

**І. М. Зеліско**

**УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ  
АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ**

**Монографія**

**КИЇВ – 2014**

УДК 631.16(081)  
ББК 65.32  
З 48

Рецензенти:

Нестерчук Ю.О., доктор економічних наук, професор, декан факультету економіки і підприємництва Уманського національного університету садівництва;

Савчук В.К., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри обліку, статистики та аудиту Національного університету біоресурсів і природокористування України.

**Зеліско Інна Михайлівна.**

З 48 Управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній: монографія / І.М.Зеліско – К.: ЦП «КОМПРИНТ», 2014. – 420с.  
**ISBN 978-617-7202-30-0**

У монографії наведено результати комплексного дослідження теоретичних та практичних аспектів управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній за сучасних засад господарювання в аграрній сфері України. Запропоновано теоретико-методологічні засади управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній та обґрунтовано концептуальні підходи гармонізації системи управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній у відповідності до фінансових реалій функціонування аграрної сфери України.

З метою удосконалення управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, обґрунтовано концептуальні підходи щодо управління рухом фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній. Запропоновано комплекс заходів щодо удосконалення оперативного управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній.

Книга розрахована на науковців, працівників державних установ, керівників аграрних та промислових компаній, працівників фінансових підрозділів, докторантів, аспірантів, викладачів, студентів, що цікавляться теоретичними та практичними аспектами управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній.

ISBN 978-617-7202-30-0

УДК 631.16(081)  
ББК 65.32  
© І. М. Зеліско, 2014

## ЗМІСТ

<b>ПЕРЕДМОВА</b>		5
<b>РОЗДІЛ 1</b>	<b>ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ</b>	
	<b>ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ</b>	
	<b>АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ</b>	8
1.1.	Економічна сутність фінансових ресурсів	8
1.2.	Об'єктивні передумови виникнення та характерні особливості організаційно-правових форм аграрно-промислових компаній	24
1.3.	Склад і класифікація фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній	67
<b>РОЗДІЛ 2</b>	<b>ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ</b>	
	<b>АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ</b>	89
2.1.	Еволюційні аспекти становлення аграрно-промислових компаній	89
2.2.	Організаційно-економічні засади розвитку аграрно-промислових компаній	109
2.3.	Сучасні тенденції діяльності аграрно-промислових компаній	144
<b>РОЗДІЛ 3</b>	<b>МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ</b>	
	<b>РЕСУРСАМИ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ</b>	
	<b>КОМПАНІЙ</b>	166
3.1.	Особливості функціонування фінансового механізму аграрно-промислових компаній	166
3.2.	Фінансові потоки аграрно-промислових компаній	192
3.3.	Ризики фінансового забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній	209

<b>РОЗДІЛ 4</b>	<b>УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ</b>	<b>236</b>
4.1.	Джерела формування фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній	236
4.2.	Діагностика використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній	266
4.3.	Оцінка формування та використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній	274
4.4.	Управління рухом фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній	286
<b>РОЗДІЛ 5</b>	<b>ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ГАРМОНІЗАЦІЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ</b>	<b>302</b>
5.1.	Державне регулювання діяльності аграрно-промислових компаній	
5.2	Удосконалення оперативного управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній	316
5.3.	Методичні засади мінімізації впливу ризиків на формування і використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній	336
5.4.	Концептуальні підходи щодо управління рухом фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній	359
	<b>ВИСНОВКИ</b>	<b>373</b>
	<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b>	<b>381</b>

## ПЕРЕДМОВА

Функціонування світової економіки супроводжується економічними невизначеностями та глобальною фінансовою турбулентністю. Трансформаційні перетворення, що постійно відбуваються в економіці України, нестійкість та загрози світової фінансової системи вплинули на фінансові засади здійснення суспільного відтворення.

Фінансові ресурси являються визначальним базисом процесу суспільного відтворення, становлення та економічного розвитку підприємств будь-якої організаційно-правової форми та форми власності. Ринкові економічні трансформації, що супроводжують реформування аграрного галузі національної економіки України супроводжуються створенням великих аграрних компаній, в тому числі аграрно-промислових компаній. Їх діяльність набуває значної ваги щодо адаптації аграрно-промислового виробництва до динамічної світової економіки, підвищення конкурентоспроможності та нарощування експортного потенціалу вітчизняної аграрної галузі, продовольчого забезпечення країни та світу.

Виважена політика формування, накопичення, трансформації, розподілу і використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній є вирішальною в забезпеченні їх конкурентоспроможного, фінансово стійкого функціонування, зростання капіталізації та досягнення успіху на ринку. Система управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній повинна спрямовуватися на забезпечення позитивної результативності використання фінансових ресурсів. Тому одним із найважливіших напрямів фінансової політики аграрно-промислових компаній України є формування і реалізація стратегії управління фінансовими ресурсами, яка повинна сприяти їх фінансовому забезпеченню, досягненню значних темпів зростання прибутку, мінімізації фінансових ризиків, забезпечення ліквідності.

Динамізм фінансових ресурсів в процесі функціонування аграрно-промислових компаній, їх багатогранна та різноаспектна економічна будова створюють чимало труднощів щодо забезпеченості та ефективного використання фінансових ресурсів. За ринкової економіки, економічна сутність, змістове наповнення та значення фінансових ресурсів набувають якісно нових ознак, кількісно різноманітних властивостей та характеристик. Тому негайною потребою сьогодення є розробка нових теоретичних та практичних засад системи управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній.

Помітний внесок у розробку теоретико-методологічних засад формування та розвитку фінансових відносин, управління фінансовими ресурсами аграрних компаній в Україні в різний час зробили видатні вчені економічної аграрної науки, особливо В. Андрійчук, В. Борисова, О. Гудзь, М. Дем'яненко, А. Діброва, П. Канінський, І. Кириленко, Ю. Коваленко, М. Коденська, М. Кропивко, І. Лукінов, Ю. Лузан, Ю. Лупенко, Г. Мазнев, П. Макаренко, М. Малік, В. Месель-Веселяк, О. Непочатенко, Ю. Нестерчук, О. Олійник, Б. Пасхавер, Г. Підлісецький, П. Саблук, П. Стецюк, А. Чупіс та інші. Своїми фундаментальними ідеями, концепціями та розробками вони збагатили економічну науку і сформували базис та визначили вектори новітніх, сучасних поглядів в дослідженнях визначеної проблематики. Проте, вагоме значення та багатоаспектність проблеми, потребують наукової дискусії щодо формування сучасної, адекватної системи управління фінансовими ресурсами, умов і чинників, що впливають на цей багатовекторний процес, його специфіку, взаємозумовленість та взаємозв'язок. Цим зумовлюється вибір теми нашого монографічного дослідження та її актуальність.

В монографії представлено теоретико-методологічні засади та обґрунтовано концептуальні підходи щодо визначення пріоритетних напрямів управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній за сучасних фінансових відносин в аграрній галузі національної економіки.

Гіпотеза наукового дослідження ґрунтується на припущенні, що розроблені якісно нові, комплексні теоретико-методологічна засади та обґрунтовані концептуальні підходи щодо визначення пріоритетних напрямів управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, що формують принципово нові умови діяльності аграрно-промислових компаній, здійснення системних трансформаційних перетворень економічного базису аграрної галузі національної економіки.

Своєрідність нашого підходу виявляється у розгляді фінансових відносин, економічних засад діяльності аграрно-промислових компаній з точки зору причин їх виникнення, у з'ясуванні найбільш загальних законів їх розвитку і функціонування. Якщо говорити про своєрідний “стрижень” процесів управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, які перебувають в безперервному русі й змінах, то ним є вивчення фінансових відносин аграрно-промислових компаній з економічними суб'єктами у всій складності їх відтінків та різноманітності їх проявів.

Композиційна структура монографії орієнтована на вирішення двоєдиного завдання – проведення наукового дослідження тенденцій управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній й відповідного аналізу і пояснень прикладного характеру. Текст монографії доповнюється статистичними даними і посиланнями на вітчизняні та іноземні джерела інформації.

Автор висловлює щире подяку рецензентам монографії професору В.К. Савчуку і професору Ю.О. Нестерчук за безцінні поради під час підготовки монографії.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ

### ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ

#### 1.1. Економічна сутність фінансових ресурсів.

В умовах економічної турбулентності та локальних фінансових дисбалансів, подальший розвиток цивілізації потребує природної логіки у розв'язанні всіх проблем. Проблема визначення поняття «фінансові ресурси» залишається досить актуальною в сучасній економічній науці. Трансформаційні перетворення в економіці України зумовлюють необхідність переосмислення економічної сутності та значення фінансових ресурсів в економічній системі держави, їх ролі в управлінні діяльністю підприємств.

Розглядаючи генезис та еволюцію фінансових ресурсів, спостерігається тенденція зміни поглядів щодо розуміння економічної сутності, значення та функцій фінансових ресурсів в залежності від моделі фінансових відносин в суспільстві.

Генезис являє собою філософську категорію, яка застосовувалась щодо понять про походження природи та буття. Генезис у перекладі з грецької означає виникнення, походження, зародження, початок будь-чого, процес створення, тобто в науці тлумачення цього терміну пов'язане із наступними інтерпретаціями щодо об'єкту дослідження: його виникнення і походження, становлення та процес розвитку, метаморфози та певний стан. Генезис відіграє важливу методологічну роль у пізнанні буття, особливо в науках, що досліджують процеси розвитку [413 ].

Термін „ресурси” походить від французького слова „ressource”, яке означає засіб, що застосовується для досягнення результату. Ресурси застосовується у багатьох сферах та галузях: від біології, математики,



медицини, психології, соціології, до економіки, техніки, політології, тощо. Термінологія багатьох наук пов'язана зі словом ресурс, щодо економіки, виділяють наступні ресурси - природні, трудові, матеріальні, економічні та фінансові [414].

В період існування планової адміністративно-командної економіки роль фінансів і грошових ресурсів зводилася до посередницької, а фінансові ресурси застосовувалися в процесі планування, регулювання, розподілу та перерозподілу результатів відтворювальних процесів в суспільстві в якості рахункового фактору. Тобто фінансові ресурси надавали можливості оцінити матеріальні показники та виступали засобом розподілу та перерозподілу матеріальних благ, що створені в суспільстві в процесі відтворення.

Із трансформацією економічного відносин в Україні та формуванням ринкових засад господарювання, відбулося відродження товарно-грошових відносин. Сучасною тенденцією є практично повна самостійність всіх економічних суб'єктів. Фінансові відносини в суспільстві формуються під впливом грошових і товарних відносин та набувають їх ознак і властивостей. У зв'язку із тим, що розширилася сфера, яку охоплюють фінансові відносини, важливого значення в сучасних економічних реаліях набувають питання регулювання та узгодження цих відносин, паритетні засади їх здійснення.

Виділимо наступні типи фінансових відносин:

- при формуванні статутного капіталу ( із засновниками та учасниками економічних суб'єктів);
- при купівлі-продажу продукції, наданні послуг, здійсненні робіт ( із іншими суб'єктами господарювання - постачальниками, покупцями);
- при фінансуванні діяльності та забезпечені функціонування господарюючих суб'єктів ( з різноманітними дебіторами та кредиторами);
- в процесі сплати податків, зборів, платежів та отриманні з них бюджетних дотацій, субсидій та субвенцій ( з бюджетом і централізованими фондами);

- при отриманні і погашенні кредитів, надходженні страхових виплат та сплаті страхових внесків (з різними ланками фінансової системи);
- при розподілі доходів і прибутків, сплаті дивідендів (з інвесторами та акціонерами);
- при формуванні фонду оплати праці та її виплаті, при матеріальному стимулюванні (між суб'єктами господарювання та їх працівниками);
- при розподілі отриманих доходів і накопичень (в середині самих економічних суб'єктів) [361 ].

„Фінансові ресурси виступають матеріальними носіями фінансових відносин ” [266, с.44]. Дослідження фінансових ресурсів доцільно проводити в контексті розуміння їх як економічної категорії. Це теоретичні поняття, які узагальнено виражають суттєві властивості економічних явищ і процесів.

Економічні категорії відображають суспільні виробничі відносини, мають об'єктивний характер, відповідають певним історичним умовам і відображують суспільне та економічне життя людства. Кожна нова економічна категорія втілює в собі квінтесенцію динамізму економічного життя суспільства, збагачує інші існуючі економічні категорії та набуває нових характеристик в подальшому. Для фінансових ресурсів як досить складної економічної категорії притаманною є зміна важливих своїх елементів відповідно до економічних трансформацій, що відбуваються в країні. У зв'язку з цим, у вчених щодо визначення поняття «фінансові ресурси» в різні часи наявні певні особливості в трактуваннях (табл. 1.1).

Фінансові ресурси, за часів адміністративної економіки, в системі розподільчих відносин виступали в якості посередника між державою, підприємствами та населенням : „...часть финансовых ресурсов подлежит перераспределению в интересах государства, часть остается в распоряжении предприятия для удовлетворения собственных нужд”[348, с.97]. Вони були представлені в якості цінового виразу наявного ресурсного потенціалу. Тому звичайно, що в радянській фінансовій літературі були представлені надмірна

матеріалізація та посередницькі функції фінансових ресурсів.

Таблиця 1.1

**Особливості трактування поняття „фінансові ресурси ”**

Трактування	Радянський [87, 246, 339, 348]	Пострадянський [33, 55, 57, 175, 269, 275, 366]	Сучасний [29, 86, 97, 155, 156, 218, 251 252, 283, 299,332, 369]
Ознаки	– були представлені в якості цінового виразу ресурсного потенціалу ; – в системі розподільчих відносин виступали в якості посередника між державою, підприємствами та населенням	– презентувалися в якості частини грошових ресурсів, що мають цільове призначення	– представлені як економічні відносини між економічними суб'єктами, діяльність яких забезпечується за рахунок вкладеного капіталу
Переваги	– створений національний дохід вважався первинним джерелом для формування фінансових ресурсів	– представлені на мікроекономічному рівні	– презентовані всі види фінансових ресурсів; – представлені різноманітні джерела формування; – розглядаються у фондовій і не фондовій формах
Недоліки	– нівелювалася межа між фінансовими ресурсами на макро- та мікроекономічному рівнях	– розкривається зміст через призму їх фондового характеру; – не визначені напрями використання на мікрорівні; – визначається тільки грошова форма формування і використання	– ліквідність оборотних засобів не є визначальною щодо змістового наповнення фінансових ресурсів

За радянських часів в багатьох джерелах [331, 361, 362], фінансові ресурси представлені в якості або грошових засобів, або фондів грошових ресурсів, що створилися в процесі первинного та вторинного перерозподілу вартості ВВП, в результаті чого створюється національний дохід, який в подальшому є джерелом формування фондів споживання та нагромадження. В довідковій літературі визначенням притаманна надмірна узагальненість,

яка проявляється у відсутності згадувань про напрямки використання фінансових ресурсів.

Такий підхід наявний у визначенні Бірмана О.М., який трактує фінансові ресурси наступним чином: „денежные средства, которые обеспечены мобильными материальными ценностями и остаются в распоряжении предприятия после того, как возмещены все расходы, связанные с простым воспроизводством” [37, с.159].

Виникає питання стосовно того, що автор розуміє під „мобільними матеріальними цінностями”, логічно припустити, що малося на увазі золото, оскільки радянські паперові карбованці були ним з формальної точки зору були ним забезпечені. З цього приводу Сичов М.Г. підкреслює: „...финансовые ресурсы как денежные накопления и денежные фонды создаются предприятиями, объединениями, организациями, государством в порядке распределения и перераспределения общественного продукта и национального дохода” [339, с.13]. Наведене визначення не враховує напрямки використання фінансових ресурсів. Гуйда Т.В. наводить наступне визначення фінансових ресурсів, в якому нівелюється взаємозалежність використання фінансових ресурсів від витоків їх формування : „...совокупность доходов, отчислений и поступлений, которые находятся в распоряжении предприятий, организаций и государства и направляются на удовлетворение общественных нужд с целью расширения производства и роста материального благосостояния народа” [87, с.59].

Наявною є тенденція в дослідженнях радянських економістів щодо надмірної уваги до якісних елементів фінансових ресурсів, при цьому вони презентовані в обмежений спосіб, в основному фондовою формою грошових засобів. Джерела їх формування нечітко окреслюються та визначаються розподілом і перерозподілом сукупного суспільного продукту, при цьому напрямкам їх використання не приділено увагу.

У деяких працях за часів адміністративної планової економіки національний дохід визначався джерелом фінансових ресурсів, це було цілком логічно в тих умовах господарювання, тому що не було потреби в деталізації джерел формування, тому що п'ятирічні плани існували паралельно з балансами фінансових ресурсів, які застосовувалися галузевими міністерствами при розподілі між підприємствами галузі сукупного національного доходу з використанням адміністративних важелів.

Характерною ознакою та спільним недоліком тих часів у визначенні категорії „фінансові ресурси” є відсутність різниці між фінансовими ресурсами державними і суб'єкту господарювання, тобто превалюють визначення в макроекономічному контексті.

Нівелювання різниці між фінансовими ресурсами на макро- та мікроекономічному рівнях має певне пояснення з точки зору адміністративної - командної, планової економіки в сенсі необхідності забезпечення державою потреб у будь-яких ресурсах в межах всієї країни. Проте, необхідним є врахування вагомості різниці між фінансовими ресурсами окремих економічних суб'єктів і загальнодержавними, виходячи із несхожості їх структури. Необхідно зазначити, що при умові повної залежності підприємств від галузевих міністерств, за радянських часів наявною була різниця в методах управління фінансовими ресурсами підприємств. Це пояснюється різницею функцій фінансів на мікро- і макrorівнях економіки та їх матеріальних носіїв – фінансових ресурсів. Важливим є те, що Гіршберг Б.І. [69] виявив існування цієї різниці та здійснив відокремлення фінансових ресурсів суб'єктів господарювання і держави за джерелами формування і напрямками використання, що при переході до ринкових умов господарювання стало цілком очевидним та зрозумілим.

Ринкові економічні перетворення, які відбувалися із набуттям незалежності в Україні стали значним поштовхом до світо оглядних змін в

науці, в тому числі в фінансовій теорії. У зв'язку із цим, фінансові ресурси набули нового сутнісного змісту та ролі в процесах суспільного відтворення за часів зародження нових економічних умов господарювання.

Новий тренд у поглядах багатьох вчених на фінансові категорії сформувався під час зародження ринкового економічного механізму. В ті часи актуальним було правило: „финансовые ресурсы – это единый вид ресурсов субъекта хозяйствования, который имеет способность трансформироваться непосредственно и с минимальным временным лагом в любой другой вид ресурсов” [175, с. 6].

У системі фінансових відносин здійснюються координальні перетворення у зв'язку із тим, що стара система господарювання відмирала, а нова була ще не сформована. Фінансові проблеми на державному рівні, що супроводжували ці процесі віддзеркалювалися у скороченні фінансування галузей національної економіки та аграрної сфери зокрема. Зароджувалися тільки певні орієнтири щодо сутності ринкових механізмів та важелів господарювання, тому перед економічними суб'єктами постало завдання використання джерел існування та розвитку.

Функціонування на засадах комерційного розрахунку, що передбачав принципи самофінансування, саморегулювання та самоокупності переформатувало бачення джерел фінансування та зосередило увагу на внутрішніх витках – прибуток, амортизаційні відрахування. Проте, внутрішні джерела або задовольняли частково потреби діяльності, або були майже відсутні в перехідний період, під час становлення ринкових засад господарювання. Тому, залучення банківських кредитів та інших інструментів запозичень було актуальним питанням фінансування потреб діяльності та розвитку багатьох економічних суб'єктів різноманітних форм власності.

Саме в цей час, науковці почали відмічати зміни у визначеннях фінансових ресурсів. Їх з'явилась велика кількість, що свідчило про те, що як на державному рівні, так і в наукових колах не була сформована

теоретична концепція змін, що відбувались та не розроблено практичних заходів реалізації цих процесів. Крім того, науковці у своїх поглядах розділилися: на прихильників швидких змін за існуючою моделями фінансових відносин в західних країнах; на ярих опонентів нових перетворень та на тих, що вбачали поступові, еволюційні зміни з урахуванням економічних умов в державі за тих часів [331].

З цього приводу, розглянемо міркування окремих науковців щодо розуміння фінансових ресурсів. Зокрема, Павлюк К.В. не враховує той факт, що основним вимірником фінансових ресурсів стають банківські кредити і внески учасників, а не тільки виручка і прибуток. Тому він зазначає: фінансові ресурси – грошові нагромадження і доходи, які створюються в процесі розподілу й перерозподілу виручки та прибутку і зосереджуються у відповідних фондах для забезпечення безперервності розширеного відтворення і задоволення інших суспільних потреб ” [269, с.15].

О.Д. Василик і С.М. Онисько пов’язують фінансові ресурси з державними витокми на макроекономічному рівні, що свідчить про суперечливість такого трактування. На думку О. Д. Василика фінансові ресурси – це грошові накопичення і доходи, що створюються в процесі розподілу і перерозподілу валового внутрішнього продукту й зосереджуються у відповідних фондах для забезпечення безперервності розширеного відтворення та задоволення інших суспільних потреб ” [57, с.23]. С. М. Онисько відмічає: „Фінансові ресурси підприємства – фонди грошових коштів, що формуються в процесі розподілу і перерозподілу сукупного суспільного продукту і національного доходу і використовуються у виробничій діяльності підприємств”, при цьому напрямки використання фінансових ресурсів узагальнює „...виробничою діяльністю підприємств” [249, с.21].

В. Г. Белолипецький стверджує : „Финансовые ресурсы фирмы – это часть денежных ресурсов в форме доходов и внешних поступлений,

предназначенных для выполнения финансовых обязательств и осуществления затрат по обеспечению расширенного воспроизведения” [33, с.42]. З.С. Варналій визначає фінансові ресурси „як грошові прибутки і надходження, що знаходяться в розпорядженні суб’єктів господарювання і призначені для забезпечення фінансових зобов’язань, розширеного відтворення і економічного стимулювання працівників” [55, с.23]. Також В. М. Родіонова зазначає: „Финансовые ресурсы предприятия – это денежные доходы и поступление, которые находятся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначены для выполнения финансовых обязательств, осуществление затрат по расширенному воспроизводству и экономическому стимулированию работников” [366, с.125].

В свою чергу Ю. В. Петленко вважає, що „фінансові ресурси – це грошові кошти, які залучені в господарський оборот підприємства із різних джерел, сформованих під впливом організаційно–правових форм господарювання, призначених для покриття його власних потреб” [275, с.107]. В. М. Опарін формулює, що „Фінансові ресурси – це сума коштів, спрямованих в основні засоби та обігові кошти підприємства”, тобто пропонує найпростіше та актуальне визначення [251, с.11].

Цілком очевидним з наведених міркуваннях є існування загальної тенденції щодо усвідомлення різниці функцій фінансів на мікро– і макрорівнях економіки. Це дало підстави виділити фінансові ресурси підприємства в окрему категорію більшістю вчених.

Наступним спірним напрямом у визначенні фінансових ресурсів є їх презентування в якості ліквідних оборотних засобів. Це пов’язано із тим, що за часів переходу до ринкових умов господарювання, економічні відносини ґрунтувалися на грошових відносинах. Тому, деякі автори вважали за необхідне продемонструвати в своїх працях характерні відмінності фінансових ресурсів та ліквідних оборотних засобів з використанням виручки від реалізації продукції. Необхідно зазначити, що такий підхід свідчить про те, що в розрахунках буде використана лише частина ліквідних



засобів, що залишаться після відшкодування витрат на виробництво та збут продукції.

Такі погляди є незрозумілими, тому що втрачається провідна роль виручки від реалізації продукції як джерела фінансування оборотних активів, використання якого уможливорює здійснення витрат, що пов'язані з виробництвом, а також реалізацією продукції, робіт, послуг, тощо.

Вищезазначені міркування підтверджуються науковцями, які вважають, що ліквідні оборотні засоби виступають якісними елементами фінансових ресурсів [29, 218, 299]. Так, з цього приводу зазначається: „...фінансові ресурси – це найліквідніші активи підприємства, до складу яких належать грошові надходження та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції, готова продукція й поточна дебіторська заборгованість” [218, с.65].

За радянських часів, значна кількість вчених визнавала фінансові ресурси як грошові засоби для цільового використання або грошові фонди. Так, І. В. Зятковський стверджує: „Як свідчить ретроспективний аналіз визначень фінансових ресурсів, дослідники кваліфікують їх, як сукупність фондів грошових коштів, доходів, відрахувань або надходжень, що перебувають у розпорядженні підприємств” [156, с.18]. Така позиція мала право на існування, виходячи із умов господарювання, що тоді було сформовані. Окрім цього, галузеві відомства вимагали створення фондів, тому що це сприяло керованості фінансової системи планової економіки. Суб'єкти господарювання, в ті перехідні часи, були неспроможні створювати грошові запаси які можливо було потім використати, за браком вільних грошових ресурсів та у зв'язку із галопуючою інфляцією, яка знецінювала всі заощадження. З іншого боку, ринкова економіка, апіорі ґрунтується на тому, що грошові ресурси повинні працювати і приносити доходи.

Проте, ринкові економічні відносини не виключають можливості створення нагромаджень та резервів. Це перш за все пов'язано із

необхідністю відтворення вартості засобів праці, що забезпечують виробничі процеси та формують вартість товарів, робіт, послуг. Також, доцільність створення резервів в першу чергу пов'язана із необхідністю покривати непередбачені витрати та є умовою діяльності підприємств певних організаційно-правових форм.

Певний період часу, поняття нагромаджень та резервів асоціювався із утворенням різноманітних фондів. Так, розповсюдженим терміном був „фонд оплати праці”.

Цільові фонди в практиці господарювання утримують лише великі та потужні промислові підприємства для забезпечення майбутніх стратегічних проектів. Для цього фінансові служби підприємств використовують вільні грошові ресурси для розміщення ліквідних фінансових інструментів. Враховуючи те, що у більшості аграрних компаній складний фінансовий стан, формування фондів здійснюють одиниці, з урахуванням виключення – бюджетних асигнувань [283].

Наведені визначення певною мірою містять нечітку інтерпретацію використання фінансових ресурсів на суспільні потреби. Як звісно, в ринкових умовах першочерговою метою функціонування будь-якого економічного суб'єкта є добробут його власників, а задоволення суспільних потреб є одним з останніх пріоритетів для більшості.

У 90–х роках вітчизняна фінансова наука почала трактувати фонди як загальне джерело коштів і у фінансових менеджерів, на практиці це поняття майже не використовувалося. Нарешті, поняття „капітал” присутнє у фінансовій звітності підприємств, в першу чергу в балансі. Зокрема, В. В. Ковальов [174] зауважує, що до трактування будь-якого фонду як джерела коштів для придбання активів не слід ставитися буквально (подібна помилка особливо поширена серед не бухгалтерів) – активи найчастіше купують тоді, коли у підприємства є вільні грошові ресурси в достатньому обсязі, а не тому, що створено фонд. Не випадково, що сьогодні

підприємства намагаються в першу чергу не створювати різноманітні фонди, а у вигляді нерозподіленого прибутку акумулюють вільні кошти, що є досить розповсюдженим явищем в практиці підприємств економічно розвинутих країн.

З цього приводу, А. М. Поддєрьогін вважає, що „фінансові ресурси підприємства існують як у фондовій, так і у не фондовій формі, фактично будучи коштами підприємства, котрі мають або не мають цільової спрямованості. До таких фондів належать: статутний капітал, резервний капітал, фонд амортизаційних відрахувань та ін.”[283, с.10]. В такій трактовці відбувається поєднання фінансових ресурсів та джерел їх формування.

Заслуговує на увагу визначення С. В. Хачатуряна, котре нажаль не позбавлено певних суперечностей : „фінансові ресурси – це частина коштів підприємства у фондовій і не фондовій формі, яка формується у результаті розподілу виробленого продукту, залучається до діяльності підприємства з різних джерел і спрямовується на забезпечення розширеного відтворення виробництва” [369, с.81]. Вони проявляються у наявному перебільшенні у вислові, що фінансові ресурси спрямовуються „на забезпечення розширеного відтворення”. Це означає, що на підприємствах, де здійснюється лише просте відтворення, фінансові ресурси відсутні. А також немає визначеності щодо джерел формування. Тому, цілком правомірною з цього приводу є думка, що „...слід або взагалі не конкретизувати тип відтворення, або доповнити визначення таким чином: „на забезпечення простого чи розширеного відтворення” [97, с.54].

Д. Опачанський під фінансовими ресурсами розуміє ліквідні оборотні засоби: „Фінансові ресурси підприємства - грошові доходи і нагромадження, які формуються у юридичних осіб у процесі їх господарської діяльності за рахунок власних, позикових і залучених джерел фінансування і використовуються для формування активів підприємства, грошових резервів,

виконання фінансових зобов'язань” [252, с.44]. Таке визначення найкращим чином віддзеркалює сучасні аспекти господарювання.

Наявною сучасною тенденцією є залучення категорії „капітал” для розкриття змісту фінансових ресурсів. Якщо це поняття використовувати з точки зору отримання доходів та прибутків, то фінансові ресурси є базисними, а воно є вторинним. Так, В. М. Опарін, розглядаючи ці поняття, вбачає ідентичність їх змісту та вважає, що „основною метою раціонального використання капіталу є надання капіталу ознак фінансових ресурсів” [251]. Він, у продовження зазначеної думки, підкреслює, що капітал це: „сукупність вартостей активів, грошових коштів і фінансових вкладень, спрямованих в господарську діяльність підприємств з метою отримання додаткової вартості” [251]. Таким чином, під фінансовими ресурсами розуміють також фінансові інвестиції та активи, з урахуванням їх ліквідності, а не тільки їх грошовий еквівалент.

Структура фінансової звітності враховується при формулюванні сучасних визначень фінансових ресурсів, тому що її будова не дає можливості виявити різницю між джерелами фінансових ресурсів та капіталом. Тобто, у формах фінансової звітності підприємств презентуються їх капітал та зобов'язання, що присутні в господарському обороті, а не фінансові ресурси в первинній формі.

Для суб'єкта господарювання всі фінансові ресурси, якими він володіє та розпоряджається являються зобов'язаннями, у зв'язку із тим, що вони вкладені, залучені або позичені. Їх вид визначається статусом суб'єктів від яких вони надходять. З цього приводу О. Ребець відмічає: „Різниця між цими трьома видами фінансування підприємства полягає в певних аспектах при обчисленні оподаткованого прибутку (відсотки за кредит, як правило, вираховуються до оподаткування, на відміну від дивідендів), у податкових пільгах для підприємств з іноземними інвестиціями, при банкрутстві підприємства (вимоги кредиторів задовольняються раніше вимог інвесторів і

засновників). Таким чином, у підприємства як у юридичної особи завжди є зобов'язання перед своїми засновниками, інвесторами і кредиторами і весь його пасив відображає склад цих зобов'язань” [298, с.189].

Проведений аналіз трактувань економічної категорії „фінансові ресурси”, міркувань та визначень різних авторів, окреслює залежність сформованих фінансових відносин від економічного стану та розвитку країни та тієї моделі фінансових відносин, що сформувалася в суспільстві. У нерозривному зв'язку із цими процесами відбувається трансформація економічної категорії «фінансові ресурси».

Наше бачення особливостей конструкції поняття „фінансові ресурси підприємства” наступні. В першу чергу, ми можемо здійснити теоретичне обґрунтування місця, ролі та значення фінансових ресурсів, розглядаючи фінанси як економічну категорію, яка окремо позиціонується.

Фінансові ресурси можна застосовувати в якості управлінського інструменту, виходячи із впливу їх на виробничі процеси. Вони характеризуються матеріальними ознаками із різними значеннями та рівнями ліквідності. Згідно з відтворювальною теорією, саме цей аспект уможливорює прояв фінансових ресурсів на всіх етапах виробничого відтворення [171].

Вдале конструювання поняття „фінансові ресурси підприємств” потребує визначення мети функціонування фінансових ресурсів, їх якісних меж і форм, видів авансування, джерел формування та напрямків використання фінансових ресурсів. Тому фінансовими ресурсами підприємств ми вважаємо—грошові та інші ліквідні оборотні засоби, що нагромаджені й авансовані з власних, залучених та позикових джерел у господарську діяльність підприємства задля задоволення економічних потреб та інтересів власників та інших зацікавлених осіб.

Для повнішого розкриття змісту представленого визначення наведемо наступні коментарії.

Готівка в касі або грошові ресурси на різноманітних рахунках у банківських установах визначаються загальною сумою наявних грошових ресурсів.

Ліквідними оборотними засобами є будь-яке майно або зобов'язання, які з мінімальним часовим лагом можуть перетворитися на гроші (акції, облігації, депозити, дебіторська заборгованість, готова продукція, інші активи, на які на ринку є попит);

Фондові фінансові ресурси - це ресурси, що мають певне цільове призначення, а ресурси, що не обмежені нормативними актами, тобто не пов'язанні з цілями використання, не фондові [298].

Поняття про власний, залучений або позиковий капітал свідчить про інвесторів, що його вклали або позичили.

Інші зацікавлені особи – охоплює коло осіб, що включає керівництво підприємств, його працівників, державні органи влади, фінансові інституції.

Для глибшого розуміння характеристик фінансових ресурсів представимо функції, які вони виконують. Отже, комплексний підхід розгляду сутності категорії „фінансові ресурси підприємства” припускає виділення наступних функцій.

Створення фінансового базису для стартової діяльності підприємства. На першому етапі створення підприємства фінансові ресурси можуть формуватися без позикових коштів, а за рахунок внесків засновників, які набувають форм грошових ресурсів, майнових внесків, емісії цінних паперів.

Забезпечення простого або розширеного відтворення та безперервності виробничого процесу. Просте відтворення ґрунтується на використанні амортизаційних відрахувань, а розширене - за рахунок отриманого прибутку та здійснення капіталовкладень.

Безперервність виробничого процесу реалізується з одного боку забезпеченістю фінансовими ресурсами, з іншого - результатами їх використання у процесі виробництва.

Підтримка фінансової стійкості й збалансованості. Такий фінансовий стан підприємства можливо забезпечити за рахунок оптимального якісного складу фінансових ресурсів.

Якісний склад фінансових ресурсів має регулюючий та збалансовуючий вплив як для економічних суб'єктів, так і на рівні суспільного виробничого відтворення. Як справедливо зазначають Р. Піндайк та Д. Рубенфельд „...в силу того, что эти элементы есть лишь составляющими финансовых ресурсов, любое увеличение одних с целью создания страхового запаса неизбежно приводит к уменьшению других. Нарращивание же страхового запаса вообще приведет к тому, что часть из них не будет использована в производстве, и поэтому, не будет давать отдачи, т.е. эффективность использования будет снижаться” [278, с.247].

Об'єктивна необхідність забезпечення керованості всіх фінансових процесів, що супроводжують діяльність сучасних економічних суб'єктів та відбуваються в межах фінансової системи країни, пояснюється органічним взаємозв'язком існуючих фінансових відносин в суспільстві із фінансовими ресурсами, що концентрують в собі їх матеріальний зміст. Тому цілком логічним та несуперечливим є питання про необхідність, зміст та призначення фінансового управління на мікроекономічному рівні.

Для досягнення визначених завдань та економічної мети функціонування, необхідною умовою є ефективне управління фінансовими ресурсами підприємств, яке повинне ґрунтуватися на певних, визначених засадах, що охоплюють та зконцентровують значне коло важливих питань. Так, найбільш вагомими складовими фінансового менеджменту підприємств, в сенсі управління фінансовими ресурсами, можна виділити наступні [283] :

- аналіз фінансових переваг та недоліків наявних та потенційних витоків формування та нагромадження фінансових ресурсів і визначення серед них найбільш доцільних;

- застосування методичного інструментарію фінансового аналізу для оцінки фінансового стану та діагностики структурних змін витоків формування, нагромадження, трансформації, передачі та використання фінансових ресурсів із демаскуванням взаємозв'язків та існуючих суперечностей між ними;

- визначення оптимального співвідношення між грошовими та не грошовими формами фінансових ресурсів;

- використання наявних резервів щодо покращення якісного складу та оптимальних векторів передачі, трансформації, використання фінансових ресурсів;

- запобігання та уникнення економічних і фінансових ризиків в процесі руху фінансових потоків з метою їх оптимізації та забезпечення покращення структури капіталу;

- застосування сучасних форм та видів здійснення розрахунків з метою підтримання достатнього рівня платоспроможності та ліквідності, забезпечення фінансової стійкості ;

- здійснення контролю за цільовим використанням фінансових ресурсів з метою забезпечення найбільш ефективного їх використання та зростання ефективності господарювання.

## **1.2. Об'єктивні передумови виникнення та характерні особливості організаційно-правових форм аграрно-промислових компаній**

Сучасним світовим трендом є перспективність розвитку аграрно-промислового виробництва, що для України є дуже актуальним. Це пояснюється багатьма об'єктивними та суб'єктивними чинниками: зростання чисельності населення в світі, зменшення площ родючих ґрунтів та водних



ресурсів, підвищення рівня життя та вимог до якості продуктів харчування, зростання цін на продовольство.

Динамічному розвитку аграрно-промислового виробництва в Україні сприяють: зручне економіко-географічне положення та сприятливі для ведення сільського господарства природні умови; значні обсяги орних земель; родючість ґрунтів; власна сировинна база переробної промисловості; відсутність жорсткої конкуренції в галузі; наближеність до потенційних ринків збуту та конкурентних європейських ринків; дешева робоча сила тощо.

Аграрно-промислові компанії можна представити як відкриту систему, до якої надходять із зовнішнього середовища фінансові, матеріальні, інформаційні, трудові ресурси. Вони являються факторами зовнішнього оточення, тобто вхідними чинниками. Результатом входження цих чинників та їх обробки можуть бути певні товари, послуги, здійснені види робіт, готова продукція.

Фактори макроекономічного середовища країни віддзеркалюють загальний економічний та фінансовий стан та тенденції, що притаманні цьому середовищу в певний момент часу. Серед факторів макроекономічного середовища можна виділити: загальний економічний і фінансовий стан держави, природні та кліматичні умови господарювання, модель фінансових відносин в суспільстві, організаційна та функціональна структура фінансової системи, фінансові відносини аграрно-промислових компаній з організаціями виробничої інфраструктури (підприємствами транспорту й зв'язку); фінансові відносини аграрно-промислових компаній з державою щодо сплати податків, зборів, платежів; з фінансовими інституціями; рівень конкуренції у галузі.

На функціонування аграрно-промислових компаній здійснюють негативні впливи: трансформаційні економічні дисбаланси, політична нестабільність, недосконалість бюджетної, податкової, цінової, кредитної

політики, інфляція, постійні зміни нормативно-правової бази, значні коливання курсу національної валюти тощо.

Чинники внутрішнього середовища аграрно-промислових компаній представлені: економічними та фінансовими відносинами його учасників, структурних складових, власників, засновників, топ-менеджменту та працівників; організаційно-правовою формою господарювання, сформованою системою організації, управління та контролю, наявністю та використанням ресурсного потенціалу, існуючою фінансовою структурою компанії, вибраною обліковою політикою та якістю організації управлінського, податкового та фінансового обліку тощо [24, 181, 296, 303].

Проблеми діяльності аграрно-промислових компаній висвітлені у працях таких науковців: В. Андрійчука, В. Власова, О. Гудзь, О. Гудзинського, С. Кваші, Ю. Коваленка, М. Коденської, М. Кропивка, І. Лукінова, Ю. Лупенка, П. Макаренка, М. Маліка, Ю. Нестерчук, Б. Пасхавера, П. Саблука, П. Стецюка та інших. Дослідження цих вчених присвячені питанням розвитку та підтримки життєздатності аграрно-промислових компаній на основі покращення законодавчих актів, що регламентують їх діяльність та направлені на розв'язання економічних, фінансових, управлінських, організаційних, технічних, інформаційних питань їх функціонування.

Виникнення та розвиток аграрно-промислових компаній пов'язаний із інтеграцією суб'єктів господарювання, що відбувається під впливом інтеграційних процесів, які супроводжують глобалізаційні процеси світової економіки.

Поняття „інтеграція” являється багатоплановим і ємним, яке вимагає глибокого і всебічного дослідження. В економічній літературі термін „інтеграція” набув широкого поширення.

У самому загальному значенні інтеграція (від лат. *Integratio* – відновлення, заповнення, від *integer* – цілий) являє собою „логічне поняття, що означає стан взаємозв'язку окремих диференційованих систем і функцій

системи, організму в цілому, а також процес, що веде до такого стану” [44], „об’єднання в єдине ціле раніше ізольованих частин”. Саме таким чином інтеграція трактується в сучасній енциклопедичній літературі.

Так, у Великій радянській енциклопедії, її укладачі давали наступне визначення: „інтеграція – це коаліційне об’єднання діяльності деяких функцій організацій при збереженні ними юридичної та, частково, економічної самостійності (частина більш загальних закономірностей процесів розвитку і еволюції форм капіталу)” [342]. На думку деяких авторів, під інтеграцією слід розуміти „процес об’єднання різних підсистем для організації або внесення деяких окремих частин в єдине ціле” [253].

Розкриття економічного змісту, властивостей та ознак поняття «інтеграція» передбачає розгляд та деталізацію сутності інтеграційних процесів, що відбуваються на світовому економічному просторі та в кожній окремій країні, мають свої характерні властивості та віддзеркалюють загальний тренд державної економічної концепції розвитку та певної галузі зокрема.

В Оксфордському англійському словнику на початку 17 століття, інтеграція трактувалася з точки зору логіки як єдине ціле, яке сформоване з усіх його частин. Пізніше, в 1700 р. змістове наповнення цього терміну набуває результативних ознак певних дій та під інтеграцією розуміють дію або процес становлення композиту як цілого шляхом об’єднання окремих частин або елементів, комбінація в інтегральне ціле[408].

Поняття «інтеграція» в науці пов’язують з вченим Г. Спенсером (1857р.), який трактував процес утворення живих систем механістично, зводячи його до механічного об’єднання (інтеграції) та комбінації складових елементів, у зв’язку із чим, „...повинні бути узагальнені та підведені під формулу, що відображає весь процес розвитку” [329].

У продовження такої думки, для кращого розуміння інтеграції, В.Енгельгардом запропоновано етапи інтеграції, що розкривають сутність складових, які формують певну цілісність.Такий процес включає:

виникнення системи зв'язків між частками; втрату частками первинних ідентифікаційних якостей за входження до складу цілого; появу нових якостей у виникаючої цілісності, обумовлених як якостями складових частин, так і виникненням нових систем внутрішніх зв'язків [402, с. 267].

Дослідження інтеграції здійснюється за наявності політико – економічного підґрунтя для розкриття її змісту на засадах використання загальнонаукових характеристик, що формують певну концепцію такого підходу. Вона полягає в наступному.

Поліморфічність та універсальність інтеграції. Поліморфічність проявляється у здатності інтеграції набувати різних форм прояву та видів і якостей. В свою чергу універсальність розкривається проникненням у всі стадії відтворювальних процесів на всіх рівнях, що охоплює всі складові економічних відносин в суспільстві, тобто різноманітні сторони соціально – економічного буття.

Нерозривний взаємозв'язок між безпосередньо процесом та отриманим в результаті цього результатом. При розгляді інтеграції як процесу, який представляє злиття в єдине ціле диференційованих в минулому частин та елементів в результаті чого з'являються нові властивості у цих частин та елементів, а також набуваються якісно нові потенціальні можливості цієї сукупності.

Інтеграція як результат – це функціонування сукупності на основі єдності та узгодженості її елементів. В результаті поєднання процесних та результативних складових інтеграції виникає система відносин, що ґрунтується на зв'язках складових частин із цілісністю.

Діалектичні основи диференціації та інтеграції. Диференціація – це роз'єднання, відокремлення, поділ, розчленованість, набуття різноманіття, мобільності елементами системи та спеціалізації складових частин на виконанні притаманних їм функцій. Інтеграція – це зворотній процес розвитку певної системи, для якої характерним є збільшення кількості та інтенсивності взаємодії елементів, зменшення їх самостійності [267, с. 28].

Органічність поєднання складових частин та створення цілого. Розвиток інтеграції відбувається на основі поєднання частин, що об'єднуються, тобто виникає цілісність із певних складових; сукупність із її елементів, результатом чого є виникнення нової органічної структури.

Дослідження економічного змісту інтеграційних процесів стосовно аграрної сфери передбачає необхідність розкриття сутності таких понять як „інтеграція” і „аграрно - промислова інтеграція”. Цим поняттям приділено значну увагу з боку багатьох вчених, проте в розмаїтті їх поглядів простежуються значні протиріччя, які доцільно виявити та ідентифікувати. З цією метою, вважаємо за необхідне проаналізувати існуючі трактування в різних наукових витоках та акцентувати увагу на найбільш суттєвих та значущих.

З урахуванням вищезазначеного, розглянемо як визначається інтеграція та інтерпретується аграрно - промислова інтеграція.

Інтеграцію презентують як: системний стан чи форма об'єднання окремих складових аграрно–промислового виробництва; процес поглиблення виробничих відносин та економічних зв'язків; об'єднання окремих учасників аграрно–промислового виробництва в єдину цілісність – методи чи механізми об'єднання учасників аграрно–промислового виробництва в єдиний виробничо–господарський організм.

Доцільним для дослідження аграрно–промислової інтеграції є її інтерпретація з точки зору економічного явища, що потребує розгляду через призму етапності процесу; системи з наявними цілями, притаманною структурою та виконуваними функціями; форми співпраці. Наведені характерні особливості є базисними щодо загального розуміння сутності поняття інтеграція та стартовими для виникнення та походження поняття аграрно–промислова інтеграція. Ці категорії презентуються в наукових працях наступним чином.

Так, А.М. Гатаулін подає інтеграцію як „комплекс організаційних форм розвинутого співробітництва”. Він розглядає її також як „процес, що веде до

такого стану”, як об’єднання низки вихідних систем та створення на їх основі більш загальної системи [66]. В цих визначеннях акцентується увага на наслідках цього явища, при цьому відсутні мета та результативність інтеграції.

І. М. Тимофеев характеризує аграрно-промислову інтеграцію наступним чином: „як посилення виробничо–економічних зв’язків і органічне поєднання сільського господарства і галузей промисловості, транспорту, торгівлі тощо, які обслуговують сільське господарство, постачають ресурси і доводять його продукцію до споживача”; а також як „специфічну форму територіально–економічного міжгалузевого комбінування, поєднання підприємств різних галузей з відокремленими процесами, пов’язаними технологічно, організаційно й економічно на основі оптимальної концентрації виробництва для отримання кінцевої продукції” [344, с. 266–268]. Автор представляє рівні інтеграції та зосереджує увагу на виробничо–економічних зв’язках і поєднанні підприємств різних галузей, що є досить спірним з позицій результативності інтеграційного процесу.

Наступною характерною тенденцією є підтримка поглядів О. В. Чайнова і П. Г. Александрова та ототожнення сільськогосподарської кооперації та аграрно-промислової інтеграції. В навчальній економічній літературі аграрно-промислова інтеграція представлена як вища форма міжгосподарської кооперації [112]. Зазначається, що „інтеграція – аж ніяк не вища форма кооперації, а шлях до її повної руйнації і перетворення в інші організаційні форми шляхом злиття, поглинання або створення для інтегратора режиму виключних повноважень з управління та фінансового контролю всередині підприємства” [253, с. 42–43]. На противагу цьому твердженню, Л. О. Болтянська вертикальну кооперацію презентує як перспективну форму інтеграції [42, с. 48–50]. Вважаємо, що таке розуміння доцільне за умов утворення аграрно-промислових компаній на базі колишніх кооперативів. Проте реальним є їх паралельне існування, при цьому

функціонування кооперативів не зазнало руйнуючих впливів зі створенням аграрно-промислових компаній.

Щодо розвитку кооперації, то А. Єфременко акцентує увагу на змішуванні понять щодо її розуміння : з одного боку як загальноекономічної категорії, що розкриває напрям процесу інтегрування на міжгалузевому рівні, з іншого - як добровільного об'єднання господарюючих суб'єктів—власників задля отримання трудових доходів чи зменшення витрат при спільній діяльності [115, с. 51–53]. Такі міркування підтверджуються І. І. Вініченком, який представляє форми вертикального кооперування - споживчі та вертикальні кооперативні об'єднання, а також „диверсифіковані, багатогалузеві форми інтеграції, фінансово-промислові групи АПК на рівні регіонів, певних зон” [60, с. 34].

Для того, щоб внести певну ясність у зазначені протиріччя в поглядах та трактуваннях, Н. Тарасов та В. Володін розкривають існування семантичної неоднозначності терміну „кооперація”, яка проявляється в тому, що цей термін ілюструє об'єднання фізичних осіб з метою колективного підприємництва (кооператив), з іншого боку застосовується для характеристики інтегральної форми організації спільного виробництва, форми організації праці та виконання робіт [342, с. 57]. Не зважаючи на те, що ці автори погоджуються щодо можливості ототожнення понять, вони наголошують про доцільність виокремлення їх, що є органічним відповідно до особливостей їх організації та практичної реалізації.

Ми поділяєм таку точку зору з позиції суперечностей між трактуванням кооперації в існуючих нормативно-правових актах та практичним функціонуванням цих структур. Передбачено можливий некомерційний характер функціонування кооперативів, поділ майна на паї, обов'язковість трудової участі членів виробничого кооперативу. Проте, все вищезазначене не є притаманним для аграрно-промислових компаній. Так, якщо розглядати кооперацію в сенсі механізму зближення економічних

інтересів, зміцнення зв'язків, то прослідковується аналогія щодо об'єднання учасників аграрно-промислових компаній.

Зазначені особливості кооперації розкривав в свої працях К. Маркс. Він під кооперацією розумів форму виробництва, „за якої багато осіб планомірно працюють поряд і у взаємодії один з одним в одному процесі виробництва або в різних, але пов'язаних між собою процесах виробництва” [213]. Таким чином, можливо зробити висновок, що сільськогосподарська кооперація є формою прояву аграрно-промислової інтеграції, що проявляється у співпраці сільськогосподарських товаровиробників один з одним, з переробними та іншими промисловими формуваннями та обслуговуючими структурами.

П. Ю. Подгорбунських та С. Г. Головіна зазначають про можливість використання нетрадиційних кооперативів у сфері аграрно-промислового виробництва, тобто кооперативів „нового покоління”, що є „логічним шляхом розвитку вертикальної інтеграції через кооперацію” [282, с. 18]. Це пояснюється тим, що для розвитку кооперативів існує потреба у розмаїтті форм і методів господарювання, які повинні ґрунтуватися на засадах толерантності, поваги до прав і свобод особистості, прагнення привнести в суспільне життя високі етичні ідеали з метою ненасильницької побудови більш справедливого суспільства [48, с. 75]. Певну спорідненість кооперації з інтеграцією демонструють процеси об'єднання різних спеціалізованих виробництв однієї галузі, які називають міжгосподарською кооперацією або внутрішньогалузевою та горизонтальною інтеграцією.

Інтеграція таких суміжних галузей як сільське господарство та промисловість є вертикальною інтеграцією. При цьому досить часто вертикальну інтеграцію також називають міжгалузевою або агропромисловою [60]. Досить розповсюдженими у використанні є терміни “агропромислова інтеграція” та “аграрно–промислова інтеграція”. Вважається, що в разі застосування терміну “агропромислова інтеграція”, нівелюється аграрна сфера, тому що в інтеграції можуть приймати участь



інші галузі та сфери агропромислового комплексу. З цього приводу зазначається, що „ така інтеграція є неповною та її можна назвати „неповною аграрно-промисловою інтеграцією”; „вважаємо обґрунтованим та принциповим використання терміну аграрно–промислова інтеграція” [239]. Якщо використовується термін “ аграрно–промислова інтеграція”, таким чином акцент робиться на ролі та вагомості аграрної сфери.

