система кредитної та фінансової підтримки сільськогосподарських підприємств України / О.О. Лошкарьова // Фінанси України. – 2005. – №5. – С. 94–100.
92. Лук`яненко І.Г. Економетрика: підручник / І.Г. Лук`яненко, Л.І. Краснікова. – К.: Т-во «Знання»; КОО, 1998. – 494 с.
93. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций / И.Я. Лукасевич. – М.: Юнити, 1998. – 400 с.
94. Макконел К.Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика: пер. с англ. / К.Р. Макконел, С.Л. Брю. – 11-е изд. – К.: Хагар-Демос, 1993. – 785 с.
95. Малик М.Й. Фінансово-кредитний механізм у розвитку аграрного підприємництва / М.Й. Малик // Фінанси України. – 2004. – №5. – С. 47–53.
96. Малиновський А.С. Системне відродження сільських територій в регіоні радіаційного забруднення: монографія / А.С. Малиновський. – К.: ННЦ «Ін-т аграр. економіки», 2007. – 604 с.
97. Малхотра, Нереш К. Маркетинговые исследования. Практическое руководство: пер. с англ. / Нереш К. Малхотра. – 3-е изд. – М.: Издательский Дом "Вильямс", 2002. – 960 с.
98. Мармуль Л.О. Фінансово-кредитне забезпечення розвитку аграрного сектору економіки / Л.О. Мармуль, Н.С. Танклевська // Економіка АПК. – 2006. – №12. – С. 75–80.
99. Марцин В.С. Деякі підходи до організації управління фінансовими ресурсами підприємства / В.С. Марцин // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №12. – С. 153–160.
100. Масловська Л.Ц. Операції факторингу в управлінні дебіторською заборгованістю сільськогосподарських підприємств / Л.Ц. Масловська, І.В. Абрамова, Л.В. Недільська // Фінанси України. – 2010. – № 6. – С. 100–107.
101. Масловська Л.Ц. Оцінка складу та структури фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств з метою їх оптимізації / Л.Ц. Масловська, Л.В. Недільська // Економіка АПК. – 2009. – №10. – С. 65–69.

102. Масловська Л.Ц. Хеджування ризиків сільськогосподарських підприємств за допомогою фінансових деривативів / Л.Ц. Масловська, Л.В. Недільська // Вісн. Тернопільського нац. екон. ун-ту. – 2008. – №5. – С. 293–298.
103. Матеріали Конвенції УНІДРУА про міжнародний факторинг (Оттава, 28 травня 1988 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.factoring.co.ua/
104. Мацибора В.І. Економіка підприємства: навч. посібник / В.І. Мацибора, В.К. Збарський, Т.В. Мацибора. – К.: Каравела, 2008. – 312 с.
105. Мельник К.М. Формування фінансових ресурсів у сільськогосподарських виробничих кооперативах та напрями їх використання / К.М. Мельник // Економіка АПК. – 2003. – №11. – С. 73–80.
106. Мельник Л.Ю. Корпоратизація в сільському господарстві США / Л.Ю. Мельник, Н.М. Іванченко // Вісн. Дніпропетровського держ. аграр. ун-ту. – 2006. – №1. – С. 177–181.
107. Мельничук В. Нові можливості отримання кредиту сільськогосподарськими товаровиробниками / В. Мельничук // Банківська справа. – 2005. – №1. – С. 82–87.
108. Месель-Веселяк В.Я. Фінансування виробництва в сільськогосподарських формуваннях / В.Я. Месель-Веселяк // Економіка АПК. – 2007. – №5. – С. 18–23.
109. Мескон М.Х. Основы менеджмента: пер. с англ. / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Дело, 1992. – 702 с.
110. Мішина С.В. Організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами на підприємстві / С.В. Мішина, О.Ю. Мішин. – Харків: ХНЕУ, 2006. – 176 с.
111. Міщенко В. Методологічні аспекти формування акціонерного капіталу / В. Міщенко // Регіональна економіка. – 2006. – №1. – С. 175–182.
112. Мних Є.В. Експрес аналіз формування фінансових ресурсів холдингових компаній / Є.В. Мних, О.А. Романенко // Фінанси України. – 2006. – №7. – С. 108–115.

113. Музиченко А.О. Методи оптимізації структури фінансових ресурсів / А.О. Музиченко // Економіка, фінанси, право. – 2005. – №6. – С. 12–15.
114. Музиченко А.О. Рейтингова оцінка фінансового забезпечення розвитку підприємства / А.О. Музиченко // Економіка АПК. – 2009. – №11. – С. 84–87.
115. Музиченко А.О. Суть категорії «фінансові ресурси» / А.О. Музиченко // Наук. вісн. НАУ. – 2002. – Вип. 58. – С. 261–265.
116. Навроцький С.А. Розвиток товариств взаємного страхування в АПК / С.А. Навроцький [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://forinsurer.com/public/02/12/04/139>
117. Найт Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль: пер. с англ. / Ф.Х. Найт. – М.: Дело, 2003. – 362 с.
118. Наконечний С.І. Економетрія: підручник / С.І. Наконечний, Т.О. Терещенко, Т.П. Романюк. – К.: КНЕУ, 2006. – 528 с.
119. Наука управляти: з історії менеджменту. Хрестоматія / упоряд.: І.О. Слепов; пер. з рос. Л.І. Козій, М.І. Матрохіна, П.Л. Пироженко. – К.: Либідь, 1993. – 304 с.
120. Недільська Л.В. Альтернативні шляхи фінансування сільськогосподарських товаровиробників / Л.В. Недільська // Актуальні проблеми на сучасному етапі та перспективи розвитку фінансово-кредитного механізму АПК: зб. наук. пр. / Подільський держ. аграрно-технічний ун-т. – Кам'янець-Подільський, 2007. – Вип. 15, т. 3. – С. 49–55.
121. Недільська Л.В. Державна підтримка сільськогосподарських підприємств як основа покращення їх конкурентоспроможності / Л.В. Недільська // Формування конкурентних переваг аграрної продукції в умовах глобалізації економіки: матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих вчених, 14–16 травня 2009 р. – Житомир, 2009. – С. 104–106.
122. Недільська Л.В. Ефективність використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств / Л.В. Недільська // Розвиток агробізнесу в Україні: проблеми, пріоритети, перспективи: матеріали Всеукр. наук.-

- практ. конф. присвячені 10-річчю ф-ту аграр. менеджменту, 25–27 березня 2010 р. – Житомир, 2010. – С.40–42.
123. Недільська Л.В. Перспективи формування комплексного фінансового обслуговування сільськогосподарських підприємств / Л.В. Недільська // Зрівноважений розвиток регіонів в умовах глобалізації: матеріали Між нар. наук.-практ. конф., 15–17 квітня 2010 р. – Житомир, 2010. – С. 221–224.
124. Недільська Л.В. Стан та перспективи поліпшення фінансового обслуговування сільськогосподарських товаровиробників / Л.В. Недільська // Вісн. ЖНАЕУ. – 2010. – №.2. – С. 294–304.
125. Недільська Л.В. Стан фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств / Л.В. Недільська // Економіка: проблеми теорії та практики. – 2010. – Вип. 261, т.3. – С. 605–615.
126. Недільська Л.В. Управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств / Л.В. Недільська // Облік і фінанси АПК. – 2010. – № 3. – С. 156–161.
127. Недільська Л.В. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств: вітчизняний та зарубіжний досвід / Л.В. Недільська // Формування стратегії розвитку регіонального АПК: матеріали 4-ої міжфак. наук.-практ. конф. молодих вчених, 30 травня 2008 р. – Житомир, 2008. – С. 231–233.
128. Недільська Л.В. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств та їх використання у процесі розширеного відтворення / Л.В. Недільська // Наука й економіка. – 2008. – №1. – С. 233–239.
129. Недільська Л.В. Фінансові ресурси як економічна категорія / Л.В. Недільська // Вісн. ЖНАЕУ. – 2009. – №.2, т. 2. – С. 261–269.
130. Олійник Д.С. Фінансова підтримка сільськогосподарського виробництва у зарубіжних країнах / Д.С. Олійник / Фінанси України. – 2002. – №6. – С. 72–79.
131. Олійник О.В. Фінансово-кредитні важелі ефективного відтворення сільськогосподарського виробництва / О.В. Олійник // Облік і фінанси АПК. – 2005. – №2. – С. 21-25.

132. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія): навч. посібник / В.М. Опарін. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2001. – 240 с.
133. Опарін В.М. Фінансові ресурси та суспільний капітал / В.М. Опарін // Вісн. НБУ. – 2001. – №7. – С. 26.
134. Опарін В.М. Фінансові ресурси: проблеми визначення та розміщення / В.М. Опарін // Вісн. НБУ. – 2000. – №5. – С. 11.
135. Основи економічної теорії: політекономічний аспект: підручник / Г.Н. Климко, В.П. Несторенко, Л.О. Каніщенко [та ін.]; за ред.. Г.Н. Климка, В.П. Несторенка. – К.: Вища шк.; Знання, 1997. – 743 с.
136. Осовська Г.В. Менеджмент організацій: навч. посібник / Г.В. Осовська, О.А. Осовський. – К.: Кондор, 2007. – 676 с.
137. Осовська Г.В. Основи менеджменту: підручник. / Г.В. Осовська, О.А. Осовський. – вид. 3-є, перероб. і доп. – К.: Кондор, 2006. – 664 с.
138. Оцінка, аналіз, планування фінансового становища підприємства: наук.-метод. вид. / за ред. д-р екон. наук, проф. А.В. Чупіса. – Суми: Вид-во «Довкілля», 2001. – 404 с.
139. Павлюк К.В. Прогнозування показників балансу фінансових ресурсів / К.В.Павлюк // Фінанси України. – 2003. – №4. – С. 61–70.
140. Панасюк Б.Я. Обґрунтування напрямів розвитку агропромислового комплексу / Б.Я. Панасюк // Вісн. аграр. науки. – 2005. – №7. – С. 61–65.
141. Перебийніс В.І. Удосконалення системи управління сільськогосподарським підприємством у ринкових умовах / В.І. Перебийніс, А.В. Світлична // Економіка АПК. – 2009. – №7. – С. 17–24.
142. Плікус І. Особливості функціонування фінансового механізму підприємств / І. Плікус, Ю. Слободяник // Економіка, фінанси, право. – 2003. – №4. – С. 18–22.
143. Пойда-Носик Н.Н. Фінансові ресурси підприємства / Н.Н. Пойда-Носик, С.С. Грабарчук // Фінанси України. – 2003. – №1. – С. 96–103.

144. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти»: наказ М-ва фінансів України від 30.11.2001 р. №559 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.nau.ua/doc/?uid
145. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Баланс»: наказ М-ва фінансів України від 31.03.1999 р. №87 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.nau.ua/doc/?uid
146. Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів: постанова КМУ від 19.04.1999 № 632 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.nau.ua/doc/?uid
147. Поточні тенденції фінансового ринку України: стат. публікації та аналітичні огляди [Електронний ресурс]. – Режим доступу до інформації: http://www.bank.gov.ua/Fin_ryn/index.htm
148. Принципи формування і механізми реалізації фінансової політики приватизованих підприємств: монографія / за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. М.А.Козоріз; Інститут регіональних досліджень НАН України. – Львів: ЛБІ НБУ, 2004. – 357 с.
149. Присенко Г. В. Прогнозування соціально-економічних процесів: навч. посіб. / Г. В. Присенко, Є.І. Равікович. – К.: КНЕУ, 2005. – 378 с.
150. Про господарські товариства: закон України від 19.09.1991 № 1576-ХІІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=1576-12>
151. Про державну підтримку сільського господарства України: закон України від 24.06.2004 № 1877-ІV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1877-15>
152. Про оренду землі: закон України від 06.10.1998 № 161-ХІV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=161-14>
153. Про страхування: закон України від 19.06.2003 № 973-ІV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=973-15>

154. Про фермерське господарство: закон України від 19.06.2003 № 973-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=973-15>
155. Радова Л.Д. Фінансова стратегія в системі управління підприємством / Л.Д. Радова, А.В. Череп // Держава та регіони. – 2005. – № 2. – С. 130-135.
156. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 479 с.
157. Региональные аспекты аграрных преобразований: политика, реструктуризация, рыночная адаптация / под ред. П. Тиллака, В. Зиновчука. – Халле: IAMO, 2003. – 234 с.
158. Ринкова трансформація економіки АПК: кол. монографія: у 4-х ч. / за ред П.Т. Саблук, В.Я. Амбросова, Г.Є. Мазнева. – К.: ІАЕ, 2002. – Ч. 3: Фінансово-кредитна система. – 477 с.
159. Романенко О.Р. Фінанси: підручник / О.Р. Романенко. – К.: Центр Навчальної Літератури, 2003. – 312 с.
160. Саблук П. Економічний механізм АПК у ринковій системі господарювання / П. Саблук // Економіка АПК. – 2007. – №2. – С. 3–10.
161. Саблук П. Стан і перспективи розвитку агропромислового комплексу України / П. Саблук // Економіка України. – 2008. – N 12. – С. 4–18.
162. Саблук П.Т. Проблеми забезпечення дохідності агропромислового виробництва в Україні в постіндустріальний період / П.Т. Саблук // Економіка АПК. – 2008. – № 4. – С. 19–37.
163. Скидан О.В. Институционально-синергетическая модель организационно-экономического механизма формирования аграрной политики Украины / О.В. Скидан // Management theory and studies for rural business and infrastructure development. – 2010. – Nr. 21. – Research papers.

164. Скрипник Т.А. Зовнішні джерела формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств / Т.А. Скрипник // Економіка АПК. – 2004. – №4. – С. 101–106.
165. Слав'юк Р.А. Структурування власного капіталу підприємств України / Р.А. Слав'юк // Фінанси України. – 2005. – №8. – С. 123–131.
166. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: навч. посіб. / Р.А. Слав'юк. – К.: ЦУЛ, 2002. – 460 с.
167. Словник сучасної економіки Макміллана: пер. з англ. / за ред. Д. Пірса. – К.: АртЕк, 2000. – 628 с.
168. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А.Смит. – М., 1962. – 552 с.
169. Смоленюк Р.П. Страховий захист господарств аграрного сектору: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.04.01 / Р.П. Смоленюк. – К., 2004. – 20 с.
170. Сокиринська І.Г. Діагностика фінансового забезпечення діяльності підприємства / І.Г. Сокиринська // Фінанси України. – 2003. – №1. – С. 88–95.
171. Ставицький А.В. Навчально-методичний комплекс з курсу „Економетрика” / А.В. Ставицький. – К., 2004. – 112 с.
172. Статистичний щорічник Житомирської області за 2008 р. [Електронне видання]. – Режим доступу до видання: <http://www.stat.ic.zt.ua/>
173. Стецюк П.А. Економічна суть фінансових ресурсів / П.А. Стецюк // Фінанси України. – 2007. – №1. – С. 129–142.
174. Стецюк П.А. Сучасна парадигма управління фінансовими ресурсами підприємств / П.А. Стецюк // Агроінком. – 2008. – №5–6. – С. 94–96.
175. Стецюк П.А. Теорія та практика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: монографія / П.А. Стецюк. – К.: ННЦАЕ, 2008. – 386 с.

176. Стонер Джеймс А.Ф. Вступ у бізнес: пер. з англ. / Стонер Джеймс А.Ф., Долан Едвін Г.; заг. ред. і вступ Й.С. Завадського. – К.: Вид-во Європ. ун-ту фін., ін форм. Систем, менеджм. і бізнесу, 2000. – 752 с.
177. Супіханов Б.К. Перспективи розвитку агропромислового комплексу в умовах членства України в СОТ та формування зони вільної торгівлі з ЄС / Б.К. Супіханов // Економіка АПК. – 2008. – №11. – С. 138–144.
178. Супіханов Б.К. Розвиток державної аграрної політики у підвищенні ефективності сільськогосподарського виробництва / Б.К. Супіханов // Економіка АПК. – 2007. – №8. – С. 3–8.
179. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій: навч. посібник / В.М. Суторміна, В.М. Федоров, Н.С. Резанова; за ред. В.М.Федосова. – К.: Либідь, 1993. – 247 с.
180. Сысоев А.В. Факторинговый бизнес. Украинский опыт [Электронный ресурс] – Режим доступа: www.factoring.co.ua/
181. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2008. – 262 с.
182. Терещенко О.О. Дискримінантна модель інтегральної оцінки фінансового стану підприємства / О.О.Терещенко // Економіка України. – 2003. – №8. – С. 38–44.
183. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
184. Терещенко О.О. Фінансування підприємств в Україні: актуальні проблеми та шляхи їх вирішення / О.О.Терещенко // Економіка України. – 2002. – №1. – С. 10–16.
185. Товстиженко О.В. Забезпечення економічного зростання фондів грошових ресурсів і фінансове регулювання відтворювальних процесів / О.В. Товстиженко // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – №12. – С. 57–61.