Ми погоджуємося з наведеними міркуваннями і вважаємо, що наявні тенденції в Україні щодо створення нових видів та форм аграрних формувань, інвестиційна привабливість та різноманітність джерел надходження фінансування в АПК, створюють передумови для розширення існуючого понятійного апарату. При цьому обов’язково повинна бути врахована визначальна представницька роль аграрної сфери як в АПК, так і за його межами.

Розглядаючи аграрно-промислову інтеграцію з точки зору виконання функції координації процесів, її поділяють на „пряму” і „зворотню”. Суть прямої інтеграції полягає в тому, що інтеграторами можуть виступати підприємства, що виробляють засоби виробництва, здійснюють матеріально-технічне постачання, забезпечують виробничі послуги для сільського господарства. Тобто, вони забезпечують виконання фінансових, управлінських, організаційних, виробничих функцій.

Зворотня інтеграція проявляється, коли функції координації та контролю діяльності підприємств аграрної сфери покладаються на переробні, торговельні підприємства, інші підприємства інфраструктури, які виступають основними інтеграторами. Також існує поняття „циркулярна інтеграція”, що відбувається на засадах використання контрактів, для регламентування відносин з сільськогосподарськими підприємствами з боку переробних підприємств та підприємств виробничої інфраструктури [158].

Досить розповсюдженим є формування регіональних продуктових підкомплексів в адміністративно-територіальних межах, що є проявом міжгалузевої інтеграції. Пожвавлення процесів накопичення та концентрації

капіталів, розвиток виробництва, встановлення економічних зв'язків, налагодження фінансових відносин та господарських стосунків, поглиблення міжрегіональної співпраці формують міжрегіональну інтеграцію. Виникнення та розвиток міжрегіональної інтеграції характеризує новітні, сучасні тенденції інтеграційних процесів.

Відносно новим для країн трансформаційних ринкових економік та розповсюдженим в економічно розвинутих країнах є трансакційний підхід щодо трактування інтеграції. Це пов'язано із існуванням трансакційних витрат, які виникають в результаті взаємовідносин між ринковими суб'єктами в процесі обміну між ними. З цієї точки зору створення інтеграційної структури розглядається як шлях зниження трансакційних витрат[237].

Таким чином, цілком очевидно прослідковується, що різноаспектність існуючих трактувань аграрно-промислової інтеграції пов'язана з впливом трансформаційних перетворень в суспільстві у відповідності до яких послідовно змінюється розуміння її сутності. Виходячи із сучасних аспектів господарювання, цю дефініцію найбільш вдало розглядає Ю. О. Нестерчук: «аграрно-промислова інтеграція – це цілеспрямований процес створення нової цілісності (аграрно-промислової системи) на основі зближення інтересів, зміцнення виробничо–господарських зв'язків й відносин прямих та опосередкованих учасників аграрно-промислового відтворювального процесу» [239].

Вибір аграрно-промислових компаній в якості об'єкта дослідження процесу реалізації аграрно-промислової інтеграції зумовлений такими факторами: господарюючі суб'єкти знаходяться в фокусі усіх аспектів інтеграційних зв'язків економічної системи, адже реалізують у собі соціально-економічний, організаційно-економічний та техніко-технологічний зміст; відтворювальною базою соціально-економічного та науково-технічного прогресу держави та регіонів, основою інтеграції різних сфер,

міжнародного промислового співробітництва є безпосередня інтеграція виробничих господарюючих суб'єктів; прискорення трансформаційних перетворень в галузях національної економіки на інноваційних засадах уможливлється завдяки інтеграційним процесам суб'єктів господарювання; створення міжнародних формувань в межах міждержавної інтеграції базуються на посиленні взаємозалежності та співробітництва між господарюючими суб'єктами [90].

В процесі інтеграції об'єднуються економічні суб'єкти, які приймають участь в аграрно-промисловому виробництві, результатом чого є виникнення аграрно-промислових компаній. Не викликає сумніву той факт, що використання терміну аграрно-промислові компанії можливе лише стосовно реалізації процесу вертикальної інтеграції на господарському рівні. Таким чином, агроарно-промислові компанії являють собою інтеграційні системи, що представлені різноманітними організаційно-правовими формами, які об'єднують фінансові ресурси та підприємницький хист його учасників [17, 207], визначальним в досягненні економічної мети функціонування яких є аграрне виробництво.

Важливо відзначити: таке об'єднання має призводити до підвищення господарської та інвестиційної активності учасників альянсів. Водночас, має спостерігатися і економія витрат. У цій й полягає ефект інтеграції, в її синергії [267].

Характеризуючи інтеграцію, акцентують, що це об'єднання економічних, технологічних, інтелектуальних, організаційних ресурсів на підґрунті взаємної участі, при здійсненні ефективного та компромісного управління. При цьому передбачається, що: реалізуються пріоритети, що поліпшують якість життя (проблеми зайнятості, соціальний устрій суспільства і так далі); розвиваються перспективні виробництва, збільшується випуск якісної та конкурентоспроможної продукції;

поліпшується інвестиційний клімат; прискорюється освоєння досягнень НТП.

Розрізняють різні види інтеграції – економічну, політичну, соціальну, системну тощо. Інтеграція економічна являє собою об'єктивний процес, зумовлений розвитком продуктивних сил, один з напрямів збільшення розмірів підприємств, розширення їх зв'язків з галузями та підприємствами, що завершують технологічні процеси у виробництві кінцевої продукції [211].

Термін „інтеграція” поєднує економічні явища та процеси, що полягають у взаємодії, зближенні, поєднанні, узгодженні діяльності, а іноді й об'єднанні різних підприємницьких структур, спрямованих на підвищення економічної дієвості їх господарювання.

Узагальнюючи вищезазначене, вважаємо, що інтеграція – це коаліційне об'єднання діяльності, деяких функцій економічних суб'єктів при збереженні ними юридичної та частково економічної самостійності. Таке об'єднання має приводити до підвищення господарської та інвестиційної активності учасників альянсів. Водночас, має спостерігатися і економія витрат, оскільки ефект інтеграції сконцентровано в її синергічному прояві. Інтегруючись, будь-який економічний суб'єкт прагне до набуття переваг: довгострокових і середньострокових, економічних, політичних тощо. Це відображає суперечливість даного явища і необхідність дослідження різних форм його прояву.

Науковими засадами та принципами інтеграції в аграрній сфері є системність, комплексність, справедливість, передбачуваність, транспарентність, ефективність, пріоритетність, масштабність, зональна специфіка, соціальна та інвайронментальна спрямованість, інноваційність та збалансованість, що сприяють всебічному її розвитку та трансформуючому впливу на фінансові, соціальні, коеволюційні, мультиплікаційні, екологічні, конвергентні процеси в аграрній сфері.

У контексті сучасних аграрних перетворень важливе місце належить агропромисловій інтеграції. Так, В. Г. Андрійчук агропромислому інтеграцію

тракує як „організаційне поєднання сільськогосподарського і технологічного пов'язаного з ним промислового виробництва з метою одержання кінцевої продукції з аграрної сировини і досягнення більшої економічної вигоди завдяки взаємній матеріальній зацікавленості і відповідальності всіх учасників агропромислового виробництва за кінцеві результати господарювання” [20, с.402]. Подібний підхід до визначення агропромислової інтеграції має місце у В. М. Яценка, який розглядає її як „процес поєднання інтересів сільськогосподарських і промислових підприємств, спрямованих на одержання високих кінцевих результатів їх спільної діяльності” [201]. І. М. Буробкін і Є. А. Попова вважають, що „агропромислова інтеграція являє собою процес економічної, організаційної та соціальної взаємодії, зближення... пов'язаних єдиним виробничим циклом... структурних ланок суспільного виробництва” [290]. Інші дослідники трактують агропромислову інтеграцію як „складний процес безпосереднього поєднання взаємопов'язаних етапів виробництва, розділу і кооперування праці” [153, с.109].

У працях М. Д. Бабенка „агропромислова інтеграція” розглядається як зближення і поєднання галузей сільського господарства й промисловості, яке забезпечує органічний синтез вказаних сфер матеріального виробництва та їх єдність. Тобто відбуваються виробничі, економічні зв'язки технологічно пов'язаних підприємств агропромислового комплексу, метою яких є реалізація їх економічних інтересів, що забезпечується використанням сільськогосподарської сировини для виробництва кінцевої продукції [72]. За визначенням А. В. Бурковської, під агропромисловою інтеграцією слід розуміти „форму організації виробництва й управління, яка прискорює доведення сільськогосподарської продукції до кінцевого споживача, сприяє встановленню тривалих і стабільних зв'язків між підприємствами АПК та підвищенню дієвості їх функціонування” [52, с.22]. Ю. О. Нестерчук зазначає, що „агропромислова інтеграція дозволяє учасникам компенсувати існуючі недоліки ринку за рахунок створення внутрішнього капіталу,

спільної інфраструктури, підвищення якості використовуваної учасниками групи інформації, зменшення трансакційних витрат, підвищення якості управління, лобювання спільних інтересів” [237, с.19].

На думку М. Л. Ушвицького, методологічні основи формування і функціонування агропромислової інтеграції зводяться до трьох ключових тез: це форма об’єднання або системний стан тих чи інших учасників агропромислового виробництва; процес зміцнення виробничих зв’язків і економічних відносин, об’єднання окремих учасників виробництва, в т.ч. агропромислового в єдине ціле; це механізми чи методи, з допомогою яких відбувається об’єднання учасників агропромислового виробництва в єдиний виробничо–господарський механізм [322].

Об’єктивна закономірність процесів поєднання сільськогосподарського виробництва з промисловим, проявляється у процесах компанії агропромислової інтеграції. Це пояснюється розвитком продуктивних сил, який проявляється в необхідності встановлення зв’язків між підприємствами різних галузей національної економіки, одночасно із прискоренням процесів науково-технічного прогресу. Інтеграційні процеси уможливають спільність економічних інтересів, що реалізуються шляхом збільшення виробництва кінцевої продукції за рахунок максимального використання сировини та потенціалу виробничих потужностей. Ефективність інтеграційних процесів характеризується досконалістю економічних та організаційно–технологічних зв’язків між окремими підприємствами й галузями різних інтегрованих структур, зумовлена необхідністю забезпечення тривалого, стійкого розвитку сфер агропромислового комплексу [209].

Таким чином, агропромислова інтеграція – це еволюційний механізм розвитку форм господарювання, в основу якого покладено максимізацію прибутку за рахунок використання синергічного ефекту при об’єднанні відокремлених частин єдиного виробничого процесу.

Концепція розвитку агропромислової інтеграції ґрунтується на нових принципах, провідне місце серед яких відводиться маркетинговій орієнтації розвитку фірми, своєчасному коригуванню механізмів управління і економічних відносин, узгодженню інвестиційних програм [76, 237].

Ефективним є об'єднання сільськогосподарських і переробних підприємств та торговельних організацій, що створює замкнутий цикл і включає виробництво сільськогосподарської продукції, її переробку та реалізацію. Саме на таких принципах інтеграції ґрунтується функціонування агрохолдингу [11].

Згідно з дослідженнями вітчизняних і зарубіжних авторів, агропромислова інтеграція дозволяє підвищити оперативність і маневреність у використанні фінансових, виробничо-технічних, управлінських ресурсів, кадрових, спростити процес узгодження напрямів взаємодії агровиробників, переробників і торговельних підприємств, посилити конкурентоспроможність виробництва, поєднати інтереси їх учасників, відпрацювати їх економічні взаємовідносини з метою отримання відповідних вигод, забезпечити належну відповідальність за результати спільної діяльності, створити умови для розширеного відтворення виробництва, підвищити матеріальний добробут працівників, вирішити соціально-економічні питання [42, 90, 154, 201, 228, 237, 322].

Переваги інтеграції для сільськогосподарських підприємств полягають у можливості: цілеспрямованого розвитку, орієнтованого на кінцевий результат – прибуток; зростання ділової активності; розробки та впровадження перспективних програм, що ґрунтуються на диверсифікації виробництва; своєчасного розрахунку з кредиторами, постачальниками, найманими працівниками, підрядниками, централізованого забезпечення матеріально-технічної бази; сприятливих умов для реалізації продукції, створення власної реалізаційної мережі, розширення ринків збуту.

На думку П.Т. Саблука, „кооперація та інтеграція сприятимуть підвищенню дохідності всіх учасників процесу виробництва, переробки та

реалізації сільськогосподарської продукції, а також залучених інвестицій в аграрну сферу і відновленню потенціалу АПК” [310, с. 10].

Таке визначення впливає з того, що терміни „інтеграція” і „кооперація” наближені за змістом, оскільки являють собою процес об’єднання або зближення різноманітних елементів у єдине ціле. При цьому під кооперацією розглядаються виробничі зв’язки підприємств суміжних галузей для спільного виробництва кінцевого продукту. Залежно від принципів організації і функціонування, прийнято виділяти такі види кооперації галузеву (внутрішньогалузева, міжгалузєва та багатогалузева) і територіальну (внутрішньорегіональна, міжрегіональна, внутрішньодержавна і міждержавна) [282, с.7].

Проте, довготривалі взаємовідносини між галузями та сферами економіки звичайні кооперативні зв’язки не в змозі забезпечити. Це зумовлено тим, що такі зв’язки не завжди спрямовані на підвищення прибутковості та зацікавленості у досягненні кінцевого результату, вони лише впливають на зближення галузей та сфер у вирішенні загальногосподарських і внутрішньогосподарських проблем. У цьому зв’язку в економічній літературі серед причин, які вказують на відсутність взаємовигідних і рівноправних економічних взаємовідносин, в агросфері виділяють відсутність зв’язків, які б сприяли розвитку економічної зацікавленості [402, с.9].

На відміну від кооперації, інтеграція покликана не лише забезпечувати зближення суб’єктів господарювання з метою розв’язання нагальних соціально-економічних питань, а й забезпечити створення економічно залежного об’єднання із взаємовигідними, стабільними зв’язками між всіма його учасниками. Слід зазначити, що інтеграційні структури задовольняють інтереси всіх членів такого об’єднання та при формуванні зовнішніх зв’язків є гарантом їх захисту.

Характерною ознакою сьогодення щодо формування та функціонування інтеграційних структур, є відсутність відповідної



нормативно-правової бази та законодавчого визначення їх організаційно–правових форм, чим ускладнюються процеси управління на різних інтеграційних рівнях та виникають певні труднощі у виконанні фінансових та розрахункових операцій.

В умовах ринкової економіки, розвиток інтеграційних процесів зумовлений необхідністю зменшення витрат виробництва та підвищення рівня конкурентоспроможності. Сучасні інтеграційні процеси, що розвиваються в аграрній сфері України, відбуваються в умовах становлення ринкових відносин, відносної незалежності суб'єктів господарювання, існування різних форм власності на землю, майно. При створенні інтеграційних формувань надається перевага економічній складовій, яка знаходить своє відображення у таких показниках як прибуток, рентабельність, тощо.

За характером об'єднання, виділяють три типи інтеграційних процесів: горизонтальний, вертикальний, диверсифікація [158]. За спрямованістю інтеграційних процесів, можливі три типи інтеграційних об'єднань – горизонтальні, вертикальні, конгломератні.

Горизонтальна інтеграція передбачає об'єднання підприємств, організацій за спільними підприємницькими інтересами з урахуванням виробничої спеціалізації з випуску однотипної продукції на базі подібності технології і впровадження спільної стратегії збуту [282]. За горизонтальної інтеграції, метою якої є поглиблення поділу праці, спеціалізація на виробництві певної номенклатури продукції, взаємодіють підприємства однієї галузі або сфери. Цим уможлиблюється зменшення затрат на одиницю продукції за рахунок розширення посівних площ та застосування прогресивних технологій. Це притаманне для вирощування насінневого матеріалу та забезпечення ним товарних підприємств, виробництва кормів та постачання тваринницьких ферм (комплексів); вирощування на великих площах окремих овочевих культур, де є найсприятливіші умови та реалізації їх переробним підприємствам.

Вертикальна інтеграція має на меті формування замкнутого виробничого циклу на основі об'єднання підприємств взаємопов'язаних та суміжних галузей, з централізованим здійсненням управління основних виробничих процесів та обігу продукції. При цьому виділяють інтеграцію „вниз”, яка характеризується тим, що підприємство зайняте виробництвом основної або кінцевої продукції, набуває контролю над базою сировини та інтеграцію „вгору”, метою якої є набуття контролю над наступними технологічними циклами.

За напрямом функціонування, вертикальну інтеграцію поділяють на виробничу, маркетингову, комплексну тощо. Така інтеграція проявляється шляхом співпраці економічних суб'єктів, що відносяться до різних галузей аграрної сфери: виробництво сировини (зерно, цукрові буряки, соняшник, овочі, фрукти, ягоди, тваринницька продукція), переробні, зберігаючі, торговельні організації, структури з надання послуг тощо [64].

Агрокомбінати, агрофірми, асоціації, корпорації утворюються як договірні формування, в яких реалізуються засади вертикальної інтеграції. Перевагами цієї організаційної форми являються: єдиний економічний простор функціонування, єдиний господарський план, концентрація в фінансово–розрахунковому центрі всіх грошових надходжень. Таким чином, наявною є можливість своєчасного фінансування підрозділів об'єднання, в яких виникає потреба термінового здійснення вкладень в оборотні засоби. Крім того, встановлюються взаємовигідні внутрішньогосподарські відносини при здійсненні купівлі–продажу продукції за розрахунковими цінами, що ґрунтуються на еквівалентності обмінних процесів між господарськими формуваннями. Головним чином це відбувається за перерозподілу надходжень до неприбуткових підрозділів від високоприбуткових, тобто прибуток як кінцевий фінансовий результат діяльності не розподіляється, а залишається в інтеграційному формуванні [201].

Конгломеративна інтеграція утворюється, у більшості випадків, за наявності тимчасово вільних фінансових ресурсів, шляхом об'єднання

підприємств, які не пов'язані галузевою приналежністю. Характерними ознаками конгломеративної інтеграції є підвищена чутливість до змін у зовнішньому середовищі та можливість своєчасного реагування на ринкові трансформації, що сприяє диверсифікації виробництва. Разом з тим, її притаманна складна система обліку витрат виробництва та реалізації продукції. Конгломеративна інтеграція дозволяє знизити майбутні фінансові ризики шляхом придбання ліквідних активів. Слабким місцем такої інтеграції є ускладнення контролю за бізнес-процесами, що пояснюється відсутністю необхідного досвіду.

Для конгломеративної інтеграції наявною є організація виробництва за великою різноманітністю форм і методів, які представлені трьома класами: а) продуктивне об'єднання конгломеративного типу – в разі об'єднання виробників різних продуктів; б) ринкове об'єднання конгломеративного типу, коли в інтеграції задіяні компанії, що виробляють однакову продукцію, проте функціонують на віддалених ринках; в) об'єднання конгломеративного типу, до складу яких входять компанії, що не мають нічого спільного у виробництві [377].

Також виділяють фінансово-кредитну, виробничу, освітньо-консультативну та соціальну інтеграції [344]. Деякі іноземні дослідники розрізняють інтеграцію власності, контрактну, квазівертикальну та циркулярну [352].

Інтеграція власності реалізується шляхом поширення прав власності на декілька виробничих стадій та збут виготовленої продукції. Вона полягає в тому, що фірма-інтегратор отримує у власність частину активів інтегрованих агентів [352].

Контрактна інтеграція передбачає, що компанія-інтегратор укладає довгострокові контракти з виробниками або первинними ділерами, що здійснюють закупку сільськогосподарської продукції безпосередньо у виробника. В контрактах, умови яких визначають до здійснення процесу виробництва, складають із урахуванням найважливіших аспектів співпраці:

виробничої технології, параметрів продукції та термінів її поставки, ціни реалізації. Контрактна інтеграція застосовується у виробництві овочів, цукрових буряків, м'яса худоби і птиці [211, 267].

В економічній літературі також виділяють такий вид інтеграції, як квазівертикальна. При ній інтегроване виробництво і збут продукції здійснюються незалежними підприємствами і збутовою мережею, але під контролем провідної компанії [198].

Циркулярна інтеграція набула розвитку у зарубіжних країнах. Особливо це стосується зернового господарства, де елеватори об'єднуються разом з борошномельними і комбікормовими заводами, займаються випуском круп'яних, різних видів харчових товарів і різного роду преміксів (добавок до кормових сумішей) [389].

Цілком логічним є твердження, що кожна форма інтеграції має свої переваги і недоліки. Зокрема, до переваг вертикальної інтеграції необхідно віднести налагодженість виробничо-технологічних зв'язків, можливості реалізації продукції через регіональні збутові канали, нівелювання негативних впливів таких ринкових факторів як попит, пропозиція, ціна на сировину, тощо. Недоліком є певна територіальна розпорошеність. Вертикальна інтеграція уможливує використання високоспеціалізованих активів для реалізації управлінських рішень.

Водночас, горизонтальна інтеграція за рахунок масштабності виробництва та скорочення витрат сприяє досягненню економії, модернізації виробництва, поліпшенню механізму управління. Проте, як правило, такі інтеграційні структури мають нетривалий проміжок часу функціонування. Синергетичний ефект, який не передбачається конгломеративною інтеграцією є безумовною перевагою горизонтальної і вертикальної інтеграції. Натомість, підвищення фінансової результативності об'єднання є основною метою конгломеративної інтеграції. Інтегровані структури функціонують у різних організаційно-економічних формах, у відповідності до їх економіко–правового статусу.

Більшість вчених виділяють наступні форми інтеграції: повну, контрактну, акціонерну, кооперативну, партнерську та громадську [90; 237].

Повна інтеграція ґрунтується на правах власності на засоби виробництва, що зосереджені в одних руках. Базисом контрактної форми являється майно юридичних осіб, які є партнерами та контракт (угода) виступає основним механізмом їх взаємовідносин.

Акціонерне формування характеризується взаємовідносинами учасників у відповідності до їх капіталу, що визначається кількістю акцій.

Кооперативна інтеграція відбувається при створенні кооперативів відповідного спрямування: виробничих, переробних, торговельних, з надання послуг, тощо. У партнерській інтеграції основою є усна домовленість або укладена договірною угода, у громадській – превалюють форми неформального громадського об'єднання [344].

Форми агропромислової інтеграції мають відмінності, що проявляються через особливості економічних стосунків суб'єктів об'єднання, рівень їх юридичної та економічної автономності, управлінські регулюючі та контрольні аспекти тощо. У цьому зв'язку на увагу заслуговує класифікація аграрних компаній за:

- формою організації- кооперативи, асоціації, корпорації;
- принципом організації виробництва- територіальні, галузеві, територіально-галузеві;
- способом створення апарату управління- на базі управління головної компанії, на базі спеціально створених структур;
- ступенем об'єднання діяльності підприємств, що входять до складу інтегрованої структури;
- видом та сукупністю діяльності; територіальним розміщенням- районні, міжрайонні, обласні, регіональні, національні, транснаціональні;
- ступенем юридичної самостійності- юридично самостійні, з обмеженою самостійністю;
- характером діяльності- виробничі, виробничо-збутові [342].

З метою розвитку агропромислової інтеграції та формування на її основі інтеграційних структур нового типу необхідно забезпечити:

- розробку методики соціологічного дослідження, результати якого потрібні при формуванні аграрно-промислових компаній, зокрема для визначення правильної системи мотиваційних факторів для вступу селян до новостворених структур;
- здійснення інформаційної компанії щодо стимулювання створення аграрно-промислових компаній та проведення роз'яснювальної роботи серед населення з метою популяризації даної організаційно-правової форми господарювання;
- компанії механізмів державної підтримки аграрного виробництва; удосконалення механізмів укрупнення компаній;
- створення типової організаційної та управлінської структури аграрно-промислових компаній;
- підготовку типових бізнес-планів розвитку аграрно-промислових компаній;
- відпрацювання взаємодії аграрно-промислових компаній з фінансовими інститутами;
- відпрацювання системи підтримки інтегрованими аграрними формуваннями розвитку сільських територій [154].

Прихильники та опоненти створення аграрно-промислових компаній визнають, що від остаточного розв'язання проблем функціонування аграрно-промислових компаній оптимальних організаційно-правових форм, залежить подальший розвиток продуктивних сил в Україні, забезпечення продовольчої безпеки держави, соціально-економічний розвиток українського села.

Доцільно наголосити на тому, що досить розповсюдженою тенденцією є створення інтегрованого формування на економічно потужному підприємстві, де відбувається реалізація процесів спеціалізації, щодо будь-якого виду діяльності для його структурних одиниць. Саме у цьому випадку

встановлюється та налагоджується між ними співпраця, яка забезпечує реалізацію фінансових інтересів та економічної мети функціонування. Такі засади інтеграції особливо доцільні в аграрній сфері, де наявною є потреба у покращенні фінансового забезпечення та фінансових результатів діяльності шляхом підвищення якості та конкурентоспроможності виробництва[90].

Проте, організація внутрішньогосподарської переробки аграрної сировини має певні недоліки, які пов'язані з недостатністю глибини переробки та досить істотними втратами цінних компонентів сировини, порівняно невисокою якістю та вузьким асортиментом кінцевої продукції [76].

Таким чином, залишається єдиний шлях створення ефективних механізмів інтеграції виробництва і переробки сільськогосподарської продукції на основі еквівалентного обміну – це врегулювання технологічних витратних показників інтеграції на нормативній основі та перерозподіл надходжень між ними від реалізації кінцевої продукції. Проте, з цього приводу не існує єдності поглядів щодо засобів та шляхів подолання наявним негативних тенденцій.

Так, В. Г. Андрійчук вважає за необхідне створювати кооперативи, як неприбуткові організації, що будуть здійснювати переробку аграрної сировини, яку постачатимуть фермери. Розподільчі відносини між фермерами-партнерами будуть здійснюватися шляхом розподілу отриманих фінансових результатів, у відповідності до вкладу кожного (капітал, майно, продукція). Крім того, В. Г. Андрійчук рекомендує робити розподіл між учасниками інтеграції виробництва і переробки сільськогосподарської продукції на основі грошової виручки від реалізації продукції, відповідно до заздалегідь визначеного співвідношення дольової участі кожного з учасників агропромислового виробництва у створенні цієї продукції [22].

На нашу думку, це є малоімовірним у плані практичної реалізації, через складність у визначенні частки участі кожного партнера. Не завжди можна забезпечити постачання продукції у регламентованих обсягах і

установлені строки, контролювати витрати переробного підприємства, надходження від реалізації продукції.

Деякі вчені вважають, що базою розподілу повинні виступати виробничі (маркетингові, збутові) витрати на одиницю кінцевої продукції [211]. Водночас, це ускладнюється можливостями здійснення контролю за понесеними витратами на переробній стадії аграрно-промислового виробничого ланцюга. Це пов'язано з технологічною специфікою здійснення витрат у відповідності до різноманітності рецептур та відповідних норм і нормативів, технологічних операцій, а також із чисельними можливостями відхилень від них. Крім того, виробництво продукції на підприємствах переробної промисловості пов'язане із цілком законними схемами як зниження, так і збільшення дійсно понесених виробничих витрат. Це є вигідним для переробного підприємства, оскільки зменшиться плата постачальникам сировини. У такому разі врегулювати еквівалентні відносини практично неможливо [239].

Для забезпечення еквівалентності обмінно-розподільчих відносин найбільш доцільним є визначення питомої ваги вартості сировини у вартості кінцевої продукції за розрахунковою собівартістю, яка визначається з урахуванням нормативної собівартісті та коефіцієнту прибутковості, встановленого для підприємств переробної промисловості. Після того як розрахована питома вага сировини, визначається ціна продукції. Такий підхід в процесі переробки продукції також необхідно застосовувати при визначенні собівартості продукції та її ціни.

Після того як відбулося узгодження витрат та визначена ціна сировини можливим є підписання контракту. Проте, такий шлях врегулювання обмінних процесів не позбавлений недоліків. Так, цілком можливим для кожної сторони є зменшення витрат і відповідне збільшення власного доходу. Для цього підприємства-учасники визискують резерви, напрями та шляхи мінімізації витрат, з урахуванням фінансових, організаційних,



економічних, технологічних, технічних, енергетичних, трудових аспектів діяльності.

Іншим підходом у розв'язанні проблем обмінних процесів між виробниками сировини та її переробниками і забезпечення еквівалентного обміну є поєднання засад горизонтальної і вертикальної інтеграції. З цією метою виникають та функціонують такі види інтеграційних об'єднань як асоціації, агрофірми, господарські товариства, корпорації тощо. Вони характеризуються певними перевагами, визначальність яких ґрунтується на єдності, урегульованості та керованості економічної системи.

Зазначеним інтеграційним об'єднанням притаманні наступні властивості. Так, відбувається концентрація грошових ресурсів в єдиному фінансовому центрі, де здійснюється розподіл всіх доходів між учасниками, що уможливорює оперативний перерозподіл фінансових ресурсів в найбільш необхідних напрямках. Наявними є посилення концентрації ресурсів та поглиблення виробничої спеціалізації, на основі яких відбувається зростання продуктивності праці та зменшення витрат, підвищення економічної ефективності та фінансової стійкості діяльності, фінансових результатів господарювання. Уможливорюється технічне переоснащення та інноваційне забезпечення технологічних процесів, задоволення соціальних потреб працівників та створення нових об'єктів інфраструктури, реалізація інтересів власників.

Для втілення зазначених властивостей та розкриття потенціалу наявних переваг необхідно органічно поєднати інтереси, можливості та важелі впливу працівників, менеджменту, власників, що забезпечується за використання ринкових засад господарювання. Тобто інтеграційні формування знаходяться під впливами внутрішніх та зовнішніх чинників, що визначають основи їх функціонування. Таким чином, реалізація справедливих та ефективних засад інтеграції шляхом еквівалентності обміну учасників, передбачає різноспекторність та багатофункціональність підходів, які направлені на забезпечення урегульованості та рівності їх доходів.

Крім загального розуміння цілей інтеграції потрібне застосування технологій та інструментів, відповідних складності завдання. Затребуваними стають механізми, які сприяють швидкій акумуляції та адресній передачі досвіду, пошуку і знаходження нових рішень, що забезпечують підвищення дієвості бізнесу. Держави і представники бізнес–співтовариств потребують розвитку різних форм економічних взаємодій, співпрацю в сфері комунікацій та інформаційних систем, здійсненні спільних інвестиційних проектів, юридичному супроводі угод. Дана проблема в загальному вигляді може бути сформульована як визначення меж інституційного оформлення інтеграції та забезпечення механізмів вирішення суперечності інтересів.

Інтеграційні процеси не зводяться тільки до економічних взаємодій, з ними пов'язаний і на них впливає комплекс політичних, соціальних і психологічних аспектів (останні зазвичай називають особливостями менталітету, які доповнюють особливості економічної діяльності) [254].

Для учасників бізнес-об'єднань нові умови економічного середовища розширюються можливості, але, з іншого боку, і підвищуються вимоги до їх інформованості в конкретній ситуації і можливості адекватно реагувати на неї.

Не можна протиставляти інтеграцію на територіальній основі й інтеграцію в економічній сфері чи на інших принципах, зокрема, на підґрунті формування мережкових процесів. Територіальна інтеграція не завжди має на увазі спільність рівнів розвитку, мережкова інтеграція не виключає територіальних взаємодій, і подібна неоднорідність не обов'язково буде конфліктною. Мережковий характер інтеграції характерний для спільної реалізації проривних науково-виробничих або виробничих проектів, спільного освоєння важкодоступних джерел ресурсів, створення інформаційних структур.

Становлення великих аграрно-промислових компаній в сучасних умовах зумовлено наступними факторами:

- для укріплення матеріально-технічної бази агропромислового сектору необхідні великі інвестиції в зв'язку з нестачею фінансових ресурсів на діючих сільськогосподарських підприємствах;

- соціально-економічна і фінансова криза, яка охопила світ, свідчить про необхідність фінансової підтримки аграрних підприємств і створення великих підприємств, які дають більший економічний ефект, ніж невеликі економічні суб'єкти;

- досвід великих підприємств, світових лідерів в аграрній сфері, в країнах, які досягли високих результатів в цій галузі;

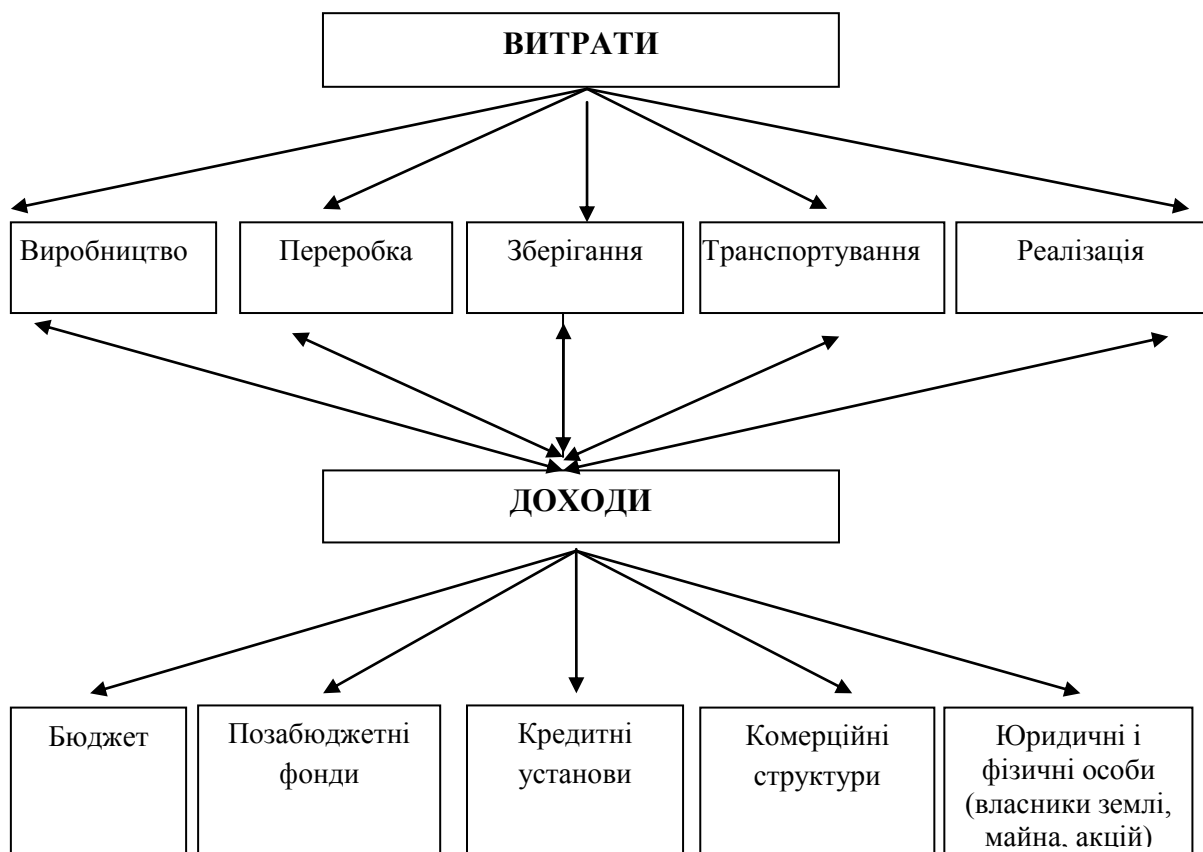
- не пристосованість сільськогосподарських підприємств до ринків збуту продукції, інших форм підприємницької діяльності[238].

Таким чином, створення великих аграрно-промислових компаній в сучасних умовах ринкової економіки супроводжується цілим рядом чинників організаційного і соціально-економічного характеру. Головними серед них є економічні. Економічні відносини створюються на всіх рівнях організації виробництва і управління, в діяльності аграрно-промислових компаній характеризуються особливою значимістю. Економічні відносини проявляються при визначенні витрат грошових коштів, матеріально-технічних ресурсів, формуванні доходів, їх слід розглядати як певні виробничі відносини, що створюються на всіх етапах виробничого процесу.

Загальний зміст економічних відносин в аграрно-промислових компаній можна представити в наступній схемі (рис. 1.1). Економічний зміст кожного із елементів виробничого циклу має свої особливості, як організаційного, так і технологічного характеру. Отже, агроарно-промислові компанії – це суспільний поділ праці, в якому для одержання продовольчого і непродовольчого товару, на основі переробки сільськогосподарської сировини, поєднуються елементи організаційного і технологічного процесу[237].

До учасників аграрно-промислових компаній відносяться окремі агрофірми, виробничі колективи, працівники. Учасниками економічних

відносин в інтегрованих аграрних компаніяхтакож є юридичні і фізичні особи, які здали свою землю і майно в оренду, а також власники акцій. Ці учасники не приймають участі у виробничо–господарській діяльності, але отримують орендну плату або дивіденди на акції. До учасників економічних зв'язків також відноситься держава - в особі місцевих органів влади, а регулювання цих зв'язків відбувається шляхом надання бюджетних асигнувань, дотацій, кредитів, компенсацій через бюджетну систему.



*Рис. 1.1. Економічні відносини аграрно-промислових компаній*

До учасників економічних відносин можна віднести і банки, і посередницькі організації, які надають кредити або матеріально-технічні ресурси застосовуючи розрахунки продукцією. Економічні відносини матеріалізуються в інтегрованих аграрних компаніяхна стадії створення і розподілу доходів, основною особливістю яких є орієнтир - кінцевий результат, тобто в ході розподілу доходу. Для отримання високих результатів економічних відносин важливо дотримуватись наступних загальних вимог.

Передусім, це соціальна вимога економічних відносин, яка витікає із загальних цільових установок і задач аграрної сфери, а саме – забезпечення населення продуктами харчування власного виробництва. При цьому слід враховувати споживання продуктів харчування з розрахунку на душу населення, динаміку доходів, умови праці та побуту. Важливо також враховувати зайнятість працездатного населення.

Завдяки поєднанню підприємств різних галузей аграрної сфери забезпечується ефект синергії системи, що являє собою інтеграційне формування. Джерелами одержання аграрно-промисловими компаніями синергетичного ефекту є:

- мінімізація часового лагу між технологічними процесами виробництва та переробки, результатом чого є зменшення втрат сировини та кількості продукції з погіршеними якостями і зіпсованої;

- можливості використання технологічних особливостей для зростання обсягів виробництва продукції, пов'язаних із отриманням зворотніх відходів, побічної продукції та застосуванням їх для подальшого відтворення;

- скорочення витрат на транспортування продукції до місць переробки на великих переробних підприємствах і на зустрічні заводи продовольчих товарів для споживання місцевим населенням. Це особливо важливо в умовах високої вартості енергоносіїв.

Для аграрно-промислових компаній створюються можливості для отримання додаткового зиску, у зв'язку із наближенням виробників сировини до споживача кінцевого продукції переробки. Звичайно, що найбільш прибутковою є реалізація продукції, що пройшла переробку, ніж сировини, тобто наближеність до споживачів впливає на рівень фінансової віддачі здійснених витрат. Сировина, що пройшла стадію переробки набуває нових властивостей, якостей, що задовольняють потреби ширшого кола споживачів, тобто кінцева продукція, що реалізується споживачу має вищу ціну. При цьому, ринкові сигнали кінцевого споживача сприймаються завершальною ланкою агропромислово-торгівельного ланцюга – роздрібною торгівлею – і з

мінімальними спотвореннями передаються через управлінський центр – первинному виробнику сільськогосподарської сировини[207].

Цілком зрозуміло, що функціонування сільськогосподарського товаровиробника за межами інтегрованого аграрного формування, позбавляє його таких можливостей на відміну від переробних підприємств. Таким чином, узагальнюючи вищезазначене можливо дійти висновку про те, що такий ефект притаманний інтеграційним аграрним компаніям. З цього приводу виникає певна суперечність щодо принципів ринкового господарювання.

При вертикальній інтеграції діяльністю підприємств-учасників інтегрованого аграрного формування (або складових одного підприємства) управляє єдиний центр – підприємство-інтегратор. На перший погляд, це суперечить принципам ринкової економіки, оскільки у відповідності з абстрактними її постулатами оператори ринку у своїй діяльності повинні керуватись виключно ринковими сигналами, інформацією, що генерується ринком. Проте ці абстрактні теоретичні догми спростовані багатющим світовим досвідом. І це не випадково.

В умовах вертикальної інтеграції конкуренція зберігається повною мірою. Змінюються лише її учасники – замість відособлених ланок агропромислово-торгівельного ланцюга конкурентами стають інтеграційні структури. Конкуренція переноситься в зону оцінок кінцевого споживача [207, с.69].

Однією з найважливіших економічних проблем розвитку світової економіки є пошук найбільш ефективних організаційно-правових форм об'єднань економічних суб'єктів. В економічно-розвинутих країнах функціонують інтеграційні структури, які відрізняються у відповідності до ступеня самостійності, мети співпраці, характеру економічних відносин між учасниками об'єднання. Інтеграційні структури представлені наступними типами: асоціації, консорціуми, концерни, корпорації, синдикати, холдинги, промислово-фінансові групи, пули вільні зони тощо. Найбільш поширеними

формами аграрно-промислових компаній вважаються асоціації, аграрні фінансово-промислові групи, холдингові компанії, корпорації, кооперативи.

Узагальнюючий підхід щодо розуміння інтеграційних структур визначає їх як „об’єднання господарюючих суб’єктів на основі організаційної побудови, що повністю чи частково об’єднали матеріальні і нематеріальні активи з метою технологічної чи економічної інтеграції для реалізації інвестиційних або інших проектів на основі ефективної взаємодії” [357, с.7].

Інтеграційні структури класифікують наступним чином[198]:

за формою власності – колективні, приватні, державні;

за формою господарювання – акціонерні товариства відкритого і закритого типу, асоціації, концерни, консорціуми, фінансово-промислові групи;

за галузевим складом – промислові, агропромислові, фінансово-промислові, фінансово – агропромислові;

за замкнутістю технологічного циклу – окремі стадії виробничого процесу та всі стадії виготовлення кінцевого продукту; за обсягом ринку – національні, транснаціональні, регіональні, локальні;

за ступенем диверсифікації виробництва – диверсифіковані, не диверсифіковані .

Сучасні трансформації ринкових засад господарювання вимагають створення умов для діяльності інтеграційних структур різних організаційно - правових форм, розширення переліку їх типів та законодавчого регламентування діяльності нових типів та форм аграрно-промислових компаній(аграрних холдингів, агропромислових груп тощо).

Згідно Господарського кодексу України виділяють наступні організаційно-правові форми об’єднань підприємств: асоціація, консорціум, концерн, корпорація [75, с.144].

Асоціація – добровільне об’єднання, створене з метою правового захисту інтересів юридичних і фізичних осіб, постійної координації

господарської діяльності підприємств, що об'єдналися шляхом централізації однієї або кількох виробничих та управлінських функцій, розвитку спеціалізації і кооперації виробництва, організації спільних виробництв на основі об'єднання учасниками фінансових та матеріальних ресурсів для задоволення переважно господарських потреб учасників [75].

Асоціація являється формою об'єднання, що мінімально обмежує діяльність її членів. Її засновники вільно вибирають організаційну структуру об'єднання, яка не передбачає обов'язковості об'єднання капіталу. Орган управління асоціацією виконує функції переважно інформативні та координуючі. Учасники асоціації, в разі потреби, можуть добровільно об'єднати фінансові ресурси, а також отримати фінансову допомогу. [389].

Механізм регулювання виробничих та економічних відносин членів асоціації повинен базуватися на засадах однакової рентабельності для всіх[267].

Асоціацію вважають найм'якшою формою об'єднання, з мінімальним ступенем обмеження діяльності її членів. Асоціації здійснюють політику лобіювання своїх інтересів в урядових та законодавчих структурах, приймають участь у галузевих та міжнародних виставках, займаються рекламною діяльністю, організовують міжнародні конференції, співпрацюють з навчальними закладами.

Л.М. Грищенко, Й.С. Завадський визначають важливою такою функцією асоціації, як пошук серед вітчизняних та зарубіжних компаній потенційних партнерів для співробітництва в нових проектах, в сфері управління, валютно-фінансового регулювання, реклами та збутової діяльності[16].

Учасники асоціації можуть бути членами інших асоціацій. В установчих документах визначаються права і обов'язки членів асоціацій, а також безкоштовні послуги, які необхідні учасникам (юридичні, консультаційні, маркетингові, управлінські тощо) .

До переваг участі в асоціації відносяться: підвищення конкурентоспроможності та розширення ринків збуту продукції; оптимізація



витрат, збільшення фінансової стійкості та покращення фінансових результатів діяльності; участь у реалізації спільних проєктів, можливості застосування новацій [90].

Консорціум – тимчасове статутне об'єднання підприємств, для досягнення його учасниками певної спільної господарської мети (реалізація цільових програм, науково-технічних проєктів, тощо) [75].

Особливості консорціуму проявляються в тому, що така форма інтеграції дозволяє залучати значні обсяги інвестицій для реалізації капіталомістких проєктів. Для цього консолідується весь ресурсний потенціал компаній (виробничих, науково-технічних, фінансових обслуговуючих) з метою вирішення поставлених завдань. Юридичний статус консорціуму може бути представлений акціонерним товариством, як відкритого, так і закритого типу, управління яким здійснює рада директорів. Якщо компанія закритого типу, то контракти узгоджуються з кожним учасником консорціуму. У відкритому консорціумі всі учасники несуть солідарну відповідальність та підпорядковані одному лідеру [90].

Консорціуми створюються для виконання термінових і дорогих проєктів, які потребують консолідаційних зусиль та засобів компаній різних напрямів діяльності.

Консорціум вважають ефективним організаційно-управлінським методом тимчасової інтеграції фінансових, матеріальних та інших ресурсів. Така форма інтеграції уможлиблює залучення великих обсягів інвестицій та ефективне господарювання при реалізації капіталомістких проєктів. Компанії можуть бути учасниками декількох консорціумів та приймати участь не в одному проєкті.

Перевагами консорціумів є: розширення сфер та масштабів діяльності, поєднання переваг малого, середнього і великого бізнесу, підвищення конкурентоспроможності та фінансової результативності [90].

Концерни є менш поширеними зрівняно з асоціаціями та схожі з консорціумами за організаційною формою. Концерн – статутне об'єднання

підприємств, а також інших організацій, на основі їх фінансової залежності від одного або групи учасників об'єднання, з централізацією функцій науково - технічного і виробничого розвитку, інвестиційної, фінансової, зовнішньоекономічної та іншої діяльності [75].

Для такої форми об'єднання характерними є виробничі та технічні взаємозв'язки, що ґрунтуються на надійному матеріально - технічному забезпеченні, можливостях оптимізації витрат, концентрації ресурсів, обґрунтованому ціноутворенні, підвищенні конкурентоспроможності. При цьому діяльність учасників визначається сформованою господарською політикою об'єднання, не дивлячись на те, що вони є юридично самостійними.

Агропромислові концерни включають сільськогосподарські, промислові, транспортні, торгівельні та інші підприємства, в яких на добровільних засадах централізуються фінансові, виробничі, технологічні, управлінські та інші функції [72]. Для концернів характерною є жорстка централізована організаційна структура, що передбачає можливість заборони (в засновницьких документах) для учасників бути в складі інших концернів. [64, 377].

Учасники концерну мають технологічні і коопераційні зв'язки, що реалізуються в процесі його функціонування як єдиного господарського комплексу. Найчастіше, головна компанія концерну є холдинговою, якій фактично підпорядковані юридично самостійні акціонерні товариства або інші господарські товариства, що є формальним.

На практиці існують горизонтальні концерни, які об'єднують підприємства, що відносяться до однієї галузі, для яких характерним є виробництво однакової продукції. Також можливо існування вертикальних концернів, що об'єднують підприємства, пов'язані послідовністю технологічного ланцюга виробництва продукції, які відносяться до різних галузей національної економіки [90].

В залежності від участі в капіталі концерну, розрізняють концерн координації та концерн підлеглості .

Концерн координації включає дочірні товариства, тобто компанії, що здійснюють обмін акціями. Концерн підлеглості складається з материнських і дочірніх компаній.

З одного боку, концерн є формою об'єднання спільних інтересів підприємств, що відносяться до різних галузей. Проте, в концерні можливим є делегування певних повноважень колегіальному органу управління для здійснення єдиної політики [153].

Деякі вчені розділяють думку, що концерн є формою монополії. Тобто об'єднанні промислові, фінансові, торговельні підприємства, які є юридично самостійними, фактично є підпорядкованими та підконтрольними групі підприємців, що займають панівне становище в концерні [169].

За допомогою такої форми об'єднання використовуються різноманітні переваги великомасштабного виробництва. Так, у фінансовій сфері уможлиблюється концентрація фінансових ресурсів та їх перерозподіл на стратегічні напрями розвитку ; у сфері постачання надійними є поставки сировини, напівфабрикатів, необхідних комплектуючих виробів за вигідними цінами; у сфері виробництва відбувається розподіл витрат між підприємствами-учасниками, що сприяє суттєвому зменшенню витрат та покращенню фінансових результатів діяльності; у сфері збуту можливим є спільне використання каналів збуту, завоювання нових ринків, здійснення масштабної реклами тощо. Якщо порівнювати концерн з підприємствами, між якими відбулося злиття, його перевагами є збереженням самостійності дочірніх підприємств при існуванні єдиного управління та більша фінансова і комерційна зацікавленість в результатах діяльності[90].

Корпорація – договірне об'єднання, створене шляхом поєднання інтересів в сфері виробництва, комерції, науки, при цьому підприємства, що об'єдналися делегують визначені повноваження централізованого регулювання діяльності органам управління корпорації [51].

Корпорації вважають найкращою формою здійснення великомасштабного підприємництва в економічно розвинутих країнах, на їх долю припадає найбільша питома вага в структурі суб'єктів господарювання. За учасниками корпорації зберігається право юридичної особи, господарської самостійності, рівноправності, фінансової незалежності та самофінансування, добровільного вступу і виходу з неї. У засновницькому договорі визначають повноваження корпорації та її учасників, напрями діяльності. Учасники та корпорація не відповідають за взаємними зобов'язаннями, якщо це не передбачається в засновницьких документах [254, 322].

Серед форм інтеграції підприємств найбільш жорсткою є трести. Ці інтеграційні утворення об'єднують підприємства в єдиний виробничий комплекс, керівництво якими здійснює єдиний центр. Підприємства, що входять до складу треста втрачають свою юридичну, комерційну та виробничу самостійність. Позитивний фінансовий результат діяльності тресту - прибуток розподіляється відповідно до пайової участі підприємств учасників. Трести об'єднують підприємства різних напрямів господарської діяльності, при цьому здійснюється їх спеціалізація на певних видах продукції, послуг та вони підпорядковуються головній компанії, яка керує виробництвом і розподілом продукції [237].

Різновидом інтеграційних формувань є синдикати. Вони об'єднують однорідні промислові підприємства, метою створення яких є організація збутової мережі у формі торговельного товариства для збуту продукції кожним учасником синдикату. Перевагами синдикатів є: збереження підприємствами учасниками юридичної, виробничої, комерційної самостійності; організація закупівлі сировини через маркетингову компанію; усунення внутрішньої конкуренції; зниження постачальницьких та збутових витрат; централізація збуту продукції та можливість збереження власної реалізаційної мереж [90; 254].