186. Толбатов Ю.А. Эконометрика: підручник [для студ. екон. спец. вищ. навч. закл.] / Ю.А. Толбатов. – К.: Четверта хвиля, 1997. – 320 с.
187. Тулуш Л.Д. Методологічні аспекти розвитку системи оподаткування сільськогосподарських товаровиробників / Л.Д. Тулуш // Економіка АПК. – 2007. – № 9. – С.116 – 123.
188. Тынкевич М.А. Экономико-метематические методы (исследование операций) / М.А. Тынкевич. – Кемерово, 2000. – 177 с.
189. Угляренко О.М. Визначення оподатковуваного прибутку та його вплив на формування фінансових ресурсів підприємств / О.М. Угляренко // Фінанси України. – 2004. – №2. – С. 94–100.
190. Уилсон П. Финансовый менеджмент в малом бизнесе: пер. с англ. / П. Уилсон; под ред. В.А. Микрюкова. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1995. – 256 с.
191. Україна у цифрах у 2008 році: стат. зб. / за ред. О.Г. Осауленка; Держкомстат України. – К.: ДП «Інформаційно-аналітичне агентство», 2009. – 260 с.
192. Ульянченко О.В. Формування ефективного механізму управління фінансовими ресурсами АПК / О.В.Ульянченко // Економіка АПК. – 2008. – №1. – С. 71–76.
193. Факторный, дискриминантный и кластерный анализ: пер. с англ. / Ким Дж.-О., Мьюллер Ч.У., Клекка У.Р. [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 1989. – 216 с.
194. Финансовые ресурсы народного хозяйства. (Проблемы формирования и использования / под ред. В.К. Сэнчагова. – М.: Финансы и статистика, 1982. – С. 49.
195. Філімоненков О.С. Фінанси підприємств: навч. посібник / О.С. Філімоненков. – К.: Кондор, 2007. – 400 с.

196. Фінанси в період реформування агропромислового виробництва / М.Я. Дем'яненко, В.М. Алексійчук, А.Г. Борщ [та ін.]. – К.: ІАЕ УААН, 2002. – С. 94–130.
197. Фінанси: підручник / С.І. Юрій, Л.М. Алексеєнко, І.В. Зятковський [та ін.]; за ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. – К.: Знання, 2008. – 611 с.
198. Фінансова звітність сільськогосподарських підприємств Житомирської області за 2004–2008 рр. / Гол. упр. агропром. розвитку держ. адміністрації Житомир. обл. – Житомир, 2004–2008 рр.
199. Фінансові звіти про стан фінансування сільськогосподарських підприємств Житомирської області за 2004–2008 рр. / Гол. упр. агропром. розвитку держ. адміністрації Житомир. обл. – Житомир, 2004–2008 рр.
200. Фінансовий менеджмент: підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк [та ін.]; за ред. проф. А.М.Поддєрьогіна. – К.: КНЕУ, 2005. – 535с.
201. Хасан-Бек Л. Структура фінансування бізнесу як фактор підвищення його конкурентоспроможності / Л.Хасан-Бек // Засади конкурентоспроможності в реаліях економіки знань: кол. монографія / за наук. ред. Ю.В.Полунєєва. – К.: ТОВ «Інжиніринг», 2007. – С. 188–201.
202. Ходаківський Є.І. Методологія наукових досліджень в парадигмі синергетики: колективна монографія / Є. І. Ходаківський, В.К. Данилко, Ю.С. Цаль-Цалко. – Житомир: Рута, 2008. – 392 с.
203. Хорунжий М.Й. Організація агропромислового комплексу: підручник / М.Й. Хорунжий. – К.: КНЕУ, 2001. – 382 с.
204. Хотомлянський О.Л. Теоретичні основи управління фінансовими ресурсами підприємств / О.Л. Хотомлянський, І.О. Сіненко // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – №2. – С. 145 –150.
205. Хрущ Н. Аналіз та оцінка рівня прибутковості фінансових ресурсів підприємства / Н. Хрущ, Л. Приступа // Економіст. – 2007. – №7. – С. 28–31.

206. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз: підручник / Ю.С. Цал-Цалко. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.
207. Цивільний кодекс України: Кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=435-15>
208. Чаплигіна О.В. Вдосконалення політики управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств / О.В. Чаплигіна, С.А. Лоевська // Економічний простір. – 2009. – №22/2. – С. 116–122.
209. Шиндирук І.П. Оренда в системі фінансового забезпечення аграрних підприємств / І.П. Шиндирук // Економіка АПК. – 2003. – №8. – С. 63–70.
210. Шпикуляк О.Г. Концептуальні основи ціноутворення в умовах аграрної економіки: теоретико-методологічний аспект / О.Г. Шпикуляк // Економіка АПК. – 2007. – № 2. – С. 107–114.
211. Шумпетер Й. Теорія економічного розвитку / Й. Шумпетер. – М.: Прогрес, 1992. – С. 231.
212. Юрчишин В.В. Науково-методологічні та організаційні основи розвитку системи управління аграрним сектором економіки / В.В. Юрчишин // Економіка АПК. – 2003. – №1. – С. 17–25.
213. Юшко С.В. Фіксований сільськогосподарський податок: історія та перспективи застосування / С.В. Юшко // Фінанси України. – 2009. – №11. – С. 63–72.
214. Яструбецька Л.С. Грошові потоки в оцінці інвестиційного проекту підприємства / Л.С. Яструбецька // Фінанси України. – 2005. – №5. – С. 101–109.
215. Modigliani F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani, M.H. Miller // Amer. Econ. Rev. – 1958. – №6. – P. 261-297.

216. Mehl, C. B. Trees and farms in Asia: analysis of farm and village forest-use practices [Electronic resource] / Mehl, C. B. // Farm Forestry News. – 1990. – P. 5–6. – Access mode: <http://www.forestrynepal.org/publications/biblio/3161>
217. Myers S. The Search for Optimal Capital Structure / S. Myers // Midland Corporate Finance Journal. – 1984. – Spring. – P. 6 – 16.

ДОДАТКИ

Особливості формування та використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств різних організаційно-правових форм

	Джерела формування ресурсів		Особливості використання ресурсів
	Внутрішні	Зовнішні	
Господарські товариства	<ul style="list-style-type: none"> – внески до статутного капіталу; – відрахування до резервного капіталу; – додаткова емісія акцій чи залучення нових власників; – додатковий та інший додатковий капітал; – амортизація; – нерозподілений прибуток 	<ul style="list-style-type: none"> – емісія облігацій; – банківські кредити; – лізинг; – факторинг; – вексельні кредити; – комерційні кредити 	<ul style="list-style-type: none"> – широкі можливості постійного покращення фондооснащеності; – виплата дивідендів за простими та привілейованими акціями; – розпорошеність інтересів співвласників
Приватні підприємства	<ul style="list-style-type: none"> – статутний капітал; – тезаврація (капіталізація) прибутку 	<ul style="list-style-type: none"> – банківські кредити; – лізинг; – факторинг; – вексельні кредити; – комерційні кредити 	<ul style="list-style-type: none"> – ресурси розподіляються на розширене відтворення і на споживання на розсуд власника
Фермерські господарства	<ul style="list-style-type: none"> – власний капітал; – тезаврація (капіталізація) прибутку 	<ul style="list-style-type: none"> – багатостороння державна підтримка; – банківські кредити; – лізинг; – факторинг; – комерційні кредити 	<ul style="list-style-type: none"> – переважна частина фінансових ресурсів спрямовується на розширене відтворення і лише незначна – на споживання
Виробничі та обслуговуючі кооперативи	<ul style="list-style-type: none"> – вступні внески; – пайові внески; – додаткові пайові внески 	<ul style="list-style-type: none"> – банківські кредити; – лізинг; – факторинг; – комерційні кредити 	<ul style="list-style-type: none"> – здійснення кооперативних та пайових виплат; – формування резервного фонду; – самофінансування
Державні підприємства	<ul style="list-style-type: none"> – амортизація; – чистий прибуток після обов'язкових відрахувань до державного бюджету 	<ul style="list-style-type: none"> – кошти державного бюджету; – кошти цільових позабюджетних фондів; – кошти галузевих цільових грошових фондів міністерств і відомств 	<ul style="list-style-type: none"> – використання фінансових ресурсів – в межах кошторису; – за необхідності високовартісні витрати фінансуються з бюджетів різних рівнів чи коштів міністерств

Джерело: власні дослідження.

АНКЕТА

опитування керівників сільськогосподарських підприємств

Просимо Вас, використовуючи свій професійний досвід, дати відповіді на запропоновані в анкеті запитання. Отримані результати будуть використані виключно в наукових цілях. Конфіденційність отриманих результатів гарантується.

1. ЗАГАЛЬНІ ВІДОМОСТІ ПРО ПІДПРИЄМСТВО

1. Вкажіть, будь ласка, організаційно-правову форму вашого підприємства:

приватне підприємство	<input type="checkbox"/>
товариство з обмеженою відповідальністю	<input type="checkbox"/>
акціонерне товариство	<input type="checkbox"/>
державне підприємство	<input type="checkbox"/>
інша форма (вказати)_____	<input type="checkbox"/>

2. В якому році було створено підприємство? _____ рік.

3. Яким чином було створено Ваше підприємство?

новостворене	<input type="checkbox"/>
вкуплене у попередніх власників	<input type="checkbox"/>
шляхом реорганізації	<input type="checkbox"/>
інший спосіб організації (вказати)_____	<input type="checkbox"/>

4. Які організаційні структурні підрозділи є у Вашому підприємстві?

адміністрація	<input type="checkbox"/>
відділ маркетингу	<input type="checkbox"/>
юридичний відділ	<input type="checkbox"/>
планово-економічний відділ	<input type="checkbox"/>
бухгалтерія	<input type="checkbox"/>
відділ кадрів	<input type="checkbox"/>
інший (вказіть, будь-ласка)_____	<input type="checkbox"/>

5. Родючість ґрунтів Вашого підприємства є:

високою	<input type="checkbox"/>
достатньою	<input type="checkbox"/>
низькою	<input type="checkbox"/>

6. Забезпеченість підприємства сільськогосподарською технікою є:

висока	<input type="checkbox"/>
достатня	<input type="checkbox"/>
низька	<input type="checkbox"/>

7. Чи є на балансі підприємства основні засоби, які не використовуються у господарській діяльності, або використовуються не за призначенням?

будівлі і споруди	<input type="checkbox"/>
автомобілі	<input type="checkbox"/>
трактори і сільгоспмашини	<input type="checkbox"/>
інші засоби	<input type="checkbox"/>
немає	<input type="checkbox"/>

8. Оборотними засобами (сировиною, матеріалами, запасами) підприємство забезпечене:

- більше необхідного
- достатньо
- в мінімальному обсязі
- все придбається у разі крайньої необхідності

9. Рівень забезпеченості підприємства кваліфікованими спеціалістами:

- високий
- достатній
- низький

2. ФІНАНСОВО–ЕКОНОМІЧНА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

10. Внески засновників до статутного капіталу Вашого підприємства здійснювались у формі:

- грошових коштів
- необоротних активів
- нематеріальних активів
- земельних паїв
- інше (вказіть) _____

11. Переважна частина власного капіталу Вашого підприємства представлена:

- статутним капіталом
- пайовим капіталом
- додатковим капіталом
- іншим додатковим капіталом
- іншим капіталом

12. У якій формі представлений на підприємстві резервний фонд?

- грошові кошти на депозитному рахунку
- інші високоліквідні активи
- чітко не визначено
- резервний фонд не створено

13. Балансова вартість підприємства по відношенню до ринкової вартості

- вища
- рівна
- нижча
- важко відповісти

14. Хто є основними дебіторами Вашого підприємства?

- покупці продукції та послуг
- продавці, яким внесено аванс
- державні установи
- інші (вказіть) _____

15. Скільки банківських рахунків має підприємство?

- один
- декілька в одному банку
- декілька в різних банківських установах

16. Як використовуються тимчасово вільні грошові кошти підприємства?
 зберігаються на поточному рахунку в банку
 вкладаються на депозитний рахунок
 вкладаються в цінні папери
 інші напрями використання (вказіть) _____
17. Яке з джерел фінансових ресурсів є домінуючим при фінансуванні господарської діяльності підприємства?
 кошти власників
 вкладення з власного прибутку
 державні асигнування
 банківські кредити
 кредити кредитних спілок
 інші джерела _____
18. На які цілі використовується чистий прибуток Вашого підприємства?
 на розширення виробництва
 на преміювання працівників
 на соціальні заходи
 на виплату дивідендів
 інші цілі (вказіть, будь-ласка) _____
19. В якій черговості розподіляється чистий прибуток між власниками?
 в першу чергу
 після заходів з розширення виробництва чи оновлення основних засобів
 чітко визначене співвідношення між розміром коштів на споживання і відтворення
20. Які пріоритетні напрями витрачання фінансових ресурсів Вашого підприємства?
 фінансування основної діяльності
 будівництво
 оновлення основних засобів
 розширення обсягів виробництва
 погашення фінансових зобов'язань
 інше (вказіть)
21. Яким формам кредитування підприємство надає перевагу?
 банківському кредиту
 комерційному кредиту
 кредитам кредитних спілок
 лізингу
 кредити не отримувало
22. На які цілі використовувались позичені підприємством кошти?
 будівництво
 придбання техніки та устаткування
 поповнення оборотних засобів
 інше (вказіть, будь-ласка) _____

23. Відсотки за отриманим кредитом були:
- | | |
|-----------|--------------------------|
| високими | <input type="checkbox"/> |
| помірними | <input type="checkbox"/> |
| низькими | <input type="checkbox"/> |
24. По яких з державних програм отримувало підприємство державні асигнування на розвиток виробництва?
- | | |
|--|--------------------------|
| на розвиток рослинництва | <input type="checkbox"/> |
| на розвиток тваринництва | <input type="checkbox"/> |
| компенсація відсоткових ставок по кредитах | <input type="checkbox"/> |
| часткова компенсація вартості техніки | <input type="checkbox"/> |
| на розвиток хмелярства | <input type="checkbox"/> |
| по інших програмах | <input type="checkbox"/> |
| державних асигнувань не отримувало | <input type="checkbox"/> |
25. Хто є основними кредиторами Вашого підприємства?
- | | |
|---------------------------------------|--------------------------|
| банківські установи | <input type="checkbox"/> |
| інші фінансові установи | <input type="checkbox"/> |
| продавці продукції, товарів та послуг | <input type="checkbox"/> |
| державні органи | <input type="checkbox"/> |
| інші (вказіть) _____ | <input type="checkbox"/> |
26. Чи здійснювало Ваше підприємство переуступку дебіторської заборгованості у разі термінової потреби в грошових коштах?
- Так Ні
27. Оцініть, будь ласка, рівень забезпеченості вашого підприємства фінансовими ресурсами:
- | | |
|-----------|--------------------------|
| високий | <input type="checkbox"/> |
| достатній | <input type="checkbox"/> |
| низький | <input type="checkbox"/> |
28. При складанні комерційних угод працівники Вашого підприємства використовують:
- | | |
|----------------------------------|--------------------------|
| власний досвід | <input type="checkbox"/> |
| послуги консультаційних фірм | <input type="checkbox"/> |
| послуги адвокатів | <input type="checkbox"/> |
| послуги банківських установ | <input type="checkbox"/> |
| інше (вказіть, будь-ласка) _____ | <input type="checkbox"/> |
29. Який вид фінансового планування здійснює підприємство?
- | | |
|----------------------------|--------------------------|
| поточне | <input type="checkbox"/> |
| стратегічне | <input type="checkbox"/> |
| планування не здійснюється | <input type="checkbox"/> |
30. Чи застосовується на Вашому підприємстві поточне планування?
- | | |
|--|--------------------------|
| план реалізації продукції | <input type="checkbox"/> |
| план виробництва | <input type="checkbox"/> |
| план фонду оплати праці та нарахувань на неї | <input type="checkbox"/> |
| план погашення кредитів | <input type="checkbox"/> |
| поточне планування не застосовується | <input type="checkbox"/> |

31. Який вид фінансового контролю здійснюється на підприємстві?
- внутрішній контроль з боку спеціалістів
 - ревізія
 - аудит
 - контроль не здійснюється
32. Який рівень інформаційно-консультаційного забезпечення Вашого підприємства?
- високий
 - достатній
 - низький
33. Яким чином Ваше підприємство зменшує вплив підприємницького ризику?
- постійно страхується в страхових компаніях
 - надається перевага самострахуванню (створення і поповнення резервного фонду)
 - використовує інші інструменти уникнення чи згладжування ризиків

3. НАПРЯМИ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

34. В яких напрямках підприємство планує розширювати сфери своєї діяльності?
- розширення обсягів виробництва
 - урівноманітнення видів продукції
 - промислове виробництво
 - інше _____
35. Чи планує Ваше підприємство долучатися інтеграційних процесів?
- вертикальної інтеграції
 - горизонтальної інтеграції
 - не планує
36. Чи планує Ваше підприємство брати участь у державних програмах розвитку
- оптових регіональних ринків
 - обслуговуючої кооперації
 - дорадчих служб
 - не планує
37. Які напрями державної підтримки можуть забезпечити стабільний розвиток Вашого підприємства?
- фінансова підтримка
 - нормативно-правове регулювання
 - пільгове оподаткування
 - підприємство не потребує державної підтримки
38. Які чинники Ви вважаєте визначальними у процесі поступального розвитку Вашого підприємства?
- стан ринку та взаємовідносини з його учасниками
 - державна підтримка
 - достатнє фінансове забезпечення
 - достатнє матеріально-технічне забезпечення
 - висока кваліфікація працівників
 - інше _____

ВІДОМОСТІ ПРО РЕСПОНДЕНТА

Ваш вік: _____ років

Освіта:

- | | |
|--------------------|--------------------------|
| загальна середня | <input type="checkbox"/> |
| середня спеціальна | <input type="checkbox"/> |
| вища | <input type="checkbox"/> |

Спеціальність за освітою _____

Яку посаду Ви займаєте?