Метою створення пулу є забезпечення фінансової стійкості підприємств. Пул - це добровільне договірне об'єднання підприємств сфери послуг(транспортних, торговельних, страхових, біржових, патентних тощо), яке зазвичай досить тимчасове. В угоді про створення пулу визначаються правила розподілу між його учасниками загальних витрат і прибутку. Прибуток учасників пулу розподіляється між ними із загального фонду відповідно до встановленої пропорції [90; 322].

Розрізняють наступні види пулів:

Торговельний пул – об'єднання, учасники якого нагромаджують товар на складах, тобто штучно створюють дефіцит та очікують найбільш вигідного моменту для реалізації за вищими цінами.

Конкретний пул – об'єднання інвесторів, які здійснюють інвестиції в конкретний об'єкт.

Патентний пул – угода про взаємне використання патенту між більше ніж двома компаніями, які отримують дохід у розмірі квоти, що є визначеною при вступі до пулу.

Важливого значення у налагодженні взаємозв'язків між промисловими та аграрними підприємствами, банківськими установами, страховими компаніями набувають фінансово–агропромислові групи (ФАПГ) [90; 237; 322].

Фінансова–агропромислова група – це об'єднання юридичних осіб, які діють як головне та дочірні підприємства на основі договору. Свої матеріальні і нематеріальні активи вони повністю або частково об'єднують тобто інтегруються з метою реалізації інвестиційних проектів та різноманітних програм, що забезпечують підвищення ефективності виробництва, конкурентоспроможності продукції, розширення збуту виробленої продукції, виконання соціальних програм [237].

Керуюча компанія ФАПГ виконує наступні функції: розробка програми розвитку; формування інвестиційної політики, що забезпечує подальший розвиток окремих підприємств, так і всієї ФАПГ; формування кредитної

політики спільно з банківськими, інвестиційними та страховими компаніями, щодо надання кредитів, випуску векселів; забезпечення контролю за виконанням фінансових та інвестиційних планів.

До переваг функціонування фінансово–агропромислових груп можна віднести: спільність фінансових та комерційних інтересів учасників, що підвищує дієвість функціонування об'єднання; акумуляція вільних фінансових ресурсів та використання їх в інвестиційних цілях; зменшення витрат виробництва продукції; підвищення конкурентоспроможності та фінансової стійкості.

Стратегічний альянс – це угода про кооперацію незалежних компаній для реалізації стратегічних завдань, що уможливорюється взаємодоповнюючими стратегічними ресурсами учасників об'єднання. Такий вид співпраці компаній є більшим за звичайні торговельні операції, але не призводить до їх злиття [237; 322].

Основними перевагами стратегічних альянсів є: створення на певний термін, коли є необхідність об'єднання; можливість приймати участь у декількох стратегічних альянсах; збереження самобутності учасників об'єднання; забезпечення оптимального шляху реалізації глобальної стратегії.

Досить широкого поширення набули корпоративні об'єднання, діяльність яких ґрунтується на відносинах власності, одним із розповсюджених типів корпоративних об'єднань є холдинг. У Законі України «Про холдингові компанії в Україні» визначено, що холдингова компанія - акціонерне товариство, яке володіє, користується та розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств [129].

Відповідно до Господарського кодексу України, „холдингова компанія – публічне акціонерне товариство, яке володіє, користується, а також розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток,

паїв) двох або більше корпоративних підприємств (крім пакетів акцій, що перебувають у державній власності” [75].

С. І. Дем'яненко презентує агрохолдинг як специфічну форму володіння акціонерним капіталом, за якої материнська компанія, володіючи контрольним пакетом акцій інших підприємств, здійснює управління і контроль за їх діяльністю і завдяки цьому об'єднує їх в єдину організаційну структуру з відповідальними цілями і місією [101].

Холдингові компанії забезпечують досягнення найвищого рівня інтеграції, тому аграрні холдинги представляють найвищу форму агропромислової інтеграції, що об'єднує всі ланки продовольчого ланцюга. Вони створюються у формі товариств з обмеженою відповідальністю та акціонерних товариств для управління діяльністю інших компаній, володіння контрольними пакетами акцій з метою встановлення контролю над ними.

Підприємства холдингової структури функціонують під контролем материнської компанії, проте залишаються самостійними, що обумовлює специфічність їх економічних відносин. Холдингова компанія створюється шляхом викупу частки у статутному капіталі підприємства, що входить до її складу. Її притаманне централізоване управління єдиною цілісною системою, що є ефективним інструментом підвищення дієвості аграрних підприємств [11].

Холдинг створюється як акціонерне товариство або товариство з обмеженою відповідальністю з метою управління діяльністю інших компаній шляхом володіння контрольними пакетами акцій. Функціонують чисті холдингові компанії - виконують управлінські та контрольні функції та змішані- здійснюють промислову, фінансову, кредитну, торгівельну та інші види підприємництва.

Компанії холдингового типу розповсюджені в економічно розвинутих країнах, тому що вони забезпечують централізоване управління бізнесом, що уможливорює не тільки здійснення центральною компанією управління пакетом акцій, а також підпорядкування незалежних компаній.

Вітчизняні вчені презентують холдингові компанії як „активізацію інвестиційної та інноваційної діяльності, спрямованої на збереження прогресивних структурних зрушень, технічне оновлення виробництва, впровадження новітніх технологій і нової техніки, що є особливо актуальним завданням ефективних власників у постприватизаційний період та викликає зміну попиту на робочу силу в аспектах її структури і кваліфікаційного складу, що призводить, з одного боку, до зменшення потреби в робочій силі завдяки зростанню продуктивності праці, а з іншого – до збільшення зайнятості і потреби в працівниках внаслідок зростання обсягів виробництва” [310].

Переваги аграрних холдингів наступні[90; 101]:

- забезпеченість фінансовими ресурсами, можливість їх акумуляції, маневрування та оптимізації напрямів використання;
- диверсифікація бізнесу та зниження підприємницьких ризиків; розвинута спеціалізація, застосування сучасних інноваційних технологій;
- зменшення трансакційних витрат та уникнення монополізму посередницьких структур;
- оптимізація оподаткування, можливості залучення інвестицій та отримання кредитів;
- виробництво високоякісної, конкурентоспроможної продукції за рахунок замкнутого циклу виробництва, тощо.

Сьогодні в світі значна увага приділяється кластерній моделі розвитку галузей національних економік багатьох країн. Виникнення теорії кластерної економіки пов'язують з теоріями економіки кінця 19 століття, що ґрунтуються на географічній концентрації виробництва та дослідженнями принципів економічної теорії А.Маршалла. Подальший розвиток ця теорія набула в дослідженнях теорії міжнародної конкуренції М. Портера, який запропонував наступне визначення кластерів: «...це сконцентровані за географічними ознаками групи взаємопов'язаних компаній, спеціалізованих постачальників та постачальників послуг; фірм у відповідних галузях, а



також пов'язаних з їхньою діяльністю організацій(наприклад, університетів, агенцій із стандартизації, а також торгових об'єднань) у певних галузях, що конкурують, але разом з тим ведуть спільну роботу» [290].

Кластерні засади розвитку реалізуються і в агропромисловому виробництві України. Їх виникнення та розвиток є цілком адекватною реакцією господарюючих структур, яка пов'язана з потребою врегулювання обмінних процесів та фінансових відносин в аграрній сфері.

Сучасний погляд на змістову сутність та цільове призначення агропромислової кластеризації в умовах ринкової аграрної економіки віддзеркалює наступне визначення. «Агропромислову кластеризацію розуміємо як концентрацію та спеціалізацію агропромислового виробництва з формуванням на території замкнутих продуктових ланцюгів «виробництво, зберігання, переробка та реалізація сільськогосподарської продукції» на засадах інтеграції для одержання учасниками кластерів конкурентоспроможної продукції й підвищення прибутковості» [309].

Перші зусилля щодо формування кластерів в Україні були здійснені представниками науки та бізнесу на Поділлі, в середині 1990-х років. Ними була створена асоціація «Поділля Перше», яке очолив ректор Національного університету «Поділля» Радомир Сілін. В 1998 році з'явився перший в Україні будівельний кластер.

Діяльність агропромислових кластерних формувань характеризується високим рівнем конкурентоспроможності, яка досягається оптимальним поєднанням спеціалізації, кооперації, внутрішньої конкуренції та соціальної спрямованості. Спільна діяльність формується на засадах довіри, взаємодоповнюваності, що гармонізують відносини та забезпечують досягнення максимальної результативності. Концентрація ресурсів, виробництва та інфраструктурних об'єктів створює можливості і спонукає до інноваційного розвитку суб'єктів кластерних об'єднань, які стають центрами регіонального відродження, забезпечуючи реалізацію потенціалу і розвиток певних територій та всієї країни.

Важливого значення в узгодженні інтересів учасників інтеграційних структур належить структурно–організаційному аспекту, який ґрунтується на наступному: визначення типу організаційної структури: з „жорсткою” централізацією (холдинги), з „м’якою” централізацією (ФПГ), децентралізовані (союзи, асоціації), змішані (кооперативи); організація міжгалузевих зв’язків: одногалузеві або багатогалузеві структури. Як правило, багатогалузеві інтеграційні структури орієнтовані на виробництво великого сегменту продукції, призначеної для внутрішнього та зовнішнього ринків; визначенні масштабу виробничо–господарської діяльності: регіональні, міжгалузеві, транснаціональні [90, с.42].

Франчайза – об’єднання, в основі якого лежить зобов’язання корпорації перед іншою компанією у забезпеченні технологіями, товарами, послугами у площині реклами, менеджменту, маркетингу із урахуванням місцевих умов або особливостей ведення бізнесу організацій, які працюють під єдиною товарною маркою [90].

До характерних відмінностей типів інтеграційних об’єднань підприємств можна віднести: характер відносин учасників, майнові права, стартовий капітал, складність утворення, установчі документи, відповідальність учасників, система управління, здатність мобілізації капіталу, контроль з боку власників, адаптованість до зовнішнього середовища, система оподаткування, масштаби діяльності, тощо [90].

Багаторічний досвід діяльності інтеграційних об’єднань в економічно розвинутих країнах підтверджує доцільність створення та дієвість функціонування різноманітних організаційно-правових форм та типів інтеграційних структур. Для країн трансформаційних економік важливого значення набуває узгодженість інтересів учасників інтеграційних формувань, для забезпечення стійкості та ефективності їх функціонування, гармонічне поєднання потреб та мети учасників об’єднання та суспільства. Для цього необхідні нові економічні стимули та фінансові мотиви, що задовольняють інтереси інтеграційних структур.

Одним із важливих напрямів подальшої аграрної реформи в Україні є побудова ефективного економічного механізму ринкового господарювання в контексті створення умов для діяльності різних організаційно - правових форм інтеграційних агропромислових структур. Для реалізації цього напрямку реформування, негайним є розв'язання проблем і протиріч внутрішньогалузевих та міжгалузевих відносин, шляхом становлення ринкових земельних відносин та включення вартості землі в економічний оборот; застосування механізмів податкової, бюджетної та цінової політики на умовах забезпечення отримання відповідної прибутковості авансованого капіталу на рівні середньої норми прибутку по національній економіці.

### **1.3. Склад і класифікація фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

При розгляді складу та класифікації фінансових ресурсів, необхідно представити їх сутнісний зміст з урахуванням якісних і кількісних ознак. Якісні ознаки фінансових ресурсів - це сукупність елементів, яким притаманні якісні обмежуючі контури, в межах яких ця багатоярусна конструкція сприяє повному розкриттю економічних явищ й процесів та примножує можливості результативного корегування ними. Такою якісною характеристикою доцільно вважати контур ліквідності наявних оборотних активів. Тобто якісними складовими фінансових ресурсів вважаються грошові ресурси, дебіторська заборгованість, готова продукція, поточні фінансові інвестиції та інші оборотні засоби, що можуть бути швидко використані для платіжних цілей. Для якісних елементів фінансових ресурсів наголос робиться не на кількісному співвідношенні джерел формування, а на можливості використання, тобто швидкості перетворення у засіб платежу.

Кількісним атрибутом фінансових ресурсів доцільно окреслити співвідношення вартостей активів за принципами формування їх витоків і цільовим зорієнтуванням. Для обрахунку кількісних характеристик необхідно визначити кількісні параметри фінансових ресурсів у грошовому виразі, що поступають чи залучаються від певних економічних суб'єктів та спрямовуються до інших при здійсненні економічного циклу.

Для того щоб зрозуміти кількісну характеристику фінансових ресурсів, необхідно усвідомити із чого складається це поняття, яке відрізняє його від інших економічних категорій, але розуміється як елемент, що відтворює суспільний процес. Таким чином, необхідно розглядати кількісні ознаки фінансових ресурсів за належністю до витоків формування, які можуть бути представлені у вигляді власних і залучених (привернутих та позичених) коштів, а також у фондovій та не фондovій формах [332].

Необхідно зробити наголос на тому, що фінансові ресурси за їх якісними та кількісними властивостями в аграрних компаніях мають певні відмінності, які пов'язані із особливостями виробничих процесів в аграрній галузі. Тому в дослідженнях якісних та кількісних ознак фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній повинен бути врахований сезонний фактор виробництва. Також „невизначеність щодо обсягів майбутніх врожаїв, приплоду і цін” [180], проявляється у змінах обсягів виробництва та реалізації аграрної продукції, що призводить до змін фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній в сенсі їх кількісних та якісних сторін.

Якісна сторона фінансових відносин відображується в активі балансу, тому за допомогою ліквідності оборотних засобів визначається якість. У ринкових умовах якість фінансових ресурсів може бути визначена ліквідністю оборотних засобів, тому що платіжним засобом може реально виступати будь-яке майно підприємства. За таким підходом, найбільш ліквідним активом можуть бути грошові ресурси. Одночасно доцільно враховувати той факт, що якщо йде мова про ліквідність оборотних засобів,

необхідно враховувати поняття і платоспроможності, тому що при високому рівні ліквідності активів платоспроможність може знижуватися під впливом інфляційних процесів, а аграрне формування повинно розв'язувати проблему щодо їх співвідношення. В процесі обертання фінансових ресурсів, ліквідність і платоспроможність проявляють обернену взаємозалежність [86; 332].

Виходячи із вищевикладеного, представимо якісні складові фінансових ресурсів з урахуванням їх ліквідності. Так, кругообіг фінансових ресурсів починається із грошових ресурсів. З цього приводу В. Родіонова зазначає: „Денежная стадия кругооборота оборотного капитала является подготовительной. Она протекает в сфере обращения, где происходит преобразование денежных средств в форму производственных запасов. ” [366, с.125]. І. Бланк пояснює, що грошові кошти, коли вони виконують функцію засобу обігу, мають найвищу ліквідність [41]. Тобто грошові кошти як якісний елемент фінансових ресурсів дуже швидко можуть погасити заборгованість, що не може зробити ні якій інший якісний елемент.

Основною умовою господарської діяльності аграрних компаній є рух грошових ресурсів. Так, суб'єкт товарообігу отримує виручку від реалізації виготовленої продукції грошовими ресурсами, з яких він далі сплачує податки, збори і платежі до бюджету, чим закінчується оборот грошових коштів і починається новий.

Аграрні компанії утримують грошові ресурси на різних видах банківських та депозитних рахунках і в касі. Ці грошові ресурси формують розмір фінансових засобів, які можуть дуже швидко авансуватися в оборотні кошти та бути направлені на покриття зобов'язань, що виникли в поточному періоді. Тому керівники багатьох аграрних компаній бажають тримати у грошовій формі основну частину свого капіталу [41;332]. Це Дж. Кейнс пояснював такими наступними мотивами: „транзакционный мотив – потребность в денежной наличности для обеспечения непрерывного

кругооборота капітала; мотив перестраховання – желание иметь часть капітала в наиболее ликвидной форме на случай непредвиденных ситуаций; спекулятивный мотив – желание иметь необходимый резерв, который можно при случае пустить в оборот для быстрого получения прибыли; мотив економии – высокая цена кредита заставляет руководителей предприятий эффективнее использовать собственный капитал и не брать кредит в банке” [165, с.233].

Ці фактори уможливають виділення наступних залишків. Так, за ринкових умов господарювання, одним із основних є трансакційний залишок - за його рахунок здійснюються поточні платежі з операційної діяльності (закупівля виробничих запасів). Наступним є страховий (резервний) залишок, який є додатковою фінансовою гарантією у разі непередбачуваних змін строків платежу за невідкладними зобов'язаннями. На його суму впливає доступність одержання короткострокових банківських кредитів економічним суб'єктом. Спекулятивний (інвестиційний) - створюється для фінансування біржових операцій з високим ступенем ризику, він формується лише після наповнення всіх інших залишків та використовується в країнах де розвинута біржова інфраструктура. Компенсаційний - створюється для уникнення кредитування при фінансуванні незначних поточних потреб та виступає умовою для надання бланкового (незабезпеченого) кредиту [41;366].

Якщо аграрно-промислові компанії не можуть розраховатися за своїми фінансовими зобов'язаннями у зв'язку із недостатністю грошових ресурсів, то необхідно звернути увагу на систему управління ними. Ця умова необхідна для досягнення постійної платоспроможності аграрного формування через платіжну функцію грошових ресурсів. Проте, за неналагодженості управління грошовими ресурсами, ні великі їх розміри, ні високий рівень прибутковості не захистить їх від банкрутства. При цьому, ліквідність і платоспроможність є взаємно протилежними властивостями.

Таким чином, для забезпечення постійної платоспроможності аграрно-промислової компанії необхідно мати великі запаси вільних грошових ресурсів. Тобто компанії необхідно збільшити залишок наявних грошових ресурсів. Проте, Л. Сухова стверджує, що „излишек означает, что соответствующая сумма средств используется нерационально и предприятие может потерять прибыль, которую оно получило бы при их более эффективном использовании” [335, с.29]. Одночасно, якщо грошові активи аграрного формування будуть утримуватися протягом значних термінів, їх вартість буде втрачатися. Тому цілком логічно є потреба мінімізувати середній залишок грошових коштів та знайти розумний компроміс між основною задачею управління грошовими коштами аграрного формування та наведеними антагонізмами.

Для того, щоб визначити залишки грошових ресурсів в оптимальних пропорціях, можна застосувати сучасний методологічний інструментарій фінансового аналізу [77, 240, 393]. З урахуванням фінансових реалій сьогодення в Україні, застосування цих методик є досить складним процесом. Тому доцільним є вкладання тимчасово вільних грошових ресурсів в цінні папери з найвищим ступенем ліквідності. Це і є наступною якісною складовою фінансових ресурсів - поточні фінансові інвестиції.

До поточних фінансових інвестицій відносять ті інвестиції : „строк вкладення яких не перевищує один рік, і які можуть бути реалізовані у будь-який момент (крім інвестицій, які не є елементами грошових коштів) ”, що визначено у П(С)БО № 4 «Звіт про рух грошових коштів» [234]. Такими інвестиціями виступають вкладення у короткострокові облігації та облігації державної позики. Визначені цінні папери агроарно-промислові компанії зможуть реалізувати і використати їх для покриття своїх невідкладних зобов'язань. При цьому необхідно враховувати, що їх реалізація займе певний проміжок часу, після чого будуть отримані грошові ресурси. Терміни обміну на реальні грошові ресурси залежать від багатьох мікро- та

макроекономічних чинників, а саме, від організаційних, економічних особливостей функціонування аграрних формувань, чинної нормативно-правової бази в країні, стану фінансового ринку тощо. Поточні фінансові інвестиції є менш ліквідними, тому що в процесі обміну на грошові ресурси втрачається частина їх вартості [41; 77].

Як зазначалося раніше, одним із якісних елементів фінансових ресурсів є дебіторська заборгованість. Вона утворюється в процесі обміну, тобто після реалізації готової продукції, нематеріальних активів, інших видів майна та приймає форму грошових ресурсів. При цьому грошові ресурси виступають в якості посередника, а за допомогою ціни обмін здійснюється шляхом співвідношень товарного та грошового виразу вартостей. Це означає, що при обміні вартість не перерозподіляється, вона тільки передається [86; 332].

Ліквідність дебіторської заборгованості визначається її різновидами. Як зазначено в національних П(С)БО № 10 «Дебіторська заборгованість» [285] та Законі України про податок на додану вартість [293] вона поділяється на поточну, довгострокову, безнадійну та за розрахунками з бюджетом. Останній вид дебіторської заборгованості визначають як податковий кредит.

У П(С)БО № 10 «Дебіторська заборгованість» [285] до поточної дебіторської заборгованості відносять заборгованість „... що з’являється в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом дванадцяти місяців з дати балансу” [285]. Вона відноситься до середньоліквідних фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній. Така заборгованість виникає протягом здійснення розрахунків аграрних компаній з іншими контрагентами та визначається витратами часу, пов’язаними з транспортуванням готової продукції до споживача та отриманням коштів на банківський рахунок за реалізовану продукцію. Якщо аграрні формування будуть застосовувати попередню сплату рахунків, то надходження частини коштів буде випереджувальним відносно реалізації



продукції. Тому для скорочення терміну інкасації поточної дебіторської заборгованості, важливого значення набувають заздалегідь визначені умови господарських угод [86]. Звичайно, що використання готівки позитивно впливає на ліквідність формування, проте такі операції мають обмеженість у застосуванні, чим обумовлюється поширеність безготівкових розрахунків.

В діяльності аграрних компаній має місце і безнадійна дебіторська заборгованість. Вона може бути представлена простроченою дебіторською заборгованістю або сумнівним боргом. Необхідно зазначити, що такі борги повертаються у невеликій частині, для цього витрачається значний час та втручання судової влади. Це пояснює той факт, що безнадійна заборгованість не представляє значення в сенсі ліквідності. В цьому ракурсі говорити про ліквідність безнадійної заборгованості немає сенсу. На ліквідність дебіторської заборгованості впливають інфляційні процеси, що відбувається в країні. З урахуванням цього, продавець мінімізуючи свої інфляційні втрати іноді погоджується на переуступку боргу із залученням третіх осіб, а також може домовитися про оформлення перевідного векселя. Зрозуміло, що продавець втрачає частину боргу на користь третіх осіб, що є платою за повернення частини боргу [86;332].

Якщо більш детально розглядати якісні елементи фінансових ресурсів з точки зору їх ліквідності, то найменш ліквідним є готова продукція, яка перетворюється у наявні грошові ресурси протягом значного терміну. Таким чином якісні властивості фінансових ресурсів реалізуються в процесі обертання капіталу інтегрованого аграрного формування. Такий процес характеризується рухом товарних і фінансових і потоків, що відбувається в процесі господарської діяльності (рис. 1.2).

Як відомо, сучасні науковці вважають кількісними, наступні елементи фінансових ресурсів. Статутний капітал розглядають як первісне джерело їх формування. Далі можна представити виручку від реалізації продукції, товарів, послуг та її складові. Не менш важливого значення мають банківські



шляхами, наприклад додаткові внески засновників та учасників, можлива, якщо це передбачається засновницькими документами та законодавством.

У Господарському кодексі зазначено, що „в разі зміни розміру статутного капіталу аграрне формування повинно в обов'язковому порядку здійснити державну перереєстрацію в органах державної влади. Акціонерне товариство може збільшувати статутний капітал, якщо усі раніше випущені акції повністю сплачені за вартістю не нижче номінальної шляхом випуску нових акцій, обміну облігацій на акції або збільшення номінальної вартості акцій” [75].

В наукових джерелах статутний капітал визначають наступним чином – „это первоначальная сумма капитала предприятия, которая определена его уставом и формируется в основном за счет выручки от продажи акций” [326, с.1402]. Наведене визначення характеризує акціонерні товариства. На думку В. В. Глухова „уставный капитал – это первоначальная сумма капитала предприятия, которая определена его уставом и формируется за счет выручки от продажи акций, или за счет взносов учредителей предприятия” [71, с.120]. Таке визначення не враховує первинне фінансування діяльності суб'єкту господарювання, тому доцільно звернутися до визначення І.О.Бланка: „уставный капитал – это первоначальная сумма собственного капитала предприятия, которая инвестирована для формирования его активов и для начала осуществления хозяйственной деятельности, размер которой определяется уставом предприятия”[41, с.47]. Проте, це визначення не приділяє уваги джерелам формування статутного капіталу.

Як зазначалося, до кількісних елементів фінансових ресурсів відносять виручку та її складові. Значна кількість авторів наголошують на тому, що джерелом фінансових ресурсів аграрних формувань, є прибуток і амортизаційні відрахування, а не весь обсяг отриманої виручки від реалізації. Такі погляди обумовлені розумінням сутності фінансових ресурсів з фондової точки зору. О. І. Бородіна є прихильником такого погляду, проте

наголошує на тому, що сума виручки від реалізації визначає додану вартість[45]. К. В. Ізмайлова стверджує, що „...виручка – це ще не прибуток, але джерело відшкодування витрачених на виробництво продукції ресурсів та формування грошових фондів і фінансових резервів” [161, с.22].

Також це пояснюється тим, що в балансі підприємств не вказується чистий дохід (виручка). Д. Опачанський зазначає з цього приводу: „...не всі фінансові ресурси знаходять повне віддзеркалення в бухгалтерському балансі: в ньому показується тільки нерозподілена (реінвестована) частина прибутку, тоді як реальним ресурсом є загальна величина чистого прибутку агроформування” [252, с.45]. Таким чином, не враховувати виручку як джерело фінансових ресурсів є хибним. Це пояснюється наступним, виручка від реалізації продукції являє собою сукупність вартостей спожитих основних і оборотних активів та отриманого прибутку. На нашу думку, таке трактування призводить до помилкового роз’єднання оборотних засобів та фінансових ресурсів.

Кругообіг фінансових ресурсів завершується появою вагової складової джерел їх формування, а саме прибутком, який відображає додану вартість капіталу. Аграрні компанії планують можливі обсяги отриманих прибутків, а також визначають фінансовий результат шляхом співставлення вхідних і вихідних фінансових потоків. Ця різниця визначається через тривалий проміжок часу від здійснення витрат до отримання доходів, що обумовлюється особливостями відтворення в аграрній сфері України, наприклад отриманням врожаю раз на рік [86;332]. Це не притаманно країнам Африки, Азії та Латинської Америки, де збирають декілька врожаїв протягом року. Отриманий прибуток може бути використаний на придбання оборотних засобів для забезпечення виробничих потреб. Також можливим є формування виробничих запасів в разі потреби та з метою придбання за сприятливими цінами.

Необхідним, для забезпечення відтворювальних процесів, є також

придбання необоротних активів. Використання отриманого прибутку пов'язане із такими поняттями як капіталізація прибутку, самофінансування, тобто з принципами комерційного розрахунку. Проте, сучасна система фінансових відносин в суспільстві не уможлиблює існування таких ситуацій. Практична діяльність аграрних компаній пов'язана із процесом самофінансування, що реалізується інколи та пояснюється загальноекономічними та галузевими чинниками. Так, за нестачі власних коштів, аграрне формування застосовує позикові джерела. Наприклад, закупівля виробничого обладнання на багато перевищує розмір отриманого річного прибутку. І. В.Зятковський також звертає увагу на недоцільність використання тільки власних джерел: „формувати оборотний капітал лише за рахунок власних джерел нині недоцільно, оскільки використання виключно власних коштів для фінансування діяльності обумовлює необхідність їх формування з розрахунку на максимальну потребу, що призводить до уповільнення швидкості обертання та зниження дієвості використання коштів” [156, с.21].

Важливим джерелом для створення власних фінансових ресурсів є амортизація. В реальному житті, в аграрних компаніях на думку Н. Любенко « амортизаційний фонд як такий здебільшого не формується, й відповідні кошти виступають фактично як власні фінансові ресурси багатocільового призначення” [205, с.113]. Амортизація в інтегрованих аграрних компаніях— це цільове джерело для формування його власних фінансових ресурсів, а саме їх амортизаційний фонд. За допомогою амортизації відбувається відшкодування фізичного та морального зносу основних засобів та відтворення їх первісної вартості за рахунок акумуляції фінансових ресурсів. За такого розуміння амортизації, мова йде про просте відтворення [283].

На відміну від прибутку – це строго цільове джерело формування фінансових ресурсів, тому в даному випадку можна говорити про амортизаційний фонд аграрного формування. Якщо кошти з цього фонду

витрачаються лише на заміну вибувчих основних засобів, то в аграрному формуванні відбувається просте відтворення. Проте, в забезпеченні розширеного відтворення реалізується найважливіша функція амортизаційного фонду. Сутність цього процесу пояснюється так: „...нагромадження вартісного зносу в агроформуванні відбувається щомісячно, у той час як основні виробничі фонди не вимагають відшкодування в натуральній формі після кожного циклу відтворення. У результаті формуються вільні грошові ресурси, які можуть бути спрямовані на розширене відтворення основного капіталу агроформування. Окрім того, щорічно вводяться в експлуатацію нові об'єкти, на які за встановленими нормами нараховується амортизація. Проте, такі об'єкти не вимагають відшкодування до закінчення нормативного терміну служби” [155, с.162] Нарахований знос є важливим джерелом для забезпечення інвестиційної діяльності інтегрованого аграрного формування.

Для деяких науковців амортизація не пов'язана з рухом грошових ресурсів, тобто під цим розуміється акумулювання амортизаційних відрахувань. Певна доля істини є в такому розумінні амортизації, тому що вони є складовою витрат виробництва та надходять у вигляді виручки від реалізації [167; 396].

Наступном елементом джерел фінансових ресурсів є бюджетні асигнування аграрним компаніям. Вони є конче необхідними для розв'язання фінансових проблем в аграрних компаніях. Так, за рахунок цього джерела уможливлується підтримка та розвиток тваринництва. Для цього використовуються спеціальні банківські рахунки, на які надходять кошти з рахунків Держказначейства України, використання яких повинно бути за цільовим призначенням, тобто у відповідності до бюджетної програми та контролюється з боку держави. Якщо вказані кошти використовують не за цільовим призначенням, то аграрне формування може понести покарання у вигляді фінансових санкцій. В разі не використанні коштів у визначений час,

то вони повинні бути повернені до Державного бюджету, що зазначено в законодавчих актах [283].

Бюджетні асигнування в аграрній сфері поділяють: „...на прямі трансферти з держбюджету (поточні – на покриття потреби в оборотних засобах, капітальні – для придбання капітальних активів) та податки, від яких держава відмовилась на користь сільськогосподарських підприємств (повне або часткове повернення ПДВ)” [244, с.12]. Отже, бюджетні дотації аграрних компаній характеризуються фондowymi властивостями, тобто передбачається їх цільове використання. Проте, на думку В. К. Збарського існують чинники, що обумовлюють недовіру бюджетної підтримки аграрної сфери: „недосконалість механізмів одержання й розподілу бюджетних коштів, порушення бюджетної дисципліни при їх використанні, щорічна зміна порядків та механізмів виділення коштів” [131, с.79].

Державна підтримка аграрних компаній є важливою для їх функціонування, проте поки що характеризується незначними позитивами щодо їх використання. А. Г. Борщ вважає, що для зростання дієвості бюджетних асигнувань „необхідно застосовувати такі критерії як економічний або соціальний ефект, прозорість та об’єктивний підхід до розподілу коштів, доступність та зручність одержання для сільськогосподарських товаровиробників” [46, с.116].

Ще одним із кількісних елементів фінансових ресурсів є банківський кредит. Аграрно-промислові компанії зможуть поповнити виробничі запаси, якщо будуть залучати короткострокові кредити, а за рахунок довгострокових кредитів можливим буде оновлення основних засобів.

С. Макуха акцентує увагу на тому, що „сільськогосподарська галузь потребує науково обґрунтованих спеціальних режимів і механізмів кредитування” [208, с.95]. А саме, наприклад в рослинництві 60% загального обсягу витрат відбувається в першій половині року, а виручка буде отримана майже в кінці року [249]. Це створює касовий розрив протягом декількох

місяців. Таким чином, для аграрних компаній застосування банківських кредитів пов'язується з галузевою специфікою їх функціонування. Разом з тим, нагромадження виробничих запасів потрібно обмежувати, тому що це призводить до погіршення їх властивостей, а також відволікає кошти з господарського обороту. Банківські кредити є важливим джерелом фінансових ресурсів для аграрних формувань, тому що: „Через відсутність у сільськогосподарському виробництві об'єктивних можливостей самофінансування, пов'язаних із специфікою відтворювального процесу в галузі, аграрний сектор потребує зовнішніх фінансових ресурсів” [163, с.13]. Також, за допомогою банківських кредитів здійснюється переливання тимчасово вільного капіталу у ті галузі національної економіки, що є в даний момент часу найбільш прибутковими.

До кількісних джерел фінансових ресурсів відносять і стійки (сталі) пасиви. Вони з'являються в інтегрованих аграрних компаніяху зв'язку із існуючою системою розрахунків, що пов'язана з певною періодичністю. Вона проявляється в тому, що уможлиблюється використання тих коштів, які у визначені терміни повинні бути прераховані у відповідності до зобов'язань. Тобто, коли напрямки використання фінансових ресурсів вже визначені, а строки платежу ще не підійшли, то тимчасово вільні кошти знаходяться в обігу аграрного формування[86].

Стійкими пасивами І.В. Зятковський вважає „мінімальну (стійку) заборгованість із заробітної плати працівникам, відрахування на соціальне страхування, резерв майбутніх платежів, авансування покупців”[156]. Ми вважаємо, що стійкими пасивами також потрібно визначати всі розрахунки з бюджетом щодо сплати податків, зборів та платежів; заборгованість за дивідендними виплатами, векселі за податковою. Укладання довготермінових угод апріорі передбачає можливість виникнення такого джерела фінансових ресурсів як стійкі пасиви. Якщо аграрні компанії неспроможні вчасно проводити всі необхідні розрахунки, тоді стійкі пасиви перетворюються на просрочену кредиторську заборгованість, що призводить



до погіршення їх фінансової стійкості у зв'язку із необхідністю виконувати фінансові санкції. У зв'язку із вище зазначеним, завданням фінансової служби, в цьому контексті, є обґрунтування термінів названих платежів так, щоб забезпечити оптимальне використання стійких пасивів для прискорення обертання оборотного капіталу аграрного формування.

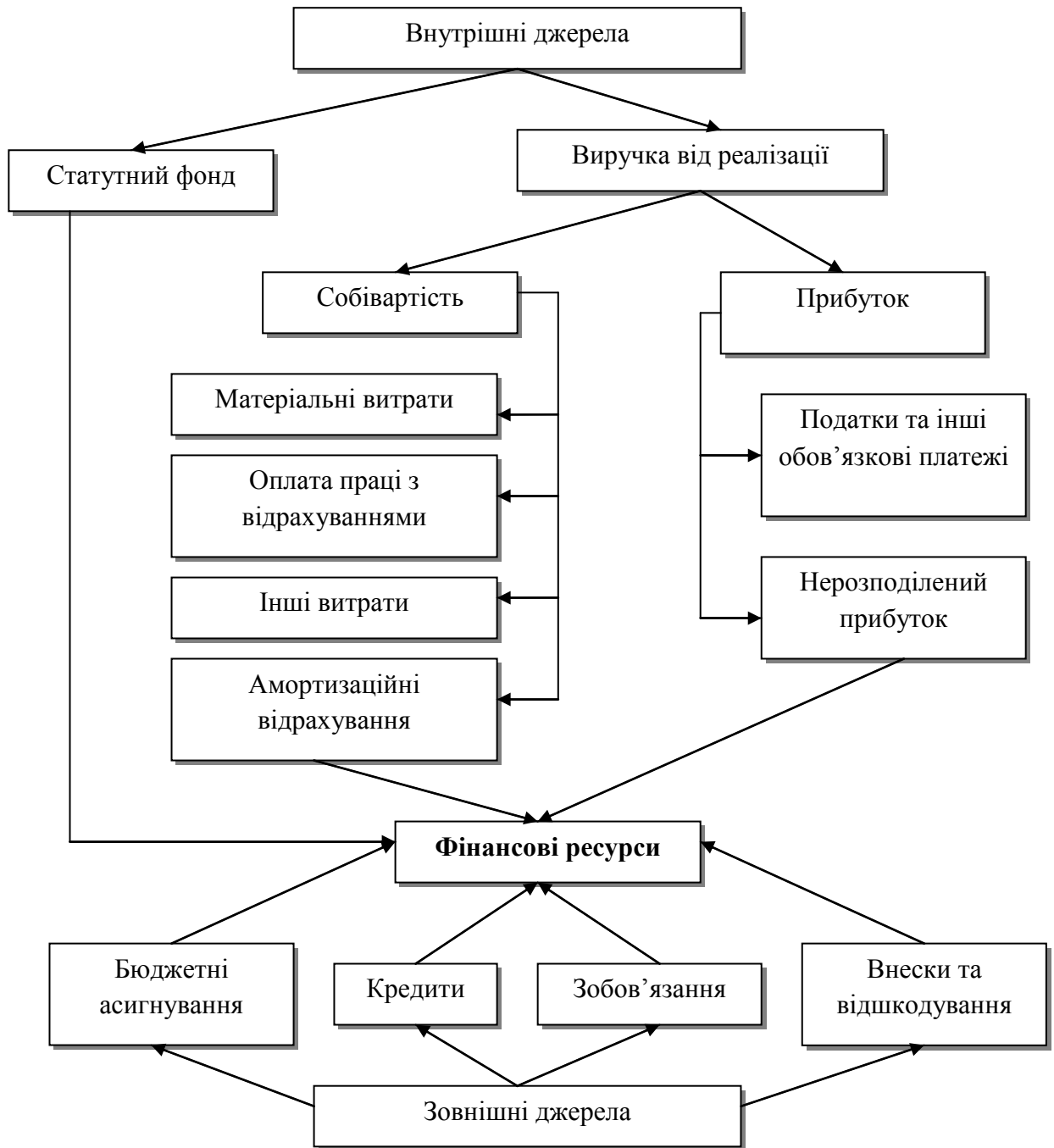
Наступним елементом джерел фінансових ресурсів є кредиторська заборгованість. Вона являє собою заборгованість за товари, роботи, послуги, тобто це сума заборгованостей постачальникам за матеріальні цінності, виконані роботи та отриманні послуги, тобто та являється неперіодичною.

Економічні відносини кредиторів і позичальників можуть бути представлені товарним кредитом та заборгованістю позичальників за отримані грошові ресурси, що може бути пов'язане із застосуванням векселів. Важливим є визначення умов виникнення кредиторської заборгованості (на платній або безоплатній основі). Застосування векселів розглядається з точки зору платності за їх використання [292].

Щодо товарного кредиту, його можна оцінити за умови існування знижок за попередню оплату. В разі їх відсутності, аграрне формування як продавець отримує економічний зиск від таких операцій. Наявність кредиторської заборгованості має двоякий економічний зміст: з одного боку, позитивним є те, що фінансуються власні витрати, проте, це свідчить про погіршення здійснення розрахунків в аграрному формуванні.

Представлені фінансові ресурси аграрних компаній за кількісними властивостями, пов'язані із джерелами їх формування, що відображаються в пасиві балансу (рис. 1.3).

Для аграрно-промислових компаній характерно те, що власні джерела забезпечують мінімальну потребу у фінансових ресурсах, проте для безперервного обороту фінансових ресурсів в інтегрованих аграрних компаніях залучаються позикові джерела фінансування.



*Рис. 1.3. Джерела формування фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній*

Розглянуті якісні та кількісні характеристики та ознаки фінансових ресурсів не є вичерпними. В наукових джерелах існує безліч підходів щодо класифікаційних ознак фінансових ресурсів. Так, В. Опарін розглядає два критерії поділу фінансових ресурсів: особливості здійснення обертання фінансових ресурсів і право власності. За обертанням, фінансові ресурси виділяють початкові та прирощені. З початковими фінансовими ресурсами

починається функціонування аграрних компаній та відбувається фінансування їх діяльності. Прирощені фінансові ресурси створюються в процесі господарської діяльності та використовуються на покриття поточних витрат й на цілі розширеного відтворення[251].

За правом власності фінансові ресурси поділяються на: власні, отримані безоплатно з бюджету та позикові. Так, власні - є внесками засновників та акціонерів до статутного капіталу на початку роботи суб'єкта господарювання або формуються під час здійснення господарської діяльності та є його власністю. Також, фінансові ресурси можуть бути отримані на безоплатній основі в результаті цільового фінансування з бюджету, позабюджетних фондів для поповнення власних фінансових ресурсів. Позикові фінансові ресурси отримуються в результаті кредитування за принципами повернення та платності[251].

В.М. Родіонова наводить класифікацію фінансових ресурсів за джерелами їх формування: „ образованные за счет собственных и приравненных к ним средств (все виды прибыли, выручка от реализации готовой продукции и имущества, которое выбыло, стойкие пассивы); те, что мобилизуются на финансовом рынке (все виды кредитования); те, что поступают в порядке перераспределения (страховые возмещения, дивиденды и проценты, бюджетные субсидии)” [366].

Дещо інший підхід щодо класифікації у І. О. Бланка. Він поділяє фінансові ресурси: за правом власності - на власні та позикові; за джерелами формування - на внутрішні і зовнішні; за термінами (для позикових) - на короткотермінові та довготермінові [40].

Спільним недоліком у класифікаціях, запропонованих С. А. Власюк та В. Г. Белоліпецьким, є неврахування оборотних коштів у складі виручки від реалізації продукції. Так, С. А. Власюк зосереджує увагу на залучених фінансових ресурсах та виділяє гранди, безоплатну фінансову допомогу, інвестиції [63, с.75]. В свою чергу В. Г. Белоліпецький розрізняє наступні

джерела фінансових ресурсів - внутрішні (амортизація і чистий прибуток), зовнішні (внески учасників і засновників), позикові (кредити банків, кредиторська заборгованість, позики суб'єктів господарювання, доходи від операцій з борговими цінними паперами) [33].

Наступні автори своє розуміння класифікації фінансових ресурсів пов'язують зі зв'язком джерел та суб'єктів надходження фінансових ресурсів. Так, О. І. Бородіна виділяє у якості внутрішніх джерел - прибуток від реалізації продукції та амортизаційні відрахування та зовнішніх – всі ресурси, які „...поступают через мобилизацию средств путем выпуска ценных бумаг, а также в результате получения банковских кредитов, других займов и ассигнования из бюджетов разных уровней” [45]. На думку В.З. Кузьмінського внутрішніми джерелами є внески акціонерів, надходження виручки від реалізації продукції, від фінансової та інвестиційної діяльності; зовнішніми джерелами є кредиторська заборгованість, отримані кредитні ресурси, бюджетні асигнування [195].

Таким чином, наведені міркування авторів з приводу класифікації фінансових ресурсів зосереджені навколо кількісних ознак фінансових ресурсів, які реалізуються в джерелах їх формування. Для всебічного розкриття класифікаційних ознак фінансових ресурсів важливого значення набуває комплексність підходу, що полягає у визначені й систематизації складових через взаємозв'язок кількісних та якісних ознак, тобто врахування витоків їх формування, генерування, нагромадження, трансформації, передачі та напрямів використання на засадах ліквідності.

На здійснення господарської діяльності аграрно-промислових компаній впливає приналежність джерел формування фінансових ресурсів. Оперативність управління фінансовими ресурсами та маневреність їх використання знаходяться у нерозривному зв'язку із тим які джерела фінансових ресурсів залучені у господарський оборот. Тому важливою умовою є ідентифікація джерел формування фінансових ресурсів: внутрішні,

тобто власні та зовнішні, які можуть бути як позиченими, так і просто залученими [86; 332].

Для ґрунтового окреслення класифікаційних властивостей фінансових ресурсів необхідно точніше визначитися з цільовими аспектами використання фінансових ресурсів. З цією метою доцільно розрізнити фінансові ресурси аграрно-промислових компаній з урахуванням їх фондового характеру, тобто амортизаційні відрахування, статутні внески та нефондового.

Цілком логічно, що виникає питання про необхідність та значення класифікації фінансових ресурсів в теоретичному плані та в практичній діяльності аграрно-промислових компаній.

Якщо виходити із теоретичних аспектів класифікації фінансових ресурсів, то необхідно зосередити увагу на визначені складових фінансових ресурсів та їх характеристиках з урахуванням виявлених властивостей. На цій основі уможлиблюється розробка та вдосконалення існуючого комплексу норм і нормативів, що взаємопов'язують питання особливостей формування та напрямів використання фінансових ресурсів. В подальшому, на таких засадах відбувається корегування системи показників результативності та ефективності використання фінансових ресурсів у органічному поєднанні із показниками, що характеризують дієвість функціонуючого фінансового механізму [86; 251].

Практичні засади здійснення класифікації фінансових ресурсів полагають в тому, що уможлиблюється всебічний моніторинг процесу обертю фінансових ресурсів на всіх стадіях виробничого циклу, розширюються можливості для оперативного контролю рівня фінансової забезпеченості в інтегрованих аграрних компаніях та своєчасного управлінського реагування та корегування виявлених відхилень в процесах формування, розподілу і трансформації, нагромадження та використання фінансових ресурсів.

Вищезазначені теоретичні та практичні засади застосування

класифікації фінансових ресурсів у сучасних економічних реаліях характеризуються необхідністю їх постійної модифікації у відповідності до трансформацій зовнішнього фінансового середовища, в якому функціонують агроарно-промислові компанії.

У зв'язку із цим, необхідно удосконалити класифікацію фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній за наступними ознаками: рівнем варіювання обсягів надходження, методів планування, формами використання й формування, ризику вкладення, формою та рівнем впливу, характером участі у господарському процесі, методом акумуляції, цільовим призначенням, стадією руху (табл. 1.2).

**Таблиця 1.2**

**Класифікація фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

Класифікаційна ознака	Види фінансових ресурсів
Залежно від ступеня ліквідності	Високо ліквідні, помірно ліквідні, низько ліквідні
За видами господарської діяльності	Операційні, інвестиційні, фінансові
За характером використання	Уречевлені, грошові, майнові права
За кругооборотом	Початкові, прирощені
За джерелами формування	Внутрішні, зовнішні
За рівнем варіювання обсягів надходження	Постійні, змінні
Залежно від методів планування	Нормовані, ненормовані
За формами використання	Фінансові інструменти, реальні об'єкти
За ризиком вкладення фінансових ресурсів	Незначний ризик, середній ризик, значний ризик
За формою впливу	Прямий вплив, опосередкований вплив
За рівнем впливу	Мінімальний, середній, максимальний
За формою створення	Акціонерні, пайові, індивідуальні
За участю у господарському процесі	Активні, пасивні
За методом акумуляції	Внутрішні резерви, зовнішні резерви
За відношенням власності	Власні, залучені (привернуті та позичені)
За цільовим призначенням	Для нагромадження, для використання
За стадією руху	Акумульовані, у русі

Виходячи із вищезазначеного вважаємо, що фінансові ресурси аграрно-промислових компаній необхідно трактувати, як грошові та інші ліквідні

оборотні засоби, що нагромаджені й авансовані з власних, позикових та залучених джерел у господарську діяльність формування задля задоволення економічних потреб та інтересів власників, учасників формування чи інших зацікавлених осіб.

Функції будь-якої економічної категорії дозволяють глибше розкрити її економічний зміст. Уточнена й поглиблена економічна інтерпретація сутності категорії „фінансові ресурси аграрно-промислових компаній” та визначені функції фінансових ресурсів підприємств уможливають доцільність виділення таких основних функцій фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній: створення фінансового базису для стартової діяльності формування; забезпечення простого або розширеного відтворення та безперервності виробничого процесу; підтримка фінансової стійкості й збалансованості.

Фінансове забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній відбувається згідно з існуючими економічними законами, що є базисом суспільного відтворення в країні. Проте, ці закони мають певну специфіку щодо галузі національної економіки, в якій вони проявляють свою дію. Щодо аграрної сфери, важливим є врахування всієї сукупності характерних особливостей, що притаманні аграрному виробництву, особливо таких, які не піддаються регулюючим впливам як з боку аграрного формування, так і з боку держави. Виявлення всіх особливостей аграрного виробництва та їх розуміння і врахування – необхідна умова здійснення виробничого відтворення аграрними формуваннями. Фінансове забезпечення відтворювальних процесів аграрно-промислових компаній уможливується наявністю і використанням фінансових ресурсів.

Визначальним чинником формування фінансового підґрунтя безперервного виробничого відтворення аграрно-промислових компаній є фінансове забезпечення. З цієї точки зору «Фінансове забезпечення відтворювального процесу – це покриття відтворювальних витрат за рахунок

фінансових ресурсів, що акумулюються суб'єктами господарювання і державою» [366].

Значна кількість науковців є прихильниками розуміння фінансового забезпечення, як виділення фінансових ресурсів на певні потреби господарюючого суб'єкта, при цьому зауважують, що існує значна незадоволена потреба у таких ресурсах. У зв'язку із цим виокремлюють забезпечувальну і регулятивну дію фінансового забезпечення. Сутність забезпечувальної дії виявляється у покритті поточних потреб за рахунок визначення джерел їх фінансування. Регулятивна дія, яка є активною, реалізується шляхом використання достатнього обсягу фінансових ресурсів, що покривають потребу, що виникнула [86]. Тобто, фінансовим базисом фінансового забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній формують виступають фінансові ресурси, у всій різноманітності прояву їх сутності та значення.

Таким чином, під фінансовим забезпеченням діяльності аграрно-промислових компаній необхідно розуміти економічні відносини, які відображають провідні траєкторії формування, генерування, нагромадження, трансформації та використання фінансових ресурсів для досягнення економічної мети функціонування аграрно-промислових компаній.



## РОЗДІЛ 2

### ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ

#### **2.1. Еволюційні аспекти становлення аграрно-промислових компаній**

У розв'язанні економічних проблем аграрної галузі важливого значення набувають об'єднувчі процеси, які характеризуються утворенням та функціонуванням нових компаній, що поєднують аграрне виробництво та промислову переробку, які є більш адаптованими до сучасного ринкового середовища.

Соціально - економічні трансформації в аграрній економіці України супроводжуються змінами інституціональних засад розвитку господарських суб'єктів. В результаті еволюційних процесів виникають та функціонують нові організаційно-правові форми господарювання, які мають значний потенціал та можливості його реалізації.

В реформуванні української економіки ще із часів перебудови аграрна галузь взяла на себе роль творця підґрунтя для нової системи господарювання. Світова практика господарювання доводить, що технічний прогрес та найбільш повне задоволення споживчого попиту в багатьох випадках визначаються ефективністю роботи аграрно-промислових компаній. Саме тому доречно буде зорієнтувати увагу на ознайомлення із еволюцією та особливостями становлення аграрно-промислових компаній в Україні.

Дослідження еволюції становлення та розвитку аграрно-промислових компаній в аграрній галузі є доцільним з наукової точки зору та викликає значний практичний інтерес. Це пов'язано із тим, що розвиток об'єднувчих процесів відбувався під впливом економічних, політичних, соціальних трансформацій суспільства та аграрно-промислового комплексу зокрема.

Цілком логічно, що ці перетворення віддзеркалювалися у взаємовідносинах між підприємствами аграрної галузі та інших галузей національної економіки, набували нового змісту та характерних особливостей в процесі функціонування аграрно-промислових компаній.

Вітчизняними вченими обґрунтовані наступні етапи становлення та розвитку аграрно-промислових компаній, пов'язані зі специфікою економічних процесів в Україні, як колишній республіці СРСР, так і в теперішній самостійній державі [51, с. 51; 52; 238, с. 39]:

I етап – дореволюційний, кінець XIX – початок XX ст. Для цього етапу характерними є функціонування кооперативних товариств;

II етап – відбувався за часів нової економічної політики у 20–30 роках XX століття, характеризується підтримкою з боку держави процесів кооперування на добровільних засадах та приєднанням переробних до сільськогосподарських;

III етап – 30–40 роки XX століття, коли відбувалося створення аграрно-індустріальних комбінатів на базі потужних сільськогосподарських підприємств, що спеціалізувалися на виробництві продукції багатьох галузей та функціонували на засадах територіального управління з єдиного центру. У колишньому СРСР в ті часи функціонувало близько 300 аграрно-індустріальних комбінатів, котрі створювались на єдиній матеріальній базі, та працювали за централізовано визначеними плановими показниками.