- | | |
|--------------------|--------------------------|
| керівник | <input type="checkbox"/> |
| головний бухгалтер | <input type="checkbox"/> |
| спеціаліст | <input type="checkbox"/> |
| інша посада | <input type="checkbox"/> |

Стаж роботи в сільському господарстві: _____ років

Щиро дякуємо за допомогу і бажаємо успіхів

Додаток В

**Дані соціологічного опитування керівників та головних спеціалістів
сільськогосподарських підприємств Житомирської області**

Запитання анкети	Кількість позитивних відповідей
1	2
1. ЗАГАЛЬНІ ВІДОМОСТІ ПРО ПІДПРИЄМСТВО	
1. Вкажіть, будь-ласка, організаційно-правову форму вашого підприємства:	
приватне підприємство	46
товариство з обмеженою відповідальністю	23
акціонерне товариство	7
державне підприємство	7
фермерське	13
інші	4
2. В якому році було створено підприємство? _____ рік.	
3. Яким чином було створено Ваше підприємство?	
новостворене	46
викуплене у попередніх власників	11
шляхом реорганізації	40
інший спосіб організації	3
4. Які організаційні структурні підрозділи є у Вашому підприємстві?	
адміністрація	59
відділ маркетингу	8
юридичний відділ	11
планово-економічний відділ	30
бухгалтерія	99
відділ кадрів	40
інший	6
5. Родючість ґрунтів Вашого підприємства є:	
високою	10
достатньою	78
низькою	12
6. Забезпеченість підприємства сільськогосподарською технікою є:	
висока	4
достатня	64
низька	32
7. Чи є на балансі підприємства основні засоби, які не використовуються	
у господарській діяльності, або використовуються не за призначенням?	
будівлі і споруди	41
автомобілі	13
трактори і сільгоспмашини	12
інші засоби	14
немає	51

Продовження додатка В

1	2
8. Оборотними засобами (сировиною, матеріалами, запасами) підприємство забезпечене:	
достатньо	58
в мінімальному обсязі	23
все придбається у разі крайньої необхідності	20
9. Рівень забезпеченості підприємства кваліфікованими спеціалістами:	
високий	7
достатній	71
низький	22
2. ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА	
10. Внески засновників до статутного капіталу Вашого підприємства здійснювались у формі:	
грошових коштів	61
необоротних активів	10
нематеріальних активів	4
земельних паїв	39
інше	5
11. Переважна частина власного капіталу Вашого підприємства представлена:	
статутним капіталом	47
пайовим капіталом	39
додатковим капіталом	9
іншим додатковим капіталом	7
іншим капіталом	6
12. У якій формі представлений на підприємстві резервний фонд?	
грошові кошти на депозитному рахунку	14
інші високоліквідні активи	13
чітко не визначено	28
резервний фонд не створено	45
13. Балансова вартість підприємства по відношенню до ринкової вартості	
вища	6
рівна	17
нижча	19
важко відповісти	58
14. Хто є основними дебіторами Вашого підприємства?	
покупці продукції та послуг	85
продавці, яким внесено аванс	3
державні установи	6
інші	2
15. Скільки банківських рахунків має підприємство?	
один	30
декілька в одному банку	31
декілька в різних банківських установах	39
16. Як використовуються тимчасово вільні грошові кошти підприємства?	
зберігаються на поточному рахунку в банку	75
вкладаються на депозитний рахунок	12

Продовження додатка В

1	2
вкладаються в цінні папери	1
інші напрями використання	14
17. Яке з джерел фінансових ресурсів є домінуючим при фінансуванні господарської діяльності підприємства?	
кошти власників	25
вкладення з власного прибутку	56
державні асигнування	11
банківські кредити	30
кредити кредитних спілок	1
інші джерела	2
18. На які цілі використовується чистий прибуток Вашого підприємства?	
на розширення виробництва	88
на преміювання працівників	8
на соціальні заходи	13
на виплату дивідендів	9
інші цілі	4
19. В якій черговості розподіляється чистий прибуток між власниками?	
в першу чергу	6
після заходів з розширення виробництва чи оновлення основних засобів	62
чітко визначене співвідношення між розміром коштів на споживання і відтворення	31
20. Які пріоритетні напрями витрачання фінансових ресурсів Вашого підприємства?	
фінансування основної діяльності	51
будівництво	6
оновлення основних засобів	36
розширення обсягів виробництва	37
погашення фінансових зобов'язань	23
інше (вказіть)	
21. Яким формам кредитування підприємство надає перевагу?	
банківському кредиту	74
комерційному кредиту	3
кредитам кредитних спілок	
лізингу	
кредити не отримувало	21
22. На які цілі використовувались позичені підприємством кошти?	
будівництво	9
придбання техніки та устаткування	49
поповнення оборотних засобів	40
інше	
23. Відсотки за отриманим кредитом були	
високими	32
помірними	42
низькими	2

Продовження додатка В

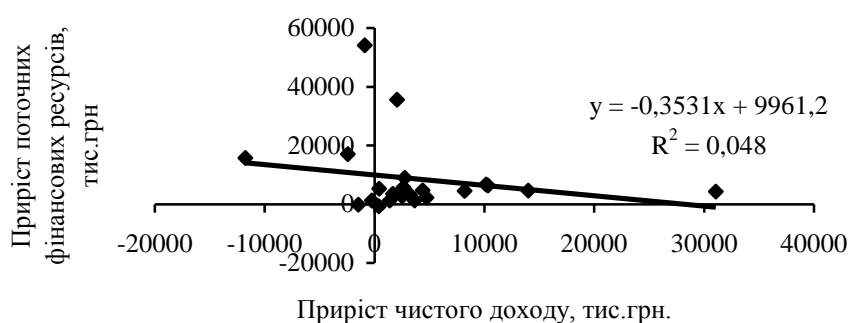
1	2
24. По яких з державних програм отримувало підприємство державні асигнування на розвиток виробництва?	
на розвиток рослинництва	46
на розвиток тваринництва	39
компенсація відсоткових ставок по кредитах	18
часткова компенсація вартості техніки	13
на розвиток хмелярства	6
по інших програмах	9
державних асигнувань не отримувало	30
25. Хто є основними кредиторами Вашого підприємства?	
банківські установи	42
інші фінансові установи	7
продавці продукції, товарів та послуг	38
державні органи	7
інші	
26. Чи здійснювало Ваше підприємство переуступку дебігорської заборгованості у разі термінової потреби в грошових коштах?	
Так	
Ні	
27. Оцініть, будь-ласка, рівень забезпеченості вашого підприємства фінансовими ресурсами:	
високий	
достатній	60
низький	
28. При складанні комерційних угод працівники Вашого підприємства використовують:	
власний досвід	77
послуги консультаційних фірм	9
послуги адвокатів	11
послуги банківських установ	15
інше	
29. Який вид фінансового планування здійснює підприємство?	
поточне	
стратегічне	9
планування не здійснюється	13
30. Чи застосовується на Вашому підприємстві поточне планування?	
план реалізації продукції	59
план виробництва	63
план фонду оплати праці та нарахувань на неї	43
план погашення кредитів	28
поточне планування не застосовується	17
31. Який вид фінансового контролю здійснюється на підприємстві?	
внутрішній контроль з боку спеціалістів	71
ревізія	
аудит	
контроль не здійснюється	1

Продовження додатка В

1	2
32. Який рівень інформаційно-консультаційного забезпечення Вашого підприємства?	
високий	
достатній	75
низький	
33. Яким чином Ваше підприємство зменшує вплив підприємницького ризику?	
постійно страхується в страхових компаніях	15
надається перевага самострахуванню (створення і поповнення резервного фонду)	26
використовує інші інструменти уникнення чи згладжування ризиків	59
3. НАПРЯМИ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА	
34. В яких напрямках підприємство планує розширювати сфери своєї діяльності?	
розширення обсягів виробництва	78
урізноманітнення видів продукції	28
промислове виробництво	6
інше	
35. Чи планує Ваше підприємство долучатися інтеграційних процесів?	
вертикальної інтеграції	6
горизонтальної інтеграції	10
не планує	84
36. Чи планує Ваше підприємство брати участь у державних програмах розвитку	
оптових регіональних ринків	24
обслуговуючої кооперації	10
дорадчих служб	4
не планує	62
37. Які напрями державної підтримки можуть забезпечити стабільний розвиток Вашого підприємства?	
фінансова підтримка	63
нормативно-правове регулювання	19
пільгове оподаткування	50
підприємство не потребує державної підтримки	3
38. Які чинники Ви вважаєте визначальними у процесі поступального розвитку Вашого підприємства?	
стан ринку та взаємовідносини з його учасниками	27
державна підтримка	42
достатнє фінансове забезпечення	54
достатнє матеріально-технічне забезпечення	45
висока кваліфікація працівників	28
інше	