IV етап – 50–60 роки XX століття, характеризуються створенням виробничих трестів, що спеціалізувалися на виробництві певної продукції, наприклад птахофабрики з виробництва курятини, рибні господарства;

V етап – 70–80 роки XX століття, відбувається розвиток аграрно-промислових підприємств за територіально-галузевою ознакою;

VI етап – 80–85 роки XX століття, формуються галузеві аграрно-промислові формування, фінансування яких здійснюється в межах РАПО;

VII етап – 85–90 роки XX століття, відбувається перебудова та економічна реформа, здійснюється зміна економічних відносин в аграрній галузі, створюються агропромислові об'єднання, агрофірми.

VIII етап – 90 роки XX століття, трансформація форм власності, процеси приватизації підприємств, розпад сільськогосподарських підприємств;

IX етап – початок XX століття, виникнення аграрних компаній та аграрно-промислових формувань, фінансово-промислових груп, за участю капіталу, що надходить з інших галузей національної економіки;

X етап – сучасний, відбувається створення і функціонування корпоративних структур, аграрно-промислових компаній, в тому числі аграрних холдингів.

Аграрне виробництво за своєю природою пов'язане з промисловими, переробними, обслуговуючими, торгівельними підприємствами. Їх функціонування ґрунтується на взаємозалежності. О.М.Царенко це підтверджує міркуванням, щодо можливості розгляду натурального селянського господарства як первинної спроби підприємства об'єднати всі ці функції [380].

Після існування натурального селянського господарства відбувається процес розділення між ремісництвом, торгівлею та функціонування їх як самостійних галузей. При цьому подальший, досить тривалий період розвитку продуктивних сил за будь-якої суспільно-економічної формації, супроводжувався постійним відтворенням втрачених взаємозв'язків. За часів існування адміністративно-командної економіки не припинявся пошук форм, механізмів та інструментів становлення, розвитку різних типів економічних зв'язків сільськогосподарських підприємств із підприємствами інших галузей. Важливо зазначити, що в аграрній сфері зародження інтеграційних засад господарювання характеризувалося достатньо високим рівнем результативності та відбувалося за централізованого державного управління [239].

Досить динамічними та потужними були процеси створення інтеграційних структур, що набували форм аграрно-промислових об'єднань, формування їх фінансового, ресурсного і виробничого потенціалу, зростання рівня продуктивності праці та інтенсифікації виробництва. Через певний період часу, відбувається погіршення стану механізму державного управління та деяке гальмування інтеграційних процесів. Стали відчутними конфлікт інтересів, неузгодженості, які виникли між підприємствами аграрної галузі та промисловості, сфери обслуговування. Створився значний дисбаланс обмінно - розподільчих та перерозподільчих відносин в країні. Виникла парадоксальна ситуація: в той час як обслуговуючі галузі – матеріально-технічного забезпечення, ремонтно-технічна, автотранспортна, агрохімічна, меліоративна тощо, що виробляють проміжну продукцію, нарощували її виробництво, особливо у вартісному виразі, кінцеві результати сільськогосподарського виробництва зростали значно повільніше. Наявним було привалювання інтересів окремих суб'єктів господарювання без урахування фінансової результативності та економічної мети діяльності інтеграційного формування[237; 380].

У 80-х роках ХХ століття наявними в економічних відносинах економічних суб'єктів є ціновий диспаритет на продукцію підприємств різних галузей національної економіки. Він проявився в тому, що значно зросли ціни на матеріально-технічні ресурси та послуги для сільськогосподарського виробництва, у зв'язку із існуючим високо затратним виробництвом та зменшенням економічної та фінансової підтримки підприємств, що їх виробляли. Паралельно із цим, враховуючи соціальну направленість продукції аграрного сфери, штучно стримувався ріст цін на аграрну сировину та продукцію харчової промисловості.

У зв'язку із тим, що в країні сформувався нееквівалентний обмін і розподіл між галузями національної економіки та агропромисловими підприємствами, виникла негайна потреба у визначені напрямів подолання цих негативних тенденцій, пошуку шляхів, економічних методів та

організаційних форм забезпечення аграрного відтворення. На той період часу необхідно було створити стимули для партнерської економічної рівноправності та сформулювати фінансовий вектор необхідності їх спільної діяльності [90; 237].

В цілому інтеграційні процеси аграрної сфери 70–80 рр. характеризувалися тим, що без трансформацій відносин власності відбувалося зближення економічних інтересів на засадах організаційного поєднання аграрних і промислових підприємств. Для аграрно-промислових підприємств характерною була державна форма власності. Для забезпечення фінансової незалежності підприємств відбувалося застосування комерційного розрахунку на рівні відносин між галузями національної економіки, що уможливило реалізацію керуючих засад в діяльності аграрно-промислових компаній. Його складові: створення централізованих керуючих структур для координації процесів, що відбуваються в аграрній галузі за територіальною ознакою ; формування спеціальних структурних одиниць, на які покладені функції забезпечення переробки виробленої аграрної сировини; поява організаційно-складних та фінансово-ефективних форм аграрно-промислових об'єднань [ 51; 237].

З набуттям незалежності України, паралельно відбувалося руйнування старих методів господарювання та зародження нових, вільних, ринкових. Цей період був досить складним, суперечливим, характеризувався цілою низкою невизначеностей, труднощів, в тому числі в аграрній економіці. Відбулося значне падіння аграрного виробництва, розрив економічних відносин між внутрішньогалузевими та міжгалузевими партнерами. Тому виникло питання про можливості та доцільність функціонування тієї чи іншої форми інтеграції та подальші перспективи таких структур. Призупинити негативні тенденції розвитку аграрної галузі та забезпечити її стабілізацію та зростання можливо було за умови перебудови інституційних засад аграрної сфери, які б кореспондували з системою господарювання, що сформувалася.

З позицій сьогодення, бачення цього етапу економічного розвитку полягає в наступному. Перехід від адміністративної моделі до ринкової не може відбуватися без відповідних трансформацій економічних, політичних, соціальних відносин в суспільстві; свідомості та менталітету соціуму. Отриманий досвід щодо перетворень в 90–х роках показав, що економічна свобода - це велика відповідальність, яка проходить випробування протягом значних термінів часу, результати якої можуть бути досить непередбачувані. На пострадянському просторі, в Україні зокрема, ці процеси проходили повільно та складно.

Важливо визначити в чому полягала специфіка тих часів і як це відображалось на розвитку аграрної сфери через призму інтеграційних процесів.

Реформування сільського господарства, процеси приватизації промислових, переробних підприємств вплинули на стан міжгалузевих зв'язків. Інтеграційні процеси в аграрній сфері України здійснювалися під впливом та у відповідності до тих змін, що відбувалися в промисловості. Проте, приватизаційні процеси в переробній промисловості здійснювалися з позицій галузевого тимчасового зиску без врахування технологічних аспектів зв'язків, що склалися у сільськогосподарських підприємств з державними переробними підприємствами. В результаті цього промислові, переробні та обслуговуючі підприємства зайняли позицію монополістів, ці ланки агропродовольчого ланцюга розбалансували відносини зі сільськогосподарськими товаровиробниками.

Політика ціноутворення цих підприємств формувалася без врахування економічних інтересів сільськогосподарських підприємств щодо цін на промислову продукцію та сировину. Відбувався нееквівалентний обмін між сільським господарством та іншими галузями національної економіки, зростали ціни на енергетичні ресурси, проявився ціновий диспаритет між аграрною та переробною галузями [51; 90; 239].

Виробництво валової продукції сільського господарства у 1990р. склало 48629 млн грн (в порівнянних цінах 1996 р.), що становило 24,4 % валового національного продукту України. 32406 тис. га склали посівні площі сільськогосподарських підприємств, 24623 тис. голів налічувало поголів'я великої рогатої худоби, 19427 тис. голів - свиней. Чисельність працюючих у сільському господарстві була 5 млн осіб, що склало 20 % зайнятого населення в країні, рівень середньомісячної заробітної плати - 260 крб. (в середньому по галузях економіки - 248 крб, у промисловості - 278 крб). В той період функціонувало 38 агропромислових комбінатів, 29 об'єднань, 66 агрофірм, що інтегрували діяльність 1795 сільськогосподарських, 217 промислових, 70 будівельних підприємств [237,с. 133; 7].

В результаті структурних процесів проводилась приватизація та відбувалась зміна організаційно-правової форми підприємств, об'єднань з метою формування нових виробничих структур. Здійснення такої політики призвело до кризового становища національної економіки країни, аграрного сектора економіки зокрема. На 1 січня 2001 р. на 5,2 млн га або на 16% зменшились посівні площі сільськогосподарських культур. У 2,6 рази скоротилось поголів'я ВРХ, у 2,5 – свиней. З 1990 р. кількість сільськогосподарської техніки зменшилася на 37 %, та була з високим ступенем зносу. Заробітна плата в сільському господарстві становила 48,4% від середнього рівня в країні. В результаті, порівняно з 1990 р., загальний обсяг валової продукції сільського господарства зменшився на 47 % [7]. Значна кількість сільськогосподарських підприємств мала борги за кредитами, перед постачальниками матеріально - технічних ресурсів, нестачу оборотних засобів. Проблеми фінансового забезпечення сільського господарства посилювалися зменшенням його підтримки з боку держави.

Лише за трирічний період з 1998 р. по 2000 р. частка асигнувань на фінансування сільського господарства у витратній частині бюджету України знизилась з 1,9 до 1,8 % [52]. При цьому був зовсім не відпрацьований адекватний кредитний механізм фінансового забезпечення галузі.

Розвиток організаційно–правових форм господарювання відбувався шляхом апробації різноманітних моделей. На перших етапах роздержавлення та реструктуризації підприємств важливе значення відводилося розвитку фермерських господарств та кооперативів, які набули значного поширення в багатьох країнах світу. Так, в Японії – 80%, країнах ЄС – 60%.

Колективні підприємства реформувалися у господарські формування з порівняно меншими розмірами, що гальмувало використання механізмів дії економічних законів: переваг спеціалізації і концентрації виробництва; відповідності виробничих відносин рівню й характеру продуктивних сил; зростання продуктивності праці; усупільнення праці і виробництво тощо, що зумовило зниження дієвості господарювання [238]. Аграрний потенціал, розвиток організаційно–правових форм сприяли укрупненню розрізнених земельних масивів та створенню нових життєздатних формувань.

Реструктуризовані підприємства не були адаптовані до нових, ринкових умов, оскільки було порушені та розбалансовані налагодженні та зміцнені зв'язки, інтереси між підприємствами різних підкомплексів агропромислового комплексу, набуті за часів планової економіки для здійсненні господарської діяльності. З початком ведення ринкової економіки, такі зв'язки потрібно було реконструювати або проводити пошук й заново забезпечувати себе співпрацею з партнерами. Таким чином, реформування супроводжувалось дестабілізуючими факторами, які зруйнували систему господарських зв'язків між підприємствами, погіршилось фінансове становище підприємств АПК, а також посилився диспаритет цін на сільськогосподарську та промислову продукцію [237].

Такий стан справ примусив підприємства самостійно шукати шляхи мінімізації затрат на виробництво та ринки збуту своєї продукції. Одним з таких шляхів виявилась вертикальна інтеграція підприємств, яка пов'язана з об'єднанням підприємств АПК, де відбуваються всі технологічні процеси від виробництва сільськогосподарської сировини, її переробки до реалізації кінцевої продукції споживачу.



У 2001–2009 роках відбувалось укрупнення розмірів сільськогосподарських підприємств та скорочення їх кількості. Так, частка кооперативів скоротилася від 16,9% до 6,8%. Ідея кооперативної агропромислової інтеграції в умовах України не набула значного поширення, оскільки новостворені кооперативи за своєю організаційно-господарською діяльністю нічим не відрізнялися від колективних сільськогосподарських підприємств. Фермерські господарства за відсутності належної матеріально-технічної та фінансової підтримки з боку держави не змогли стати домінуючим виробником продукції і зосредили виробництво на обмеженому спектрі, переважно, або майже повністю рослинницької продукції [101].

За період реформування аграрного сектору економіки відбулися зміни у структурі посівних площ сільськогосподарських підприємств. Зросла частка зернових і технічних культур та зменшилась частка кормових. Якщо в 1999 р. зернові займали 48,9% посівних площ, то в 2009 р. – 63,9%.

Протягом 2001–2009 років спостерігаються тенденції до збільшення розмірів сільськогосподарських підприємств площею понад 6 тис. гектарів та підвищення їх дієвості господарювання. На частку підприємств з площею понад 8 тис. гектарів в 2001 р. припадало лише 5,3% сільськогосподарських угідь, а в 2009 р. вони зосредили виробництво уже на 20% таких угідь.

Укрупнення розмірів сільськогосподарських підприємств значною мірою зумовлено залученням інвестицій у сільськогосподарське виробництво. Концентрація капіталів знайшла своє вираження у створенні об'єднань сільськогосподарських підприємств у вигляді холдингів, асоціацій, корпорацій, концернів, які взяли на себе функції управління, матеріально-технічного забезпечення, організації виробництва та збуту продукції, відновлення порушених міжгалузевих зв'язків, нівелювання посередницького впливу на розвиток сільськогосподарської галузі[51;101].

Найважливішою ознакою є зростання взаємозалежності і взаємодії самостійних господарюючих суб'єктів у галузі використання і розподілу

ресурсів. Така взаємодія в економічній науці отримала назву «економічна інтеграція». Відповідно до загальноприйнятого підходу, економічна інтеграція характеризується поглибленням взаємодії, розвитком зв'язків між господарюючими суб'єктами в різних сферах, у тому числі і в рамках технологічного процесу. Виділяють три основні форми економічної інтеграції: горизонтальну, вертикальну і конгломератну [90; 237].

Розвиток кожної з них сприяє підвищенню конкурентоспроможності господарюючого суб'єкта за рахунок прояву окремих економічних ефектів: насамперед енергетичного, масштабу та широкого профілю.

Як показує практика, останніми роками в Україні найбільший розвиток отримала вертикальна інтеграція, що об'єктивно сприяє ефективному проникненню досягнень науково-технічного прогресу до всіх ланок агропродовольчого ланцюга, а також є основою уніфікації технологічних процесів і, як наслідок, – підвищення дієвості сільськогосподарського виробництва.

Об'єднання в даний час особливо важливі, оскільки сприяють входженню до світової економічної системи, прискореному досягненню необхідного рівня конкурентоспроможності. З точки зору оптимізації оподаткування, об'єднання кількох юридичних осіб, кожне з яких призначене для конкретних цілей (створення сировинної бази, переробка, виробництво готової продукції) в концерн (холдингову структуру) або фінансово–агропромислову групу є найбільш ефективним і поширеним у вітчизняній практиці.

На початку XXI ст. почалась відбуватись стабілізація економічних показників в аграрній сфері та спостерігався початок економічного росту. Інтеграція забезпечувала цілісність синтезу ланок агровиробництва та посилювала міжгосподарські зв'язки сільського господарства з переробними та збутовими підприємствами.

В основі такої інтеграції поглиблення та удосконалення економічних взаємозв'язків між сільським господарством та промисловістю лежить

розподіл праці. Чим вищий рівень громадського розподілу праці та диференціації виробництва, тим більше стає взаємозалежність сільського господарства з промисловістю, і тим ефективніше інтеграція [239]. Відтак, розвиток інтеграційних процесів може відбуватись лише в умовах високої концентрації, індустріалізації та спеціалізації сільськогосподарського виробництва та переробної промисловості.

Найбільш характерною формою організації інтеграції в аграрній сфері стала вертикальна інтеграція, коли досягається об'єднання сільськогосподарських і промислових підприємств, а також допоміжних сфер діяльності, що сприяє єдності і безперервності виробництва при єдиному технологічному процесі в регіоні (районі, області тощо), значно вищому рівні організації виробництва [338], й обігу, зокрема виробництво сільськогосподарської сировини, її транспортування, зберігання, переробку і реалізацію кінцевого продукту [52].

Розвиток вертикальної інтеграції в аграрній сфері має свої передумови. А саме, економічні і виробничо–організаційні передумови органічного поєднання агропромислового і сільськогосподарського виробництва та переробки, виникають після досягнення певного рівня розвитку факторів виробництва. Початок активізації вертикальної інтеграції в аграрній сфері припадає на другу половину XIX – початок XX ст. Основною формою розвитку була сільськогосподарська кооперація. Основними факторами кооперування, які зазначає В.В. Зіновчук, є: вигода від участі у великих за обсягом ділових операціях; можливість отримати прибуток не тільки від виробництва; вихід на ринки збуту, постачання і послуг; поділ ризику; отримання ринкової влади [152]. Отже, кооперативи займались не тільки виробництвом, а і переробкою сільськогосподарської продукції та виступили одним з найважливіших чинників розвитку ринкових відносин на селі.

Другий історичний період 1917–1991 рр. Початок цього періоду характеризується несприятливими обставинами для розвитку кооперативного руху, в результаті чого – встановлення нееквівалентного обміну між

державним промисловим сектором і сільським господарством, звуженням демократичних основ в управлінні колгоспно-радгоспним виробництвом, формального впровадження госпрозрахунку тощо [239].

Друга половина періоду характеризується розвитком інтеграційних процесів в аграрній сфері. Відбувається створення міжгосподарських та міжгалузевих формувань, спеціалізованих комплексів у різних галузях. Кінець періоду (епоха „перебудови”) ознаменував нову стадію розвитку інтеграції. Формується ціла сфера, котра охопила сукупність галузей аграрної сфери, та міцно пов’язала їх між собою. Основними формами прояву вертикальної інтеграції даного періоду були: агрофірми, комбінати, агропромислові об’єднання, науково-виробничі системи та розвиток міжгосподарського кооперування. Важливими передумовами даного періоду є: забезпечення високого рівня концентрації та спеціалізації; використання новітньої техніки та поглиблення рівня використання сировини та відходів.

Третій період розвитку вертикальної інтеграції (1991 р. по теперішній час), має такий прояв як зростання економічної свободи. З проголошенням України як незалежної та самостійної країни, відбувається погіршення та навіть спадання економічної стабільності у всіх галузях, оскільки країна опинилась у діаметральній протилежності щодо попередньої економічної системи. Переробні підприємства займають монопольне становище щодо виробників сільськогосподарської продукції. Проявом такого становища був диктат умов переробних підприємств виробникам, щодо обсягів, термін поставок та якості сировини [90; 152; 239].

При виконанні таких умов виробники сировини часто втрачали свою економічну вигоду. Також значної уваги потребує те, що користуючись правовою безконтрольністю, ціни за якими переробні підприємства закуповували сировину у виробників, значно занижувались. З цього приводу І. Лукінов зазначив: „... переробна промисловість, що випускає кінцеві продукти споживання, маючи суттєве технологічне відставання від своїх західних конкурентів, на жаль, втрачає взаємозацікавлені економічні зв’язки

з виробниками і постачальниками сировини. Почуваючи себе монополістом, ця промисловість штучно занижує ціни сільськогосподарської сировини проти рівня їх реальної вартості, підриваючи доходи своїх партнерів” [51]. Тому виникла така ситуація, в якій виробник втрачав частину прибутку, навіть не відшкодувавши своїх витрат на виробництво. Внаслідок цього, сільськогосподарські виробники втрачали економічну зацікавленість у співпраці з переробними підприємствами.

Посилення інтеграційної діяльності в аграрній сфері відбулося в кінці ХХ ст. на початку ХХІ ст. Така зацікавленість обумовлена не тільки прагненням інтеграторів знизити трансакційні витрати, забезпечити виконання контрактів, але і пошуком шляхів фінансового оздоровлення сільськогосподарських підприємств. На підтвердження цього можна навести такі аргументи, які підкреслюють формування правового поля для ефективного та стратегічного розвитку вертикальної інтеграції в країні: Закон України „Про фермерське господарство”, „Про сільськогосподарську кооперацію”, „Про підприємництво”, „Про підприємства в Україні”, „Про господарські товариства”. Все сказане дає змогу зробити висновок, що розвиток вертикальної інтеграції в ринкових умовах обумовлений не тільки підвищенням конкурентоспроможності, але стабільною співпрацею всіх складових інтеграційного процесу.

Особливостями сучасних процесів вертикальної інтеграції в агропромисловому комплексі є: трансформаційні ринкові зміни економічних відносин в суспільстві; функціонування економічних структур різних організаційно-правових форм; привабливість аграрної сфери; зацікавленість аграрних компаній в об’єднавчих процесах. Особливостями сьогодення щодо розвитку вертикальної інтеграції є те, що ці процеси відбуваються з урахуванням нових економічних і фінансових трендів, які виникають в результаті глобальних та локальних трансформацій. У разі знаходження в складі інтегрованого аграрного формування, підприємства мають можливість

скоротити операційні витрати та збільшити його прибутки, і це є однією з головних переваг [101; 237].

Значними перевагами вертикальної інтеграції є:

- зменшення витрат, пов'язаних з укладанням та виконанням комерційних контрактів та мінімізації втрат від опортуністичної поведінки контракторів;
- гарантії стабільних поставок сировини та матеріалів;
- створення потужного механізму уникнення цінового та податкового регулювання, шляхом виконання операцій між підрозділами однієї компанії та забезпечення можливості збільшити монополістичну владу на пов'язаних ринках, що позитивно впливає на ціну та, відповідно, збільшує прибутки підприємства.

Незважаючи на потенційні переваги, вертикальна інтеграція також становить серйозну небезпеку для успішного розвитку конкурентного середовища. У перехідних економіках слабе інституційне середовище та м'які бюджетні обмеження посилюють стимули підприємства, щодо вертикальної інтеграції, тоді як потенційні негативні ефекти вертикальної інтеграції на регуляторну політику, приватизаційні процеси та встановлення жорстких бюджетних обмежень залишаються [90].

Вертикальна інтеграція призводить до зменшення залежності компанії від постачальників або дистриб'юторів. Агроарно-промислові компанії, які формуються на основі вертикальної інтеграції, створюють сприятливі умови для задоволення інтересів різних господарських суб'єктів, тим самим посилюється зацікавленість партнерів за поліпшення якості кінцевих результатів роботи.

В процесі створення вертикального інтеграційного формування визначається інтегратор всього об'єднання, як правило, ним є переробне підприємство, так як воно є однією з головних ланок у ланцюзі виробництва, здійснює органічне поєднання 5 сфер агропромислового комплексу,

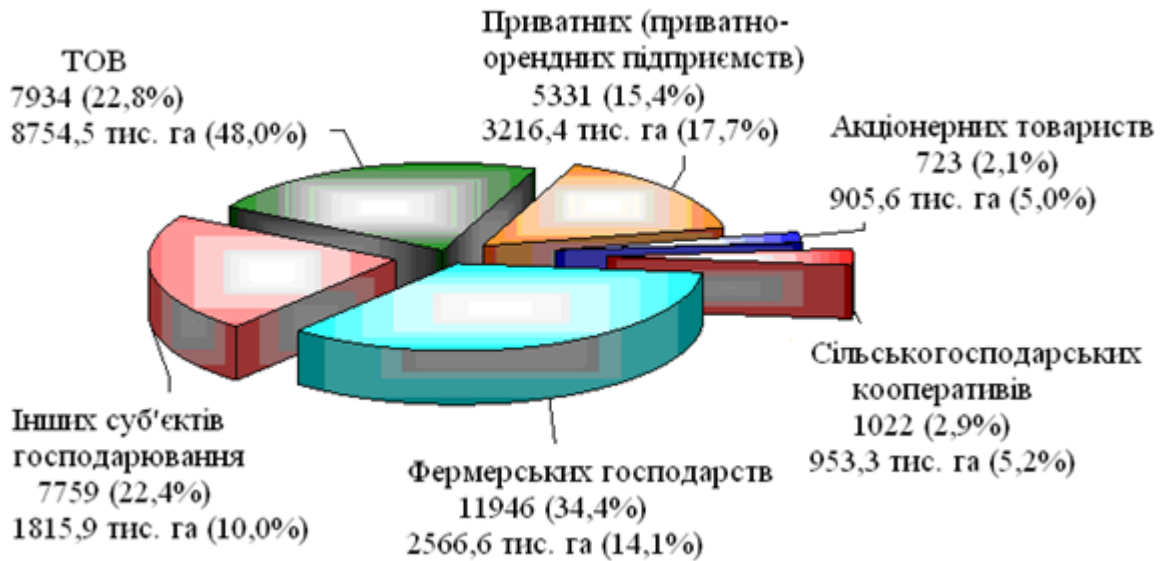
координаційні дії щодо закупівлі сировини, технології виробництва та реалізації готової продукції кінцевим споживачам.

До складу аграрно-промислових компанійнині залучають у різних пропорціях підприємства п'яти сфер, а саме: виробництво засобів виробництва для сільського господарства – I сфера; власне сільське господарство – II сфера; підприємства переробної і харчової промисловості – III сфера; торгівля сільськогосподарською продукцією і продовольством – IV сфера; виробнича інфраструктура – V сфера [42].

Як бачимо, всі сфери аграрного інтеграційного процесу нині економічно, технологічно та організаційно взаємопов'язані між собою та мають динамічну систему, яка дозволяє формувати, моделювати міжгалузеві взаємозв'язки. При порушенні роботи однієї з сфер виникає ланцюгова реакція, яка впливає на ефективність функціонування інших сфер. Це в свою чергу призводить до зміни стабільного ведення господарської діяльності переробного підприємства, яке є головним інтегратором, та осередком виробництва кінцевої продукції для споживання.

Створення міжгалузевої інтеграції різних ланок агропромислового виробництва на основі взаємовигідних економічних відносин між їх підприємствами є: головною передумовою забезпечення високоефективного виробництва предметів споживання; сільськогосподарські та переробні підприємства (інші галузі) є складовими функціонування АПК й національної економіки в цілому; вертикальної інтеграції – механізм адаптації до неефективного інституційного середовища; можливість використовувати різні форми координації дій та інтересів, управлінських мотивацій учасників об'єднання, відкриваючи тим самим реальні перспективи підвищеної дієвості виробництва.

Нині в Україні створені та функціонують нові аграрні формування (рис. 2.1, табл. 2.1 ).



**Рис. 2.1. Нові аграрні компанії України та наявність у них сільськогосподарських угідь**

Структура сучасних аграрних компаній в Україні свідчить, що більшість з них мають невелику площу землекористування, окрім товариств з обмеженою відповідальністю, акціонерних товариств. У 2012 р. налічувалось 28887 невеликих аграрних компаній з площею сільськогосподарських угідь до 50 га, що становить 48,7 % загальної їх кількості.

*Таблиця 2.1*

**Структура сільськогосподарських угідь аграрних компаній України та їх нормативна оцінка**

Види угідь	Площа на 01.01.11р.	Нормативна грошова оцінка 1 га станом на 01.01.11 р., грн	Вартість всієї площі, млрд грн	Нормативна грошова оцінка 1 га з 01.01.12р., грн	Вартість всієї площі з 01.01.12р., млрд грн
Сільськогосподарські угіддя	41576,0	11338	471,4	19909,5	827,7
у т.ч.: рілля	32476,5	11949	388,1	20982,4	681,5
багаторічні насадження	896,3	44566	40,0	78257,9	70,2
сіножаті	2410,9	5894	14,2	10350,0	25,0
пасовища	5481,9	3581	19,6	6288,2	34,5



Специфікою функціонування сучасних аграрних компаній є необхідність укладання договорів оренди на земельні частки (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

### Укладення договорів оренди за строком їх дії

Показник	Рік						
	2001	2005	2008	2009	2010	2011	2012
На 1–3 роки	45,7	26,2	15,8	9,9	10,0	8,5	7,8
На 4–5 років	41,2	61,4	57,2	49,4	49,0	46,2	45,1
На 6–10 років	11,3	10,2	19,9	30,4	30,6	33,9	30,3
На більше 10 років	1,8	2,2	7,1	10,3	10,4	11,4	16,8

Особливістю інтеграційних процесів в аграрній сфері нині є наявність великих аграрних холдингів. До аграрних холдингів прийнято відносити аграрні формування, які використовують 50,0 і більше тис. га сільськогосподарських угідь. В українській офіційній статистиці градація підприємств за розміром угідь закінчується величиною понад 10,0 тис. га. У 2012 р. таких було 142 або 0,7 % від загальної кількості. Вони використовували майже 2,8 млн га сільськогосподарських угідь.

На другому полюсі знаходяться сільськогосподарські підприємства, які використовують менше 3,0 тис. га. На їх частку припадає близько 80 % від загальної кількості. Такі підприємства мало привабливі для банків та інституціональних інвесторів. Вони, як правило, не розробляють перспективних програм, а їх фінансова стратегія носить реактивний характер. Це не дозволяє повною мірою оцінити їх реальні потреби в фінансових ресурсах. Тому орієнтиром тут слугують оцінки на основі поточних витрат і бажаних темпів приросту обсягів виробництва та інвестиційної діяльності.

Відбувається процес концентрації земельних угідь аграрних компаній[169]. Так, якщо у 2007 р. аграрних компаній із валовим збором зернових, що перевищує 1000 тонн, було 13,8 %, а 5000 тонн – 2,3 %, то у 2010 р. цей показник становив відповідно 16,2 % та 3,5 %. Процес

концентрації земельних угідь позитивно впливає на ефективність виробництва (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

**Земельні угіддя у використанні аграрно-промислових компаній України**

Територіальне розташування (області)	Загальна кількість земельних угідь, що обробляються с.-г. підприємствами всіх типів, тис. га	С.-г. угіддя під контролем аграрно-промислових компаній, тис. га	Частка с.-г. угідь під контролем аграрно-промислових компаній в загальній кількості земельних ресурсів, %
Вінницька	1247	446	35,8
Волинська	231	25	11
Дніпропетровська	1461	146	0
Донецька	1102	356	32,3
Житомирська	513	194	37,8
Закарпатська	53	0	0,8
Запорізька	1367	57	4,2
Івано–Франківська	108	64	59,4
Київська	942	176	18,7
Кіровоградська	1245	132	10,6
Луганська	957	186	19,4
Львівська	236	99	42
Миколаївська	1057	115	10,9
Одеська	1300	91	7
Полтавська	1372	562	41
Рівненська	265	105	39,5
Сумська	958	404	42,2
Тернопільська	465	244	52,4
Харківська	1151	311	27
Херсонська	924	164	17,7
Хмельницька	843	436	51,7
Черкаська	996	280	28,1
Чернівецька	109	59	54,3
Чернігівська	878	407	46,4
Всього	19781	5059	25,6

Зокрема, аграрні компанії з валовим збором зернових понад 5000 тонн демонструють кращу серед усіх підприємств урожайність зернових. Так, у 2010 р. вони досягли урожайності 37,4 ц/га при середній урожайності у 27,6

ц/га. Ці аграрні формування в цілому використовували 646,3 тис га сільськогосподарських угідь. Середня площа сільськогосподарських угідь цієї групи аграрних компаній становила 161,6 га. Водночас, у 309 аграрних компаніях (0,5 % від загальної їх кількості) використовувалось по 7000 га і більше сільгоспугідь. Ці аграрні формування, загалом використовували 18,3 % площі сільськогосподарських угідь. З одного боку, це сприяє підвищенню їх дієвості, адже на великих площах можна більш раціонально використати земельні ресурси, підвищити культуру землеробства та впроваджувати новітні досягнення науково-технічного прогресу.

З іншого ж – найчастіше такі землекористувачі не зацікавлені у розвитку соціальної інфраструктури сільських територій, де розташовані земельні площі, та найманні місцевих жителів, оскільки виконання технологічних операцій нині потребує незначної кількості працівників високої кваліфікації, які вже є у наявності у таких агроформувань [154].

Створення аграрних холдингів стало своєрідною відповіддю аграрної економіки України вимогам ринку. Цей процес відбувається еволюційним шляхом і не має широкого інформаційного розголосу та є принципово новим підходом до організації сільськогосподарського виробництва. Передумовами створення аграрних холдингів є недооцінка вартості землі як найважливішого фактора виробництва в аграрному секторі та декапіталізація галузі, що різко підвищує віддачу від інвестицій. Результатами їх діяльності є: посилення конкуренції на ринку оренди земель та збільшення розміру орендної плати; залучення інвестицій; зростання продуктивності праці; посилення конкурентоспроможності вітчизняного виробництва.

Розв'язання проблем аграрної сфери передбачало в першу чергу подолання кризового стану в функціонуванні підприємств АПК. Головним завданням для держави стала необхідність стабілізації та відродження діяльності в агропромисловому комплексі, створення на цьому підґрунті фінансового забезпечення та незалежності аграрної сфери, формування умов для стійкого її розвитку. Такі трансформації можливі лише на засадах

докорінних інституціональних змін, шляхом залучення регулюючих механізмів економічного розвитку та зростання з інвайронментальною спрямованістю.

Проте, сучасна аграрна політика характеризується дезінтегруючими тенденціями щодо аграрних формувань. Вона відбувається без врахування економічних та ментальних, політичних та історичних аспектів їх виникнення, функціонування та подальшого розвитку, а також умов підприємницького середовища та зовнішніх глобалізаційних тенденцій.

Американське сільське господарство еволюційно перетворилося в агропромисловість, до якої входять різноманітні фермерські формування – від маленьких сімейних ферм до великих конгломератів. Процес їх формування супроводжувався значним скороченням кількості та збільшенням розмірів. Якщо в 1940 р. в Америці існувало 6 млн ферм середньою площею 67 гектарів, то до кінця 90-х років їх залишилося близько 2,2 млн., а середній розмір зріс до 190 гектарів. Кількість працюючих у сільському господарстві скоротилася від 12,5 млн. у 1930 р. до 1,2 млн. в 90-і роки. Якщо в 1900 р. фермери становили половину всієї робочої сили, то у 1990р. – тільки близько 2%.

До загальноновизнаних причин, що стримують інтеграційні процеси в аграрній сфері, входять: невизначеність перспектив вітчизняного ринку землі; невирішеність земельних спорів; недосконала законодавча база; нестабільна аграрна політика; необґрунтоване втручання влади в бізнес; надмірна зарегульованість бізнесу – необхідність отримання великої кількості ліцензій, сертифікатів і дозволів.

Тому, для динамічного розвитку інтеграційних процесів в Україні, на державному рівні необхідно забезпечити адекватну нормативно-правову, законодавчу базу та активно залучити до цього процесу державні органи влади щодо їх безпосередньої участі в діяльності інтеграційних структур.

## **2.2. Організаційно-економічні засади розвитку аграрно-промислових компаній**

Створення ефективної аграрно-промислової компанії є складним процесом, що передбачає певну послідовність дій, а саме:

розробка загальної концепції побудови аграрно-промислової компанії з детальним описом основних цілей та завдань створення нового формування;

вибір складу бізнес–одиниць, ретельний аналіз сильних та слабких сторін підприємств, організацій – потенційних учасників об'єднання;

прийняття рішення щодо вибору з можливих альтернатив найбільш прийнятної моделі утворення аграрно-промислової компанії та розробка відповідної стратегії компанії;

визначення відповідної пайової участі сторін; розробка стратегії розвитку компанії;

формування організаційної структури та ключових бізнес–процесів, що дозволяють як найкраще реалізувати стратегію;

розробка організаційно-економічного механізму управління компанією;

практична адаптація аграрно-промислової компанії до реалій бізнес–оточення.

Відсутність системного підходу до рішення щодо створення аграрно-промислової компанії можуть привести не до посилення, а до послаблення конкурентоспроможності їх учасників і, як наслідок, до можливого руйнування усієї інтегрованої системи [76].

Організаційна будова функціонування аграрно-промислової компанії передбачає поділ на дві групи: асоціативні („ м'які ”) типи інтегрованих компаній – асоціації, спілки, консорціуми, аграрно-промислові групи; майнові („жорсткі”) – акціонерні та холдингові структури. За організаційною структурою управління виділяють механістичну (характерний жорсткий тип побудови – лінійно–функціональний, дивізіональний) та органістичну (притаманна альянсам, консорціумам, диверсифікованим холдингам із

мережевою та венчурною структурою управління). Механізм регулювання спільної діяльності аграрно-промислових компаній передбачає їх поділ на акціонерні (через систему участі у капіталі), кооперативні (один член – один голос) та координаційні (узгодження та координація) [90].

В складних економічних системах інтеграційні зв'язки утворюються за горизонтальним або вертикальним напрямом, що обумовлюється особливостями спеціалізації, проте це не суперечить можливостям їх диверсифікації. За виробничим напрямом агроарно-промислові компанії можуть бути аграрно-промисловими, аграрно–промислово – торговельними та аграрно – промислово – фінансовими. Спосіб створення і масштаб діяльності передбачає функціонування міжрегіональних (державних, міждержавних), регіональних (обласних), районних і місцевих аграрно-промислових компаній[237].

Для аграрно-промислової компанії характерним є розвиток від простих до складніших інтегрованих систем, від функціонування внутрігосподарських інтегрованих структур до аграрно-промислових структур вищого рівня (корпорації, асоціації, аграрні холдинги, промислово-фінансові групи).

Утворюються вони за участю сільськогосподарських товаровиробників, переробних підприємств, підприємств торгівлі та інших юридичних і фізичних осіб, включаючи зарубіжних, на районному, міжрайонному або загальнодержавному рівнях. Діяльність аграрно-промислових компаній України регулюється Законами України „Про господарські товариства”, „Про підприємства в Україні”, „Про підприємництво”, „Про промислово–фінансові групи в Україні”, Указом президента України „Про окремі питання створення промислово-фінансових груп”.

Для успішної інтеграції підприємств необхідним є послідовне виконання складових алгоритму, що чітко регламентує весь процес інтеграції, починаючи від визначення стратегічного наміру інтеграції, процесу ухвалення стратегічних рішень, закінчуючи описом конкретних

практичних кроків: складання плану реалізації стратегічного рішення та методики управління реалізацією інтеграційних проектів.

Такі аспекти як територіальне розташування, форма власності, виробничі умови функціонування є визначальними у формуванні певної моделі інтеграційних зв'язків аграрних формувань. На сучасному етапі розвитку економічних відносин можливе застосування декількох інтеграційних моделей як за формою об'єднань, так і за механізмами інтеграції. Механізми інтеграції визначаються, перш за все, статусом інтегратора, в якості якого можуть виступати: регіональна адміністрація або місцеві органи; промислова, торгова або фінансова компанія; одне або декілька сільськогосподарських підприємств[90].

У першому випадку основним інструментом є адміністративний ресурс і бюджетні інвестиції у створенні інтеграційного ядра, у другому – ділова експансія та стартові інвестиції, в третьому – колегіальність вибору рішень та оптимальних управлінських схем. Місцеві органи влади можуть брати участь у створенні регіональних інтегрованих формувань, і зокрема, фінансово-промислових груп (ФПГ), шляхом прямого входження в органи управління на правах засновника; створювати державні інвестиційні і кредитно-інвестиційні компанії; розвивати систему обласних, місцевих, а також міжрегіональних банків. При цьому важливим заходом стимулювання інвестицій є створення резервних фондів, які забезпечують гарантії інвесторам, а також регіональних систем відповідальності учасників інвестиційних проектів за виконання своїх зобов'язань. Регіональним органам управління слід формувати для потенційних інвесторів сприятливі і стабільні умови, активно використовувати кошти бюджету для підтримки інвестиційної активності [90, с. 179].

Однією з можливих моделей інтеграції є схема, в якій всі учасники об'єднання зберігають свій юридичний статус і при цьому формують єдину систему управління товарними і фінансовими потоками, будучи її прямими учасниками, і створюючи умови для цілеспрямованого і послідовного

залучення інвестицій, підвищення конкурентоспроможності своїх структур і продукції, що випускається. Для створення нового інтеграційного формування декілька сільськогосподарських, переробних та обслуговуючих організацій виступають засновниками нової структури. Створюється статутний фонд, до якого передаються ліквідні активи підприємств і який повинен забезпечити залучення середньо – і довгострокових кредитів на модернізацію та розвиток виробництва [237].

Реалізація стратегії стабільного розвитку аграрно-промислових компаній неможлива без формування міжгалузевих зв'язків як всередині системи, так і з іншими багатогалузевими комплексами.

Основний принцип побудови таких відносин – розподіл доходу від реалізації кінцевого продукту пропорційно внеску партнерів через систему оптових і роздрібних цін. Для забезпечення фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств, що функціонують в складі аграрно-промислових компаній, необхідною умовою формування фінансових ресурсів є вклади інших учасників у статутний фонд цих підприємств. У вигляді вкладів до статутних капіталів здійснюється незначна частина інвестицій. У більшості випадків інвестиції надаються в якості позикових коштів. Іноді інвестори просто передають в оренду майно, необхідне для виробництва певних, необхідних для них видів продукції. Але такі інвестиції не сприяють зміцненню фінансового стану сільськогосподарських підприємств – учасників [238].

Ця форма інвестування вкрай небезпечна з позицій стійкості сільськогосподарського підприємства. Для інвесторів, що вклали кошти в аграрний бізнес, в разі зміни сфери їх бізнесових інтересів, відсутні ризики втрат на відміну від сільськогосподарських підприємств. У них, за таких обставин, в разі отримання грошових або майнових внесків, виникає заборгованість, ліквідувати яку вони не в змозі як в короткотерміновій, так і в довготерміновій перспективі. При кредитній формі інвестування сільськогосподарські підприємства залишаються фінансово нестійкими. У



разі пред'явлення кредитором вимог до погашення заборгованості такі підприємства мають розпродавати майно самі або це буде зроблено виконавчими службами та судовими виконавцями [152].

В умовах крайнього браку зовнішніх інвестицій з боку держави і банків, а також власних ресурсів більшість неплатоспроможних сільськогосподарських підприємств може відновити свою платоспроможність тільки через різні варіанти реформування: реорганізації у формі злиття або приєднання до економічно сильного підприємства, внесок інвестора в статутний капітал неплатоспроможного сільськогосподарського підприємства, заснування нового інтегрованого аграрного формування.

Нині спостерігається приєднання збиткових сільськогосподарських підприємств до стабільно працюючих промислових і торговельних компаній, перетворення їх у підсобні господарства, а також створення агропромислових об'єднань у формі акціонерних товариств, що поєднують у собі виробництво сільськогосподарської продукції, її переробку і реалізацію [101].

Основними перевагами фінансового оздоровлення неплатоспроможного підприємства – учасника шляхом його приєднання до заможної комерційної організації є наступні.

Захист інтересів власників неплатоспроможного підприємства. Він проявляється в тому, що в разі приєднання за ними залишається право на долю власності, що є неможливим при реалізації сценарію ліквідації або при визнанні підприємства банкрутом.

Захист інтересів кредиторів. Всі зобов'язання боржника приймаються до виконання підприємством до якого він приєднався. У зв'язку з цим у кредиторів немає підстав заперечувати проти варіанту приєднання [100].

Основні мінуси даної схеми приєднання: правонаступництво щодо боргів неплатоспроможного підприємства; якщо борги великі (рівні або більше ринкової вартості майна), то приєднання не вигідне інвестору; збільшення числа власників за рахунок учасників приєданого підприємства; це може призвести до деякого зниження відповідальності та зацікавленості

учасників підприємства; приєднання вимагає перереєстрації всіх ресурсів приєданого підприємства у зв'язку з їх переходом у власність інтегратора.

Неплатоспроможне сільськогосподарське підприємство може заснувати організацію, якій передається ліквідне майно. Стара організація з часом ліквідується. Переваги даного варіанту полягають в наступному: нова організація не має зобов'язань з погашення боргів колишньої організації; зберігається ліквідне та необхідне майно, в ході конкурентного виробництва неплатоспроможне підприємство ліквідується, змінюється лише власник майна, а робочі місця зберігаються, що забезпечує зайнятість працівників колишньої організації [106].

Проте, коли засновником нового формування виступає лише неплатоспроможне сільськогосподарське підприємство, це призводить до появи нових боргових зобов'язань перед кредиторами, оскільки зберігається старий тип господарювання, відсутні інвестиції.

Наявність у складі засновників економічно сильного партнера означає приплив інвестицій, ведення сільськогосподарського бізнесу по-новому. Однак дотримання всіх встановлених процедур і їх узгодження з державними органами перетворює реформування в трудомісткий і тривалий процес. До того ж даний варіант вимагає фінансових витрат на реєстрацію нерухомості, сільськогосподарського транспорту і юридичної особи; узгодження з антимонопольним органом; замовлення технічних паспортів на об'єкти нерухомості; послуги землевпорядника й оцінювача майна.

Фінансове оздоровлення більшості сільськогосподарських підприємств неможливо без участі інвестора у тій чи іншій формі, тому прихід в аграрну сферу стратегічного інтегратора – явище позитивне. Удосконалення фінансово-кредитної системи та розробка нових механізмів аграрної інтеграції, посилення стимулюючої функції фінансів повинні бути спрямовані на формування стратегії сталого розвитку аграрної сфери в цілому, заснованої на взаємовигідних умовах взаємодії всіх його сфер, галузей і окремих організацій.

Типова схема процесів інтеграції аграрної сфери в Україні відтворює типову послідовність інтеграції галузей економіки: сільське господарство (сировина вирощується для власних потреб), переробна промисловість (власні переробні підприємства), торгівля (часто власна торговельна мережа). Високий якісний рівень інтеграції, що реалізується при такому підході, полягає в можливості отримання економічної вигоди від ефекту масштабу, адже великі масштаби виробництва дозволяють застосовувати високопродуктивну техніку та новітні технології, завдяки чому суттєво підвищувати продуктивність ресурсів, знижувати витрати на одиницю продукції, а отже, підвищувати ефективність виробництва.

Основними перевагами аграрно-промислових компаній над унітарними організаційно – правовими формами є [26, 72, 117, 153, 169, 201, 228, 237]: створення технологічного ланцюга ( виробництво – переробка –реалізація); використання нових технологій, які фінансово не можуть дозволити собі інші типи підприємств; мінімізація транзакційних витрат; диверсифікація виробництва; можливість акумулювати фінансові потоки з подальшим більш ефективним витрачанням (направленням їх на першочергові проблеми); знищення локального монополізму (посередників); створення монополії на ринку; оптимізація оподаткування тощо.

Водночас спектр цих питань продовжує викликати дискусію. Так, Є.Савченко, губернатор Белгородської області РФ, стверджує [7, с.3], що інтегровані підприємства мають „ чітку економічну перспективу ”, тоді як І. Ушачев та В. Арашуков [253, с.9], досліджуючи питання функціонування аграрно-промислових компаній, зазначали, що їх перспективи являють собою складний і суперечливий процес. Тому не можна не погодитися з науковцями [101, с.37; 346, с.3], які стверджували, що питання створення та функціонування інтегрованих аграрних компаній залишилися недостатньо вивченими.

Вважаємо за необхідне відмітити, що питання вивчення впливу аграрно-промислових компаній на економіку не є принципово новим. Так, ці

питання вивчалися на початку ХХ ст. у працях В.Леніна (робота “Империализм, как высшая стадия капитализма”, яка була написана у 1916 р.), Г. Геймана, О. Ейдельса, Р. Гільфердинга [254, с.32; 54, с.39] та ін. Цими авторами відзначалися переваги комбінованих (інтегрованих) підприємств над „чистими” (простими, унітарними) формами в силу того, що за інтегрованими підприємствами, як правило, стоять потужні фінансові структури; стверджувалося, що саме складна форма господарювання є більш перспективною. Так, Г. Гейман, доводив, що „...чисті підприємства гинуть, роздавлені високою ціною на матеріали, при низьких цінах на готові продукти” [254, с.338]. О.О. Мороз з цього приводу робить наступний висновок: “...складна інтегральна форма господарювання є ідеальною для проведення як відносно законних (оптимізація й мінімізація податків та спекуляцій), так і незаконних (ухилення від сплати податків) операцій” [228, с.96]. Л.Ешвеге зазначав, що „...найпростішим, а тому найбільш поширеним засобом зробити баланси підприємства непрозорими є розподіл його на декілька частин шляхом створення установи “товариств дочірніх підприємств” або шляхом приєднання таких підприємств. Переваги цієї системи з точки зору мети, законної та незаконної, настільки очевидні, що нині винятком є великі підприємства, які б не прийняли цієї системи” [254, с.368]; цим самим автором відзначалося, що саме спекулятивні операції із землею є одними з найприбутковіших.

Фінансові спекуляції, а також фіктивні операції власників аграрно-промислових підприємств неодноразово описувалися французьким економістом Л.Лізісом, який відзначав, зокрема, практику шахрайських фінансових операцій власників рафінадних заводів, тоді як Ф. Кестнер (у праці „Примушення до організації”, яка була написана в 1912 р.) відмічав „ нечесні ” механізми впливу великих підприємств корпоративного типу на непідконтрольні їм „ сторонні ” підприємства [342, с.345 - 346, с. 371 - 372]. Досліджуючи діяльність інтегрованих підприємств, німецький економіст Р. Ліфман докладно описав [282, с.351] механізм приєднання власності

„непідконтрольних” підприємств шляхом використання „системи участі”, яка фактично є участю капіталу головного підприємства в капіталі підконтрольних підприємств (шляхом створення так званих „пірамід”).

Таким чином, огляд наукових праць дає підстави стверджувати, що питання, пов’язані з функціонуванням аграрно-промислових компаній, потребують глибокого та багатогранного аналізу. Потрібно визнати, що нині немає остаточної відповіді на питання щодо ступеня позитивного впливу аграрно-промислових компаній на аграрну сферу України.

Переконані, що розвиток аграрної сфери можливий лише за умов створення конкуренції між різними організаційними типами аграрних формувань; при цьому критерієм дієвості такої конкуренції, серед інших, повинен стати характер соціального розвитку українського села, а також забезпечення розвитку сіл.

Проте конкуренція може призводити до створення монополій. Такої думки були, зокрема, А. Сміт, К. Маркс [212] та ін. Німецький економіст Г. Леві, вивчаючи особливості функціонування корпоративних підприємств, стверджував [254, с.339], що концентрація неминуче призводить до монополії.

Звертає увагу на себе той факт, що всі великі агроарно-промислові компанії створені (на прикладі Вінниччини) на базі реформованих “радянських” підприємств; при цьому більшість аграрно-промислових компаній корпоративного типу є платниками фіксованого сільськогосподарського податку (ФСП). Більше того, у Вінницькій області поширеними стали комерційні схеми, за якими агроарно-промислові компанії поглинають значну кількість підприємств переробної промисловості, що посилює їх ринкові позиції.

За схожою схемою створені такі відомі у Вінницькій області підприємницькі формування, як ТОВ “Новофастівське” (ЄДРПОУ: 32581540, Погребищенський район), ТОВ “Агрокомплекс “Зелена долина” (ЄДРПОУ:

32721857, Томашпільський район), ТОВ “Продовольча компанія “Зоря Поділля” (ЄДРПОУ: 34009446, Гайсинський район) та ін.

У результаті такого об’єднання інтеграційне формування холдингового типу, користуючись, на нашу думку, недосконалим законодавством, сплачує до бюджету лише ФСП. Таким чином, при оподаткуванні не враховуються результати роботи переробних і торговельних підрозділів підприємства, як наслідок, державний бюджет недоотримує кошти у вигляді податків.

Досить часто можна почути, що держава не приділяє належної уваги щодо підтримки виробників сільськогосподарської продукції. Вважаємо, що нині державні органи влади повинні терміново втрутитися в процеси функціонування аграрно-промислових компаній. У першу чергу необхідно внести зміни в Законі України „Про фіксований сільськогосподарський податок”, оскільки, вважаємо, саме цей податок дозволяє руйнувати сільські території, а також є ідеальним інструментом для проведення мінімізації оподаткування.

Так, Закон України „ Про фіксований сільськогосподарський податок ” від 17.12.1998 р. № 320 – XIV приймався з метою стабілізації сільськогосподарського виробництва й був тимчасовим; термін його дії повинен був припинитися 31 грудня 2009 р. Однак, у зв’язку з фінансовою кризою, 31.10.2008 р. було прийнято Закон України „ Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України ” за № 639 – VI, яким були зняті обмеження терміну дії Закон України „Про фіксований сільськогосподарський податок ”, який діє нині.

Хотілося б відмітити, що кошти, сплачені інтегрованими аграрними формуваннями у вигляді ФСП, за законодавством повністю акумулюються на рахунках місцевих бюджетів (сіл, селищ, міст). Проте слід нагадати, що 23.12.2004 року № 2287–IV Законом України „Про внесення змін до деяких законів України щодо оподаткування сільськогосподарських підприємств”

було змінено ставку податку, яка розраховується з гектара до грошової оцінки сільськогосподарських угідь для ріллі, з 0,5 на 0,15 відсотка.

Нині ФСП сплачується в рахунок таких податків: податок на прибуток, земельний податок, комунальний податок та ін. Проте парадокс полягає в тому, що ФСП є в півтора рази менший за земельний податок і нині становить близько 6 грн за 1 га ріллі [209, с.1013]. Розмір таких виплат не може не викликати подив. Саме тому вважаємо, що необхідно щонайменше переглянути механізм дії ФСП.

Повертаючись до питань механізмів функціонування аграрно-промислових компаній, необхідно відмітити, що більшість власників таких підприємств, сплачуючи явно занижені податки шляхом використання зазначених вище та інших фінансових схем, обґрунтовують це негативною ситуацією, у якій опинилося вітчизняне сільське господарство. Безумовно, цілком природним є бажання власників аграрно-промислових компаній зменшити платежі до бюджету шляхом оптимізації оподаткування. Органами державної влади (ДПА, державна адміністрація та ін.) таким підприємствам присвоєно статус „мінімізаторів”. На думку спеціалістів ДПА [228], під „мінімізаторами” слід розуміти підприємства, які, маючи доходи, декларують їх рівність витратам. Інакше кажучи, у цих підприємств співвідношення податку на прибуток до валових доходів менше від одного відсотка, як наслідок, у них практично відсутнє податкове навантаження.

Необхідно визнати, що нині вітчизняне законодавство не має чіткого визначення, яке підприємство слід вважати „мінімізатором”, а тому визначення, які надаються органами ДПА, є умовними. Як приклад можна навести такі відомі у Вінницькій області підприємства–„мінімізатори”, як цукрові заводи ТОВ „Кристал”, податкове навантаження з податку на прибуток якого в другому кварталі 2009 р. у середньому складало близько 0,15% та ВАТ “Крижопільський цукровий завод”, податкове навантаження якого становило близько 0,004%. Вважаємо за необхідне відмітити те, що ці агроарно-промислові компанії є основними платниками до місцевих

бюджетів за місцем розташуванням. Звертає увагу на себе той факт, що названі цукрові заводи є структурними елементами аграрно-промислових компаній холдингового типу. Цікаво, що у результаті приватизації Фонд державного майна України (ФДМУ) разом з директором цукрового заводу ТОВ „Кристал” створили сільськогосподарське підприємство СВАТ „Браїлівське”, яке, орендуючи землі, вирощує зернові та технічні культури. Власником контрольного пакета акцій СВАТ „Браїлівське” до 17.09.2009 року було ТОВ „Турбо Інвест”, нині ж контрольний пакет акцій належить ТОВ „Констант Мебіус”.

Заслуговує на увагу той факт, що директорат у СВАТ „Браїлівське” та ТОВ „Кристал” спільний. Саме тому можна стверджувати, що в цьому випадку „мінімізаторами” є не окремі елементи (підприємства), а вся інтегрована система (агрохолдингове формування).

Формально нічого протизаконного в діяльності підприємств – „мінімізаторів” немає. Однак така практика має єдиний негативний соціальний наслідок – руйнування інфраструктури українського села. Викликає занепокоєння те, що державна влада, нерідко маючи частки капіталу в статутному фонді окремих підприємств, які входять до структури аграрно-промислових компаній, не протидіє зазначеному механізму. Варто також відзначити й непоодинокі випадки порушення, зокрема, керівництвом СВАТ „Браїлівське” норм чинного законодавства на ринку цінних паперів, про що відзначено в [322]. Проте санкції, які вживаються органами державної влади, є недостатніми (штрафи в розмірі 500 грн).

Доречно відмітити, що нині в органів державної влади відсутні ефективні законні інструменти впливу на підприємства – „мінімізатори”. Так, керівництво ДПА створює „робочі групи”, які проводять бесіди з власниками (вищим менеджментом) аграрно-промислових компаній щодо збільшення проплати коштів до бюджету, проте ці заходи не є обов’язковими для виконання.



Слід відзначити також, що більшість сучасних аграрно-промислових компаній створені з використанням „системи участі” в капіталі. Так за цим механізмом у Вінницькій області створення інтегрованого аграрного формування охоплює територію Жмеринського, Шаргородського, Тиврівського, Оратівського, Барського та Тростянецького районів.

Проведений аналіз показав, що створення аграрно-промислових компаній відбувається шляхом залучення портфельних (міноритарних) і прямих (ті, що мають контрольну частку в статутному фонді підприємства й беруть участь в управлінні) інвесторів. За таких умов зростає значення корпоративного управління, яке покликане шукати механізми балансу інтересів між зацікавленими учасниками (власниками, вищим менеджментом, персоналом, акціонерами, державою та ін.).

Необхідно відмітити, що суми коштів (фінансові потоки), які вносяться в статутні фонди, дуже різняться. Очевидно, це відображає складні й непрозорі схеми перехресного володіння активами підприємств учасників. Так, при створенні різноманітних аграрно-промислових компаній відношення між внесками підприємств – засновників у статутний фонд, складає близько трьох порядків.

Так, встановлено, що ТОВ „Центр Дар” є інтегрованим аграрним компаніям, яке, створюючи сільськогосподарські підприємства, вносить у статутний фонд незначний капітал. Очевидно, саме власники цього підприємства є „центром інтеграції”, який контролює всю інтеграційну систему.

Цілком зрозуміло, що незначні внески у фонди новостворених підприємств – учасників є скоріше юридично необхідною формальністю.

Існує три варіанти пояснення цього явища: 1) засновники не хочуть або не можуть відкрито брати участь у бізнесі, а тому змушені (або бажають) бути завуальованими; 2) засновники бажають створити систему захисту корпоративної структури від ворожого поглинання (рейдерства), використовуючи стратегічні механізми, а саме – систему договорів

(контрактів); 3) засновники бажають бути завуальованими, а також створити ефективну систему захисту від рейдерських атак. За будь-якого варіанта мова йде про організаційні схеми, які непідконтрольні суспільству, що само по собі вже є підґрунтям для різносторонніх конфліктних ситуацій. Необхідно відзначити, що створення корпоративних сільськогосподарських підприємств у такий спосіб значно ускладнює контроль з боку держави за суб'єктами господарської діяльності, а також створює передумови для здійснення непрозорих фінансових операцій.

Саме агроарно-промислові компанії є найбільш прибутковою (перспективною) організаційною формою господарювання (моделлю) у сучасній аграрній сфері. Проте водночас найбільшими підприємствами – “мінімізаторами” в аграрній сфері є великі агроарно-промислові компанії холдингового типу. Саме ця категорія підприємств, володіючи значними фінансовими ресурсами та можливостями, упроваджує фінансові схеми, які дозволяють практично законно мінімізувати сплату податків і зборів.

Власне тому необхідно розробити механізм, який протидіятиме отриманню прибутків з одночасною мінімізацією оподаткування. Зростає необхідність посилення контролю за органами державної влади з метою протидії корупції, яка може проявлятися в наданні фінансової допомоги і компенсацій, тому що сьогодні великі аграрні формування корпоративного типу є найбільшими одержувачами різних видів допомоги і підтримки. Вихід із ситуації, що склалася, вбачаємо в посиленні контролю за порушеннями податкового законодавства у аграрній сфері і загалом за діяльністю агроарно-промислових компаній.

Для сільськогосподарських підприємств існує проблема рівних прав і партнерських стосунків з іншими учасниками агроарно-промислових компаній, внаслідок обмеженості їх фінансового потенціалу. Для корегування дисбалансу у стосунках з урахуванням інтересів сільськогосподарських підприємств, необхідно залучати державні органи влади до об'єднаних структур, присутність яких уможливить гарантії їх

фінансових і майнових прав. З урахуванням існуючої ризикованості аграрного виробництва, присутність державних органів збільшить страхову захищеність цих структур та сільськогосподарських підприємств зокрема.

З боку держави доцільно було б стимулювати участь суб'єктів господарювання в діяльності аграрно-промислових компаній, застосовуючи для цього комплекс важелів та інструментів. Одними із яких можуть бути спрощення кількості процедур і дозвільних документів, зменшення їх вартості стосовно видів діяльності, що є стратегічними для аграрної сфери в певні періоди часу. Більших та кращих досягнень діяльності аграрно-промислових компаній можливо отримати за умови прогресивних змін системи оподаткування в аграрній галузі, яка б відповідала поточним фінансовим потребам як економічних суб'єктів, так і держави.

Можливим, в сенсі реалізації цього напряму діяльності держави щодо інтеграційних формувань, є запровадження пільг для зановостворених аграрно-промислових компаній та збільшення податкових платежів, за наявних високих фінансових результатів в подальшій діяльності. З точки зору регулюючих впливів, координаційні аспекти необхідними є за контрактних умов діяльності аграрних формувань. Для цього необхідно, щоб держава створила необхідне правове підґрунтя для реалізації цих процесів [117, с. 79].

Формування аграрно-промислових компаній з урахуванням всіх особливостей діяльності учасників формування та відповідних відносин між ними, повинно ґрунтуватися на системних засадах. Вони повинні враховувати всі елементи, якісні та кількісні їх властивості, зв'язки між ними задля нівелювання можливих негативних проявів функціонування.

Важливо врахувати, що економічний та фінансовий результати діяльності аграрно-промислових компаній знаходяться у прямій залежності від стану системи управління діяльністю його учасників. Необхідно узгодити всі ланки виробничого ланцюга від системи постачання до споживання кінцевої продукції. Найбільшої уваги та контролю потребують дотримання

норм та нормативів технологічного процесу виробництва сільськогосподарської продукції та її переробки. Важливим в діяльності підприємств інфраструктури є зберігання та транспортування продукції, що впливає на її реалізаційну якість. Безперебійне функціонування торгівельної мережі та її розгалуженість уможливають безпосередній зв'язок із кінцевим споживачем продукції та можливості кращого розуміння його настроїв та уподобань, з метою їх задоволення.

Таким чином, аграрно-промислові компанії необхідно створити з урахуванням реалізації постачальницьких, виробничих, переробних, збутових функцій на корпоративних засадах. Його теоретичною базою повинна стати структуризація аграрного ринку, в межах якої було б узгоджено усі параметри матеріального, фінансового та інформаційного потоків. Проте формування такої моделі є надто тривалим і технічно складним процесом. З огляду на це, доцільно акцентувати увагу на поетапному об'єднанні окремих процедур на аграрному ринку, зокрема, забезпечення сільськогосподарських товаровиробників матеріально-технічними ресурсами.

Основною передумовою інтенсивного становлення і розвитку аграрно-промислових компаній в Україні були недосконалі земельні відносини, пов'язані з низьким попитом на сільськогосподарські угіддя, разом з їхньою доступністю. Саме це зумовило активізацію процесів, спрямованих на нарощування земельного фонду таких інтегрованих утворень. В ході інституціональних перетворень в аграрному секторі України відбулася передача сільськогосподарськими підприємствами консолідованих орендних земельних ділянок в суборенду інтегрованим аграрним компаніям. Це переважно великі промислові, торгові і фінансові компанії, у яких діяльність спрямована переважно на експорт, а розміри землекористування сягають 300 тис. га земельних угідь.

Розповсюдженими причинами виникнення і функціонування аграрно-промислових компаній, в тому числі аграрних холдингів є можливості

оренди землі та майна, надання кредитів сільськогосподарським підприємствам з метою їх банкрутства в майбутньому, скуповування акцій тощо [90, с.25].

Згідно з чинним законодавством «... холдингова компанія – це господарюючий суб'єкт, який володіє контрольними пакетами акцій інших, одного або більше господарюючих суб'єктів» [129]. Нині у сільському господарстві до агрохолдингів ми відносимо несільськогосподарські компанії, для яких сільськогосподарське виробництво не є профільним видом діяльності, але які займаються сільськогосподарським виробництвом, створивши в своїй структурі аграрні підрозділи. Компанії, що займаються сільськогосподарським виробництвом, можуть і не мати холдингової структури. З другого боку, холдинги являють собою вертикально інтегровані підприємства, мотиви діяльності яких можуть бути не пов'язані з вертикальною інтеграцією.

Аграрний холдинг – якісно нова організаційна система господарювання, за якої матеріальні (економічні, технологічні, ресурсні та ін.) фактори знаходяться у тісному взаємозв'язку з соціальними, що сприяє відновленню порушених міжгалузевих зв'язків та формуванню взаємно стимулюючих соціально-економічних процесів [88].

Із організаційної точки зору, формування об'єднання і його розширення відбувається шляхом викупу материнською компанією майнового комплексу сільськогосподарського підприємства та оренди землі, переважно, на умовах середньо – та довгострокової оренди. В компанії виділяють профільні напрями розвитку. Кожному виду бізнесу надається статус юридичної особи з переходом на самоокупність. Управлінська компанія бере на себе функції прийняття рішень за стратегічними напрямами розвитку компанії, а також функцію фінансування і контролю. За таких умов компанія може об'єднувати велику кількість підприємств різних розмірів у вигляді філій чи виробничих ділянок, які формують додану вартість у всіх наступних підрозділах компанії, завершуючи реалізацію продукції. На даний

час більшість підприємств, що входять до складу холдингів, переважно мають статус окремої юридичної особи, тому він викрити їх приналежність до того чи іншого об'єднання досить складно.

Мотивами створення аграрних холдингів в Україні є: необхідність забезпечення переробних потужностей власною сировиною; розширення масивів земельних ресурсів у використанні у зв'язку з можливістю відміни мораторію на продаж земель сільськогосподарського призначення; існуючі пільги в оподаткуванні; забезпечення диверсифікації економічних та фінансових ризиків; реалізація контрольних функцій над сільськогосподарськими підприємствами для забезпечення повернення наданих їм кредитів; розширення асортименту та ринків збуту продукції для зміцнення ринкової позиції компанії [90].

Метою формування аграрного холдингу є забезпечення скоординованої діяльності всіх організаційно – правових господарських структур, що беруть участь в організаційно – технологічному циклі виробництва певних видів готової продукції; економічна та соціальна зацікавленість кожного партнера в одержанні високого кінцевого результату; краща організація аграрного ринку.

Умовно, організацію холдингу можна поділити на такі етапи [90]:

- організаційний – визначення складу учасників, виду діяльності і спеціалізації;
- економічний – оцінка потенціалу структурних підрозділів, обсягів запасів, готової продукції і можливих ринків збуту. Розробка бізнес-плану діяльності, порядку і термінів погашення заборгованості, визначення центрів фінансової відповідальності на принципах внутрішньогосподарського розрахунку;
- структурний – оптимізація організаційної структури, виділення самостійних бізнес – одиниць, формування центрального апарату компанії, штатної чисельності працівників, принципів взаємовідносин між підрозділами і зовнішнім середовищем. При цьому центральний апарат

виконує функції, пов'язані із стратегічним плануванням і захистом інтересів власників підприємства, а структурні підрозділи займаються поточною виробничою діяльністю;

- правовий – офіційна реєстрація в органах державної влади.

Аграрні холдинги забезпечують організацію роботи в сільському господарстві шляхом постачання ресурсів (товарний кредит), оренди землі, надання пільгового кредиту, отримання активів за борги і організацію виробництва, придбання активів спільних підприємств. Сільськогосподарська діяльність більшості аграрних холдингів розпочинається з оренди земель та придбання активів.

Формування аграрних холдингів спрямоване на відновлення порушених міжгалузевих зв'язків та ліквідацією диспаритету цін між реалізованою сільськогосподарською продукцією й матеріально-технічними ресурсами промислового походження, відновлення самодостатньої кредитної системи. На відміну від дрібних сільськогосподарських підприємств, агрохолдинги мають кращі шанси залучити інвестиції, досвідчені і кваліфіковані кадри, розвинену інфраструктуру, можливість диверсифікувати ризики і контролювати затрати по всьому ланцюгу – від поля до супермаркету[90;100].

Вступ підприємств до аграрного холдингу дозволить їм розширити ринок збуту, поліпшити імідж підприємства, підвищити конкурентоспроможність, посилити конкуренцію на ринку оренди земель та збільшити розмір орендної плати, залучити інвестиції.

При створенні аграрних холдингів потрібно враховувати [90;237].

- необхідність розвитку інфраструктури, технічного переоснащення та модернізації виробництва, запровадження науково обґрунтованих систем культури землеробства на інноваційній основі;
- потребу налагодження співпраці з органами місцевої і регіональної влади;

- засилля дешевих імпортованих продуктів, зокрема, овочів та м'яса змушує вітчизняних виробників збільшувати площі під експортноорієнтованими культурами (соняшник, ріпак) та скорочувати капітовкладення у розвиток галузі тваринництва;

- особливості місцевого менталітету - управлінська психологія більшості керівників і спеціалістів сформована за часів адміністративно-командної системи господарювання, де на перше місце становилися валові показники, однак, основою роботи за ринкових умов господарювання є отримання прибутку;

- дефіцит кваліфікованих кадрів на всіх рівнях виробництва, зокрема механізаторів, доярок, інженерів, в результаті чого - низька продуктивність праці і додаткові витрати часу та коштів на підготовку спеціалістів.

За оцінками експертів, процес створення холдингу може тривати до 10 років. Це підтверджується досвідом роботи більшості вітчизняних аграрних холдингів, що активно розвиваються на українському аграрному ринку [224].

Розвиток великотоварного сільськогосподарського виробництва та формування на його основі холдингових структур відбувається як за рахунок іноземних капіталів, так і вітчизняних, що були раніше вивезені з країни. Українські промислово-фінансові групи активізували свою діяльність в цьому напрямі шляхом створення вертикально інтегрованих агропромислових підприємств, що охоплюють всі стадії, – починаючи з вирощування та їх первинної переробки і закінчуючи реалізацією готових продуктів харчування через роздрібну мережу.

Характерними рисами створення аграрно-промислових компаній є безпосередня участь інвесторів у процесах управління сільськогосподарським виробництвом та інвестування в сільському господарстві [169].

Виробнича спеціалізація аграрно-промислових компаній значною мірою формується, виходячи із спеціалізації материнської компанії або основного виду бізнесу холдингу. Зважаючи на це, аграрні об'єднання можна



розділити на цукровиробників – ЗАО „Укрпромінвест”, ТОВ „Астарта”, „Дакор Агро Холдинг”; зернотрейдерів – ТОВ СП „Нібулон”; молочне скотарство – ЗАТ „Індустріальна молочна компанія”; матеріально–технічне забезпечення та надання послуг – ЗАТ „Райз”, зернопереробка – „Укрзернопром”, ТОВ „Стіомі–Холдинг”, тваринництво – ПАТ „Миронівський хлібопродукт”, олійно–жирова компанія – „Кернел”.

Діяльність аграрно-промислових компаній створює широкі можливості для розвитку аграрного бізнесу в Україні і забезпечує конкурентоспроможність вітчизняної сільськогосподарської продукції. По-перше, значна економія на придбанні засобів виробництва. По-друге, можливість нових застав: сільськогосподарська продукція є заставою для несільськогосподарської діяльності холдингів (особливо в сезон її з’являється багато), а це – значна кредитна маса, що починає фінансувати діяльність, жодним чином з сільським господарством не пов’язану. І навпаки, забезпечення з боку материнської компанії стає заставою придбання засобів виробництва для сільського господарства. По-третє, це швидка зміна в структурі посівів, що є неможливим в традиційному сільськогосподарському виробництві. В управлінській структурі – створення могутніх приватних вертикальних ієрархій з дуже складною системою управління. Налагодження системи бухгалтерського обліку та внутрішньогосподарського контролю, централізованої системи платежів, розбудова системи планування та бюджетування[90;100].

Сучасні технології в рослинництві застосовують такі компанії як "Індустріальна молочна компанія", "Мрія", "Укрзернопром Агро", "Миронівський хлібопродукт", "Сварог Вест Груп".

Сільськогосподарська корпорація "Сварог Вест Груп" у 2011 році стала одним з лідерів серед українських аграрних компаній із врожайності зернових. Орієнтиром для цієї компанії стали досягнення в рослинництві аграрного холдингу "Миронівський хлібопродукт". В своїй діяльності корпорація "Сварог Вест Груп" взяла за основу в рослинництві радянські

технології, які вдосконалила. Щорічно здійснюються експериментальні посіви на 200 га, де тестують до 50 видів гібридного насіння, за допомогою фахівців агрохімічної лабораторії кожний рік відбувається експертиза ґрунтів на різних ділянках, яка коштує 350 тис. доларів США, за результатами якої приймаються рішення щодо посівів та внесення добрив для підвищення врожайності. Корпорація використовує цукрові буряки в програмі органічного землеробства: коренеплоди використовують для виробництва цукру, а гичку залишають на полі, вона згниває та використовується як добрива, що збагачує ґрунт. Вже п'ять років застосовується точне землеробство, яке передбачає контроль ґрунту та посівів за допомогою GPS – навігації. Результатами технологічних новацій та сучасного ефективного менеджменту в корпорації "Сварог Вест Груп" є лідерство з продуктивності, ефективності та дохідності рослинництва в Україні: врожайність та рентабельність зернових в 1,5-2 рази вищі ніж в середньому в Україні (табл.3.6).

Таблиця 3.6

### Ефективність виробництва пшениці (третій клас)

Компанії	Урожайність, т / га	Ціна, \$/1т	Затрати на 1 га,\$	Виручка з 1 га,\$	Рентабельність,%
МХП	5,1	220,8	830	1126	35,7
Сварог Вест Груп	6,4	232,1	875	1485	70,0
В середньому в Україні	3,5	220,8	585	773	32,1

Стосовно залучення інвестицій, необхідно враховувати ризикованість аграрного бізнесу в Україні та можливості, які можна використати у власних інтересах, визначивши найсприятливіший для інвестування момент, оптимальність термінів та інструментів інвестування. Для успішної реалізації інноваційної політики, необхідним є креативний підхід до розвитку компанії, який сприяє дієвому реагуванню на зміни бізнес-клімату,

враховуючи наявні перспективи та можливі загрози. Перепонами для здійснення інноваційної діяльності в аграрній сфері є незавершеність земельної реформи та суперечливість інструментів державного регулювання, що не дає впевненості в захищеності здійснених інвестицій.

Заслуговує на увагу досвід Ізраїлю в розв'язанні проблеми ефективності та конкурентоспроможності аграрного виробництва і продовольчого забезпечення. Без чорноземів та власних енергоресурсів, з великим дефіцитом прісної води, у напруженій атмосфері тисячолітніх конфліктів із сусідніми арабськими країнами та періодичних бойових дій, країна намагається зайняти гідне місце в світовій еліті аграрних держав. Ізраїль забезпечив внутрішній ринок та здійснює експорт овочів, фруктів, молочних та морепродуктів у країни Західної та Східної Європи, США та Канаду. Вся земля в Ізраїлі державна, тому фермери беруть її в оренду на 49 років. Приватні господарства об'єднані в кібуци, які в середині минулого століття нагадували радянські колгоспи, перетворилися на багатопрофільні аграрні холдинги. Новим трендом ізраїльської аграрної галузі є диверсифікація і концентрація та високі технології. Уряд фінансує використання сучасних, високопродуктивних технологій в аграрному секторі, які дозволяють економити ресурси, вдосконалювати якість продукції. Сучасні технології в тваринництві дозволяють утримувати Ізраїлю перше місце в світі за рівнем надоїв молока (12,5 тис. л в рік з однієї корови). Одна із таких технологій зацікавила українську компанію - Корпорацію Агро – Союз, яка з 1991 року займається впровадженням сільськогосподарських технологій в Україні, Росії, Казахстані. Корпорація Агро – Союз придбала сучасну технологію в тваринництві в ізраїльській компанії SCR Engineers та застосовує її.

Переваги аграрно-промислових компаній, порівняно з іншими аграрними формуваннями, такі: у сфері менеджменту - залучення досвідчених фахівців, у сфері фінансування - пільгові кредити та дотації, залучення приватних інвестицій, більша маневреність власного капіталу; у

сфері виробництва - раціоналізація та ефективне використання ресурсного потенціалу, широкозахватних агрегатів, інтенсифікація та диверсифікація виробництва; у сфері системи збуту - можливість формування великих за обсягом партій, вихід на експорт.

На відміну від дрібних сільськогосподарських підприємств, агроарно-промислові компанії нині мають можливість залучити додатковий капітал з метою розширення і модернізації виробництва. Більшість із них сформовані в 90-х роках, мають накопичений досвід роботи, кваліфіковані кадри, розвинену інфраструктуру (елеватори), уміння виробляти продукцію, попит на яку є стабільним, можливість диверсифікувати ризики і контролювати затрати по всьому ланцюгу – від поля до супермаркету [90].

Уже зараз є приклади співпраці великого бізнесу з місцевими радами, населенням, реалізуються програми підтримки компаніями розвитку інфраструктури в сільській місцевості, адже відновлення аграрного виробництва – це нові робочі місця та стабільне джерело наповнення місцевих бюджетів. Розвиток сільського господарства дає поштовх іншим галузям економіки. Так, попит аграрних підприємств стимулює випуск техніки, засобів захисту рослин, мінеральних добрив. Так, 2007 року виробництво тракторів збільшилося на 64,6% і становило 4,3 тис. одиниць, сівалок – на 40,8% (5,4 тис. штук) [106].

Агроарно-промислові компанії формуються, як правило, на основі провідної компанії. Землю орендують у багатьох регіонах країни, що істотно знижує ризики виробництва. Збільшення кількості аграрно-промислових компаній і розширення їхніх площ прогнозується за рахунок інших господарств, що займаються екстенсивним землеробством ті відновленням виробництва на землях, які в даний час не оброблюються, а це близько 4,7 млн. га ріллі.

Формування земельних масивів аграрно-промислових компаній відбувається на умовах оренди в межах 5-10 років.

Загально визначеними причинами, що стримують їх розвиток є: невизначеність перспектив вітчизняного ринку земель; невирішеність земельних суперечок, недосконала законодавча база; нестабільна аграрна політика; необґрунтоване втручання влади в бізнес; відсутність стратегії розвитку агропромислового комплексу на перспективу; надмірна зарегульованість бізнесу.

Оцінка стану аграрно-промислових компаній дозволяє зробити висновок про те, що істотним упущенням їх функціонування є їх організація без врахування об'єктивних умов господарювання, низький рівень централізації функцій управління, зниження рівня кадрового потенціалу. У науковій літературі і на практиці не відпрацьовані оптимальні моделі аграрно-промислових компаній, не визначена оптимальна кількість і співвідношення учасників структурних підрозділів.

Основною перевагою інтеграційних процесів в аграрній сфері є забезпечення обсягів виробництва конкурентоздатної продукції і пропорційного розвитку технологічно пов'язаних підприємств (виробництво, переробка, торгівля). Аграрно-промислові компанії сприяють розширенню масштабів виробництва і прискоренню освоєння нової продукції на основі розвитку зв'язків між підприємствами. У сільському господарстві можливості концентрації капіталу і праці на невеликій території істотно обмежені. Загалом оптимальним з точки зору управління та організації виробництва, в більшості аграрно-промислових компаній є структурний підрозділ, розміром до 5 тис. гектарів землі. Перерозподіл земель характеризується переуступкою корпоративних прав на оренду між великими формуваннями і аграрними холдингами та посиленням конкуренції на ринку оренди землі. Дослідження показують, що аграрні холдинги планують розширювати площі землекористування. Навіть за умов відміни мораторію масова купівля земель є мало ймовірною, зважаючи на великі фінансові витрати та організаційні труднощі [237].

Проблемними питаннями при розширенні земельних масивів аграрно-промислових компаній є випадки, коли:

- договори оренди не проходять державну реєстрацію, а в тих, що пройшли реєстраційний напис, не дозволяє судити про те, яким органом і коли була проведена реєстрація. Інших випадках не проводиться реєстрація додаткових угод (про продовження терміну дії оренди);
- договори оренди нотаріально не завіряються;
- договори не містять усіх істотних умов договорів оренди та усіх додатків, при цьому, тривалий час умови договорів не переглядаються;
- короткострокова оренда земельних часток (паїв) є потенційно проблемним моментом у зв'язку з необхідністю переукладання договорів оренди після отримання власників актів на право власності на земельну ділянку. Оскільки процедура такого переукладання досить неоднозначна, існують ризики того, що договори переукладені не будуть;

оренда не витребуваних паїв також потенційно проблематична у зв'язку з можливістю витребування паїв їх власниками та довгостроковим припиненням оренди [237].

Відносно невеликі, порівняно з іншими країнами, орендні платежі в межах 40–60 дол. США за гектар у рік дозволяють інтегрованим аграрним компаніям сформувані бажані, з точки зору управління, структурні підрозділи та витратити кошти на їх модернізацію.

Механізм оренди землі дозволяє компаніям бути впевненими в завтрашньому дні. У світовій практиці орендні земельні відносини підтвердили свою дієвість як ефективний механізм, що дозволяє власникові отримувати стабільні дивіденди, а орендареві економити кошти на придбанні землі, натомість вкладаючи їх в модернізацію виробництва. Зокрема, Китай розвиває сільське господарство на землях державної власності на основі довгострокової оренди. У Нідерландах державні землі орендуються фермерами, однак, тут земля є товаром і її можна купити за 50 тис. дол. США / га, сплативши великий податок, або орендувати, сплачуючи при цьому 200

дол. США на рік. Подібна система діє і у Франції, там часто син орендує землю власного батька, оскільки купівля обходиться набагато дорожче [30]. У кожній країні існує свій підхід, але є дещо спільне, насамперед, це економічно вільний власник землі у вигляді досвідченого і технічно озброєного фермера чи іншого виробника, який має вагому державну підтримку у вигляді кредитів, дотацій, преференцій, гарантій.

Орендні платежі сплачуються своєчасно, заборгованість не допускається, основний лейтмотив – отримання державних дотацій та задовільного аудиторського висновку за підсумками року, для поліпшення статусу компанії при залученні інвестицій. Резервом збільшення розміру орендної плати є максимізація прибутку, що можлива шляхом захисту національного виробника від засилля імпортованих продуктів харчування на внутрішньому ринку.

Неврегульованими питаннями є: державне управління земельними ресурсами; посилення корупції; відсутність заходів стосовно перспективного планування стабільного розвитку території, відсутність оптимальних моделей сільськогосподарського землекористування, що призводить до виникнення своєрідних латифундій, переважно з іноземними інвестиціями. За цих умов іноземні компанії можуть стати користувачами великих земельних масивів. Так, Landkom International планує збільшити площі орендних земель до 600 тис. га, Concord Capital - до 200 тис. га землі [153]. Важливо при цьому захистити національні інтереси держави та не допустити нецільового використання сільськогосподарських угідь.

Однією із сучасних тенденцій є злиття та поглинання компаній ("M&A"). Традиційно "M&A" ділять на наступні види. Залежно від характеру інтеграції:

- горизонтальне злиття, яке відбувається коли зливаються дві і більш компаній, які виробляють схожу продукцію в одній галузі;

- вертикальне злиття, тобто об'єднання двох і більш компаній, які зв'язані різними стадіями виробництва одного товару (компанії, як правило, працюють в різних галузях);

- конгломеративне злиття - компанії працюють в різних галузях і випускають не зв'язану одну з одною продукцію. Конгломеративне злиття підрозділяють на підвиди - злиття з розширенням продуктової лінії, злиття з розширенням ринку, чисте конгломеративне злиття[100].

Залежно від відношення менеджменту до операції злиття ділять на: дружнє та вороже злиття. Існують певні відмінності в тлумаченні поняття "Злиття компаній" в зарубіжній теорії і практиці і в українському законодавстві. Відповідно до українського законодавства під злиттям розуміється реорганізація суб'єктів господарювання, при якій права і обов'язки кожного з них переходять до суб'єкта господарювання, утвореного в результаті злиття (ст. 59 ГКУ).

Зокрема, якщо компанія А об'єднується з компаніями В і С, то в результаті на ринку може з'явитися нова компанія D ( $D=A+B+C$ ), а всі інші ліквідуються.

Під злиттям у зарубіжній теорії та практиці розуміють об'єднання фірм, результатом чого є подальше функціонування однієї та припинення діяльності інших.

В українському законодавстві цей випадок підпадає під термін "приєднання. тобто ( $A=A+B+C$ ). За кордоном поняття "злиття" і "поглинання" не мають такого чіткого розмежування, як в нашому законодавстві. Навіть самі англійські аналоги даних понять мають неоднозначне значення: merger - поглинання (шляхом придбання цінних паперів або основного капіталу), злиття (компаній); acquisition - придбання (зокрема, акцій), поглинання (компанії); merger and acquisitions - злиття і поглинання компаній [100].

Поглинання компанії можна визначити як узяття однією компанією іншу під свій контроль, управління нею з придбанням абсолютного або



часткового права власності на неї. З юридичної точки зору існує чимала кількість способів об'єднання. Операції "M&A" направлені на зміну корпоративного контролю (corporate control transactions) і можуть відбуватися як у вигляді реорганізації (приєднання або злиття), так і у вигляді придбання значного пакету акцій. Таким чином, поглинання - це ряд операцій купівлі-продажу акцій (метою яких є концентрація капіталу), що наводить до перерозподілу корпоративного контролю [100].

Аналізуючи та систематизуючи світовий досвід можна виділити наступні основні мотиви злиття і поглинань компаній [102].

Здобуття синергетичного ефекту, який може виникнути завдяки:

- економії, що обумовлена масштабами діяльності;
- комбінуванню взаємодоповнюючих ресурсів;
- фінансовій економії за рахунок зниження трансакційних витрат;
- збільшеній ринковій потужності із-за зниження конкуренції (мотив монополії);
- взаємно доповнюванні в області НДДКР.

Злиття може підвищити ефективність компаній, які об'єдналися, але вони можуть і погіршити результати поточної виробничої діяльності, підсилити тягар бюрократії. Удаючись до злиття і поглинань, компанії можуть переслідувати всілякі цілі: захисні - придбання доповнюючих активів, посилення позиції на ринку, позбавлення від конкурентів шляхом покупки їх активів і захвату відповідної частки ринку; інвестиційні - розміщення вільних коштів, участь в прибутковому бізнесі, скупка недооцінених активів, використання управлінських навиків, інвестування надлишків готівки, придбання антициклічних або балансуєчих активів для портфелю; інформаційні - здобуття інформації щодо технології та витрат постачальників, здобуття інформації про споживачів продукції, яка виготовляється; протекціоністське встановлення бар'єрів щодо входу на ринок потенційних конкурентів з допомогою: диверсифікації діяльності, яка більше контролює ризики (цінові, валютні та ін. ), сприяє стабільності і

досвіду інших виробничих сфер, недоступним іншим компаніям; скорочення часу виходу на даний ринок і здобуття переваги першого кроку; збереження стабільності і ємкості ринку [90].

Придбання існуючої компанії дає одночасно і потрібні виробничі потужності, і долю на ринку. Проте створення додаткових потужностей може привести до їх надлишку і понизити рівень цін, отже, знецінити інвестиції; виходу на ринки інших країн (ЛУКОЙЛ, Газпром); інші - створення партнерства або залучення стратегічного інвестора до своєї компанії; виділення частини бізнесу в окрему бізнес-одиницю або компанію; продаж частини акцій; прагнення отримати податкові пільги; підвищення якості управління, зниження та усунення невідомості; реалізація особистих інтересів менеджменту компанії.

Такого роду злиття і поглинання, як правило, найбільш схильні до невдач. Особисті інтереси можуть бути різні. Зокрема, теорія гордині описує ситуацію, коли менеджмент компанії-покупця вважає, що він здатний краще виявити потенціал компанії-цілі, чим фондовий ринок. В результаті ціна, яка виплачена за злиття, значно перевищує ринкову вартість компанії-цілі, що завдає серйозного збитку акціонерам за відсутності очікуваного синергетичного ефекту.

Фахівці в області теорії управління корпораціями рекомендують при злитті і поглинаннях підприємств враховувати наступні чинники [389, с. 30,41]:

– стан зовнішнього довкілля: законодавство, оподаткування до і після злиття (податкові пільги, зміна бази оподаткування і тому подібне), політичне положення: стабільність, прийнятність для організації бізнесу і механізм взаємодії бізнесу і органів державної влади, рівень конкуренції і антимонопольне законодавство, галузеві чинники;

– рівень організації і управління: якість і динамічність (гнучкість) системи управління, ринкова позиція фірми, що поглинається (що поглинає),

стан ресурсів виробництва, наявність технологічних ліній, технічний рівень виробництва, забезпеченість трудовими ресурсами і трудові відносини;

– фінансовий стан: рівень рентабельності продажів і капіталу, фінансове положення (темп зростання і норма прибутку), страхові гарантії на активи фірми.

До дезінтеграційних трансформацій відносяться: ділення (продаж, розділення, виділення), роз'єднання і ліквідація. Проведений аналіз ділень і роз'єднанні підприємств, що описані в економічній літературі за останні роки, дозволив виділити найбільш поширені варіанти ділень і роз'єднань підприємств.

Найбільш поширеним варіантом ділення є продаж частини бізнесу, бізнес – одиниці, підприємства. При цьому покупцем виступають інше підприємство, юридичні і фізичні особи. Виділення бізнесу як складової частини корпоративної стратегії також може здійснюється за рахунок використання механізму злиття і поглинань. Для цих цілей компанія може проводити „відгалуження” і продаж окремих підрозділів.

Існує декілька варіантів відгалуження: розбиття компаній і відділення. При розбитті материнська компанія в результаті серії відгалужень перетворюється в декілька незалежних нових юридичних осіб, а сама перестає існувати. При відділенні частина акціонерів отримує долю в новій компанії замість своєї долі в материнській компанії в певному співвідношенні.

Продаж окремих підрозділів або дивестування передбачає продаж цього підрозділу третій особі. На відміну від відгалуження материнська компанія отримує реальні грошові кошти в результаті проведення подібного роду реструктуризації.

Якщо який-небудь підрозділ виставляється на відкритий продаж широкому колу осіб, то подібна операція називається виділенням. Дивестування стало вельми популярним методом реструктуризації компанії з одночасним здобуттям необхідних материнській компанії «живих» грошей.

Причини, що спонукають корпорації на продаж або відгалуження своїх підрозділів, очевидні. Основна з них – підвищення дієвості ведення бізнесу. Часто у складі компанії присутній збитковий підрозділ, який займається не основним видом діяльності. Виділення подібного бізнесу дозволяє менеджменту компанії концентрувати свою увагу на основному виді діяльності та усувати непотрібні витрати на підтримку не основного і неприбуткового напрямку. До того ж, якщо різні напрями бізнесу стають незалежними, досить просто побачити дійсну ефективність кожного з них і на підставі цього адекватно розподіляти винагороду управлінському персоналу.

Інший шлях створення аграрно-промислових компаній – це розвиток агробізнесу компаніями, основний напрямок діяльності яких не пов'язаний з аграрною сферою. Прикладом таких аграрних холдингів може бути агрофірма „Шахтар”, що є дочірнім підприємством шахти ім. Засядько. Вона об'єднує 22 сільськогосподарських підприємства, загальна площа сільськогосподарських угідь складає близько 100 тис. га, в тому числі понад 90 тис. га ріллі. У філіях утримується 6 тис. корів, 25 тис. голів свиней, 500 тис. бройлерів, 1 млн голів дорослих курей. Переробка тваринницької продукції відбувається на Слов'янському молокозаводі, Краматорському м'ясокомбінаті та Краматорському консервному заводі. Ця агрофірма на власному племрепродукторі вирощує Голштинську і Симентальську породи корів, в птахівництві використовує найсучасніші кроси курей Хайн–Лайн та Бованде–Голдлайн, кроси бройлерів Кобб–500 та Гібро, а також з метою забезпечення інноваційної діяльності, здійснює співпрацю з шістьма НДІ України [346].

Дослідження показують, що серед функціонуючих великих аграрно-промислових компаній, найбільша їх концентрація спостерігається в південних областях України. Їх загальна площа землекористування досягла близько 4 млн. га сільськогосподарських угідь, проте лише 13 компаній розмістили свої акції на фондових ринках. В результаті у 2010 р. їх сумарна

капіталізація склала 10,7 млрд дол. США. При чому, на перші п'ять (Агроліга, Миронівський хлібопродукт, Кернел Холдинг, Авангард, Мрія Агро) припадає 84,8% залучених на фондовому ринку інвестицій. Українські агроарно-промислові компанії розміщують свої акції на Лондонській, Франкфуртській й Варшавській біржах. Зростання капіталізації аграрно-промислових компаній в сучасних умовах є результатом активізації діяльності. В умовах розвитку ринкових відносин ефективність діяльності аграрно-промислових компаній можна характеризувати не лише на основі фінансово-економічних показників, але й на підставі оцінки їх потенціалу та ринкової позиції.

Серйозне занепокоєння викликають земельні відносини, які складаються при оренді земель гігантами індустрії, великими корпоративними об'єднаннями, аграрними холдингами, різними компаніями та організаціями. Ці структури орендують земельні частки (паї) у селян і концентрують їх на великих земельних площах для вирощування в основному високорентабельних сільськогосподарських культур.

Поряд з позитивними сторонами, які проявляються завдяки вкладеним інвестиціям з боку їх засновників, в оренду земель, часто запущених, необроблюваних, є ряд недоліків у формуванні методичних підходів. По-перше, у гонитві за прибутками вони ведуть виснажливе землеробство, тому що орієнтація у використанні земель здійснюється переважно на інтенсивні методи вирощування високорентабельних сільськогосподарських культур при порушенні вимог сівозмін і раціональної структури посівів. По-друге, великі господарські формування майже не проявляють інтересу до тваринницької галузі. Відсутність дійового контролю зі сторони держави за використанням сільськогосподарських земель часто призводить до хижацького ставлення у їх використанні тимчасовими орендарями.

Фінансовий механізм аграрно-промислових компаній особливо затребуваний в сучасних економічних умовах, коли необхідна оперативна мобілізація фінансових ресурсів, їх ефективний перерозподіл в ключові

сфери виробництва. З погляду теорії фінансів, об'єднання підприємств і фінансових інститутів дозволяє за рахунок спрощених схем взаємин і залучення додаткових засобів забезпечити ефект фінансового важеля і оптимізувати структуру капіталу.

Інтеграція дозволяє збільшити активи, розширити масштаби діяльності, підвищити технологічний рівень виробництва, оптимізувати базу оподаткування, добитися податкових, кредитних і інших пільг. Ефектом фінансової синергії більшою мірою володіє фінансовий механізм вертикальних інтеграційних структур.

Перевагою фінансового механізму аграрно-промислових компаній є можливість головної компанії перерозподіляти ресурси, міняти напрям фінансових потоків, здійснювати інвестиційні проекти в об'єднанні переважно за рахунок власних джерел фінансування. При їх нестачі, залучаються фінансові ресурси зі сторони, оскільки такі структури є платоспроможними і фінансово стійкими.

Аграрно-промислові компанії холдингового типу користуються всіма формами державної підтримки сільського господарства. Основна мета органів місцевої влади полягає в стимулюванні інтеграційних процесів в регіонах – фінансове оздоровлення неплатоспроможних підприємств, залучення інвесторів для здійснення технічної і технологічної модернізації. У основу концепції відновлення ресурсно – відтворювальної бази неплатоспроможних сільськогосподарських підприємств покладено збереження фінансової самостійності підприємницької діяльності інтеграторів – інвесторів.

В умовах ресурсно – відтворювальної кризи формування фінансового механізму аграрно-промислових компаній повинно ґрунтуватися на наступних принципах є:

– забезпечення високого рівня розвитку інвестиційного потенціалу на користь соціально-економічної стабілізації кожного учасника і інтегрованого аграрного формування в цілому;

- підвищення конкурентоспроможності продукції і підвищення інвестиційної привабливості підприємств;
- пошук і мобілізація внутрішніх інвестиційних резервів, здатних забезпечити стійкість, безпеку і підвищення життєздатності структур аграрно-промислових компаній;
- створення оптимальних організаційно-економічних умов для ефективного використання інвестиційного потенціалу учасників аграрно-промислових компаній.

Відмінною рисою фінансового механізму аграрно-промислових компаній повинне стати залучення зовнішніх фінансових ресурсів за рахунок експортних операцій. Сукупний фінансовий ефект, який можливо отримати від розвитку експорту сільськогосподарської продукції (зерна, соняшнику та ін.) повинен бути не тільки метою господарювання аграрно-промислових компаній, але і цікавим для економіки регіону в цілому. Це можливо на засадах сприяння держави у правовій, науковій, інформаційній, економічній, організаційній сферах. Державна цільова програма може бути оптимальною формою прояву цього сприяння, що дозволить об'єднати власні ресурси і сторонніх інвесторів, сконцентрувати їх на пріоритетних напрямках, скоординувати всі дії, забезпечити прозорість використання коштів та зв'язок із конкретними кінцевими результатами.

Звичайно створення таких аграрно-промислових компаній може призвести до надмірної консолідації земельних ресурсів, зробити значну кількість селян безземельними. З метою запобігання таким процесам необхідно у сфері землекористування провести наступні інституціональні зміни: створення правової бази для ринкового обороту земель сільськогосподарського призначення, регульованого державою; розширення використання інституту оренди землі, зокрема довгострокової; завершення в основному реформування неплатоспроможних сільськогосподарських підприємств; формування в основних сільськогосподарських регіонах країни мережі агропромислових формувань і фінансово – промислових груп;

оптимізація кількості державних унітарних підприємств і установ; перебудова внутрішньогосподарчих відносин в основній масі корпоративних сільськогосподарських підприємств на основі економічної відповідальності їх учасників; сприяння укрупненню господарств [88].

### **2.3. Сучасні тенденції діяльності аграрно-промислових компаній**

Діяльність аграрно-промислових компаній, які є невід'ємною складовою функціонування аграрної галузі, супроводжується постійними змінами, що відбуваються в аграрній галузі. Особливості їх діяльності визначаються тими ринковими перебудовами, що відбулися у сільському господарстві країни та сприяли формуванню нових організаційно – правових форм господарювання, які виникали за умов порушення економічних зв'язків, значного диспаритет цін між реалізованою сільськогосподарською продукцією та матеріально-технічними ресурсами промислового походження, відсутності самодостатньої кредитної системи та ліквідації системи зональних цін і дотацій, що діяли за часів планової економіки. Процес пошуку оптимальних, для окремих регіонів, форм приватних аграрних компаній продовжується й нині.

Затяжний характер реформ та неврегульованість відносин власності протягом тривалого часу призвели до руйнування майнових комплексів та занепаду економіки сільськогосподарських підприємств, що поставило товаровиробників перед вибором: або вирощувати конкурентоспроможні культури (соняшник, ріпак, кукурудзу), або збанкрутувати. За таких обставин близько 60% сільськогосподарських підприємств протягом 1995–1999 років були збитковими. В цей час розпочалися процеси розширення розмірів підприємств, які зуміли задовольнити вимоги ринку. Головним чином, це



стали аграрно-промислові компанії, які, поряд з виробництвом, налагодили переробку, транспортування, зберігання та збут продукції.

Аналіз діяльності аграрно-промислових компаній значно ускладнюється через обмеженість доступу до інформації компаній та офіційної статистики, котра б дозволила виділити ці структури із групи товаровиробників.

Сприятлива кон'юнктура ринку та підвищення рентабельності окремих галузей сільськогосподарського виробництва створили умови для посилення інтеграційних процесів в аграрній галузі. Протягом останніх 14 років спостерігаються тенденції до укрупнення новостворених аграрних компаній, збільшення їх площ та нарощування виробничих потужностей.

Процес концентрації капіталів у аграрній сфері знаходить своє відображення в створенні аграрно-промислових компаній – великих за розміром підприємницьких структур з площею 100 – 300 тис. га. Основою їх формування є інвестиції як із-за кордону, так і вітчизняних фінансово-промислових груп, що намагаються диверсифікувати свої ризики, використати сприятливу світову кон'юнктуру та закріпитися на українському земельному ринку.

За результатами дослідження можна зазначити, що основними передумовами створення великих аграрно-промислових компаній є:

- світова продовольча проблема, що виникла у світі у зв'язку із стрімким зростанням чисельності населення та збільшенням потреб у виробництві біопалива. На початку 2008 року світові ціни на більшість продовольчих товарів досягли найвищого рівня за останні 50 років, зокрема, ціна на пшеницю у світі з 1999 по 2007 роки зросла на 108%;

- прибутковість сільського господарства – за даними Держкомстату, зернові культури 2007 року забезпечили 60–80% прибутку, технічні – 100%;

- незабезпечений внутрішній попит, великий потенціал внутрішнього споживання. Так, споживання м'яса зросло на 42%, порівняно з 2000 р., молока і молочних продуктів – на 30, фруктів – на 20% [26]. У 2006 році

споживання м'яса на душу населення в Україні становило 32,9 кг у рік, а в країнах ЄС – 80,9 кг. Щорічно ринок м'яса збільшується на 25–30% [42];

- потенціал українських чорноземів дозволяє збирати не менше 60–70 млн. тонн зерна на рік, країна володіє близько 8% світових запасів чорноземів, розораність становить 69%, площа ріллі – 32 млн. га, тоді як у Франції – 20 млн. га, в Іспанії, Німеччині і Польщі – менш ніж 15 млн. га, у Великобританії і Італії – по 10 млн. га). На Україну, південь Росії і Казахстан припадає приблизно 12% загальних світових посівних площ, при тому, ці землі дуже високої якості, а їх потенціал використовується лише наполовину, оскільки на них виробляється лише 6% світового обсягу сільгосппродукції [72];

- можливість швидко організувати крупнотоварне виробництво і відносно не висока ціна входження в ринок – „придбання компанії, що орендує сільськогосподарську землю, обійдеться до 500 дол. США за 1 га, а щорічна орендна плата власникам земельних паїв становить 30–60 дол. США за 1 га в рік ”. При цьому „ прибуток до виплати податків, відсотків і амортизації (ЕВІТДА) з одного гектара складає 500 дол. США ” [153];

- реалізація конкурентних переваг України – при порівняно невеликих вкладеннях у найближчі три – п'ять років є значні резерви підвищення урожайності сільськогосподарських культур за рахунок використання інноваційних технологій. Так, урожайність зернових в Україні становить у середньому 2,7 т. га, в Польщі – 3,1 т, Євросоюзі – 4,8 т, у Великій Британії – 7 т [153];

- зростання вартості сільськогосподарських земель, яке слід чекати після зняття мораторію. В даний час орендна плата становить 30–60 дол. США за гектар у рік, а продаж корпоративних прав 1–1,5 тис. дол. США / га. Разом з тим, для придбання землі в Польщі необхідно 30,6 тис. дол. США / га, у США – 5,4 тис. дол. США / га, у Німеччині 22,3 тис. дол. США / га, Бельгії – 25,9 тис. дол. США / га [153].