**Вихідні дані для парного лінійно кореляційно-регресійного аналізу
по трьох групах ознак**

Назва району	Обсяг банківського кредитування	Обсяг державної підтримки, тис. грн.	Приріст загальних фінансових ресурсів, тис. грн.	Зношеність основних засобів	Приріст чистого доходу, тис. грн.	Приріст поточних фінансових ресурсів, тис. грн.
Андрушівський	7946	3887	44551	0,386993	10145	6683
Бердичівський	6015,5	6997	17526	0,305561	13992	4648
Любарський	2517,5	4994	2492	0,524807	3208	3164
Попільнянський	25744	9775	28165	0,42644	-2440	17107
Ружинський	5770,5	5549	16343	0,575181	2752	9020
Чуднівський	10595,5	4795	24285	0,316768	10319	6356
Романівський	3157,5	2991	11779	0,250036	31072	4312
Житомирський	6573,5	5316	3460	0,382191	424	5250
Коростишівський	0	1482	-10805	0,634733	386	-728
Нов.Волинський	17779	11140	32164	0,467378	8184	4565
Черняхівський	3224,5	4062	11107	0,569792	1378	1275
Баранівський	449,5	1500	4998	0,589304	3646	1273
Вол.Волинський	0	1168	-4812	0,478901	-1463	-178
Ємільчинський	50288	5187	65099	0,450678	-887	54163
Коростенський	26593,5	4002	27565	-	-	24927
Лугинський	36190,5	1201	39120	0,645484	2034	35609
Малинський	4221	1424	11034	0,454334	1657	3558
Народицький	0	807	5175	0,375696	2521	2706
Овруцький	1981,5	4213	8753	0,5278	4380	4792
Олевський	408,5	7393	1645	0,391318	-252	1199
Радомишльський	11927	4145	14878	0,474188	-11756	15759
Червоноармійський	2127	3549	2367	0,517051	4716	2263
Брусилівський	6750	4470	12152	0,519798	2627	5755



$$R^2 = 0,0486$$

$$R = 0,220454$$

Продовження додатку Г



Рис. 1. Вплив обсягів банківського кредитування на приріст поточних фінансових ресурсів

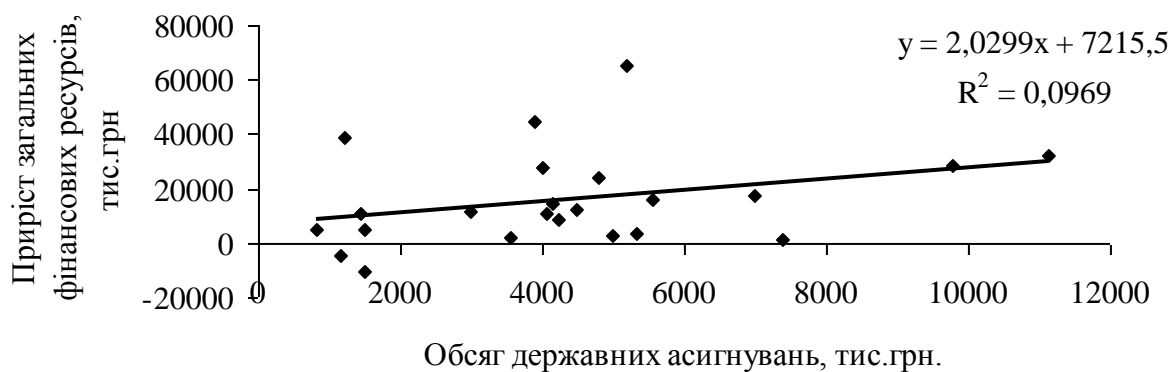


Рис. 2. Вплив обсягів державних асигнувань на приріст загальних фінансових ресурсів

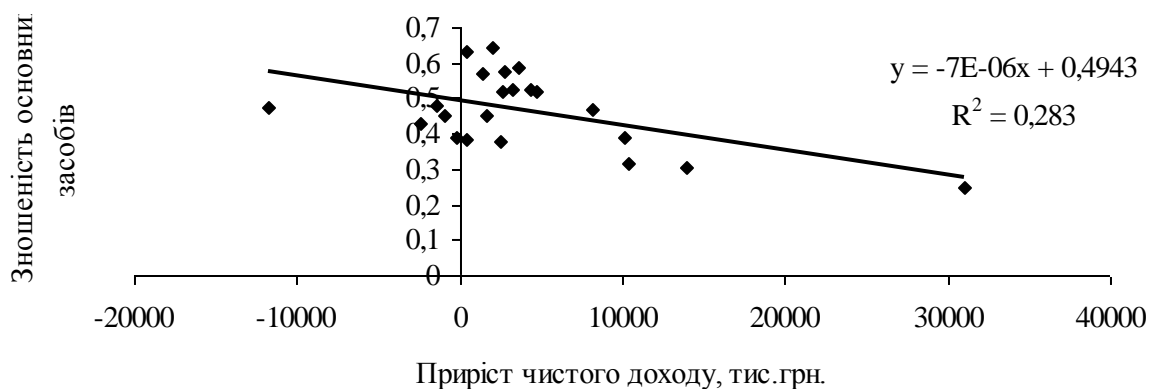


Рис. 3. Вплив чистого доходу на ступінь зношеності основних засобів

Додаток Д

Вихідні дані для багатовимірного кореляційно-регресійного аналізу

№ п/п	Назва підприємства	Рентабельність авансованого капіталу	Коефіцієнт автономії	Державна підтримка на 1 грн. авансованого капіталу, грн	Обсяги кредитування на 1 грн. авансованого капіталу	Оборотність авансованого капіталу	Чистий прибуток на 1 грн. чистого доходу
		У	х1	х2	х3	х4	х5
1	СТОВ"Городищанське"	0,1057	0,9124	0,2417	0,0393	0,7402	0,1429
2	ФГ "Василівське-2005 "	0,0393	1,0000	0,2299	0,0000	0,5815	0,0676
3	СВК"Двірець"	-0,2289	0,6584	0,0000	0,0000	0,7805	-0,2933
4	СТОВ "Листвинське"	0,0084	0,4633	0,0074	0,0000	0,4392	0,0190
5	СПП"Лад"	0,3530	0,7699	0,0205	0,1340	1,4184	0,2489
6	ППА "Поділля"	0,0315	0,6746	0,0654	0,2085	1,1192	0,0282
7	ДСП "Слобідське"	0,0000	0,3123	0,0000	0,0000	0,1133	-0,2480
8	ПСП "Явір"	0,0229	0,9670	0,0815	0,0000	0,3753	0,0610
9	ТОВ Агролайн - Україна	0,2792	0,4964	0,3512	0,0000	2,1696	0,1287
10	ПСП "Промінь"	0,0348	0,9541	0,0050	0,0000	0,0379	0,9180
11	СВК"Світоч"	-0,0752	0,6299	0,0412	0,0000	0,3576	-0,2104
12	ПСП ім.Чкалова	0,1385	0,9478	0,0931	0,0000	0,3696	0,3748
13	СГ"Невгодівське"	0,0285	0,4291	0,1615	0,0000	0,3328	0,0855
14	СТОВ "Росток"	-0,0211	0,7952	0,0108	0,0000	0,0290	-0,7288
15	СГ"Норинське"	-0,0686	0,2351	0,0116	0,0000	0,1929	-0,3556
16	ТОВ"Шанс"	0,0044	0,9297	0,0000	0,0000	0,2042	0,0215
17	ТОВ "Україна-Браталів"	0,1355	0,2925	0,0252	0,0065	0,1177	1,1507
18	СТОВ "Оберіг"	0,0898	0,9430	0,1423	0,0176	0,5773	0,1556
19	СТОВ "Авангард"	-0,0932	0,3760	0,0386	0,0059	0,4810	-0,1937
20	СТОВ "Злагода"	0,0256	0,9370	0,0320	0,0000	0,2288	0,1118
21	П/ПО/СП "Зол.нива"	0,0536	0,9112	0,0246	0,0000	0,5402	0,0991
22	ПП "Україна"	-0,0066	0,9410	0,0000	0,0000	0,0187	-0,3514
23	СТОВ "Можарівське"	-0,1039	0,5270	0,0767	0,0143	0,3423	-0,3035
24	ТОВ "Велике поле"	-0,0468	0,7656	0,0016	0,0000	0,9449	-0,0495
25	СТОВ "Бондарівське"	0,1170	0,8016	0,2006	0,0724	0,3337	0,3506
26	ФГ "Сонячний пагорб"	0,1681	0,7524	0,0470	0,2369	0,4258	0,3947
27	СГ"Великохайчанське"	0,0744	0,6453	0,1304	0,0661	0,3603	0,2066
28	СТОВ ім.Б.Хмельн.	0,0750	0,8623	0,0507	0,0522	0,3476	0,2159
29	ТОВ "Великофоснянське"	0,1079	0,6894	0,1265	0,0000	0,4914	0,2195
30	ПСП "Бігунь"	0,1631	0,9392	0,0752	0,0000	0,2880	0,5664
31	СТОВ Привітівське	0,0605	0,3435	0,0058	0,0000	0,3424	0,1765
32	ПП "Оранта"	0,0514	0,8954	0,0474	0,0947	0,2472	0,2080
33	СТОВ "Словечне"	0,0263	0,5397	0,0817	0,0503	0,2494	0,1054
34	СВК Вертокиївка	0,0246	0,7705	0,2207	0,0686	0,2870	0,0859
35	ТОВ АФ "Відродження"	0,1021	0,9669	0,0000	0,0000	0,2887	0,3537
36	ПСП імяПархоменка	0,1160	0,7872	0,0878	0,1216	0,5853	0,1981
37	СФГ "Зоря"	0,1261	0,8097	0,0675	0,0330	0,3243	0,3889
38	ПОСП "Перемога"	0,1938	0,8172	0,1399	0,1712	0,4859	0,3989
39	СТОВ"Млинище"	0,0530	0,5326	0,0071	0,0560	0,2959	0,1791
40	ПП "Поляна"	0,0384	0,9890	0,0461	0,0000	0,2160	0,1778
41	ТОВ Агро-регіон	0,0239	0,5140	0,0167	0,1017	0,6876	0,0348
42	ПП "Велідницьке"	0,0450	0,5916	0,1270	0,0213	0,3849	0,1170
43	ДП "ДГ "Нова перемога"	0,0001	0,9077	0,0350	0,0204	0,5909	0,0003