Основні переваги, що сприяють створенню та функціонуванню аграрно-промислових компаній: зручне економіко-географічне положення та сприятливі для сільського господарства природні умови; власна сировинна база переробної промисловості; відсутність жорсткої конкуренції в галузі; наближеність до потенційних ринків збуту; дешева робоча сила.

Аграрно-промислові компанії мають можливості впровадження прогресивних технологій виробництва. Так, датська компанія Trigon Agri домоглася підвищення урожайності пшениці від 2,95 до 5,67 тонн з гектара завдяки використанню широкозахватної техніки, впровадженню нових сортів і гібридів сільськогосподарських культур, удосконаленню технології виробництва. З метою економії витрат пального та трактори і комбайни встановлено системи супутникової навігації GPS. Система автоматично прокладає маршрут руху техніки, що дозволяє економити близько 30% енергоресурсів. Крім того, система GPS контролює витрачання мінеральних добрив. Компанія «Мрія» застосовує технології No-till, що передбачають висівання насіння без оранки ґрунту. Це дозволяє скоротити парк техніки, виконати польові роботи в оптимальні строки, оптимізувати затрати часу і коштів.

Аграрно-промислові компанії відстежують кон'юнктуру ринку і вирощують ті культури, які забезпечують вищий прибуток. Якщо раніше в Україні практично не вирощували ріпаку, то зараз він є однією з основних культур аграрно-промислових компаній. Компанія «Ленд Вест» планує вирощувати «екологічно чисте» зерно – без застосування добрив та засобів захисту рослин, ціна єна значно вища, зокрема а ЄС це 1,5–2 ціни звичайного зерна. Використання GPS технологій, а саме – технології диференційованого внесення добрив і засобів захисту рослин, дозволяє скоротити потребу в їх використанні до 30%, при цьому внесення відповідає реальним потребам посіву. Одним із важливих аспектів є створення лабораторії з агрохімічного обстеження (група „ Приват ”), що дає

можливість здійснювати індивідуальний підхід при застосуванні технологій на конкретно взятому полі.

ЗАТ „ Райз” однією з перших в Україні перейшли на запровадження у виробництво системи точного землеробства, зокрема: системи точного керування і внесення диференційованих норм мінеральних добрив, виходячи із фактичного забезпечення кожного поля елементами мінерального живлення рослин; введення в сівозміну культур, що дозволяють максимізувати збір білка навіть на відносно бідних землях; використання фосфор мобілізуючих бактерій для доробки насіння з метою зниження норм фосфорних добрив; використання азот фіксуючих бактерій з метою отримання додаткових доз біологічного азоту; використання мікродобрив та регуляторів росту рослин. Такий підхід забезпечив високу рентабельність вирощування сільськогосподарських культур та ефективність господарювання.

Аграрно-промислові компанії практикують широке запровадження нових технологій і систем управління якістю, підвищення кваліфікації працівників, удосконалення систем управління агровиробництвом, результатом чого має стати стабілізація, а в подальшому – нарощування обсягів виробництва та поліпшення якості продукції й розширення ринків збуту.

У аграрній сфері відбувається процес концентрації капіталів, що знаходить своє відображення у створенні агрохолдингів. Дослідження дієвості їх роботи та умотивування оптимальних, з точки зору управління, масштабів розмірів й вирішення на цій основі соціально-економічних питань є важливим завданням економічної науки.

Процес укрупнення підприємств і створення на їх основі агрохолдингів особливо яскраво почав проявлятися в 2001–2008 роках. В переважній більшості аграрні холдинги – це дочірні підприємства іноземних сільськогосподарських компаній, а також підприємства, які входять до українських фінансово-промислових груп [72].

В Україні не ведеться офіційна статистика аграрно-промислових компаній, тому визначити їх площу та економічні показники можна тільки наближено, експертним методом. На початок 2012 р., понад 36 % ріллі знаходиться під їх контролем. Серед них виділяються: „Ukrlandfarming plc”, орендує близько 430 тис. га землі; ТОВ „Українські аграрні інвестиції” – 330 тис. га; ПАТ „Миронівський хлібопродукт” – 280 тис. га; „HarvEast” (ПАТ „ММК ім. Ілліча”) – 238 тис. га; ТОВ „Астарта–Київ” – 230 тис. га; ПАТ „Агротон” – 150 тис. га. Серед 20 найбільших із них площа земельних угідь варіює в межах 250–350 тис.га, а їх середній розмір становить близько 85 тис.га.

Сучасний український аграрний бізнес характеризується укрупненням холдингів, спостерігається тенденція до горизонтальної і вертикальної інтеграції холдингів, а також відбувається укрупнення середніх компаній. У 2012 р. в Україні було близько 70 аграрно-промислових компаній, кожна з яких володіла в середньому 75 тис. га землі та загальний обсяг оброблюваних земель складав понад 5 млн га. Вони є найбільшими виробниками зернових і технічних культур, виробляють конкурентоспроможну продукцію. До 2015 року, за прогнозами експертів, в Україні сформується ще близько 20 холдингів, а валове виробництво зерна може досягти 60–70 млн. тонн [76].

При цьому в Україні вже існує більше 35 таких компаній, які мають в своєму активі понад 25 тис. га земельних угідь. Крім цього, в їх планах на майбутні 3–5 роки намічається збільшення кількості орендованих земель в межах 35–43 %. І це не межа. Ще біля десяти компаній мають в своєму розпорядженні більш ніж 100 тис. га та ще стільки, які мають більше 45 тис. га. При цьому представництва аграрно-промислових компаній є в кожній області України без винятку. Найбільше їх на Заході, Сході та в Центрі України, в той час як на Півночі та Півдні їхня кількість є дещо меншою.

Зрозуміло, що обробіток таких земель вимагає додаткового залучення інвестицій. Тому не дивно, що за останні роки спостерігається вихід аграрно-

промислових компаній на світові фондові біржі. Так, група компаній „Ленд Вест” залучила 52 млн дол. США за рахунок розміщення через „The Bank of New York” (BONY) глобальних депозитних розписок (GDR), які отримали лістинг на Франкфуртській фондовій біржі [8]; „Астарта” в серпні 2006 року здійснила публічне розміщення акцій (IPO) на Варшавській фондовій біржі, котирування яких зараз становить біля 29 PLN за акцію, що відповідає загальній капіталізації 774,3 млн. PLN (322,4 млн. дол. США). На цій же біржі було продано 38 %-вий пакет акцій „Кернел–Групп” за ціною біля 221 млн. дол. США [259]. Разом з цим, весною 2008 р. ПАТ „Миронівський хлібопродукт” продав в Лондоні в рамках IPO біля 19,4 % власних акцій за 323 млн дол. США [265]. В цілому ж, сім агрохолдингів, які функціонують в Україні, за 2010-2012рр. залучили інвестицій в розмірі біля 850 млн дол. США. При цьому іноді виникає питання – звідки перетікає початковий капітал і хто його контролює. Даючи відповідь на нього необхідно відмітити, що більшість аграрно-промислових компаній, які працюють в Україні, контролюють особи, які є представниками певних політичних та урядових структур країни або наближені до них.

Крім цього існують аграрно-промислові компанії, які виникли через вливання закордонного капіталу. Так, зокрема, 100% акцій ПрАТ „Укрзернопром” належить компанії „MCD Agricole Holding AG” (Австраія), в той час як 73% акції „Landkom Group” тримають „Modal Capital Partners”, „Kairos Fund”, Гленн Темпані, Конрад Новіші та Ричард Спінкс. Разом з цим, є великі компанії які перекинули кошти з нафтобізнесу („Авіас–2000”, „Чиста криниця”, „Олімпекс–агро”) та банківської діяльності („Приват–Агро”). До речі, українські та інші світові банки (в 2007 р. та до середини 2008 р.) залюбки кредитували аграрно-промислові компанії для здійснення таких операцій як купівля майна інших підприємств та оновлення основних засобів. Лідерами кредитування виступали „УкрСиббанк”, „Райффайзен Банк Аваль” та німецький „НВВ” (власність італійської „UniCredit Group”) [265]. Розмір кредитної лінії іноді вражав. Так, „Кернел–Групп” для купівля переробних

підприємств компанії „Євротек” свого часу взяла 100 % кредит. Вартість угоди за різними даними становила 50–100 млн дол. США.

Відмічаються також випадки активного скуповування майна інших підприємств для розширення окремих ринків збуту. Так, в грудні 2007 р. концерн „Хлебпром” викупив 24 % акцій корпорації „ЕкоЛан”, яка контролює третину ринку хліба Львівської області.

Проте, економічна криза 2008-2009 р.р. в Україні, яка підкріплена була світовою кризою, внесла свої корективи в діяльність цих підприємств. Так, деякі з них не розширюють площі земельних ресурсів, а частину тих, що є у використанні мають наміри здавати в суборенду; призупиняються розпочаті проекти. Так, ПАТ „Миронівський хлібопродукт” завершує будівництво у Вінницькій області нових виробничих потужностей, які включають в себе птахофабрику, комбікормовий завод, заводи з виробництва олії та декілька елеваторів, про які було заявлено ще у 2008р. Проектна вартість робіт становила 1,5 млрд дол. США. Проте нині компанія змушена переглянути стратегію, навіть при тому, що має досить непогані фінансові результати діяльності. І це не поодинокий випадок в галузі агропромислового виробництва. Тому зрозуміло, що економічні невизначеності скорегують господарську діяльність аграрно-промислових компаній.

Не зважаючи на певні проблеми, серед аграрних холдингів вирізняються певні лідери з виробництва певного виду продукції. Так, лідером з виробництва продукції птахівництва можна назвати „Миронівський хлібопродукт” („Наша ряба”, інші торгові марки) та „Агромарс” („Гаврилівські курчата”, „Курганський бройлер”), з виробництва молока – „Українські аграрні інвестиції” та „Агротон”, з виробництва цукру – „Астарта”, „Дакор” та „Укррос”, з виробництва олії – „Кернел” („Стожар” та „Чумак”) та „Приват-агро” („Щедро”), мають потужні елеватори – „Нібулон”, „Укрзернопром”, „Агро-трейд”, „Кернел-Групп”.

Разом з тим, всі аграрно-промислові компанії виробляють значну частину зернових для експорту. Але слід нагадати, що в 2008-2009

маркетинговому році на експортному ринку зернових Україна отримала виклик щодо якості продовольчого зерна. Так, один з найбільших ринків Африки, Єгипет, відмовився купувати пшеницю через невідповідність вмісту в ній клейковини. Разом з цим, слід відмітити, що альтернативною заміною даного ринку стали Таджикистан та Азербайджан. Більш активно почали відстоювати свої внутрішні ринки члени ЄС, які в минулі роки суттєво підвищили митні тарифи і фактично закрили свій ринок для українського зерна. Проте несприятливі погодні умови в Аргентині (одному з найбільших світових експортерів зерна) та підвищення попиту в Близькому Сході дозволили Україні перевести експортні потоки саме на арабські країни.

Тому вже нині потрібно враховувати якісний аспект щодо виробництва сільськогосподарської продукції та продукції її переробки. Адже Україна, неодноразово за останні роки, мала негативні відзиви щодо якості окремих видів продукції. Що правда, окремі агрохолдинги нині націлені на виробництво екологічно чистої продукції для подальшого її експорту. Зокрема, в 2008 „Ленд Вест” розпочав виробництво органічної продукції з використанням передових технологій.

Інші аграрні холдинги також впроваджують високопродуктивні енергозберігаючі технології. Так, „Астарта” планує закупити в цьому році сільськогосподарське обладнання та техніку американських компаній „Amity Technology”, „Chief Industries Inc.”, „Mathews Company”, „CNH America”. Водночас, інші агрохолдинги не відстають від сучасних технологічних нововведень. Зокрема, „Агротон”, який має в розпорядженні біля 150 тис.га орних земель, задіює при виробництві продукції рослинництва 77 власних тракторів різних марок, в тому числі 15 тракторів марки „Стайгер” (по 320–450 к.с. кожен) та 15 тракторів „Магnum” й „Джон Дір” (по 230–270 к.с. кожен). Вони укомплектовані закордонними широкозахватними посівними комплексами „Флексікойл–8200” (7 шт), сівалками „Грент–Плейз” (9 шт), „Джон Дір – 7200” (8 шт), а також комплексами вітчизняного виробництва – „Партнер” та „Гарант” (5 та 9 штук відповідно). При збиранні зернових



культур та соняшника в агрохолдингу задіяні біля 60 комбайнів, в тому числі 40 закордонного виробництва („Кейс”, „Джон Дір”, „Мега”) і 20 вітчизняного та російського виробництва („Дон 1500” та „Славутич”) [265].

Слід додати, що аграрно-промислові компанії останнім часом апробують виробництво продукції рослинництва на базі технології мінімального й нульового обробітку ґрунту „No-till”. І хоча ці технології мають ряд переваг та недоліків перед традиційними технологіями, агрохолдинги „Мрія”, „Райз” та інші вдосконалюють їх і надалі. Однак, середня ефективність українського інтегрованого аграрного формування не дуже сильно відрізняється від дієвості сільськогосподарських підприємств за радянських часів.

Врожайність і витрати на вирощування більшості рослинної продукції свідчать про те, що потенціал зростання дієвості українських аграрних холдингів дуже великий. Основними критеріями при формуванні земельного масиву для цукровиробників є родючість земель та їх максимальна наближеність до цукрових заводів, яка, з точки зору транспортних перевезень, не повинна перевищувати 90 км. Даного критерію дотримуються і холдинги, сільськогосподарське виробництво яких спрямоване на забезпечення переробних потужностей власною молочною сировиною, хоча при цьому якісні характеристики ґрунтів не є визначальним фактором. В даному випадку звертається увага на наявність достатньої кількості природних кормових угідь та формування належної кормової бази.

Компанії, в основі діяльності яких лежить виробництво продукції рослинництва з подальшою їх переробкою чи експортом, основну ставку роблять на родючість та наближеність земель до транспортних артерій, зокрема, залізничних станцій та елеваторів. Інвестори концентрують активи в найбільш вигідних регіонах країни, які дозволяють отримати максимальний прибуток від ведення сільськогосподарського виробництва. При цьому, перевага надається довгостроковій оренді земель терміном понад 10 років та викупу цілісних майнових комплексів.

Безумовними результатами створення аграрно-промислових компаній є:

- посилення конкуренції на ринку оренди земель та збільшення розміру орендної плати;
- залучення інвестицій;
- зростання продуктивності праці;
- залучення кваліфікованих кадрів;
- посилення конкурентоспроможності вітчизняного сільськогосподарського виробництва.

Процес концентрації земель у руках великих компаній відбувається за рахунок зменшення кількості "самостійних" малих і середніх сільськогосподарських підприємств.

Незважаючи на позитивні тенденції розвитку агрохолдингів, дослідження показують, що деякі компанії, зокрема ТОВ „Українські аграрні інвестиції”, ЗАТ „Агро–регіон” з різних причин, чи частково, в перший рік не розпочали виробничу діяльність на орендних землях. Значною мірою це зумовлено виробничими проблемами, зважаючи на переважно рослинницьким напрям господарської спеціалізації холдингів та сезонність сільськогосподарського виробництва; організаційними – пов’язаними із формуванням відокремлених структурних підрозділів й розширенням територій з метою поліпшення капіталізації компанії і недопущення конкурентів в умовах заниженої вартості земель та позитивних тенденцій на світових ринках продовольчих товарів; комерційними – закріплення на ринках оренди земель та очікуваннями, пов’язаними з відміною мораторію на купівлю–продаж земель сільськогосподарського призначення; законодавчими – відсутністю штрафних санкцій за відсутність виробничої діяльності.

Значна частина аграрно-промислових компаній, створюючи нові структурні підрозділи на базі сільськогосподарських підприємств, сплачують податки в бюджети територіальної громади за місцем своєї державної

реєстрації, що призводить до скорочення надходжень у місцеві бюджети. Для усунення цих диспропорцій доцільно внести уточнення до Господарського кодексу України щодо територіальної ознаки структурних підрозділів підприємства, а саме: вказати, що структурні підрозділи підприємства мають розміщуватися з місцезнаходженням (у межах однойменної територіальної громади) підприємства – юридичної особи. Це дозволить наповнити доходну частину місцевих бюджетів та реалізувати соціальні програми.

Державна позиція в питанні ефективного використання земель сільськогосподарського призначення має бути спрямована на встановлення законодавчої норми штрафних санкцій за невикористання земель. Корисним при цьому є історичний досвід Стародавнього Вавилону, зокрема, дослідження законів Хаммурапі, згідно з якими, в разі не обробітку поля протягом року, закон змушував орендаря сплатити власнику орендну плату на рівні 33–50% від урожаю та провести основний обробіток на цьому полі, а в разі, якщо поле не оброблялось 3 роки – крім перших двох позицій орендаря змушували додатково „відміряти по 10 гурів зерна за кожен бур поля”.

Більшість аграрних холдингів не виділяє аграрне виробництво в окремий вид бізнесу, тому остаточно вони будуть сформовані після відміни мораторію на продаж земель. Перші сподіваються на швидке скуповування земель, другі – продовжити цей процес з метою концентрації більших масивів та стримати конкуренцію з боку фінансово-промислових груп, банків, іноземних компаній та фондів.

Наступним етапом формування агрохолдингів буде оптимізація їх розмірів. Подальше об'єднання сільськогосподарських угідь у масиви з площею 300–400 тис. га і більше для України є малоімовірним. Враховуючи досвід Росії, слід очікувати зменшення масивів земель і формування раціональних за розмірами і системою управління господарських формувань до 100 тис. га землі [352].

Цікаво, що офіційні економічні й фінансові показники аграрно-промислових компаній дозволяють говорити про їх істотні переваги зрівняно з іншими організаційними структурами, які залишились не інтегрованими. Аналізуючи і оцінюючи їх діяльність, можна прийти до висновку про те, що ефективніше функціонують ті великотоварні формування, в яких розвинені виробничий потенціал та інфраструктура. При цьому вони або зуміли добитися певної допомоги і підтримки центральних і регіональних органів влади, або пристосувалися до ринкової економіки.

Організація замкнутого виробничого циклу дозволяє їм досягати, незалежно від форм власності та господарювання, найбільш високих економічних показників. Аграрно-промислові компанії, які нині пережили декілька фінансових криз та обтяжені взаємними неплатежами, докладають неймовірні зусилля не лише для виживання в конкурентному середовищі, але і для розширення свого бізнесу, освоєння нових ринків збуту, розробки нової, не поступливою по своїх якісних характеристиках аналогам, продукції.

Аналіз поведінки аграрно-промислових компаній дозволяє відмітити як позитивні, так і негативні тенденції. До позитивних моментів можна віднести: таке формування об'єднує підприємства, які без необхідного фінансового забезпечення не змогли вижити і були оголошені банкрутами. Негативним явищем виступають адміністративні обмеження. Слід зазначити, що розвиток інтегрованих аграрних компаній повинен сприяти подоланню кризи, тому що тільки подібні об'єднання можуть привнести необхідне фінансування та інвестиції.

В українській аграрній сфері присутні такі нетипові для економічно розвинутих країн фактори як відповідальність аграрно-промислових компаній за розвиток сільських територій, за підготовку власних кадрів. У зв'язку з фінансовими проблемами в країні та відсутністю можливостей держави сприяти розвитку українських сіл в необхідних обсягах, великим аграрним компаніям необхідно інвестувати кошти в цих напрямках, що підвищує рівень їх соціальних зобов'язань.

Досить дискусійним в наукових колах є питання соціальної відповідальності великого аграрного бізнесу і неоднозначним в суспільстві – сприйняття аграрних холдингів та їх імідж в очах сільського населення. Сформувався стереотип щодо власників агрохолдингів як баронів – латифундистів та робітників холдингу – як бідного сільського населення, яке вони використовують для власного збагачення. В наслідок дії об'єктивних та суб'єктивних чинників, є підстави для існування цих протилежних думок.

Існує думка, що корумпованість місцевої влади зводить нанівець всі соціальні зобов'язання великого аграрного бізнесу. Така ситуація потребує негайного розв'язання шляхом побудови системи оптимальної та ефективної співпраці суб'єктів господарювання аграрного бізнесу, інвесторів, державних органів влади, місцевої влади та сільського населення. Гармонізація відносин між всіма зазначеними суб'єктами повинна забезпечити задоволення їх фінансових, економічних, соціальних потреб в контексті інтересів всього суспільства.

Отже, виникнення та розвиток агрохолдингів в Україні є закономірним результатом інтеграційних процесів та глобалізації в сільському господарстві. Тому не дивно, що за відносно невеликий проміжок часу дані формування захопили значну частку орних земель і намагаються виробляти таку продукцію, яка є більш ліквідною та прибутковою на вітчизняному й світовому ринках. Переливання капіталу в аграрний сектор дозволило агрохолдингам утворити міцну горизонтальну та вертикальну систему виробництва, що істотно вплинуло на кінцеві результати їх діяльності. Хоча переважна їх більшість займається лише виробництвом та переробкою продукції рослинництва з використанням високопродуктивних енергозберігаючих технологій, спостерігаються і агрохолдинги, які почали розвивати тваринництво. Як правило, це підприємства, що мають потужні переробні заводи і виробляють для себе сировину тваринницького походження.

Проте, розвиток даних формувань на селі викликав і нові проблеми, серед яких варто виділити ігнорування агрохолдингами інтересів жителів сіл, сприяння у розвалі інфраструктури сільських територій, знищення всякого роду конкуренції. Агрохолдинги виникли під впливом ряду економічних стимулів і не є виключно українським явищем. Дані агроформування існують у багатьох постсоціалістичних країнах східної Європи та колишніх республіках Радянського Союзу. Особливо це стосується країн зі значними ресурсами сільськогосподарських земель, таких як Росія і Казахстан.

Однак, поряд з позитивними факторами функціонування аграрно-промислових компаній більшість фахівців відмічають і ряд негативних моментів. Так, концентрація землі ними шляхом витіснення з ринку оренди землі певної кількості аграрних підприємств і фермерів створює нову соціально – економічну ситуацію на селі. Її основними характеристиками є наступні:

- припинення існування сільськогосподарських підприємств, як юридичних осіб;

- втрата для певної кількості сільських жителів місця роботи;

- ненадходження до місцевих сільських рад податкових та інших платежів від підприємств, що припинили своє існування;

- відсутність фінансування на створення та підтримку сільської інфраструктури, яке здійснювали сільськогосподарські підприємства (дороги, дитячі садки і школи, будинки культури, фельдшерсько-акушерські пункти, тощо).

Необхідно відзначити актуальність інтеграції аграрних компаній із науковою сферою. Нині аграрне виробництво є наукомісткою галуззю, де використовується високопродуктивна, дорога, складна в обслуговуванні техніка та обладнання, що, в свою чергу, висуває певний рівень вимог до кадрів.

Підсумовуючи все вище зазначене про діяльність аграрно-промислових компаній та проблеми, які нині існують в аграрній сфері України, можна

зробити висновок, що виникнення і розвиток аграрно-промислових компаній є результатом здійсненої аграрної реформи і, зокрема, земельної реформи. Їх вплив на підвищення дієвості використання виробничих ресурсів у сільському господарстві та інших сферах аграрного бізнесу слід оцінювати позитивно. Водночас потребують розробки механізми ефективного землекористування з боку аграрно-промислових компаній, сприяння розвитку сільських територій, встановлення відповідальності за неефективне використання земельних ресурсів.

Загалом діяльність аграрно-промислових компаній відповідає сучасним тенденціям розвитку аграрного виробництва, що характеризуються впровадженням новітніх технологій виробництва та управління.

Аналіз розвитку аграрно-промислових компаній доводить, що їх створення об'єктивний процес організаційних і інституційних змін, який характеризується централізацією та інтеграцією фінансового і промислового капіталу і створенням в умовах первинного накопичення і перерозподілу фінансів саморозвинених структур. Дії з модернізації суспільства, економіки і права останнім часом торкнулися не стільки структури і матеріального змісту аграрного виробництва, скільки якості аграрних відносин. Для виживання і збереження конкурентоспроможності в ринковому середовищі, яке динамічно змінюється, господарюючим суб'єктам аграрної сфери необхідна здібність до мобільної зміни своєї внутрішньої структури. Така здатність закладається в стратегію і є невід'ємною компонентою конкурентних якостей.

Унаслідок інтеграційних процесів міняються розмір, спеціалізація, ринкові можливості і багато інших важливих характеристик економічних суб'єктів аграрної сфери, що суттєво впливає на конкурентоспроможність, фінансовий стан, ризики, кількість і обсяги операцій з акціями на ринку, отже, і на їх інвестиційну привабливість.

Підвищення конкурентоспроможності технологічно взаємозв'язаних підприємств за рахунок концентрації і мобілізації ресурсів на необхідних

напрямах, оптимізація використання притягнутого капіталу для всіх підприємств, раціональне використання внутрішніх ресурсів і можливостей ринку дозволяє збільшувати обсяги виробництва, ринкову частку і покращувати фінансово-економічні показники.

Акцент в інтеграційних процесах аграрної сфери має бути зміщений від абстрактної видозміни форм до змістовної сутності процесу. У стосунках на рівні підприємства центр тяжіння має бути зміщений у бік вдосконалення внутрішньогосподарських відносин. Йдеться про структури, які могли б забезпечити реалізацію довгострокових виробничих програм, а отже, і формування об'єднань підприємств і нових економічних утворень. Безумовно, існують і інші чинники, які сприяють інтенсифікації процесів інтеграції і, як результат, зростанню числа злиття і поглинань. Особливості і засоби перерозподілу власності в Україні відображають бажання більшості учасників процесів утримати або захопити контроль над фінансовими потоками підприємств різних галузей економіки. Як правило, операції обмежуються перегрупуванням активів і носять перерозподільний характер, а значить, не переслідується мета здобуття синергетичного ефекту і підвищення вартості.

Для сучасних умов, за яких ризик, невпевненість і постійні зміни є швидше правилом, чим виключеннями, подібний невартісний підхід підприємств, перш за все, обумовлює не конкурентоспроможність, оскільки злиття і поглинання не орієнтовані на інновації, трансфер технологій, створення нових товарів і послуг. Таким чином, виникає необхідність в зміні підходу і розробці рекомендацій щодо підвищення дієвості злиття і поглинань на основі критерію ринкової вартості. Використання понять злиття і поглинання починається переважно з юридичного визначення реорганізації юридичної особи, формами якої є злиття, приєднання, ділення і перетворення.

Реорганізація компаній (суб'єктів господарювання, як це визначено Цивільним кодексом України і Законом "Про господарські товариства"),



означає зміну юридичного статусу одного або декількох суб'єктів, які задіяні в реорганізації. Яка-небудь юридична особа може змінити свій юридичний статус лише одним з визначених законодавством засобів. Форми реорганізації компаній можна розділити на дві групи: поділ, відділення або приєднання, тобто злиття. Лише друга група форм реорганізації компаній представляє науковий інтерес оскільки саме при таких перетвореннях відбувається розширення і зростання компаній, що дозволяє розглядати такі перетворення як елементи стратегії розвитку компаній.

Злиття і поглинання, що добре відомі і широко вживані в розвинених країнах інститути конкурентного ринку, мають цілий ряд безперечних переваг: вони виступають інструментом експансії, зовнішнього зростання в інтегрованих бізнес-групах, які вже склалися, сприяють "розчищенню" і консолідації активів, можуть значно поліпшити положення компанії на товарних, кредитних і фондових ринках, підвищити її фінансову стійкість, зробити бізнес у результаті більш конкурентоздатним і прибутковим.

Якщо розглядати проблеми поживавлення процесів злиття і поглинань в сучасній Україні, то не можна випускати з уваги те, що в даний час в країні в наявності технологічна відсталість вітчизняного виробництва, гіпертрофована структура народного господарства, відсутність реального механізму банкрутства, значна імпортна залежність великих підприємств, значні масштаби тіньової економіки і економічної злочинності, що представляють реальну загрозу для економічної безпеки нашої держави.

Останнім часом в Україні значно активізувалися процеси так званого «злиття і поглинання» («Mergers & Acquisitions», «M&A» – стратегія зростання компанії шляхом об'єднання двох і більше підприємств або взяття під контроль іншої компанії шляхом придбання абсолютного або доцільно-повного права власності). Нині в аграрній сфері України найгострішою є проблема інтеграції, а не злиття і поглинання. Це пов'язано з недостатністю великого капіталу в країні. Інтеграція базується на трьох основних принципах: освоєнні технологій менеджменту і залученні всіх внутрішніх

резервів, постановці стратегічного маркетингу, активному використанні інновацій, придатних для їх практичного впровадження в умовах кризового положення справ на підприємстві.

Найчастіше модернізація застосовується для вдосконалення системи управління, фінансово - економічної політики компанії, її операційної діяльності, системи маркетингу і збуту, управління персоналом. З якими цілями проводиться інтеграція? Традиційно, власники і менеджмент компанії переслідують дві мети: це підвищення конкурентоспроможності компанії з подальшим збільшенням її вартості.

Останнім часом в Україні спостерігається певна активізація операцій щодо злиття і поглинання, а у ряді галузей, зокрема у винній і коньячній, відмічені передумови до здійснення операцій, які можуть істотно вплинути на галузь в цілому. За даними аналізу, з ринку може піти ряд крупних суб'єктів, які контролювали у докризовий період до 20% продажів коньячної продукції. Так, зокрема, із-за важкого фінансового стану ведеться внутрішня модернізація Першого національного виноробного холдингу (ПНВХ), що входить в корпорацію „Логос” (Дніпропетровськ) і як керуюча структура об'єднує виробників: ТОВ „Інкерманський завод марочних вин” (Севастополь, Крим), АПФ „Таврія” (Нова Каховка, Херсонська область), ЗАТ „Інститут виноробства” (Дніпропетровськ), а також первинні бази виноробства в Криму: компанії ТОВ „Качинський” і агрофірма „Чорноморець”. Загальна площа виноградників ПНВХ складає 5,5 тис. га.

У результаті реорганізації ДАК „Хліб України” на ринку з'являється новий державний аграрний суб'єкт господарювання – Державна продовольчо–зернова корпорація, в яку входить майже кожне третє підприємство ДАК „Хліб України”. Серед них Миколаївський і Одеський портові елеватори – це найпривабливіші активи ДАК. Так, Одеський елеватор є одним з найбільших зернових перевантажувальних комплексів в країні, який забезпечує переробку одночасно різних зернових і олійних культур. Крім того, підприємство одне з не багатьох, чії технічні

характеристики дозволяють приймати великовантажні судна Panamax. Цими активами забезпечений експортний напрям діяльності ДАК. Також новий державний агент матиме в своєму розпорядженні розгалужену мережу регіональних лінійних елеваторів. Сумарна потужність зберігання зерна підприємств, які передаються, складає 3,2 млн тонн – це 70% всіх елеваторних потужностей ДАК „Хліб України”.

Держкорпорації дісталися також потужності з виробництва борошна, проте лише в об'ємі однієї десятої потенціалу ДАК. Якщо всі підприємства „Хліб України” виробляли близько 1,4 млн тонн борошна на рік, то комбінати хлібопродуктів, передані новій компанії будуть здатні виробити 130–140 тис. тонн. Більша частка виробництва припаде на два великі підприємства – Крольовецький і Єленівський КХП.

На процесі формування аграрно-промислових компаній в аграрній сфері впливає низка чинників, водночас, їх вплив не рівнозначний. Для оцінки значимості впливу різноманітних чинників була здійснена їх експертна оцінка за 10–бальною шкалою. Результати ранжування чинників наведено в табл. 2.5.

Відповідно до рейтингової оцінки чинників, з–поміж чинників зовнішнього середовища, найбільший коефіцієнт вагомості мають економічні, демографічні чинники та попит. З – поміж чинників внутрішнього середовища, експерти передусім відмітили виробничо-технологічні чинники та постачання і збут.

Окрім реалізації основних ідей аграрної реформи, пов'язаних з інтеграцією в аграрній сфері, також необхідними є: продовження структурних змін в аграрному секторі і пов'язане з цим уточнення правового положення суб'єктів сільськогосподарського виробництва (сільськогосподарських кооперативів і селянських (фермерських) господарств перш за все); визначення особливих умов участі сільськогосподарських товаровиробників у фінансових відносинах, у тому числі оподаткування і заходи фінансової підтримки учасників

сільськогосподарського виробництва; державне регулювання окремих видів сільськогосподарської діяльності, до яких традиційно відносяться

Таблиця 2.5

**Рейтингова оцінка зовнішніх та внутрішніх чинників, які впливають на розвиток аграрно-промислових компаній в аграрній сфері\***

Чинники впливу	Коефіцієнти вагомості					
	Експерт					Середнє значення
	№1	№2	№3	№4	№5	
<b>Зовнішні чинники</b>						
Економічні	0,26	0,27	0,28	0,27	0,29	0,27
Демографічні	0,15	0,15	0,15	0,15	0,16	0,15
Розташування	0,09	0,09	0,08	0,08	0,09	0,09
Соціально-культурні	0,06	0,05	0,05	0,06	0,06	0,06
Технологічні	0,09	0,08	0,08	0,09	0,08	0,08
Політико-правові	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05
Інфраструктурні	0,14	0,15	0,14	0,14	0,12	0,14
Попит	0,15	0,15	0,17	0,16	0,15	0,16
<i>Усього</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>
<b>Внутрішні чинники</b>						
Фінансово-економічні	0,23	0,24	0,23	0,22	0,24	0,23
Виробничо-технологічні	0,31	0,31	0,3	0,35	0,29	0,31
Кадрово-управлінські	0,23	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22
Постачання та збут	0,23	0,24	0,25	0,21	0,25	0,24
<i>Усього</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1</i>

\*Розраховано автором на основі експертної оцінки.

рослинництво і тваринництво, як основні види сільськогосподарського виробництва, ветеринарія і меліорація земель, насінництво, селекційна діяльність і деякі інші; особливості використання землі в цілях сільськогосподарського виробництва (перш за все встановлення особливого режиму земель сільськогосподарського призначення); формування ринкових відносин і опосередкування стосунків учасників аграрного ринку нормами права про договори постачання сільськогосподарської продукції, про надання

послуг сільськогосподарським товаровиробникам; підтримка матеріально-технічного постачання сільськогосподарського виробництва; контроль за якістю і безпекою сільськогосподарського виробництва; підтримка наукових досліджень, сільськогосподарської освіти; розвиток сільських територій.

Військові події на сході країни та економічні проблеми, що охопили всі галузі національної економіки, значні темпи інфляції та девальвація національної валюти, різке зростання курсу долара США, євро та інших іноземних валют негативно вплинули на позитивну динаміку діяльності українських аграрно-промислових компаній. Запас фінансової міцності дозволяє їм утримувати фінансову стійкість, проте у багатьох компаній є багато проблем. Так, відома аграрно-промислова компанія «Мрія» обьявила технічний дефолт.

Світові тенденції і внутрішній потенціал дозволяють Україні реалізувати свої можливості як аграрної країни і в найближчій перспективі виробляти близько 70-100 млн тонн зерна в рік, стати одним із провідних гравців світового продовольчого ринку. Такі обсяги виробництва стають реальними за умови залучення в аграрно-промислове виробництво значних інвестицій та розвитку нових форм господарювання, що дозволить реалізувати нові експортні можливості країні, сприятиме розвитку всіх галузей аграрного сектору, розвитку сільської місцевості та інфраструктури, створенню нових робочих місць, а також підвищить гарантії продовольчої безпеки країни.

Останні роки показали, що завдяки аграрно-промисловим компаніям вирішуються питання продовольчої безпеки в Україні, активізується експортна діяльність в аграрній сфері, харчовій промисловості. Аграрно-промислові підприємства за своєю суттю є прикладом адаптації економічних суб'єктів до мінливого зовнішнього середовища, тому для подальшого підвищення результатів та ефективності їх діяльності необхідною умовою є підтримка достатнього рівня забезпеченості фінансовими ресурсами.

### РОЗДІЛ 3

## МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ

### 3.1. Особливості функціонування фінансового механізму аграрно-промислових компаній

Сучасний стан управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній потребує зваженого підходу до застосування різноманітних фінансових інструментів. Це зумовлено багатоваріантністю і різноплановістю умов діяльності інтегрованих аграрно-промислових компаній та вимагає комплексного підходу в межах єдиного механізму формування і використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній. Для розкриття специфіки фінансового механізму аграрно-промислових компаній необхідно розглянути сутність та застосування поняття механізм з урахуванням фінансового аспекту реалізації його змісту.

Механізм розглядають як засіб, що уможливорює функціонування системи або окремого об'єкту за допомогою та під впливом факторів їх зовнішнього оточення. Механізм еволюціонує та набуває нових якостей, відбувається трансформація його структурної будови [255, 18, с. 40]. Процес суспільного відтворення потребує відповідного механізму.

Якщо зважити на те, що кожний етап суспільного розвитку являє собою стійку систему, яку можна визначити як сукупність складових, що мають певні зв'язки, то суть механізму, відповідно, це властиве тільки йому розв'язання проблеми на даному етапі розвитку.

Механізм розвитку продуктивних сил за часів існування адміністративної економіки визначався як „механізм господарський”. Зміст

цього поняття, за превалювання адміністративних умов господарювання, розкривався як складова системи управління економікою.

З переходом до ринкової економіки, у 90–х роках минулого століття, створення механізму було пов'язане з особливостями макроекономічної моделі та властивостями мікроекономічного середовища окремих економічних суб'єктів, в тому числі, аграрно-промислових компаній. Зокрема це - економічний механізм, фінансовий механізм, податковий механізм, організаційний механізм, управлінський механізм тощо. Вагомий внесок у розвиток цього аспекту зробили вітчизняні та іноземні вчені, в працях яких механізм дії економічної системи має назву „механізм ринковий” [68, 165, 188].

Багато науковців, у власних тлумаченнях категорії „механізм”, висвітлюють лише цю складну категорію та її складові. Тобто у трактуваннях категорії „механізм” наголос робиться на окремих аспектах, проте всі дослідники погоджуються із тим, що механізм – це складна, багатогранна система. Механізм може бути представлений складовою інституційних засад функціонування держави та уможлиблює необхідність дотримання визначених правил, які відіграють роль обмежувальних чинників [255].

Для розуміння сутності поняття „механізм” важливим є його організація. Визначаючи термін „організація”, необхідно зазначити, що це певне ствердження будь-чого, його облаштування, надання певних поглядів.

Це поняття змінило з часом більше свій статус, а не зміст. Застосування організації уможлиблює певне упорядкування складових, які утворюють сукупність, яка діє, функціонує, тобто є життєздатною. Таким чином, організація може перетворити сукупність елементів, що мають зв'язки на досить ефективну систему [274].

Розглядаючи систему за її матеріальним змістом, організація може бути представлена сукупністю ресурсів, які є потрібними для забезпечення її функціонування [309, с. 9–11].

Наявним є розуміння організації, витoki якого знаходяться у французькому розумінні слова “ organisation ” , тобто “...планомірний, продуманий устрій ” [43, с. 492].

Узагальнюючи вищезазначені аспекти розуміння поняття „організація”, можна дійти висновку, що це окремі елементи, дії, складові, процеси, що об’єднуються у певну цілісність, яка підпорядкована стійкості та спроможності існувати окремих незалежних частин, що визначається їх будовою.

На початку ХХ ст., у працях відомого вченого А. Богданова, що були присвячені науці загальної організації - тектології, вперше були дослідженні загальні питання об’єктивної необхідності організації будь-якої системи як взаємодії частин, що утворюють органічне ціле. Організаційні засади дослідження системи полягають у вивченні внутрішньої структури та її взаємодії із зовнішнім середовищем [274].

Наявність організації породжується необхідністю упорядкування складових та приведення їх у певну відповідність, тобто сукупність складається з частин, що або пристосовуються між собою, або протидіють таким процесам.

В залежності від того які зв’язки наявні між структурними елементами цілісності, формується змістове наповнення організованості. Вища організованість уможлиблюється певною гармонійністю та нівелюванням протиріч[113, с. 644–646]. Існують дещо інші думки з цього приводу. Так, організацію можна представити як складову частину системи управління , яка забезпечує координацію складових системи, які повинні відповідати їй [297, с. 367]. Тобто існує необхідність гармонійності між елементами організації.

Для уникнення небажаних наслідків, необхідно дотримуватися такого принципу. Зокрема, в умовах ринкових економічних відносин, організація



ефективної діяльності економічного суб'єкта має забезпечити внутрішню гармонію, а також відповідність його системі, елементом якої він є.

Якщо більш детально проаналізувати ці теоретичні постулати, то цілком логічною є неспроможність застосування та певний спротив системи, за часів існування адміністративно - командної, планової економіки, щодо впровадження реформаторських складових управлінських впливів на діяльність підприємств. За радянських часів, пануюча система господарювання не могла сприйняти специфіку ринкових засад діяльності, її внутрішня структура суперечила існуванню окремих нових елементів, тим більше формуванню зв'язків між ними та певних закономірностей .

Директивні засади здійснення управлінських впливів, що ґрунтувалися на планових аспектах господарювання, призводили до бездіяльності нових елементів та продовження раніше визначеного поступу [113, с. 645]. Враховуючи це, взаємозв'язки кожної окремої частини, ділянки повинна встановити організаційна складова окремого механізму і визначити за використання яких методів, способів та функцій буде досягнуто визначені цілі.

Найбільш поширеним у наукових працях більшості вчених є підхід, що ґрунтується на поділі механізмів на: ринкові, економічні, фінансові, організаційні, господарські, тощо, хоча в практичній діяльності вони окремо майже не функціонують. Нашим завданням є дослідити механізм формування і використання фінансових ресурсів в інтегрованих аграрних компаніях, однозначного тлумачення якого в літературі не існує, що свідчить про недостатню вивченість даної категорії [274].

Особливостями сьогодення є те, що наукові дослідження сконцентровані на особливостях компанії, функціонування, розвитку економічних та фінансових механізмів.

Так, на думку Т. Мостенської економічний механізм – являє собою механізм, що втілює економічну політику держави, та направляє ринкові

закони за допомогою державних важелів, тобто він регулює ці закони і створює умови для виконання накреслених завдань. [230, с. 96]. За визначенням А. Кульмана, економічний механізм - це природній зв'язок між економічними явищами, які можуть мати різноманітність і радить його представляти з точки зору типів (закритого та відкритого виду). При цьому вважає за необхідне не поділяти на економічний і ринковий механізми [196, с. 26].

Під організаційним механізмом представляють таку систему організації управлінської діяльності, яка складається з об'єктів, тобто галузей, об'єднань, підприємств, структурних підрозділів та структури організаційного управління. Вони можуть бути у якості виробничих організаційних форм [387, с. 6].

Економічна система характеризується економічними відносинами, що склалися та є приманними для неї. Вони являються важливою складовою, що характеризує організаційні аспекти розвитку продуктивних сил та за допомогою відносин власності в суспільстві поєднують виробничі та економічні відносини. Елементи економічних відносин мають певні складові:

- прийняття рішень на основі збору та систематизації інформації;
- аналіз дієвості прийнятих рішень та їх коригування в майбутньому при потребі;
- контроль за виконанням рішень [14].

Таким чином, фінансовий механізм є різноаспектним поняттям, яке пов'язане з багатьма методами організаційної, управлінської та фінансової діяльності, що акумулюють управлінські рішення. Результатом дії фінансового механізму є функціонування економічного суб'єкту, яке віддзеркалює різні комплексні фінансові відносини. Ці взаємозв'язки, у всій різнобарвності їх проявів мають взаємні впливи між собою та призводять до зміни фінансового стану [382, с. 82].

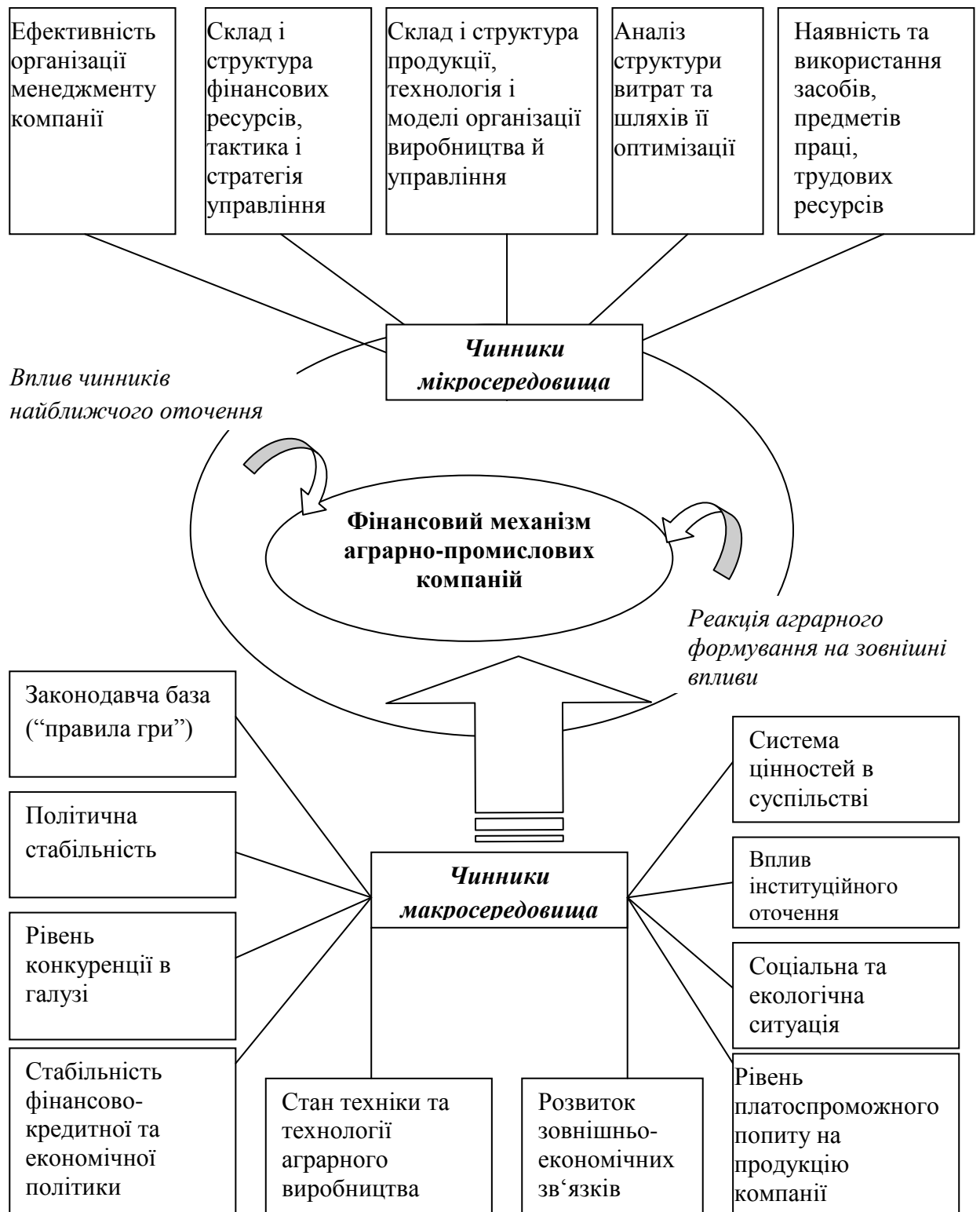
Інноваційні імперативи розвитку аграрно-промислових компаній є визначальними у формуванні конкурентоспроможності аграрної сфери України. Інноваційна модель розвитку аграрної сфери передбачає використання нових прогресивних технологій з метою виробництва наукоємної продукції. Це уможлиблюється оптимальним використанням наявного ресурсного потенціалу: фінансових ресурсів, матеріальних та природних, трудових та інформаційних. На фінансовий механізм діяльності сучасних аграрно-промислових компаній впливає різноманітна кількість чинників (рис. 3.1).

Агроарно-промислові компанії можна представити як відкриті системи, до якої надходять із зовнішнього оточення фінансові, матеріальні, інформаційні, трудові ресурси. Вони являються факторами зовнішнього оточення, тобто вхідними чинниками. Результатом входження цих чинників та їх обробки можуть бути певні товари, послуги, здійснені види робіт, готова продукція.

Фактори макроекономічного середовища країни віддзеркалюють загальний економічний та фінансовий стан та тенденції, що притаманні цьому середовищу в певний момент часу.

Серед факторів макроекономічного середовища можна виділити: загальний економічний і фінансовий стан держави, природні та кліматичні умови господарювання, модель фінансових відносин в суспільстві, організаційна та функціональна структура фінансової системи, фінансові відносини аграрно-промислових компаній з організаціями виробничої інфраструктури (підприємствами транспорту й зв'язку); фінансові відносини аграрно-промислових компаній з державою щодо сплати податків, зборів, платежів; з фінансовими інституціями; рівень конкуренції у галузі.

На функціонування аграрно-промислових компаній здійснюють негативні впливи: трансформаційні економічні дисбаланси, політична нестабільність, недосконалість бюджетної, податкової, цінової, кредитної політики, інфляція, постійні зміни нормативно-правової бази, значні коливання курсу національної валюти тощо [24, 182, 296].



**Рис.3.1. Модель впливу чинників на формування фінансового механізму аграрно-промислових компаній**

нестабільність, недосконалість бюджетної, податкової, цінової, кредитної політики, інфляція, постійні зміни нормативно-правової бази, значні коливання курсу національної валюти тощо [24, 182, 296].

Чинники внутрішнього середовища аграрно-промислових компаній представлені: економічними та фінансовими відносинами його учасників, структурних складових, власників, засновників, топ-менеджменту та працівників; організаційно-правовою формою господарювання, між компаньйонами, сформованою системою організації, управління та контролю, наявністю та використанням ресурсного потенціалу, існуючою фінансовою структурою формування, вибраною обліковою політикою та якістю організації управлінського, податкового та фінансового обліку тощо [24, 181, 296, 303].

Результативність функціонування фінансового механізму визначається забезпеченістю фінансовими ресурсами розвитку, технічними високопродуктивними засобами, налагодженістю системи управління, високим рівнем кваліфікації працівників і компетенції та професіоналізму топ-менеджменту.

Управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній являє собою механізм пристосування до зовнішнього економічного і фінансового середовища, що направлений на формування найбільш сприятливих форм взаємодії із зовнішнім оточенням. В разі розбалансування макро- і мікроекономічних чинників, відбувається гальмування динамічності розвитку фінансового механізму [159, с. 46].

Для забезпечення зростання результативності функціонування фінансового механізму, необхідно поєднати сукупність інтересів макро- та мікроекономічного рівнів. Для цього застосовують інформаційну економіко-математичну модель „ блок синхронізації ” („ чорний ящик ”). Для цієї моделі характерним є те, що аргументом можуть бути суспільні економічні фактори, а функцією являється зростання доходів. Така залежність може бути представлена наступною формулою:

$$\Pi = f(X_1, X_2, \dots, X_n) \rightarrow \max, \quad (3.1)$$

де  $\Pi$  – прибуток (доход);

$X_1, X_2, \dots, X_n$  – фактори, що відображають суспільні економічні інтереси [55, с. 47].

Головною метою створення фінансового механізму аграрно-промислових компаній є стійкий розвиток й ефективне управління формуванням та використанням фінансових ресурсів. Видається слушною думка шерету економістів [196; 204; 226; 230], що основою фінансового механізму є фінансові відносини, які складаються з приводу формування, використання, нагромадження, обміну, розподілу перерозподілу фінансових ресурсів.

Фінансові, економічні, ринкові елементи фінансового механізму направлені на розширене відтворення та забезпечення прибутковості використання фінансових ресурсів. Специфічність функціонування та розвитку аграрно-промислових компаній розкриваються за допомогою фінансових аспектів їх діяльності.

Тому фінансовий механізм діяльності аграрно-промислових компаній варто розкривати, як систему елементів організації, пошуку, нагромадження, генерування, використання фінансових ресурсів та відповідних їм економічних важелів та інструментів, гармонійне поєднання яких дозволяє досягти мети формування.

Досить розповсюдженою думкою серед дослідників є презентація фінансового механізму через призму управління фінансами та розуміння його як фінансовий менеджмент. Такий підхід пояснюється з точки зору розуміння менеджменту, який представляють як систему управління, що націлена на досягнення визначеної мети функціонування за використання наявних ресурсів діяльності [387, с. 6].

З точки зору управління фінансовими ресурсами, фінансовий механізм представляють та ідентифікують в якості фінансового менеджменту. Його сутність презентують як систему управління фінансами, яка складається з

механізмів управління грошовими фондами і фінансовими відносинами [190, с. 128]. Такий підхід поділяє шерех учених [24; 250; 316; 343; 396; 399].

Вважаємо такі підходи спірними, оскільки категорія „ фінансовий механізм ” є складнішою й охоплює більше коло питань.

Дослідження фінансового механізму не можливе без ґрунтового розгляду такого поняття як фінансування. Під фінансуванням розуміють забезпечення фінансовими ресурсами різних економічних суб'єктів, а також різноманітних видів економічної діяльності та економічних програм. Фінансування здійснюється із різних джерел, які можуть бути власними, внутрішніми та зовнішніми та представляються у вигляді бюджетних асигнувань, кредитних ресурсів, внесків інших осіб тощо [297, с. 262].

Такі погляди сформувалися у значної кількості вчених. Так, “ фінансування ” розуміють як використання фінансових ресурсів для забезпечення здійснення проекту, реалізації програми або витрат розвитку тощо [367, с. 509].

З поняттям фінансування пов'язано розуміння фінансового забезпечення. Так, фінансове забезпечення розуміють в якості елементу фінансово-кредитного механізму, діяльність якого спрямована на створення цільових фінансових ресурсів. Також виокремлюють фінансово-кредитне регулювання, яке є іншим елементом фінансово-кредитного механізму і розглядають в якості методу фінансового впливу, що має зв'язок із розподільчими відносинами в усіх сферах АПК, що регулюються [404, с. 98].

В. Родіонова представляє фінансове забезпечення стосовно виробничого процесу як використання фінансових ресурсів та їх повернення в процесі відтворення, що можуть акумулювати для забезпечення діяльності суб'єкти господарювання й держава [303 с. 50].

Також існує досить дискусійне розуміння фінансового забезпечення, представлене сумою грошових ресурсів, що знаходяться на рахунку, а

також прибутком або збитком за відкритими контрактами і комісією в разі їх ліквідації [43, с. 551].

Для розкриття сутності фінансового забезпечення аграрно-промислових компаній використання категорії „ фінансовий механізм ” створює умови, які знаходяться під впливом чинників внутрішнього та зовнішнього економічного середовища, що уможливають взаємозв'язок та взаємозалежність здійснення фінансового забезпечення й керовані впливи на економічні процеси [303]. Фінансовий механізм можна представити як поєднання об'єктивних та суб'єктивних складових. Так, об'єктивний аспект проявляється через існування об'єктивних економічних законів розвитку суспільства. Одночасно суб'єктивний – зумовлений взаємозв'язком всіх елементів механізму, які задовольняють всі інтереси.

Таким чином, дві пов'язані та залежні підсистеми формують фінансовий механізм. А саме, функціональна та забезпечувальна. Зокрема, в інтегрованих аграрних компаніях функціональна підсистема поєднує організаційні та фінансові сторони їх діяльності, а забезпечувальна – це комплекс умов для реалізації економічної мети функціонування.

Важливим є визначення дієвості фінансового механізму. Чинники, які характеризують її з одного боку, представлені витратами ресурсів , з іншого – витратами часу, що необхідні для одержання та обробки інформації. Характеристика фінансового механізму може бути представлена наступними критеріями: повнота інформації для розв'язання окремих проблем, оперативність прийняття рішень, з урахуванням вимог функціонування певного виробництва [401, с. 21].

Побудова моделі раціонального фінансового механізму аграрно-промислових компаній повинна ґрунтуватися на наступних принципах: децентралізація, інтенсивність, діалектична взаємодія саморегуляції з державним регулюванням, адекватність соціально-економічній ситуації, компактність, гнучкість, скорочення проміжних ланок, відкритість.



Серед вчених має місце думка, що фінансовий механізм це сукупність, що дає змогу змінити матеріальні та духовні цінності в країні та забезпечити задоволення існуючого попиту на певні блага [200,с. 85]. Вищенаведене сприймати однозначно не можливо, оскільки в даному визначенні не враховуються інші функції та забезпечувальні підсистеми фінансового механізму та він асоціюється із системою цілей та стимулів.

Основною функцією функціонування фінансового механізму діяльності аграрно-промислових компаній є досягнення позитивної фінансової результативності за рахунок здійснення виробництва продукції, яке має інвайронментальну спрямованість, забезпечує конкурентоспроможне становище на ринку, достатній рівень рентабельності, платоспроможності й ліквідності [274].

Фінансовий механізм аграрно-промислових компаній є складною багато структурною системою, в якій об'єктивно існують і постійно діють взаємозалежні структурні одиниці. Діючи одночасно вони стимулюються взаємно, утворюючи при цьому певну систему взаємодії та закономірностей.

Досліджено, що отримання, наявність фінансових ресурсів обумовлюються функціонуванням фінансового механізму діяльності аграрно-промислових компаній як системи елементів щодо знаходження, нагромадження, генерування, використання фінансових ресурсів та відповідного економічного інструментарію, що націлений на виконання економічної мети формування – доступу та надходження в потрібній кількості фінансових ресурсів. Схематично фінансовий механізм діяльності аграрно-промислових компаній можна представити наступним чином (рис. 3.2).

Для аграрно-промислових компаній фінансовий механізм представлений сукупністю форм і методів, що сприяють досягненню



**Рис. 3.2. Формування фінансового механізму аграрно-промислових компаній**

запланованого ефекту. За діалектичного підходу щодо розуміння фінансового механізму, його можна розглядати в якості системи, де сформовані певні зв'язки, що поєднують цілий ряд управлінських чинників, а саме: фінансові, організаційні, економічні, технологічні, соціальні та інвайронментальні.

Таким чином, це встановлені стосунки щодо пошуку, надходження, нагромадження, генерування та трансформації, використання фінансових ресурсів при умові залучення методів управління, що обумовлені наявністю сукупності впливових чинників, що віддзеркалюють внутрішні та зовнішні тренди цієї системи. Фінансовий механізм діяльності аграрно-промислових компаній, в процесі його виникнення, побудови і функціонування, знаходиться під впливами сукупності факторів, які утворюються певними складовими.

Так, фінансові елементи представлені сукупністю інструментарію як державного, так і ринкового, який включає інституціональні впливи, державне регулювання, регіональне саморегулювання[274].

Щодо організаційних факторів, то це в першу чергу забезпечення управлінських впливів, комплексу планування та бюджетування, маркетингової діяльності, діяльності інфраструктурних складових, механізмів кредитування.

Фінансові фактори можна презентувати в якості таких, що направлені на підвищення конкурентоспроможності інтегрованого аграрного формування. Тобто це заходи щодо реалізації фінансової, економічної, інноваційної, цінової, податкової політики.

Фінансове забезпечення уможлиблюється за використання власного, залученого і привернутого капіталу [303].

Регулюючі фактори проявляються у реалізації функцій певних служб правового, інформаційного, нормативного, консалтингового спрямування.

Фінансовий механізм діяльності аграрно-промислових компаній, його створення і функціонування, визначається притаманними йому специфічними якостями, які формуються під впливом галузевих,

організаційних, управлінських, технологічних, технічних особливостей, що характерні для аграрно-промислового відтворювального процесу (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

**Структура активів балансу  
аграрно-промислових компаній України, %\***

Показник	2006р.	2007р.	2008р.	2009р.	2010р.	2011р.	2012р.
Актив балансу	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
У т.ч. оборотні активи	26,1	32,5	34,3	39,8	43,3	47,4	47,0
З них фінансові ресурси – всього	9,7	14,1	14,9	20,3	23,6	27,3	27,5
готова продукція	2,3	3,7	3,5	4,4	5,7	6,4	5,8
дебіторська заборгованість	7,0	9,7	10,3	14,9	16,6	19,1	18,3
поточні фінансові інвестиції	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4
грошові засоби	0,3	0,4	0,6	0,6	1,0	1,5	1,0

\*Розраховано автором.

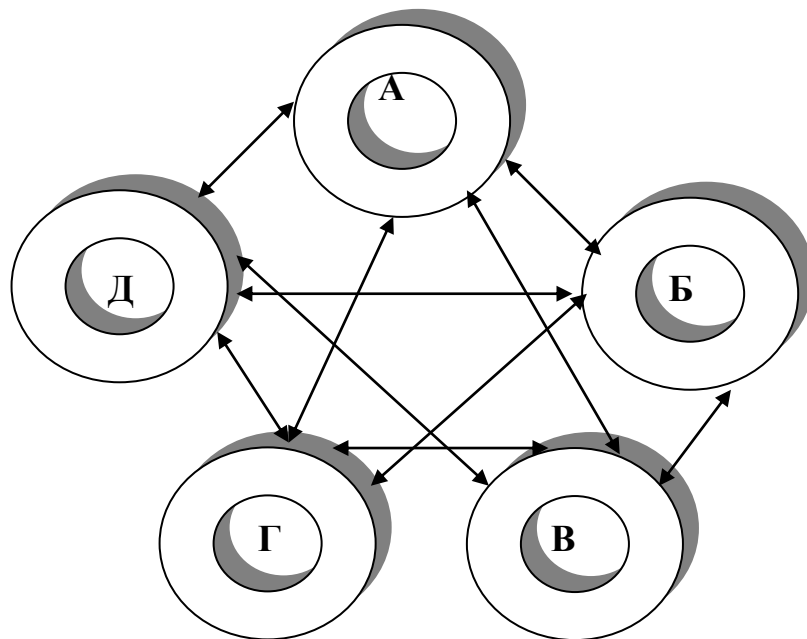
Галузеві особливості зумовлюють відмінності у фінансових ресурсах аграрно-промислових компаній– в їх витоках формування, напрямках використання, обсягах та стабільності надходжень.

Фінансове забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній знаходиться у нерозривному зв'язку із фінансовими аспектами діяльності їх підприємств-учасників або структурних підрозділів. Специфіка діяльності цих складових є визначальною у формуванні їх витоків, здійсненні нагромаджень, напрямках використання, обсягах трансформації. Такі підходи є доцільними в організації процесів бюджетування і прогнозування виробничих процесів, діагностики стану використання фінансових ресурсів,

для визначення результатів здійснення господарської діяльності аграрно-промислових компаній.

Фінансовий механізм аграрно-промислових компаній є складною багато структурною системою, яка поєднує складові елементи, що мають визначені та сформовані зв'язки та залежності, що є основою його існування. Таким чином, відбуваються паралельні процеси обмінів та стимулювання, взаємного оновлення на трансформації з відповідною координацією їх.

Структурні складові фінансового механізму аграрно-промислових компаній, у всій сукупності та множині їх взаємозв'язків, сконцентровані на здійсненні забезпечувальних функцій фінансового напрямку [274]. Тобто необхідними є збалансованість та стабільність самих складових та сформованих зв'язків між ними (рис. 3.3).



Умовні позначення: А – господарський, Б – фінансовий, В – економічний, Г – організаційний, Д – сталого розвитку аграрно-промислових компаній.

**Рис. 3.3. Взаємодія складових фінансового механізму аграрно-промислових компаній**

Для визначення ефективності фінансового забезпечення здійснення виробничої діяльності, необхідно знайти індикатори даного механізму, тобто визначити їх характеристики з якісної сторони. Ці індикатори діють в певних межах, в яких відбувається діяльність аграрно-промислових компаній та свідчать про еквівалент доцільності здійснених процесів кредитного та ресурсного забезпечення, фіскальних аспектів.

Враховуючи інтереси інтеграційних аграрних формувань необхідно визначитися із доцільністю використання фінансових і виробничих, трудових і природних, кредитних ресурсів, а також не забувати про суспільні потреби держави в розрізі галузей та сфер національної економіки для всебічного їх розвитку.

Складовими фінансового механізму є його методи, форми та важелі. Під фінансовими методами розуміють сукупність засобів реалізації необхідних завдань для отримання визначених орієнтирів реалізації фінансової політики в процесі компанії і використання фінансових ресурсів відбувається реалізація визначених методів [192, с. 54–55]. Форми фінансування та здійснення кредитного забезпечення діяльності реалізують зміст та призначення фінансової системи країни. Фінансово-кредитні важелі – це прийоми дії та реалізації фінансово-кредитних методів [38].

Так, С. Львовчкін, В. Опарін, С. Огородник, В. Федосов, в якості фінансових і кредитних важелів, вважають: засади фінансування та кредитування; існуючі норми й нормативи; сформовані стимули і санкції; створені умови формування доходів, нагромаджень та фондів. Тому основною їх функцією являється створення умов для реалізації фінансових і кредитних інструментів [250]. Отже, фінансові важелі регулюють та корегують силу й інтенсивність дії фінансових інструментів. Отже, фінансові важелі регулюють та корегують силу й інтенсивність дії фінансових інструментів.

Щоб забезпечити керованість фінансового механізму, для цього необхідним підґрунтям являється всемірне пізнання його складових, засад,

що визначають сформовані зв'язки між ними, екзогенні залежності та поєднання, що акумулюють цілісну сукупність [43]. Агроарно-промислові компанії для здійснення процесу використання фінансових ресурсів, повинні отримувати їх та нагромаджувати, для цього необхідно врахувати існування та об'єктивність прояву економічних законів, що діють в країні.

Ці закони діють на макроекономічному рівні, при цьому їм властиві трансформації у відповідності до змін, що відбуваються в економічній системі. Так само, на рівні окремих галузей, з'являються особливі прояви їх сутності. Проте, мають місце і динамічні їх зміни внаслідок трансформаційних, регулюючих зовнішніх втручань [255].

Сучасні агроарно-промислові компанії характеризуються сукупністю притаманних їм властивостей функціонування, що пов'язано із природою виникнення таких інтеграційних структур, особливостями формування їх внутрішнього середовища та існуючого зовнішнього оточення. Конче необхідним є виявлення та врахування характерних властивостей аграрно-промислових компаній в сенсі здійснення забезпечення фінансовими ресурсами і для повного розкриття їх господарського потенціалу.

Вплив природно-кліматичних чинників проявляється у чергуванні врожайних і неврожайних років, що призводить до нерівномірних надходженнях фінансових ресурсів. Сезонність виробництва зумовлює як нерівномірність надходжень, так і здійснення витрат, тому потреба у фінансових ресурсах протягом року в інтегрованих аграрних компаніях нерівномірною щомісячно й щоквартально [86].

Тому, для забезпечення безперебійного функціонування, інтегрованим аграрним компаніям необхідно нагромадити достатні обсяги фінансових ресурсів, які можуть бути генеровані у різних формах прояву. Це пов'язано із тим, що існує постійна потреба на різних стадіях складного виробництва у здійсненні оперативної зміни напрямів використання фінансових ресурсів, вони направляються в тому напрямку, де виявилася необхідність. При цьому, специфічність аграрного виробництва, забезпеченість функціонування

переробних, харчових структур потребують формування резервних запасів сировини, матеріалів, запасних частин тощо. Тому, необхідно постійно враховувати ліквідність сформованих запасів та збалансовувати їх. В разі накопичення неліквідних або частково ліквідних запасів, уповільнюється оборот активів аграрно-промислових компаній та необхідним є залучення додаткових коштів для здійснення витрат пов'язаних зі зберіганням сировини, продукції для уникнення її псування.

Значний рівень ризику будь-якого із виробництв аграрно-промислових компаній визначає загальний рівень загроз, які необхідно враховувати і корегувати в його діяльності (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

**Ефективність виробництва сільськогосподарської продукції в аграрних компаніях України\***

	середнє за 1996– 1999 рр.	середнє за 2001– 2004 рр.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.
Прибуток (збиток) від реалізації с.-г. продукції, млн грн	-2279	1383,4	1253,2	630,4	4168,9	5462,1	7120,0	12807,3
у тому числі:								
продукція рослинництва	494	2159,2	900,2	1567,3	5501,6	5450,7	6334,3	11184,4
продукція тваринництва	-2773	-775,8	-353,0	-936,9	1332,7	11,4	785,7	1413,7
Рівень рентабельності виробництва с.-г. продукції, %	-22,2	11,0	6,8	2,8	15,6	13,4	13,8	20,6
у тому числі:								
продукція рослинництва	12,2	30,0	7,9	11,3	32,7	19,6	16,9	26,4
продукція тваринництва	-47,6	-14,1	-5,0	-11,0	13,4	0,1	5,5	8,0

\* Джерело: розраховано за даними Державної служби статистики України.

Так, площа сільськогосподарських угідь у 1990 р. становила 42030 тис. га, при цьому вартість валової продукції сільського господарства (у



порівняних цінах 2005 р.) склала 145,9 млрд грн. У 2010 р. сільськогосподарські угіддя зменшилися на 454 тис. га, тобто незначно, при цьому виробництво валової продукції зменшилося на 30 % або 45,4 млрд грн.

Значна кількість аграрної продукції виробляється у чітко визначені сезонні терміни, чим пояснюється часовий лаг від здійснення витрат до отримання виручки від реалізації продукції. Тому виникає додаткова потреба у фінансових ресурсах для забезпечення відтворення на аграрній ланці інтегрованого аграрного формування. Для переробної ланки існує також потреба у додаткових обсягах фінансових ресурсів у зв'язку із необхідністю формування запасів сировини, матеріалів, пального. З метою задоволення таких потреб, у фінансовій практиці аграрно-промислових компаній використовують кредитні ресурси [86; 274].

Для таких цілей застосовують короткострокові за термінами кредити, які потребують наявності об'єктів застави. Банківські кредитні установи вимагають ліквідних об'єктів застави як гарантії повернення кредитів. Особливістю нових аграрних відносин є те, що земля і переважна більшість майна орендуються інтегрованими аграрними формуваннями, тому земля та майно, за сучасних реалій господарювання, не можуть бути повноцінною заставою [86].

Протилежною тенденцією є наявність на поточних рахунках грошових ресурсів, формування резервів та накопичення виробничих запасів. В такому випадку постає питання щодо доцільності їх створення та забезпечення результативності використання. Для цього агроарно-промислові компанії повинні визначити необхідні обсяги таких резервів, якими би забезпечували безперебійність функціонування всіх підприємств - учасників та їх структурних підрозділів, при цьому, щоб не відбувалося гальмування оборту фінансових ресурсів. Врахування особливих потреб інтеграційних структур повинно реалізовуватися при організації процесу формування, нагромадження, трансформації, використання фінансових ресурсів.

Розв'язання проблем забезпеченості фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній та прибутковості їх діяльності тісно пов'язане з підвищенням дієвості використання фінансових ресурсів. В цьому контексті важливим є умотивування вибору напрямів використання їх та методики оцінки дієвості, яка має певні особливості щодо виробництва аграрної продукції, продуктів харчування і використання фінансових ресурсів у інтеграційних аграрних компаніях. Тому виникає питання розуміння ефективності використання фінансових ресурсів.

Поняття „ ефективність ” розглядається з різних позицій. Ринкові трансформації економічної системи в Україні не позначилися на розумінні змісту поняття „ економічна ефективність ”. „ Адже економічна ефективність - це результативність виробничо-збутової діяльності підприємства. В умовах ринку найважливішим підсумковим результатом роботи підприємства за рік є окупність виробничих витрат ” [321].

„Ефективність – це економічна категорія, що відображає співвідношення між одержаними результатами і витраченими на їх досягнення ресурсами ...” [22, с.307]. У фінансовому словнику – довіднику ефективність „... характеризує результат діяльності відносно витрат ” [367, с.165]. А. Б. Борисов вважає, що „... це результативність процесу, операції, проекту, яка визначається як відношення ефекту, результату до витрат, які обумовили його отримання ” [44, с.875]. Також має місце міркування проте, що „ це ... співвідношення показників результату (ефекту) і витрат (або суми ресурсів), використаних для його досягнення ” [67, с.492].

Таким чином, більшість вчених ефективність розглядають як порівняння одержаного результату від будь-якої діяльності з понесеними витратами. Тобто, загально - методичний підхід оцінки дієвості полягає у співставленні ефекту й витрат. Необхідним є чітке розуміння, що „ ефективність у виробництві – це завжди відношення ” [13].

Для визначення ефективності використання фінансових ресурсів в інтегрованих аграрних компаніях необхідно знайти відношення між фінансовим результатом, отриманим в процесі здійснення господарської діяльності та обсягом використаних фінансових ресурсів.

Для аграрно-промислових компаній характерна відсутність чітких зв'язків між отриманим економічним і фінансовим результатом та витраченим обсягом фінансових ресурсів, що забезпечував цей результат. Так, зниження сортності борошна або перебої у постачанні електроенергії можуть вплинути на якість виробленого хліба, або взагалі отримують брак. Це в свою чергу позначиться на доходах, що отримало інтегроване аграрне формування. Зокрема, збільшення обсягів вкладень фінансових ресурсів та здійснення однакових технологічних операцій в процесі виробництва зернових культур у інтегрованих аграрних компаніях призводить до отримання різних фінансових результатів, що відбувається протягом значної кількості років.

В аграрних та переробних підрозділах аграрно-промислових компаній наявний не прямий і не чітко визначений зв'язок між обсягами витрат та виходом виробленої продукції. Цим обумовлюється потреба у наявності та застосуванні комплексу показників, що уможливають визначення дієвості використання фінансових ресурсів з урахуванням цілого спектру їх особливостей в діяльності аграрно-промислових компаній[274].

В умовах адміністративної системи управління економікою питанням дієвості використання фінансових ресурсів приділялася увага багатьма вченими, проте не було сформовано однозначного погляду з цієї проблеми. В цей період застосовувалися нормативи для оцінки дієвості використання фінансових ресурсів. Вони мали позитивні впливи для оцінки дієвості використання фінансових ресурсів, а також при порівнянні варіантів напрямів використання, оскільки запобігали прийняттю необґрунтованих рішень.

В умовах ринкових економічних відносин втрачена роль та значення нормативів і методик їх розрахунків внаслідок багатьох причин, однією з яких є не врахування інтересів інвесторів та приватних власників, факторів ризику і невизначеності, інфляції, тощо [332].

Різноманітність цілей, інтересів та завдань власників аграрно-промислових компаній породжує виникнення різних критеріїв та показників оцінки дієвості використання фінансових ресурсів. Для оцінки дієвості використання фінансових ресурсів в аграрно-промислових компаніях переважно виступають такі критерії як обсяги прибутків, розміри дивідендних виплат. Під час проведення розрахунків необхідно здійснювати корегування даних з урахуванням ризиків їх діяльності, зміни курсу валют та інфляційних очікувань.

Підвищення ризиків діяльності пов'язане зі збільшенням обсягів використання фінансових ресурсів та тривалості періоду одержання прибутків. Можливим є застосування інструментарію маржинального аналізу в разі потреби здійснення порівняльного аналізу декількох об'єктів або процесів[21].

Так, інтегрованим аграрним компаніям для отримання відповіді на питання: що виробляти, необхідно враховувати ринкові, економічні, фінансові, природно-кліматичні, технічні фактори, тощо. Агроарно-промислові компанії можуть обрати найефективніший варіант за існуючих природно-кліматичних умов та технічних можливостей (оптимальна структура видів виробництва продукції), виходячи з наявних обсягів фінансових ресурсів, побудувавши матрицю виробничих можливостей.

Після цього можна прогнозувати виробничі витрати і прибуток, на підставі вхідних ресурсів та очікуваних цін на продукцію, розглядаючи варіанти видів продукції та їх заміну. З цього приводу Л. Бауер і Д. Бут зазначали: „ Збільшуйте обсяги виробництва одного продукту за рахунок зменшення обсягу виробництва іншого продукту доти, поки гранична норма трансформації не перевищуватиме цін цього продукту й іншого ” [32, с.26].

Щоб оцінити яка результативність використання фінансових ресурсів в інтегрованих аграрних компаніях, необхідно застосувати показники, що характеризують рівень дохідності. Використання комплексу показників уможливилює проведення діагностики стану використання фінансових ресурсів [86, с. 98].

Рівень дохідності ( $РД_{фр}$ ) розраховується за такою формулою:

$$РД_{фр} = \frac{ЧП + АВ + ФОП}{ФР} \cdot 100\%, \quad (3.2)$$

де:  $ЧП$  – обсяг чистого прибутку, одержаного протягом періоду, що розглядається, тис. грн;

$АВ$  – обсяг амортизаційних відрахувань, нарахованих протягом періоду, що розглядається, тис. грн ;

$ФОП$  – обсяг фонду оплати праці, виплаченого протягом періоду, що розглядається, тис. грн ;

$ФР$  – обсяг фінансових ресурсів, який використовувався за період, що розглядається, тис. грн.

Для аграрно-промислових компаній рівень дохідності ( $РД_{фр}$ ) можна розрахувати за формулою:

$$РД_{фр} = \frac{ЧП + АВ}{ФР} \cdot 100\% \quad (3.3)$$

Агроарно-промислові компанії несуть соціальну відповідальність перед суспільством. Для цього визначається коефіцієнт соціального значення ( $К_{с.з.}$ ) за формулою:

$$К_{с.з.} = \frac{ПП + В_{ФОП} + \Delta ЧП + ФОП + В_{ОСС}}{\overline{фр}}, \quad (3.4)$$

де:  $ПП$  – податкові платежі, тис. грн;

$В_{ФОП}$  – відрахування від оплати праці, тис. грн;

$\Delta ЧП$  – матеріальне стимулювання, тис. грн;

$ФОП$  – загальний обсяг оплати праці, тис. грн;

$B_{OCC}$  – витрати фінансових ресурсів на соціальні об'єкти,  
тис. грн;

$\Phi P$  – середньозважена сума фінансових ресурсів, тис. грн

Ефективність умовно – змінних витрат :

$$E_{uzb} = \frac{BP}{Z_3}, \quad (3.5)$$

де:  $E_{uzb}$  – ефективність умовно – змінних витрат;

$BP$  – валовий прибуток, тис. грн ;

$Z_3$  – змінні затрати, тис. грн

Цей показник представляється також в інший спосіб:

$$E_{uzb} = \frac{BP}{Z_3} - 1, \quad (3.6)$$

де:  $BP$  – виручка від реалізації, тис. грн.

Ефективність умовно – постійних витрат:

$$E_{postv} = \frac{P_{ocnd}}{Z_{post}}, \quad (3.7)$$

де:  $E_{postv}$  – ефективність умовно – постійних витрат;

$P_{ocnd}$  – прибуток від основної діяльності.

Сукупна дієвість витрат:

$$E_{zc} = \frac{P_{ocnd}}{Z}, \quad (3.8)$$

де:  $E_{zc}$  – сукупна ефективність всіх витрат;

$Z$  – сума змінних і постійних витрат.

Показник балансової дієвості витрат:

$$E_{zb} = \frac{BP}{Z}, \quad (3.9)$$

де:  $E_{zb}$  – балансова ефективність витрат;

$BP$  – балансовий прибуток.

Показник чистої дієвості витрат:

$$E_{зч} = \frac{ЧП}{З}, \quad (3.10)$$

де:  $E_{зч}$  – чиста ефективність витрат;

$ЧП$  – чистий прибуток підприємства.

Точка беззбитковості :

$$ТБ = \frac{ВР * З_{ПОСТ}}{ВР - З_{ПЕР}} \quad (3.11)$$

Сучасні умови діяльності аграрно-промислових компаній дозволяють збільшити наявні джерела формування фінансових ресурсів. Можливості отримувати надходження фінансових ресурсів з різноманітних джерел фінансування уможливають акумуляцію та їх перерозподіл для забезпечення виробничої діяльності на всіх стадіях відтворювального процесу (табл.3.3).

Таблиця 3.3

### Результати діяльності аграрно-промислових компаній України

Компанія	Рік заснування	Земельний банк, тис. га	2013р.		Частка в аграрно-промисловому виробництві, %
			Виручка, млн грн	Чистий дохід (збиток), млн грн	
Kernel	1995	422	22346	889	16,4
Ukrlandfarming	2007	670	15980	6024	11,7
Миронівський хлібопродукт	1998	360	11954	1296	8,7
Нібулон	1991	81	9715	90	7,1
ПАТ Креатив Груп	1991	35	8560	568	6,3
Серна (Гленкор)	1996	80	6245	3	4,6
Астарта-Київ	1993	245	40092	244	2,9
Мрія	1992	320	3985	707	2,9
Мілкіленд	1994	23	3696	127	2,7
Агромарс	1998	35	1852	-16	1,9
Агротрейд	1998	61	2156	128	1,6
Українські аграрні інвестиції	2005	261	1852	-16	1,4
Терра Фуд	2006	28	1526	6	1,1
Оліяр	2003	25	1049	4	0,8

Проте, даний аспект не виключає необхідності фінансової підтримки діяльності аграрно-промислових компаній. Останні роки показали, що завдяки інтегрованим аграрним компаніям вирішуються питання продовольчої безпеки в Україні, активізується експортна діяльність в аграрній сфері, харчовій промисловості. Активізація інтеграційних процесів потребує певних регулюючих, стимулюючих та стабілізуючих дій з боку уряду.

Аграрно-промислові компанії за своєю суттю є прикладом адаптації економічних суб'єктів до мінливого зовнішнього середовища, тому для подальшого підвищення результатів та ефективності їх діяльності необхідною умовою є підтримка достатнього рівня забезпеченості фінансовими ресурсами.

Для розв'язання цієї проблеми удосконалено методичний інструментарій фінансового механізму аграрно-промислових компаній із застосуванням реінжинірингу, який виступає рушієм підвищення його ефективності, враховує економічні інтереси й завдання функціонування аграрно-промислових компаній та сприяє передбаченню впливу економічного простору на їх забезпечення фінансовими ресурсами.

Запропоновано вдосконалення механізму управління фінансовими ресурсами, а саме нормативні положення, процедури, рекомендації та методичний підхід до імовірно-імітаційного моделювання фінансових коефіцієнтів.

### **3.2. Фінансові потоки аграрно-промислових компаній**

Для фінансової забезпеченості аграрно-промислових компаній необхідним є збалансованість та інтенсивність руху фінансових ресурсів, вартісна та кількісна оптимізація їх складу. Оскільки фінансові потоки відображають процес господарської діяльності, актуальними в системі фінансових взаємовідносин аграрно-промислових компаній із іншими суб'єктами господарювання є питання оптимального перерозподілу



фінансових потоків та максимальної прибутковості використання фінансових ресурсів.

Необхідно зазначити, що застосування поняття „фінансовий потік” або „фінансові потоки” досить розповсюджене в дослідженнях багатьох відомих вітчизняних та іноземних вчених, проте пояснення змісту, характерних ознак та особливостей застосування у фінансовій теорії та практиці досить обмежений. Такі автори як : Г. Азаренкова [12; 58], А. Азрилиян [210], З. Боді та Р. Мертон [50], О. Васюренко [58], В. Гавриленко [65], О. Гудзь [86], А. Горбунов [73], В. Євстигнєєв [111], В. Іванов [157], М. Кизим [166], В. Корнєєв [186], Т. Кузнєцова [194], С. Нікшич [242], Ю. Плущевська [281], В. Пономаренко [289], О. Пушкарь [289], Ю. Путятін [295], М. Романовський [365], П. Стецюк [332], О. Тридед [295], Н. Тренєв [350] та інші застосовують його в своїх дослідженнях. Проте, трактування сутності цього поняття достатньо різноманітне.

Термін „ фінансовий потік ” набув поширення у застосуванні щодо розкриття сутності фінансових процесів, що відбуваються в господарській діяльності економічних суб’єктів. Для характеристики діяльності аграрно-промислових компаній доцільно використовувати такий термін, особливо, коли це стосується питань формування, нагромадження, трансформації та використання фінансових ресурсів.

Сьогодні сформувалися певні різновиди тлумачень терміну „ фінансовий потік ” (табл. 3.4).

Шерєг вчених в своїх дослідженнях виділяють спільність рис, притаманних фінансовому і грошовому потокам. Такі висновки ґрунтуються на застосуванні терміну “Cash flow”, який у перекладі з англійської означає „ готівковий потік ” [73; 160; 350].

Не зважаючи на те, що цей термін має іноземне походження, S. Ross, трактує його як різницю між отриманими та витраченими грошовими ресурсами [411].

## Різновиди тлумачень терміну „ фінансовий потік ”

Ознака	Різнovid 1 [73; 160; 350]	Різнovid 2 [210; 268; 281; 365]	Різнovid 3 [157; 186; 194; 206; 289]
		Фінансовий потік дорівнює грошовому потоку	Фінансовий потік існує тільки на макрорівні
<b>Перевага</b>	– розглядається на рівні підприємств; – враховується динамічна сутність потоків	– розглядається у рамках макроекономічного механізму; – враховуються відносини, пов’язані з обігом фінансових ресурсів	– розглядається на рівні підприємств; – охоплюються всі фінансові ресурси (не тільки грошові)
<b>Недолік</b>	– окрім грошей не охоплюють рух інших фінансових ресурсів; – не враховуються відносини, які виникають при здійсненні руху фінансових ресурсів	– сфера існування звужується до перерозподільної стадії; – визначаються лише макроекономічні властивості	– не враховуються відносини, які виникають при здійсненні руху фінансових потоків; – обов’язковість супроводження товарним потоком

Надання ідентичності характеристикам грошового та фінансового потоків створює певні управлінські проблеми в процесі корегування руху фінансових ресурсів [58].

Проте ряд науковців, зокрема, З. Боді, Р. Мертон [50], В. Євстигнєєв [111] та інші застосовують поняття “Flows of funds”, тобто „ потоки фондів ”. Таке розуміння цього терміну полягає у врахуванні в оберті ліквідних активів аграрно-промислових компаній, а також у відсутності зосередженості тільки на грошових ресурсах.

Ми підтримуємо розуміння грошових ресурсів та їх відмінні риси, що пропонує Дж. М. Кейнс, : „ для грошей їх премія за ліквідність набагато

перевищує витрати на утримання, тоді як витрати на утримання інших активів набагато перевищують їх премію за ліквідність” [165, с. 154].

Другий різновид тлумачень терміну „фінансовий потік” характеризує його властивості з точки зору формування централізованих і децентралізованих фондів. Таке розуміння фінансового потоку сконцентровано на макроекономічних процесах та розподільній і перерозподільній функціях фінансів, що уможлиблює рух фінансових ресурсів між матеріальною та матеріальною сферами суспільного виробництва [210; 268; 281; 365].

Не можливо погодитись з таким поглядом у зв'язку із тим, що економічні суб'єкти створюють всю сукупність матеріальних благ в суспільстві, що супроводжується вхідними та вихідними фінансовими потоками їх діяльності.

Певні пояснення таким явищам можливо зробити з точки зору різних поглядів, що існують серед вчених стосовно розуміння змісту фінансів: існування відтворювальної та розподільної концепцій [227]. Відтворювальна концепція ґрунтується на тому, що фінанси проявляють свою сутність на всіх етапах суспільного відтворення, а розподільна пов'язує фінанси з розподільчою фазою відтворення [166; 170; 210; 227; 268; 307].

Такі різновекторні погляди мають витоки у плановій адміністративно - командній моделі фінансових відносин в суспільстві, що існувала за часів СРСР. Тоді існувало централізоване управління фінансовими ресурсами, тому всі процеси були зосереджені на макроекономічному рівні .

Наступний погляд на термін „фінансовий потік” сформований на засадах первинності товарної маси, яка формує товарні потоки та другорядної ролі фінансових потоків [157, 186, 194, 206, 289]. В цьому сенсі розглядаються логістичні аспекти просування товарної маси , що пов'язані із функціями виробничого постачання і збуту, зберігання продукції, її транспортування та реалізації [186]. При цьому нівелюється обертання фінансових ресурсів, під час якого зароджуються економічні стосунки. Таке

міркування підтверджує Г. Азаренкова, яка вважає, що сукупність економічних відносин розкривається за допомогою потоків [12].

Якщо визначати наявність товарного потоку як певну необхідність для того, щоб відбувся фінансовий потік, то таким чином відбувається ідентичність в розумінні отриманих надходжень грошових ресурсів від реалізації продукції, товарів та фінансового потоку [194; 210].

Наведені погляди не узгоджуються із сучасною операційною і, в тому числі, фінансовою діяльністю. Економічні суб'єкти можуть отримувати наступні надходження грошових ресурсів: аванси до відвантаження продукції; доходи у вигляді дивідендів, відсотків за облігаціями; гранди, субсидії на безоплатній основі [234].

Формування розуміння сутності фінансових потоків відбувається під впливом сформованих у вчених поглядів щодо сутності фінансів та особливостей грошових, економічних відносин. Існує думка, що фінанси проявляють свою сутність за допомогою грошових відносин [176; 360; 364].

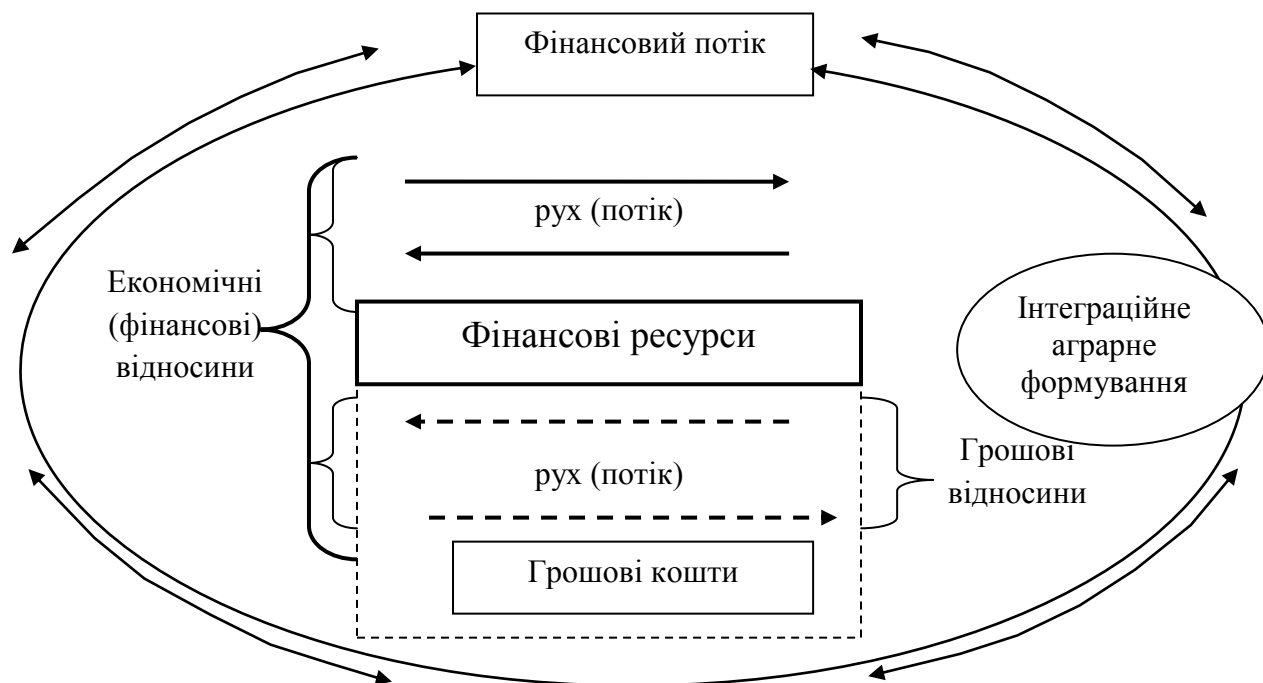
В дослідженнях інших науковців економічні відносини мають вирішальне значення для розуміння фінансових аспектів відносин [31; 56; 78; 170; 245]. Фінанси відображають свою сутність через грошові потоки, проте ними вони не обмежуються.

Для фінансової теорії і практики економічно розвинутих країн розуміння фінансів знаходиться в площині економічних процесів в суспільстві та фінансових відносин. Тому цілком логічно розглядати фінансові і грошові ресурси як ціле і його частину [61].

Вищезазначені аспекти з приводу сутності фінансового потоку дозволяють сформулювати певне уявлення про економічні засади фінансових потоків інтеграційних аграрних (рис. 3.4).

Формування, генерування і використання грошових ресурсів та формування грошових відносин є визначальним для фінансового стану аграрно-промислових компаній та будь-якого іншого економічного суб'єкту.

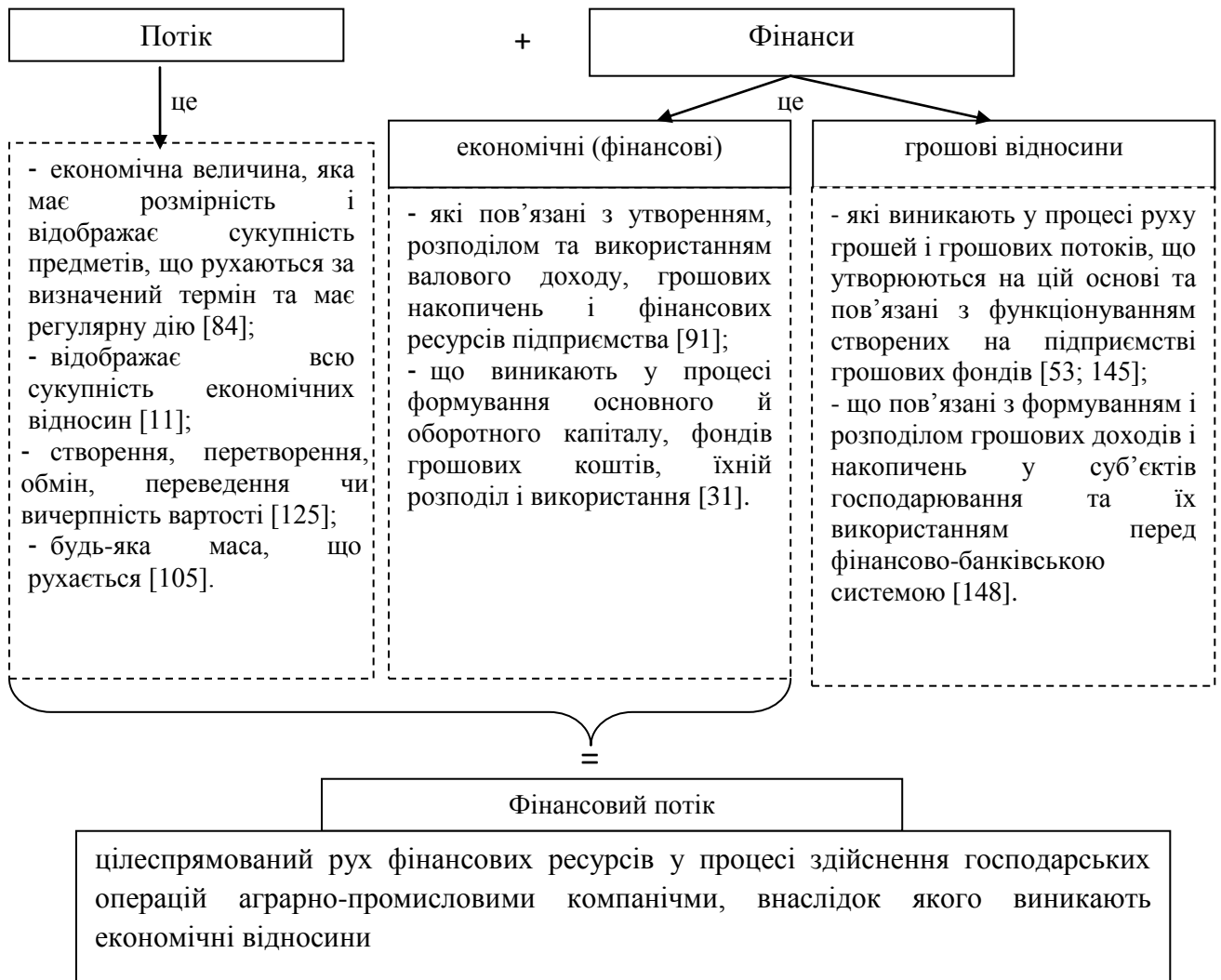
Наявність фінансових ресурсів в аграрно-промислових компаніях демонструє валюта його балансу [350].



**Рис. 3.4. Економічні засади фінансового потоку аграрно-промислових компаній**

Грошові ресурси являються найбільш ліквідним фінансовим ресурсом, проте цим не обмежується склад фінансових ресурсів. Фінансові ресурси охоплюють і помірно ліквідні активи (дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції), і низько ліквідні (запаси, готова продукція).

Для ґрунтовнішого розуміння сутності фінансових потоків, що характеризують функціонування аграрно-промислових компаній, необхідно сформулювати визначення цього поняття (рис. 3.5).



**Рис. 3.5. Визначення терміну „фінансовий потік” аграрно-промислових компаній**

Для розкриття сутнісного наповнення поняття „фінансові потоки аграрно-промислових компаній”, вважаємо достатньо умотивованим виокремити їх матеріальний базис - фінансові ресурси й певну надбудову - фінансові відносини.

Таким чином, здійснення господарських операцій аграрно-промисловими компаніями, супроводжується певним цілеспрямованим рухом фінансових ресурсів, який породжує відповідні економічні відносини. Тобто фінансові відносини реалізуються завдяки їх матеріальним носіям, роль яких виконують фінансові ресурси [187].

Зв'язки між фінансовими ресурсами і фінансовими відносинами у всій сукупності їх багатогранності і різноманітності втілюються у фінансовому потоці. Фінансовим ресурсам притаманна мобільність, у зв'язку із чим і виникають фінансові відносини, що супроводжуються відповідними фінансовими потоками.

Кількісним еквівалентом фінансового потоку протягом певного періоду виступають фінансові ресурси, які здійснюють свій мобільний прояв [113; 184]. Таким чином, фінансовий потік кристалізує та концентрує в собі найбільш притаманні властивості таких економічних категорій як фінанси, фінансові ресурси, фінансові відносини.

Неповторність та специфічність фінансових потоків пов'язана із тим, що агроарно-промислові компанії нагромаджують та визискують різні фінансові ресурси за видами та рівнем їх ліквідності, тобто відбувається рух різних активів і з різною швидкістю. У зв'язку із цим, необхідно визначитися із видами фінансових потоків і виявити їх характерні властивості [34].

Так, з великої кількості властивостей, що притаманні фінансовим потокам, необхідно виокремити найбільш важливі: місце здійснення, ритмічність, конфігурація, складові основної діяльності, вектор спрямування (табл. 3.5).

Місце здійснення. В залежності від місця здійснення фінансові потоки можуть бути внутрішні та зовнішні [166]. Якщо мають місце економічні стосунки в інтегрованих аграрних компаніях між підприємствами – учасниками або їх структурними одиницями, то відбуваються внутрішні фінансові потоки. В процесі господарської діяльності агроарно-промислові компанії здійснюють партнерські взаємовідносини з різними економічними суб'єктами та фінансовими інституціями, в такому разі мають місце зовнішні потоки.

Ритмічність. За такою властивістю можливо представити фінансові потоки як нестійкі, визначено стійкі та невизначено стійкі.

Так, нестійкі мають випадковий характер, наприклад, субсидія або субвенція на безоплатній основі. Невизначено стійкі – це фінансові потоки з терміном дії без лімітованого обмеження, наприклад здійснення матеріальних заохочувальних виплат. Визначено стійкі характеризуються наявністю офіційного підтвердження умов їх здійсненням у відповідності до існуючої нормативно-правової бази країни (здійснення сплати податків, зборів, платежів до бюджету; сплата орендних платежів).

Таблиця 3.5

### Характерні властивості видів фінансових потоків

Властивості фінансових потоків	Види фінансових потоків
Вектор спрямування	1. Однобічні
	1.1 Додатні
	1.2 Від'ємні
	2. Багатобічні
Місце здійснення	1. Внутрішні
	2. Зовнішні
Ритмічність	1. Не стійкі
	2. Визначено стійкі
	3. Невизначено стійкі
Складові основної діяльності	1. Операційні
	2. Фінансові
	3. Інвестиційні
Конфігурація	1. Грошові
	2. Матеріальні
	3. Не грошові

Вектор спрямування. Згідно даної властивості фінансові потоки можна розглядати за такими видами - однобічні і багатобічні. Однобічні - це фінансові потоки, які пов'язані з додатнім або від'ємним рухом фінансових ресурсів, тобто збільшуються або зменшуються їх обсяги. Особливістю багатобічних потоків є різноманітність операцій, коли здійснення однієї з них потребує відповідного вектору та породжує іншу операцію з іншим вектором спрямування.



Складові основної діяльності. Такі фінансові потоки віддзеркалюють види основної діяльності інтегрованого аграрного формування.

Здійснення операційної діяльності супроводжується потоками, на які покладено функції фінансового забезпечення складного відтворювального ланцюга: витрати на виробництво, виручка від реалізації продукції тощо. В рамках здійснення фінансової діяльності рух фінансових ресурсів спрямований на підвищення дієвості використання активів аграрно-промислових компаній.

Фінансова діяльність характеризується отриманням дивідендів за акціями, відсотків за облігаціями або витратами щодо придбання цінних паперів.

Інвестиційна діяльність передбачає отримання доходів від інвестицій у дочірні, спільні підприємства або здійснення витрат з фінансування інвестиційних проектів [234].

Конфігурація. Фінансові потоки можуть бути представлені як матеріальні, грошові та не грошові, тобто сама назва потоків дає уявлення про предметність виразу їх здійснення.

Представлена класифікація уможлиблює конструювання механізму керування та корегування фінансових потоків в інтегрованих аграрних компаніях, що має на меті підвищення результативності всіх видів його діяльності. Тому досить затребуваною є конкретизація фінансових потоків в узагальненій їх характеристиці з нівелюванням виду фінансових ресурсів.

Цим пояснюється необхідність розгляду таких характерних його властивостей, як швидкість, термін, ритмічність руху. Ці властивості фінансового потоку знаходяться у тісному зв'язку із ліквідністю фінансових ресурсів, які формують структуру фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній (табл. 3.6).

У аграрно-промислових компаній, практично, у часовому інтервалі 2006 – 2011 рр., композиційні частки між складовими фінансових ресурсів за їх ліквідністю та ризиком не коливаються. Несприятливим аспектом можна

вважати наявність великого низько ліквідного сегменту фінансових ресурсів (21,9 %) та частку фінансових ресурсів із високим ризиком (94,1 %) – до них відносимо борги дебіторів та ліквідні запаси товарів.

Мобільні властивості фінансових ресурсів пов'язані з їх швидкістю [276; 324; 388]. Таку властивість фінансового потоку можна розглядати як здатність фінансових ресурсів в процесі господарської діяльності здійснювати обертання [220].