Продовження додатку Д

44	СТОВ "Раківщинське"	-0,0092	0,5286	0,0145	0,0000	0,0643	-0,1440
45	СТОВ"Ліщинське"	0,0008	0,5119	0,0057	0,0584	0,3137	0,0026
46	СТОВ "Агросоюз"	0,0232	0,5169	0,0581	0,0000	0,2486	0,0934
47	ПСП Новоселиця	0,2201	0,8301	0,0000	0,0978	0,5867	0,3752
48	ПСП "Граніт"	0,0971	0,8151	0,0925	0,0905	0,4356	0,2228
49	СТОВ"Ітахівник"	0,1941	0,7683	0,0286	0,2004	0,5912	0,3282
50	ПП "Імпак"	0,3190	0,9885	0,0000	0,0000	0,6745	0,4729

	x1	x2	x3	x4	x5	У
	Коефіцієнт автономії	Державна підтримка на 1 грн. авансового капіталу, грн	Обсяги кредитування на 1 грн. авансового капіталу	Оборотність авансового капіталу	Чистий прибуток на 1 грн. чистого доходу	Рентабельність авансового капіталу
x1	1					
x2	0,0857327	1				
x3	0,0666071	0,04162659	1			
x4	-0,002978	0,4222776	0,250057	1		
x5	0,2213831	0,09771797	0,2141012	0,017352317	1	
У	0,2844891	0,26410055	0,3893427	0,41166163	0,622547	1

	У	x1	x2	x3	x4	x5
Середні значення	0,06236	0,71966	0,06749	0,04079	0,45318	0,13217
Парні коефіцієнти кореляції (r _{х_іх_к})	-	0,28449	0,26410	0,38934	0,41166	0,62255
Середні квадратичні відхилення (σ _і)	0,10494	0,21501	0,07705	0,06159	0,36420	0,30760
β коефіцієнти (β _і)	-	0,14982	0,04827	0,17701	0,33808	0,54090
Коефіцієнти еластичності (E _і)	-	0,84386	0,07115	0,19727	0,70790	0,39110

	a5	a4	a3	a2	a1	a0
a _і =	0,18454	0,09742	0,30162	0,06575	0,07313	0,07554
μ(a _і)=	0,03426	0,03150	0,17274	0,14509	0,04787	0,03733
R ² =	0,60020	0,07003	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
F _{розр.} =	13,21075	44,00000	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
	0,32390	0,21576	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д

$$F_{\text{табл.}} = 3,33532$$

$$R = 0,77472$$

Результати анкетування експертів з проблем управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств

Питання експертної анкети	Кількість позитивних відповідей експертів		
	к.е.н.	д.е.н.	разом
А	1	2	3
<i>ЗАГАЛЬНІ ВІДОМОСТІ ПРО РЕСПОНДЕНТА</i>			
1.1. Науковий ступінь, вчене звання	7	13	20
2. СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ			
2.1. Як Ви оцінюєте сучасний рівень управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств:			
<i>високий;</i>			
<i>достатній;</i>	2	3	5
<i>низький;</i>	5	10	15
2.2. Які з напрямів першочергового використання фінансових ресурсів, на Вашу думку, можуть забезпечити розвиток сільськогосподарського виробництва:			
<i>оновлення матеріально технічної бази;</i>	6	7	13
<i>розширення виробництва;</i>	2	3	5
<i>фінансування диверсифікації виробництва;</i>	2	3	5
<i>фінансування інноваційних програм;</i>	2	6	8
<i>зовнішні інвестиції;</i>	1	2	3
<i>ваш варіант</i>	1	2	3
2.3. Які напрями фінансової політики сільськогосподарських підприємств, на Ваш погляд, потребують удосконалення:			
<i>управління власним капіталом;</i>	3	4	7
<i>банківське кредитування;</i>	3	7	10
<i>лізингові відносини;</i>	1	4	5
<i>державна фінансова підтримка;</i>	2	8	10
<i>податкова політика;</i>	2	5	7
<i>ваш варіант</i>	0	2	2
2.4. Яким критеріям, на Вашу думку, має відповідати державна фінансова підтримка сільськогосподарських підприємств:			
<i>мати адресний характер;</i>	3	7	10
<i>залежати від розміру валового доходу та чисельності працівників;</i>	0	1	1
<i>залежати від розміру сільськогосподарських угідь;</i>	1	3	4
<i>залежати від ефективності господарювання конкретного підприємства;</i>	4	6	10
<i>державна політика у даній сфері досконала;</i>	0	0	0
<i>ваш варіант</i>	0	1	1
2.5. Які умови банківського кредитування сільськогосподарських підприємств, на Вашу думку, потребують удосконалення задля поліпшення кредитного забезпечення:			
<i>відсоткові ставки;</i>	4	13	17
<i>форми та обсяг забезпечення повернення кредиту;</i>	4	2	6
<i>строки кредитування;</i>	3	4	7

Продовження додатку Е

А	1	2	3
2.6. Визначте, будь ласка, рівень відсоткових ставок по банківських кредитах, які були б оптимальними для сільськогосподарських підприємств:			
2–8 %;	4	6	10
8–12 %;	1	2	3
<i>важко відповісти;</i>	2	3	5
<i>ваш варіант</i>	1	2	3
2.7. Чи вважаєте Ви, що удосконалення податкової політики в аграрній сфері забезпечить покращення фінансування сільськогосподарського виробництва:			
<i>так</i>	5	10	15
<i>ні</i>	1	0	1
<i>важко відповісти</i>	0	1	1
<i>ваш варіант</i>	1	2	3
2.8. Чи вважаєте Ви перспективним делегування функцій фінансового управління спеціалізованим фінансовим установам:			
<i>так</i>	1	3	4
<i>ні</i>	4	6	10
<i>важко відповісти</i>	2	3	5
<i>ваш варіант</i>	1	1	2
3. ПРОГНОЗУВАННЯ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ			
3.1. Протягом якого періоду, на Вашу думку, ефективно управління власним капіталом сприятиме істотному поліпшенню фінансового забезпечення підприємств:			
<i>до 1 року;</i>	0	0	0
<i>від 1 до 5 років;</i>	4	10	14
<i>понад 5 років;</i>	3	4	7
3.2. Протягом якого періоду раціональна державна фінансова підтримка дасть змогу забезпечити істотне поліпшення фінансового забезпечення підприємств:			
<i>до 1 року;</i>			
<i>від 1 до 5 років;</i>	5	11	16
<i>понад 5 років;</i>	2	3	5
<i>не забезпечить.</i>			
3.3. Протягом якого періоду активізується система банківського кредитування підприємств:			
<i>до 1 року;</i>			
<i>від 1 до 5 років;</i>	5	10	15
<i>понад 5 років.</i>	2	3	5
3.4. Протягом якого періоду можна буде налагодити систему фінансового управління спеціалізованими фінансовими установами:			
<i>до 1 року;</i>			
<i>від 1 до 5 років;</i>	3	10	13
<i>понад 5 років;</i>	2	1	3
<i>не налагодиться.</i>	1	1	2
<i>важко відповісти</i>	1	1	2

Продовження додатку Е

А	1	2	3
4. ОЦІНКА ЕКСПЕРТОМ РІВНЯ СВОЄЇ ОБІЗНАНОСТІ З ПРОБЛЕМОЮ			
4.1. Ваше джерело інформації про управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств:			
<i>робота в сільськогосподарській сфері;</i>	1	0	1
<i>наукові дослідження;</i>	6	11	17
<i>періодична та інша література, засоби масової інформації, Інтернет;</i>	3	8	11
<i>від колег, співробітників, що займаються даною проблемою;</i>	1	4	5
<i>участь у конференціях, семінарах ін.</i>	1	5	6
4.2. Інформацією якого характеру, стосовно даної проблеми, Ви володієте краще:			
<i>теоретичного;</i>	4	5	9
<i>практичного;</i>	0	2	2
<i>теоретично-практичного.</i>	3	6	9
4.3. Дайте оцінку рівня своєї обізнаності з проблемою управління фінансовими ресурсами в сільськогосподарських підприємствах:			
<i>високий;</i>	1	0	1
<i>достатній;</i>	5	12	17
<i>низький.</i>	1	1	2

Додаток Ж

Вихідні дані для розрахунку інтегрального показника

№ п/п	Підприємства	x1	x2	x3	x4	x5	Інтеграль- ний показник
		Темп зміни чистого доходу	Оборот- ність оборотних активів	Капігало- віддача	Операцій- ний прибуток на операційні витрати	Чистий прибуток на авансова- ний капігал	
1	СТОВ "Городищанське"	0,8781	0,9387	3,5000	0,1139	0,1057	984,21
2	ППА "Поділля"	1,1820	2,2950	2,1847	0,0300	0,0315	828,70
3	ПСП "Явір"	0,9841	1,1437	0,5587	0,0390	0,0229	662,82
4	ПСП "Промінь"	0,5214	0,2552	0,0445	-0,1024	0,0348	475,96
5	СВК "Світоч"	0,8940	0,7359	0,6957	0,7721	-0,0752	529,37
6	ПСП ім. Чкалова	0,9015	0,6002	0,9620	0,2965	0,1385	1063,20
7	СТОВ "Росток"	0,2369	0,1073	0,0397	-0,1622	-0,0211	193,93
8	СТОВ "Оберіг"	1,0052	1,4771	0,9476	0,1225	0,0898	921,41
9	СТОВ "Авангард"	1,2272	0,6997	1,5387	-0,1241	-0,0932	345,05
10	СТОВ "Злагода"	1,3428	0,8049	0,3197	0,0235	0,0256	759,52
11	П/ПО/СП "Зол.нива"	1,0726	1,3189	0,9150	0,0329	0,0536	798,59
12	СТОВ ім. Б. Хмельницького	0,9990	0,7646	0,6373	0,1850	0,0750	860,74
13	ТОВ "Великофоснянське"	1,1908	0,7876	1,3064	0,1193	0,1079	1022,13
14	ПП "Оранта"	1,3901	0,9924	0,3292	0,2098	0,0514	912,80
15	ТОВ АФ "Відродження"	0,7158	2,2838	0,3305	0,6695	0,1021	1033,07
16	ПСП ім. Пархоменка	1,4672	1,1368	1,2064	0,1446	0,1160	1147,09
17	ПОСП "Перемога"	1,7253	0,9140	1,0374	0,3356	0,1938	1510,05
18	ПП "Поляна"	1,0810	0,6213	0,3312	0,1712	0,0384	755,49
19	ПП "Велідницьке"	1,3149	0,6248	1,0024	0,0736	0,0450	839,03
20	СТОВ "Агросоюз"	0,6139	0,3359	0,9562	0,0404	0,0232	536,90
21	ПСП Новоселиця	1,3677	1,1857	1,1614	0,5910	0,2201	1565,98
22	ПСП "Траніт"	1,5622	0,8484	0,8951	0,1896	0,0971	1112,76
23	СТОВ "Птахівник"	1,3407	1,4449	1,0007	0,3590	0,1941	1414,79
	Середнє значення	1,0876	0,9703	0,9522	0,1796	0,0686	881,46

Кореляційна матриця

У	x1	x2	x3	x4
1	0,269969	0,208708	0,198905289	0,4278617
	1	0,269156	0,373003868	0,3023123
		1	-0,051716186	0,1798159
			1	0,3814628
				1

Коваріаційна матриця

0,118011325	0,049208	0,052093	0,015937	0,011147
0,049207962	0,281527	0,103763	0,04616	0,012165
0,052093213	0,103763	0,52791	-0,00876	0,009908
0,015936937	0,04616	-0,00876	0,054399	0,006747
0,011146752	0,012165	0,009908	0,006747	0,005751

Продовження додатку Ж

Обернена коваріаційна матриця

10,80465	-0,85756	-0,56966	-0,32627	-17,76279
-0,85756	4,71374	-0,85073	-3,55415	-2,67275
-0,56966	-0,85073	2,19526	1,58153	-2,73387
-0,32627	-3,55415	1,58153	24,66504	-23,51142
-17,76279	-2,67275	-2,73387	-23,51142	246,24642

Результати дискримінантного аналізу

Добуток обернених і середніх значень					Канонічні	a0
9,100044	9,100044	9,100044	9,100044	9,100044	306,5545	333,4065
2,009421	2,009421	2,009421	2,009421	2,009421	30,87017	29,95288
0,741855	0,741855	0,741855	0,741855	0,741855	27,96262	26,62565
0,519855	0,519855	0,519855	0,519855	0,519855	282,5718	50,74507
-11,8533	-11,8533	-11,8533	-11,8533	-11,8533	-3100,09	-212,561

	a5	a4	a3	a2	a1	a0
$a_i =$	3100,08775	282,5718	27,96262	30,87017411	306,55449	228,16907
$\mu(a_i) =$	3,2703E-13	1,04E-13	3,09E-14	4,52469E-14	6,85E-14	7,466E-14
$R^2 =$	1	9,99E-14	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
$F_{розр.} =$	5,2437E+31	17	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
	2619087,67	1,7E-25	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д

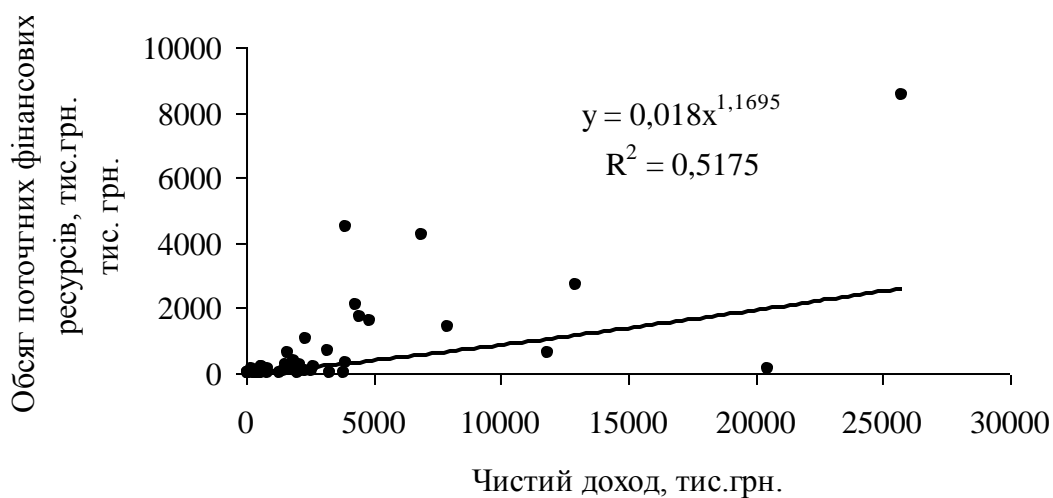


Рис. 1. Вплив обсягу чистого доходу на обсяг поточних фінансових ресурсів

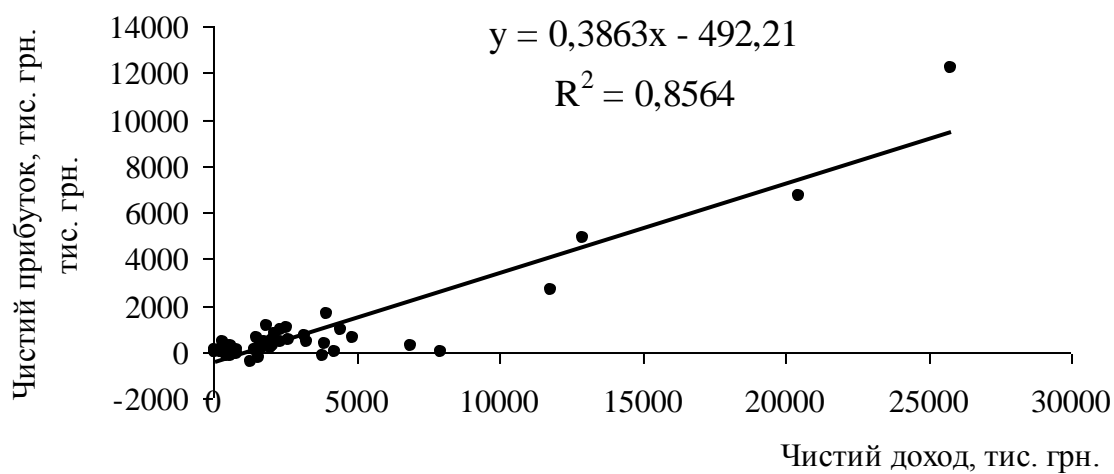


Рис. 2. Вплив обсягу чистого доходу на чистий прибуток підприємства