Таблиця 3.6

**Структура фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній за  
рівнем ліквідності та ризику, %\***

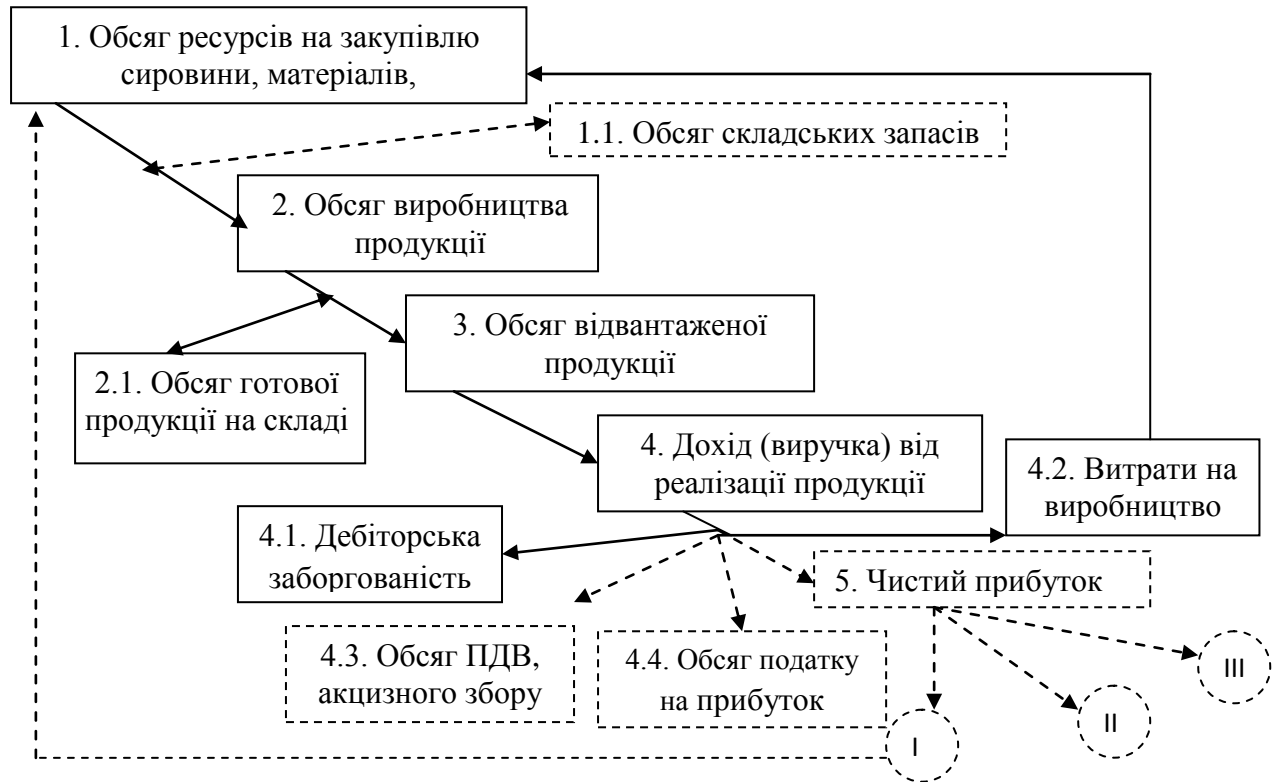
Складові фінансових ресурсів	2006 р.	2007р.	2008 р	2009 р	2010 р	2011 р	2012р
Частка фінансових ресурсів у структурі оборотних активів	35,7	41,7	41,9	49,0	52,9	57,5	55,2
За ступенем ліквідності							
Високо ліквідні	3,0	3,1	4,3	3,2	4,4	5,5	4,4
Помірно ліквідні	76,8	73,5	74,5	78,0	73,7	71,1	72,0
Низько ліквідні	20,2	23,4	21,2	18,8	21,9	23,4	23,6
За ризиком вкладення							
із мінімальним ризиком	3,0	3,1	4,3	3,2	4,4	5,5	6,0
із середнім ризиком	2,2	1,9	3,0	1,6	1,5	1,4	1,8
із значним ризиком	94,8	95	92,7	95,2	94,1	93,1	92,2

\* Розраховано автором.

Фінансові потоки також характеризуються терміном руху [109]. Наприклад, перетворення товарно-матеріальних цінностей у готову продукцію, або погашення дебіторської заборгованості.

Ритмічність фінансового потоку пов'язана з темпами використання та надходження фінансових ресурсів, тобто надходження і витрачання. Вона вимагає певної координації позитивних і від'ємних потоків [410].

Представлені властивості характеризуються певною кореляцією. Так, зі збільшенням швидкості руху фінансових потоків та його ритмічністю відповідно витрачається менше часу на обертання. Між наведеними властивостями існує тісний зв'язок (рис. 3.6).



**Рис. 3.6. Особливості руху фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

- I – розширене виробниче відтворення;
- II – фінансова, інноваційна діяльність;
- III – забезпечення соціальних потреб;
- ←→ – обов'язковий рух фінансових ресурсів;
- ←- - -> – можливий рух фінансових ресурсів.

Аграрно-промислові компанії розпочинає господарську діяльність з пошуку, акумуляції, нагромадження, трансляції та використання фінансових ресурсів. Для того, щоб здійснити виробничу діяльність йому потрібно наявні фінансові ресурси задіяти з метою отримання засобів виробництва. Сформований ресурсний і технічний потенціал уможливиює

здійснення відтворення в межах інтегрованого аграрного формування. Поєднання факторів виробництва, тобто вплив робочої сили на засоби виробництва відбувається на виробничій стадії відтворювального процесу.

Швидкість руху фінансового потоку на цій стадії залежить від технічних характеристик обладнання, техніки, рівня виробничих технологій та продуктивності праці. Ритмічність руху фінансового потоку на цьому етапі сприятиме зменшенню здійснених витрат та собівартості продукції, що позитивно вплине на фінансові потоки. Проте, наявність сплаченого мита призведена до від'ємних фінансових потоків в інтегрованих аграрних компаніях[332].

Результатом здійснення виробничої стадії відтворення в аграрно-промисловій компанії є отриманий кінцевий продукт, що сформувався в результаті діяльності підприємств-учасників та структурних одиниць. Виготовлена продукція повинна надійти до кінцевого споживача з мінімальним часовим лагом. Від цього залежить швидкість та терміни позитивних фінансових потоків. Проте може існувати ситуація, коли фінансові потоки на цьому етапі зменшуються за рахунок створення запасів нереалізованої продукції [233].

Подальший рух фінансових потоків пов'язаний з особливостями ціноутворення в аграрно-промисловій компанії та існуючою кон'юнктури ринку. Якщо виробництво продукції достатньо прибуткове, то дохід від її реалізації значно перевищує витрати аграрно-промислових компаній, тобто зростають позитивні фінансові потоки. Такі ситуації можливі за високої якості, екологічної чистоти або органічності аграрної продукції, тобто за умови задоволення потреб споживачів на ринку [188].

Після отримання виручки від реалізації продукції фінансовий потік зменшується на суму сплачених податків, зборів, платежів, що перераховують в залежності від суми доходу [234]. На цьому етапі діяльності фінансовий потік залежить від понесених витрат на виробництво і реалізацію продукцію. Якщо отримані доходи перевищують постійні та змінні витрати

на виробництво продукції, то аграрно-промислові компанії отримало позитивний показник результативності основної діяльності.

Далі аграрно-промислові компанії повинні сплатити фіксований сільськогосподарський податок, або податок на прибуток, що визначається організаційно-правовою формою формування або системою оподаткування, що ним застосовується. Таким чином, отримання чистого доходу віддзеркалюється у фінансовому потоці, ритмічність та термін руху якого пов'язані із встановленими термінами розрахунків за податковими зобов'язаннями [234].

Аграрно-промислові компанії зацікавлені у стабільності та прибутковій діяльності підприємств – учасників або його структурних одиниць. Важливою умовою ефективного функціонування є забезпечення рівномірності та збалансування фінансових потоків в цих підприємствах та підрозділах, проте це не завжди можливо як з технологічної, так з фінансової точок зору.

Розширення сфери збуту, завоювання нових ринків реалізації продукції супроводжується суперечливими ситуаціями в діяльності аграрно-промислових компаній. З одного боку збільшуються обсяги реалізації продукції та надходження виручки, проте з іншого боку можуть виникати проблеми з вчасністю та повнотою виконання зобов'язань партнерів. Такі аспекти діяльності проявляються у виникненні та збільшенні дебіторської заборгованості. Заборгованість дебіторів для аграрно-промислових компаній представляє собою недоотриманий ресурс, який знаходиться за його межами та гальмує подальший рух фінансових потоків [39]. В свою чергу, наявність дебіторської заборгованості є джерелом виникнення кредиторської заборгованості, що призводить до труднощів або неможливості розрахуватися за зобов'язаннями та несе загрозу штрафних санкцій та збитків.

Отриманий чистий дохід в аграрно-промисловій компанії є визначальним для подальших напрямів руху фінансових потоків. Так,

важливим в його діяльності є забезпечення подальшого відтворення у збільшених обсягах за кількістю, асортиментом, властивостями та вартістю (табл. 3.7)

Таблиця 3.7

**Фінансові показники діяльності аграрно-промислових компаній України у 2012р.**

Компанії	ROE	ROA	ROS	EV/ EBITDA	EV/ Revenue
МХП	28	13	22	5,3	1,7
Кернел	19	10	20	6,0	1,3
Астарта	26	15	25	2,6	1,5
Авангард	22	16	38	3,4	1,1

Так, показники рентабельності (ROE, ROA, ROS) у представлених аграрно-промислових компаній мають високий рівень. Достатньо сприятливими є також мультиплікатори прибутковості (EV/ EBITDA, EV/ Revenue) [21].

Важливою складовою функціонування будь-якого економічного суб'єкту в умовах сьогодення є інвестиційна та інноваційна діяльність, яка передбачає значні вкладення та ризики. Фінансова діяльність аграрно-промислових компаній уможлиблюється наявністю на фінансовому ринку різноманітних фінансових інструментів. Всі ці напрями супроводжуються значними фінансовими потоками, що потребує фінансової стійкості та підтримання достатнього рівня ліквідності та платоспроможності [210].

Наступним напрямом руху фінансових потоків є соціальна сфера, яка потребує значних вкладень фінансових ресурсів та має за мету задоволення соціальних потреб членів колективів у складі інтегрованого аграрного формування, а також реалізацію місії соціальної відповідальності перед суспільством.

Проблема соціальної відповідальності великого бізнесу перед суспільством притаманна пострадянським країнам і носить суперечливий характер. Агроарно-промислові компанії здійснюють фінансування об'єктів

соціальної інфраструктури не тільки безпосередньо для підприємств-учасників. Направляються кошти на розвиток сільських територій, проте в недостатній кількості.

Залежно від визначених властивостей провідні фінансові потоки від фінансової та інвестиційної, інноваційної діяльності аграрно-промислових компаній мають певні характеристики [332].

Здійснення інноваційної та інвестиційної діяльності націлене на отримання фінансових потоків, що є інноваційними або інвестиційними за своєю суттю, обсяги яких визначається нормами прибутковості здійснених інвестицій, термінами вкладень та їх окупності, існуючими розмірами відсоткових ставок [295].

Інноваційна діяльність та її фінансування є вимогою та необхідністю сьогодення. Наукоємність виробництва, розробка та впровадження новітніх технологій – важливі складові створення конкурентоспроможної продукції.

Отримання кредитів передбачає необхідність їх повернення, обслуговування та виплати відсотків за користування ним, тому зменшення термінів користування кредитами впливає на зменшення витрат та обсягів від'ємних фінансових потоків.

В розрізі виробничих напрямів характерним є циклічний характер фінансових потоків аграрно-промислових компаній. Показники швидкості обороту дебіторської і кредиторської заборгованості характеризують ефективність роботи підприємства щодо контролю за розрахунками і платежами. Середній термін сплати рахунків дебіторами інтегрованих аграрних компаній у 2010 р. був 204 дні, у 2011 р. – 191 день проти 101 дня у 2006 р., що свідчить про зниження рівня роботи з контрагентами. Середній період прострочення платежу становив у 2011 р. 255 днів, проти 375 днів у 2009 р., що характеризує деяке поліпшення фінансового стану аграрно-промислових компаній.

Встановлено, що зменшення тривалості операційного, фінансового та виробничого циклів є свідченням ефективності управління фінансовими

ресурсами. Параметри фінансового потоку, який зорієнтований на формування запасів готової продукції, не має перевищувати 23,2 % від сукупної виготовленої продукції. Допустимими параметрами боргів дебіторів та кредиторів можна вважати, обсяги, які не сягають розмірів відповідно 21,6 % від сукупної виручки та 17,8 % від сукупних параметрів виробництва аграрної продукції.



**Рис. 3.7. Вплив коливання параметрів фінансових потоків на результативність економічної діяльності і платоспроможність агропромислових компаній**

Достатнім рівень параметрів фінансових ресурсів для погашення фінансових зобов'язань, та для здійснення розширеного відтворення можна



вважати, якщо дебітори за своїми зобов'язаннями будуть здійснювати платежі протягом 2 місяців, що, сприятиме нарощенню швидкості реверсу залучених фінансових ресурсів (63 дні).

Всі види фінансових потоків впливають на результативність і платоспроможність господарської діяльності аграрно-промислових компаній. Етапи виявлення впливу змін обсягів основних фінансових потоків на результативність і платоспроможність господарської діяльності аграрно-промислових компаній.

Конкретизація змісту фінансових потоків, їх класифікаційні ознаки та характерні властивості є необхідними для підвищення дієвості механізму формування і використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, який націлений на підвищення фінансової стійкості аграрно-промислових компаній, їх конкурентоспроможності, сприяє максимальній прибутковості та зменшує рівень ризику непередбаченої втрати платоспроможності.

### **3.3. Ризики фінансового забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній**

Умови функціонування компаній в сучасній економіці стають дедалі складнішими, кількість чинників (факторів), які впливають на їх роботу, все збільшується. Цьому сприяє зростаюча міжнародна інтеграція, відкритість економіки, розвиток науково-технічного прогресу, зростаючі вимоги до якості продукції зі сторони споживачів. Зміна цих факторів може бути як сприятливою, так і несприятливою для аграрно-промислових компаній, тобто пов'язана з певним ризиком. Саме за цієї причини в останні десятиріччя в економічній науці і в практичній діяльності приділяється велика увага розвитку теорії ризику.

Аграрно-промислові компанії в процесі свого функціонування знаходяться під впливом зовнішнього фінансового середовища, а також їх діяльність визначається і внутрішнім середовищем, яке створено. Сучасні складні, непередбачувані, важкопрогнозовані умови господарювання пов'язані з докорінними змінами світового господарства, трансформацією світової економічної кон'юнктури. Глобальні природні, антропогенні, фінансові, економічні та соціальні виклики і загрози сучасної світової системи вимагають пошуку напрямів та способів подальшого розвитку цивілізації. Для аграрної сфери України має вирішальне значення застосування наявного потенціалу та використання можливостей щодо нівелювання негативних глобалізаційні тенденцій з метою отримання гідного місця на світовому ринку. Це в свою чергу вимагає від аграрно-промислових компаній відповідної реакції та переформатування економічних відносин з будь-якими контрагентами.

Необхідно усвідомлювати, що аграрно-промислові компанії повинні використовувати на свою користь ситуативну, сприятливу світову економічну кон'юнктуру та за можливістю не допускати, нівелювати або зменшувати прояви негативних тенденцій мікро-, мезо- та макроекономічних рівнів. Цим обумовлюється привернута значна увага до ризиків діяльності, як з боку іноземних і вітчизняних вчених, так і з боку економічних суб'єктів.

Процес переходу від індустріального до постіндустріального укладу, коли близько 85% населення світу не зайнято в матеріальному виробництві, відбувається стихійно та характеризується перерозподілом капіталу до сфер, які швидко розвиваються, що не є корисним для аграрної сфери. Постіндустріальна революція призвела до того, що головуючу роль в організації сучасної світової господарської системи стали відігравати глобальні фінансові ринки. Їх ефективність вносить у світову економіку значну нестійкість. Посилюють цю нестійкість принципові зміни характеру сировинних ринків. Нафта, золото, зерно стали фактично фондовими активами, тобто їх придбання здійснюється не як сировини, а як фондових

активів, ціна на які швидко зростає. Так само як ціни акцій відірвалися від вартості реальних активів, ціни на сировину тепер не пов'язані ні з собівартістю, ні з попитом і пропозицією на товар. Ціни на сировину формуються на ф'ючерсних ринках та повністю залежать від масштабів та напряму спекулятивних операцій [139].

У зв'язку із вищезазначеним та з урахуванням того, що в економічно розвинутих країнах набули поширення корпоративні відносини та превалює акціонерний капітал, вченими більше приділяється уваги теоретичним розробкам з питань фінансових ризиків. Найбільш відомими розробниками цієї теорії є лауреати Нобелівської премії Г. Маркович та В. Шарп.

Дослідженню ризиків діяльності в аграрній сфері в колишньому СРСР було приділено мало уваги, що пояснюється існуванням довготривалий період адміністративно - командної системи, якій була притаманна відсутність фінансової, економічної, управлінської самостійності в діяльності економічних суб'єктів. Під впливом такої тенденції вітчизняні вчені знаходилися досить тривалий час. Щодо економічно розвинутих країн, то вони розвивалися у відносно стабільних умовах, циклічно, від однієї фінансової кризи до наступної, проте всі фінансові негаразди не були масштабними за фінансовими наслідками щодо аграрної сфери [85].

Економічний термін «ризик» характеризується відсутністю єдності щодо його розуміння та трактування. Для нього властива різнобарвність та багатоспекторність змістовного наповнення. За своєю природою, інтуїтивно, розуміння ризику пов'язують з існуванням загроз, невизначеностей в економічній діяльності та суспільному бутті, тобто з небезпекою у господарській діяльності [172]. Дослідження сучасних вчених свідчить про те, що термін «ризик» не має єдиного змістовного визначення. Дуже часто науковці застосовують використання для тотожних термінів різних наповнень та тлумачень за суттю, або превалює зворотна тенденція, має місце однакове сутнісне наповнення щодо різних термінів за назвою.

Таким чином, не зважаючи на вищезазначене, важливим є ідентифікувати даний термін стосовно економічних суб'єктів та інтегрованого аграрного формування зокрема. З цією метою, розглянемо міркування дослідників щодо зазначеного питання.

Так, О. Замуруєв, вважає за доцільне виокремити три шляхи щодо розуміння терміну „ризик”[130]. Розглянемо їх.

Так, першим із них є тлумачення ризику як фінансового результату здійснення господарювання. Тобто це небезпека можливих втрат діяльності, або отримання збитку.

Наступний шлях полягає у застосуванні математичного інструментарію, а саме методик теорії ймовірності для розрахунку обсягу ризику. Виходячи із цього, ризик можна представити у вигляді еквіваленту варіації розподілу ймовірностей всіх можливих наслідків ризикової ситуації.

Третій шлях полягає у тому, що ризик трактується як відхилення від певного сценарію можливої ситуації.

Цієї точки зору притримується шерег вітчизняних і зарубіжних авторів: П. Самюельсон, П. Хейне [371], Шахов В.В [392], Андрійчук В.Г., Бауер Л. [21], Пікус Р.В. [279] та ін.

Таким чином, ризик виступає в якості небезпеки при настанні деяких подій [28, 378]. Цілком логічною є така презентація сутності ризику, яка уможлиблює визначення його класифікаційних ознак з урахуванням витоків виникнення.

Розвиток підприємницької активності змінив контури та вектори розгляду ризику через призму її результативності та успішності. Тобто з ризиком пов'язують не тільки можливі втрати, збитки, він також презентується як джерело надходжень, частина якого являє собою певну нагороду за сміливість та підприємливість. Тобто енергія прогресу в суспільстві набувається за паралельного існування ризиків у бізнесовій активності, результативність якої певним чином набувається за їх існування

та всупереч їм. Ми бачимо, що ризик є певним каталізатором динамічних трансформацій в економіці та суспільному бутті.

З цього приводу виникає питання щодо місця та ролі людини в повсякденному житті та в економічній діяльності, у нерозривному зв'язку із ризиковістю всіх сфер забезпечення життєдіяльності суспільства.

Окрема фізична особа, сукупність фізичних осіб, домогосподарство можуть реалізовувати дії, підґрунтям яких є наявна, визначена ціль. Проте, вони можуть функціонувати без конкретизації сенсу та вектору їх життєдіяльності. Особливість процесу визначається наявністю певних орієнтирів, що породжують цілеспрямованість дій, в такому разі можливим є припущення щодо недосягнення цих орієнтирів, або досягнення з певними відхиленнями руху на шляху до них. Таким чином існують перепони, тобто певні чинники, що ускладнюють або зовсім не уможливають рух та досягнення мети цього руху. Із сукупності цих чинників складається ризик [279].

Якщо розглядати економічну діяльність як різновид діяльності людини, яка має певну визначену мету, то цілком логічно зазначити виникнення економічного ризику. Взагалі, для ідентифікації ризику функціонування економічних суб'єктів застосовують такі характеристики як підприємницький, комерційний, господарський, економічний, фінансовий.

Якщо говорити про економічний ризик, то він трактується як можливість не досягнення економічної мети функціонування економічного суб'єкту. Разом з цим, економічна мета є орієнтиром як підприємницької, господарської діяльності, так і комерційної та фінансової. Результати діяльності потребують їх кількісного виміру, тобто отримані числові значення можуть бути використанні для їх порівняння, а також уможливають оцінку позитивних та негативних впливів на результативний показник та його відхилення від визначених орієнтирів [178].

Наведені міркування підтверджує В.В. Шахов у наступному визначенні ризику: „ Можливість негативного відхилення між плановими і

фактичними результатами, тобто небезпека несприятливого результату на одне очікуване явище, називають ризиком ” [392, с.215]. Це визначення торкається декількох аспектів змісту ризику – результативність та можливість отримання незапланованого результату. Важливо зазначити мету та її числовий еквівалент, тобто результат. Для аграрно-промислових компаній можна виділити дві основні цілі їх функціонування : отримання прибутку та збереження капіталу. Якщо мав місце ризик в їх діяльності, то результатом цього можуть бути: втрата частини прибутку; втрата виручки; втрата активів; банкрутство.

Такі результати діяльності проявляються в недоотриманих доходах та їх втраті, що призводить до збиткового господарювання. Тому ризик розглядається як можливість втрати доходу або його частини в процесі здійснення господарської діяльності економічного суб’єкта в разі настання негативних або непередбачуваних подій.

В.В. Чепурко розкрив змістове наповнення економічного ризику з урахуванням еволюційних засад його виникнення, застосування та розвитку. Для розкриття сутності цього поняття був застосований підхід, що ґрунтується на діалектичних засадах розгляду невизначеностей, що виникають в процесі існування та розвитку економічної системи, що відбувається у теперішньому і майбутньому, яке визначається суб’єктивно та є залежним від певних випадків, ситуацій та обставин, чинників і обмежень [384, с. 36]. Проте, наявний узагальнюючий тренд потребує значних пояснень щодо формулювання змісту складових цієї категорії.

З точки зору формування та використання фінансових ресурсів інтегрованими аграрними формуваннями важливим є співвідношення між поняттями „ невизначеність ” та „ ризик ”. З’ясування змісту визначених понять та їх роз’єднання пов’язують з Ф. Кнайтом, який вважав, що використання технічного підходу є можливим для оцінки ризику, який розглядав як невизначеність[202]. Щоб визначити в числовому виразі ризик, застосовувався розрахунок ймовірнісного значення, із використанням його

градації на апріорне, тобто математичне, апостеріорне – статистичне, естиматичне – експертної оцінки. При цьому вважав, що невизначеністю є така ситуація, ймовірність якої визначити наведеними способами не можливо.

За відсутності інформації математично – статистичного характеру, застосовується метод експертної оцінки. Цей метод набув поширення щодо застосування в галузі фінансів та економіки, проте він має деякі недоліки. В першу чергу це пов'язано із тим, що експертний висновок обумовлює існування дуже незначної межі між ризиком та невизначеністю, тобто вони практично ототожнюється, що не зовсім логічно доцільно [222] .

В суспільному бутті людей, домогосподарств і в їх діяльності виникають певні ризики, джерелом виникнення та існування яких є події, ситуації, чинники та наслідки, настання які складно усвідомити, в деяких ситуаціях апріорі відсутні такі можливості.

З точки зору світових процесів, функціонування будь-чого та будь-кого знаходиться під впливами природними, тобто матерії та антропологічними-людськими. Антропологічні впливи виявляються у поведінці та діяльності фізичної особи або декількох осіб, колективів, значних сукупностей, що представлені суспільними інституціями та державними органами. Природні впливи проявляються через клімат, погоду, гідрометеорологічні умови. Витоки ризиків зароджуються на підґрунті сформованих суспільних відносин в країні та природного буття.

Наведені узагальнюючі характеристики витоків ризиків, потребують значної конкретизації: політичні фактори; економічна, політична, соціальна нестабільність; темпи НТП, поява нових технологій, моральний знос товарів і обладнання; некомпетентність кадрів; недосконалість методів управління виробництвом; рекет, злочинство, загострення кримінальної ситуації; недобросовісність компаньйонів; недосконалість кредитно-грошової і фіскальної політики держави; форс – мажорні обставини [385; 400].

В сучасній теорії фінансів при вивченні економічного суб'єкта як відкритої системи, розрізняють внутрішнє і зовнішнє фінансове середовище його функціонування. Такий підхід також присутній і в теорії ризику щодо їх витоків, ідентифікація яких уможливорює керуючі впливи на них та підвищує результативність управлінських процесів [61, с.11; 62, с. 36].

Виходячи із вищевикладеного, цілком логічним є питання щодо визначення суб'єкту та об'єкту ризику. Більшість дослідників вважають, що економічна система презентується в якості об'єкту ризику та у зв'язку із тим, що умови та наслідки її функціонування є непередбачувані, повинна існувати особа, яка здійснює керуючі впливи. Суб'єктом ризику виступають окремі особи, сукупність осіб, колективи, для яких важливим є позитивна результативність функціонування об'єкту, на чому і сконцентровані їх зусилля [61, 406]. Таким чином, для ризику уможливується визначення його характерних належностей, серед яких найбільш вагомими є свобода вибору, без якої власне не існує ні підприємництва, ні ризику; наявність альтернатив, відсутність яких уможливорює виникнення неминучості.

Фінансовий механізм аграрно-промислових компаній функціонує з урахуванням та під впливом різноманітних ризиків, де проявляються їх функції - регулююча та захисна [15, с. 17–19].

Регулююча функція ризику проявляється в конструктивній та деструктивній формах. Конструктивізм ризику полягає в тому, що під час реалізації економічних завдань він виступає певним посилювачем процесів, що відбуваються та пришвидшує рух, задає вектори поступу в невизначених, непізнаних напрямках для досягнення суспільного прогресу.

Деструктивність ризику має зворотні характеристики, розбалансовуючі впливи, які виникають в разі непродуманості кроків досягнення певних цілей, що мають дещо авантюристичний характер та можуть набути руйнівного.

Захисна функція ризику розкривається у історично – генетичних і соціально-правових проявах.



Так, з появою першої людини на землі, з давніх часів, людство знаходиться в постійному пошуку захисту, в різноманітності його шляхів та видів, від всіх негативних проявів оточення, в якому вони живуть та розвиваються. Люди завжди будували захисні споруди, створювали запаси води, продовольства тощо. Наприклад, після того, як в давні часи ізраїльський народ був у вигнанні в Єгипті, знаходився у скрутному стані, голодував, на генетичному рівні це залишилося до теперішнього часу, чим пояснюється особливе ставлення до їжі в родині та суспільстві. В цьому і виявляється історично – генетичний прояв захисної функції ризику.

Захисна функція проявляється у правових та соціальних засадах створення можливостей йти на ризик [202]. Правові - полягають у створенні такого законодавчого поля в країні, яке б гарантувало захист прав майнової, інтелектуальної власності, що є важливим для винахідників, експериментаторів, підприємців. Соціальні - реалізуються шляхом створення механізмів суспільної захищеності від негативних результатів функціонування економічних систем. Так, агроарно-промислові компанії, що реєструються в обласних центрах, в столиці - сплачують податки, які не надходять до місцевих бюджетів тієї сільської місцевості, де вони функціонують. Це має руйнівні наслідки для фінансового забезпечення цих територіальних громад.

Сучасній вітчизняній теорії ризику притаманна галузева спрямованість. Досліджуючи ризики, більшість науковців детально розглядають характерні особливості виникнення та наслідків ризиків у функціонування певної галузі економіки [178, 222, 319]. Щодо проблематики ризиків в аграрній сфері, існують напрацювання з управління ризиками в сенсі їх теоретико-методологічних засад та виробничих особливостей. Ці дослідження направлені на розв'язання питань визначення масштабів ризиків за видами продукції, галузями спеціалізації аграрних підприємств в розрізі територіально-зональної специфіки та оцінки їх впливів та економічні,

фінансові результати господарювання, що застосовуються в бюджетуванні їх діяльності.

Розкриття сутності поняття «ризик», передбачає необхідність визначення об'єкту, суб'єкту, функцій та класифікаційних ознак [130; 279].

Існує велика різноманітність підходів до класифікації ризиків. Класифікаційні ознаки ризиків розрізняють в першу чергу в залежності від витоків їх виникнення. Серед вчених, дослідження яких присвячені питанням ризиків, не склалося єдності в підходах щодо їх класифікації: існує безліч класифікаційних груп, що різняться між собою елементами наповнення. Окрім цього, класифікаційні ознаки визначаються в залежності від галузевої приналежності та специфічних особливостей видів господарської діяльності[85;172;178]. Цілком зрозуміло, що існує різноманітність аспектів, що відрізняють умови діяльності виробничого підприємства від обслуговуючого, фінансової інституції від торгівельної структури.

Розглянемо наступні види ризиків.

Виробничий ризик. Такий ризик пов'язаний з процесом виробництва продукції, товарів, наданням послуг. Для аграрно-промислових компаній, чинниками, що призвели до його виникнення є недостатня матеріально-технічна забезпеченість, збої у здійсненні технологічних процесів, несприятливі гідрометеорологічні умови. Зростання собівартості продукції та послуг, погіршення якості, скорочення асортименту продукції, зменшення масштабів виробничої діяльності - все негативні наслідки прояву виробничого ризику[280].

Кон'юнктурний або ринковий ризик. Під час реалізації готової продукції та придбання матеріальних ресурсів уможливорюється поява такого виду ризику. Він проявляється у змінах різних видів цін, що відбувається під впливом дії ринкових законів та суб'єктивних чинників, проявом яких є нечесна конкуренція, монополізм на ринку[378].

Технічний ризик. Цей вид ризику набуває проявів під час застосування технічного оснащення інтегрованого аграрного формування, яке є

надзвичайно різноманітним та складним у використанні, у зв'язку із довгим технологічним ланцюгом виробничого відтворення. Причини його виникнення наступні[85].

В процесі експлуатації технічних засобів виробництва можуть відбуватися їх руйнування, псування в наслідок поганого їх стану та обслуговування, недотримання технічних умов зберігання і використання.

Також розвиток наукової і технічної думки, прискорення технічного прогресу впливають на виникнення нової, продуктивнішої техніки, розробку нових технологічних процесів. Результатами використання сучасних технічних засобів є виробництво якісної, конкурентоспроможної продукції, послуг за рахунок зростання продуктивності праці, зменшення енергоємності і собівартості виробництва.

Катастрофічні ризики. Їх виникнення – наслідок природних катаклізмів та руйнівних проявів діяльності людей, яка відбувається без врахування законів природи та втручання в їх дію. Останнім часом на різних континентах планети відбуваються посухи, повені, землетруси та різні техногенні катастрофи, наявним є глобальне потепління. У зв'язку із цим загострюються світові проблеми продовольчої безпеки, запасів прісної води, вичерпних корисних копалин тощо.

Правовий ризик. Для успішної життєдіяльності фізичних та юридичних осіб важливого значення набуває наявна в країні нормативно-правова база, в рамках якої забезпечуються їх діяльність. Важливими аспектами цього питання є не тільки наявність певного закону, а дотримання його всіма гілками влади. Необхідно також враховувати права місцевих органів самоврядування щодо прийняття та виконання законодавчих актів. За часів трансформаційних ринкових процесів, відбуваються постійні зміни та корегування чинних нормативно-правових актів, що ускладнюють функціонування економічних суб'єктів та життя пересічних громадян [392].

Ризик людського фактору. Він пов'язаний із станом здоров'я людини та особливостями її поведінки. Від фізичного та емоційного стану окремої

людини, працівників колективу залежать результати їх діяльності. Рівень освіти та професіональна компетентність, кваліфікація та практичні навички працівників віддзеркалюються в отриманих результатах праці. Окрім професіоналізму і кваліфікації важливими є моральні якості, які можуть виявитися у схильності до зради інтересів команди, в якій працюєш, економічний шпіонаж на користь конкурентів, навмисне нанесення збитків. Також в партнерських стосунках і фінансових відносинах визначальними є порядність контрагентів, чесність, дотримання обіцяного [172].

Галузевий ризик. Такий ризик виникає у зв'язку з економічними трансформаціями, що відбуваються в окремій галузі, а також під впливом загальнодержавних трендів. Наприклад, під час останньої світової фінансової кризи, виробництво в аграрній сфері зросло на 3 % , в той час як у будівництві , хімічній, металургійній галузях відбувався спад 20-40%, як наслідок загальних фінансових негараздів в цілому в економіці країни[85;178; 280].

Політичний ризик. Виникнення цього ризику обумовлюється особливостями формування і реалізації державної політики в країні. Існує певний взаємозв'язок між політичним устроєм та політичною системою, що діють, сформованими національними традиціями, менталітетом громадян, у відповідності до яких формується політика уряду щодо тих або інших питань. Важливим є питання політичної стабільності в країні.

Так, з історії СРСР відомо, що із встановленням радянської влади, виникли процеси експропріації та націоналізації власності, які мали руйнівні наслідки для економічного життя країни та внесли значну політичну напругу в світі.

За часів перехідного періоду до ринкових умов господарювання, існували проблеми щодо використання в оберті іноземних валют та їх котирування по відношенню до інших та національної валюти, що ускладнило діяльність національних товаровиробників, іноземних інвесторів та громадян країни.

Останнім часом в світі досить напружені відносини між країнами з розвинутою демократією та тоталітарними режимами країн Сходу та Африки. Військові події, що відбувалися в Лівії, Єгипті, Сирії несли загрози для цих країн та для світу в цілому.

Глобалізаційні аспекти функціонування мегаекономіки супроводжуються викликами, загрозами, невизначеностями та кризовими трансформаціями економічних відносин в світі. Для України та вітчизняних товаровиробників інтеграція у світовій фінансовий простір супроводжується відкритістю та незахищеністю для економічних суб'єктів, держави та суспільства. Можливості бути учасниками світового аграрного ринку, вимагають від аграрно-промислових компаній значних зусиль, щоб зайняти певні позиції, бути конкурентоспроможними. Відкритість внутрішнього ринку також посилює загрози, викликані глобалізацією.

Так, наступним видом ризику можна виокремити підприємницький, які ототожнюють із ринковим. Для нього характерними є властивості виробничого, політичного, галузевого ризиків.

Щодо фінансового ризику та окремої його ідентифікації існують різні та протилежні міркування.

І.Т. Балабанов, В.Г. Андрійчук, Л. Бауер виділяють фінансовий ризик, який трактують як загрозу невиконання фінансових зобов'язань, що виникли в результаті господарської діяльності економічного суб'єкту [ 21; 27;32 ]. Л. Шаршукова [391], В. Вітлінський [61, с.18], С. Наконечний [62, с.47] розглядають фінансовий ризик як класифікаційну ознаку ризику за джерелом його виникнення. Л. Шаршукова [391] вважає, що фінансовий ризик охоплює інвестиційний, валютний, кредитний ризику.

Інвестиційний ризик виникає, коли аграрно-промислові компанії здійснює інвестиції в цінні папери або фінансує інвестиційні проекти .

Валютний ризик пов'язаний зі зміною курсу валют. Для інтеграційного аграрногокомпанії, яке експортує продукцію або закуповує імпорту

сировину, матеріали, обладнання, техніку існує загроза фінансових негараздів в період виконання умов укладеної угоди. В цей період, якщо відбувається зміна курсів валют, то формуванню необхідно буде розраховуватися за новим курсом. Особливо відчутним цей ризик був під час останньої світової фінансової кризи, негативні прояви якого наявні до сьогодні.

Кредитний ризик проявляється у труднощах та неспроможності сплачувати відсотки та повертати отримані кредити від різних фінансових інституцій, держави, підприємницьких структур. Наявність у використанні кредитних ресурсів у грошовій та товарній формах, уможливорює розв'язання фінансових потреб в процесі здійснення господарської діяльності та розвиток інтеграційних формувань. Такі відносини виникають між економічними суб'єктами, комерційними банками, державними органами влади [391].

Вважаємо за необхідне різновиди фінансового ризику доповнити дебіторським, який відбувається при реалізації продукції інтегрованими аграрними формуваннями та виникає у разі відтермінування розрахунків.

Якщо узагальнити всі витoki ризиків, то можна їх поділити на дві складові - внутрішні та зовнішні [62].

Внутрішні ризики зароджуються у внутрішньому середовищі аграрно-промислових компаній, вони піддаються керованості, з урахуванням чого реалізуються управлінські функції менеджменту. До них можна віднести виробничий і технічний, ризик людського фактору.

Зовнішні ризики зароджуються у зовнішньому просторі, в якому та під впливом якого відбувається функціонування аграрно-промислових компаній. Такі ризики не можуть бути керованими, до їх проявів необхідно пристосовуватися, тобто враховувати їх та намагатися зменшити їх негативні наслідки. Такі ризики представлені галузевими, політичними, кон'юнктурними, правовими, глобалізаційними.

Характерною властивістю внутрішніх та зовнішніх ризиків є їх здатність проявляти свою сутність в супереч цьому поділу, тобто відбувається певна міграція ризиків під впливом сукупностей суб'єктивних та об'єктивних чинників. Розглянемо детально внутрішні ризики [85].

Внутрішні ризики у функціонуванні аграрно-промислових компаній формуються у відповідності до наявного ресурсного потенціалу, що використовується в процесі реалізації функцій діяльності. Діяльність аграрно-промислових компаній уможлиблюється наявністю та використанням наступних ресурсів.

Використання фінансових ресурсів в господарській діяльності направлене на фінансове забезпечення виробничих процесів, яке пов'язане із можливістю розбалансування руху грошових потоків та погіршенням платоспроможності та ліквідності.

Наявність засобів виробництва та їх використання в діяльності аграрно-промислових компаній ускладнюється різноманітністю видів їх застосування протягом всього виробничо-відтворювального ланцюга. Існує специфіка використання матеріальних ресурсів в процесі аграрного виробництва, наявні особливості ресурсного потенціалу на стадії переробки аграрної сировини, зберігання готової продукції, її реалізації. У зв'язку із цим наявна різноманітність ризиків, пов'язаних із якістю сировини, продовольства, продуктивністю обладнання, техніки, доцільністю застосування технологічних процесів, ефективністю технологій та інновацій.

Важливим фактором виробництва є також робоча сила. Трудові ресурси задіяні у всіх господарських процесах, тому виникають ризики, пов'язані із відповідністю їх рівня освіти, кваліфікації, компетентності, потребам щодо необхідності розв'язання поставлених завдань. Відбувається реалізація професіональних навиків, обов'язків щодо посадових інструкцій.

**В діяльності будь-якого економічного суб'єкту задіяні ресурси, які є у його власності або використовуються за наявності прав на це [178; 222].**

Аграрно-промислові компанії використовують в своїй діяльності: власні земельні ресурси, орендують земельні та майнові паї; виробничі об'єкти, мають ліцензії на певні види діяльності, продукції; права на застосування торгових знаків, марок, патентів .

У зв'язку із цим виникають ризики можливостей користування правами, втрат від наявності підробок, фальсифікатів оригіналу продукції, послуг, погіршення досягнутої репутації [385].

Інформаційні ресурси для сучасного підприємницького середовища мають визначальне значення. Комерційна таємниця у діяльності аграрно-промислових компаній породжує ризики несанкціонованого проникнення в базу даних, інформаційний простір, де наявна інформація про наукові розробки, плани діяльності, партнерів та компаньйонів, яка може бути цікавою для конкурентів. Наслідком використання будь-якої інформації є втрати доходів, прибутків, погіршення ділової репутації[21;28].

Реалізація функцій аграрно-промислових компаній знаходиться також під впливом ризиків.

Виробнича діяльність пов'язана із ризиками виконання умов контрактів щодо термінів, якості та асортименту товарів та послуг.

Фінансова діяльність знаходиться під впливом ризиків втрати платоспроможності, частини власного капіталу, отримання збитків, зменшення доходів, тобто виникнення несприятливих у фінансовому плані обставин, ситуацій, подій[85].

Маркетингова діяльність проявляється у пошуках споживачів продукції, нових ринків збуту, нових видів діяльності, нових сфер використання виробленої продукції. Ризики, що супроводжують ці процеси полягають у можливості зміни кон'юнктури ринку, зменшення портфелю замовлень, виникнення загрози незатребуваності продукції.

Використання ресурсних і функціональних засад діяльності аграрно-промислових компаній та врахування внутрішніх загроз у зв'язку із цим, уможлиблює налагодження процесу використання фінансових ресурсів.



Щодо зовнішніх ризиків діяльності аграрно-промислових компаній, то можливим є їх розгляд за такими класами: економічний, монетарно-фіскальний, соціально – політичний [378, с.192, 198].

Економічний ризик проявляється у невизначеностях, що зароджуються та супроводжують процеси суспільного відтворення на всіх етапах і рівнях його створення, розподілу, перерозподілу і використання сукупного суспільного продукту і національного доходу, збалансування функціонування матеріальної і нематеріальної сфер.

Монетарно-фіскальний ризик пов'язаний із загрозами, що супроводжують реалізацію заходів монетарної, депозитної, кредитної, валютної політики, що направлені на регулювання готівкового обігу національної валюти, курсових коливань іноземних валют. Реалізація фіскальної функції на другому рівні розподільчих відносин в суспільстві, обумовлюється існуванням ризиків результативності та загальноекономічних наслідків інструментів податкової і бюджетної політики.

Соціально-політичний ризик представлений загрозами для суспільства, громадян та економічних суб'єктів джерелами яких можуть бути: суспільно-політичний устрій, політична ситуація в країні, місце і роль держави на міжнародній політичній арені, рівень міжнародних стосунків з іншими країнами, участь у військових конфліктах та проведення військових операцій, членство у міжнародних політичних альянсах. У тісному зв'язку із зазначеними процесами знаходяться невизначеності, що пов'язані із розв'язанням питань захисту прав та свобод громадян, захищеності інтелектуальної та майнової власності фізичних і юридичних осіб.

За рівнем реалізації управлінських керуючих функцій, ризики представляють як мікроекономічні та макроекономічні [374, 391]. Мікроекономічний рівень прояву ризиків пов'язаний з управлінськими функціями прийняття, реалізації рішень та відповідальності за їх наслідки. На макроекономічному рівні виникають невизначеності в процесі прийняття рішень, що направлені на масштабні системи та мають глобальні наслідки .

За обґрунтованістю прийнятих рішень, ризики можуть бути як обґрунтованими, так і необґрунтованими [7, с. 16]. Обґрунтований ризик пов'язаний із прийняттям рішень, реалізація яких направлена на отримання позитивних результатів з усвідомленням масштабів можливих негативних проявів, передбачає оптимальність термінів і обсягів здійснених витрат. Необґрунтований ризик проявляється у таких рішеннях, що приймаються без розуміння всієї сутності процесів, їх наслідків та за рахунок цього мають високу ймовірність не досягнення очікуваних результатів.

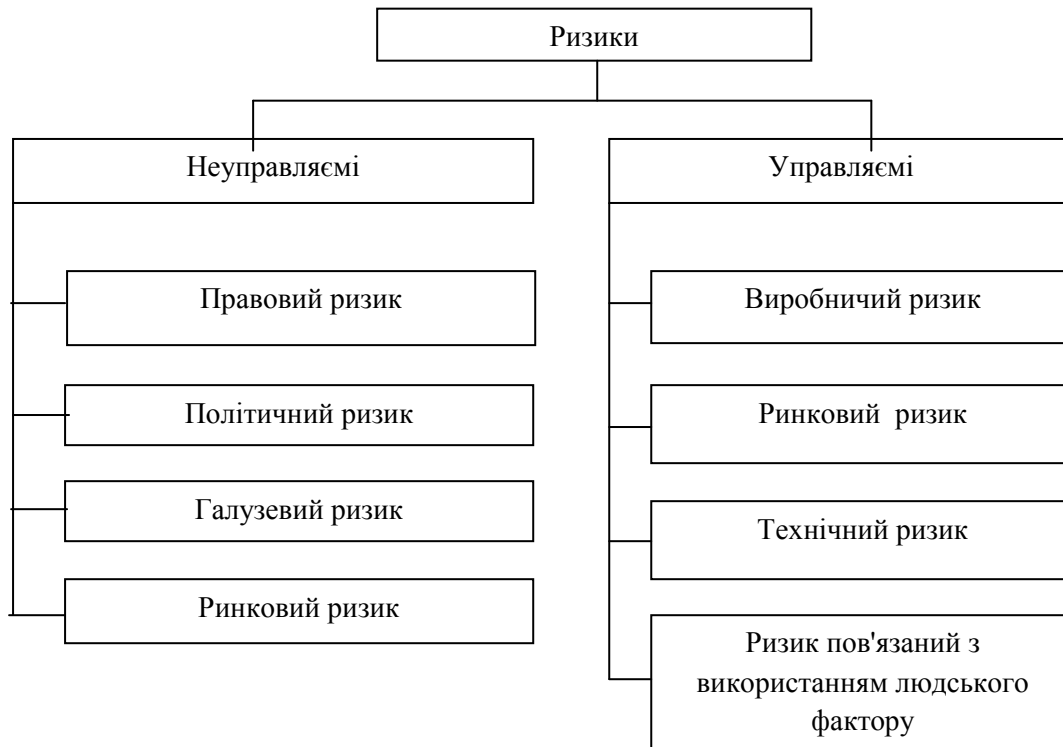
Аграрно-промислові компанії функціонують під впливом різних, за термінами дії, чинників. Цим обумовлений поділ ризиків на постійні та короткотермінові[391].

Постійні ризики для аграрно-промислових компаній проявляються у постійному існуванні загроз, що супроводжують їх функціонування. Це погодні та природні умови, загрози природних та техногенних катастроф. Короткотермінові ризики виникають та несуть загрози інтегрованим аграрним компаніям протягом нетривалого терміну часу. Це цінові, валютні ризики, що виникають та діють незначний термін, протягом періоду виконання контрактів.

Існує інший підхід до класифікації ризиків за часовою ознакою: короткостроковий, довгостроковий, кон'юнктурний, пов'язаний з розвитком підприємства [374, с. 16].

Також виділяють ризики з точки зору страхування [392, с. 221]: ризики, що підпадають під можливості страхування і ризики, які не страхують. Такий підхід сприяє реалізації управлінських впливів, що уможливорює передбачення фінансових інтересів.

З точки зору формування та використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, важливо класифікувати ризики за рівнем управління (рис. 3.8).



**Рис. 3.8. Класифікація ризиків за рівнем управління**

Ризики, якими управляють представляють собою загрози, які підпадають під керуючі впливи. Тому їх поділяють на [385]:

- повністю контрольовані, тобто це загрози, які можна передбачити та врахувати (запобіжною мірою псування продукції при зберіганні, є встановлення всіх необхідних параметрів температури, вологості, тобто дотримання необхідних умов мікроклімату на складах);

- частково контрольовані, це загрози, зменшення негативних впливів яких уможлиблюється;

не контрольовані, тобто ризики, несприятливість проявів яких не піддаються зменшенню (втрати врожаю внаслідок посухи або повені). Проте, в такому випадку, уможлиблюється застосування інструментів страхування

Неуправляемі, це ризики, котрі необхідно сприймати як існуючу об'єктивну реальність, яку необхідно мати на увазі та змінити не можливо.

Масштаби територіального охоплення дають підґрунтя для розгляду ризиків світових, тобто глобальних і локальних [376].

Світові або глобальні ризики пов'язані зі значними сферами їх проявів та виникають з приводу розв'язання проблем від політичних і правових, фінансових і економічних, до метеорологічних та техногенних. Якщо світові ризики розглядати стосовно економічної сфери, то їх можна ідентифікувати як ризики мегаекономіки.

Локальні ризики мають певну обмеженість у просторах прояву. До них можна віднести загрози, що виникають при військових конфліктах в окремих країнах, при застосуванні нових законодавчих нормативів в окремих фінансових сферах.

Найбільше поширений поділ ризиків за галузями національної економіки, що уможливорює виокремлення загальних та галузевих. Загальні ризики притаманні всій національній економіці, тобто виникають і супроводжують діяльність будь-якої галузі та сфери, а галузеві мають певну специфічність виникнення, проявів та дії. Для всіх галузей національної економіки притаманні світові, політичні, природні, правові, ринкові ризики [378; 392].

Для аграрно-промислових компаній наведені види ризиків є актуальними, проте наявність підприємств різних видів діяльності або різноманітних структурних підрозділів визначають об'єднання ризиків за різними галузевими ознаками. Цей аспект необхідно враховувати в процесі корегування загроз діяльності в таких інтеграційних структурах.

Як видно із вищезазначеного, один вид ризику може розглядатися з різних точок зору і мати свої особливості та проявляти при цьому певні властивості. Тому, з метою розкриття всіх характерних ознак та виявлення специфічних властивостей, необхідно використати різні класифікації ризику. В цьому сенсі простежується певна закономірність, яка полягає в тому, що в залежності від об'єктивних та суб'єктивних чинників, один вид ризику має різні характеристики та прояви на різних рівнях. Звичайно, що увага власників та топ-менеджменту аграрно-промислових компаній сконцентрована на всій сукупності можливих загроз, проте для керівника

певного структурного підрозділу або підприємства-учасника окремий сегмент.

Для ґрунтовної деталізації класифікаційних ознак ризиків, необхідно виявити функціональні зв'язки між існуючими підходами їх ідентифікації. Будь-який ризик має різноаспектну композицію, враховуючі витoki виникнення, прояви існування, сфери та масштаби охоплення, управлінські впливи, наслідки дії, результативні аспекти (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

**Розподіл основних ризиків аграрно-промислових компаній за ступенем контролюваності**

Ступінь контролюваності ризику	Види ризику за джерелами					
	Виробничий	Ринковий	Фінансовий	Технічний	Правовий	Людський фактор
Контрольований	Технологія виробництва, хвороби тварин, шкідники і хвороби рослин	–	–	Збої та поломки обладнання, техніки	–	Низька кваліфікація персоналу
Частково контрольований	Погодні умови: посухи (зрошення)	Нестабільність цін (біржові угоди)	Кредитний, інвестиційний, дебіторський	Моральний знос техніки і обладнання під впливом НТП	–	Крадіжки, псування обладнання
Неконтрольований	Погодні умови: град, заморозки; епізоотії сільськогосподарських тварин проти яких відсутні ліки; нестача ресурсів.	Нестабільність цін на продукцію і ресурси, викликана інфляцією, монополізацією ринку	Валютний	–	Зміни в національному законодавстві. Ратифікація міжнародних актів.	Смерть ключових працівників

Для забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній необхідним є корегування загроз, що супроводжують його функціонування. Необхідно визначити можливості формування щодо впливу на них. Так, існування одного виду загроз не можливо корегувати, інші, в певній мірі піддаються корегуванню, треті підпадають під суцільне корегування. У зв'язку із цим, уможлиблюється поєднання витоків виникнення загроз із класифікацією їх за рівнем керованості [385; 400].

Здійснений розподіл основних ризиків аграрно-промислових компаній за ступенем їх контрольованості дозволить: визначитися із витокami зародження загроз, виявити можливості щодо корегування їх, визначитися із рівнем контролю процесів, оперативно реагувати на невизначеності. Побудована на таких підставах система корегування загроз буде націлена на розв'язання питань діяльності з урахуванням власного потенціалу. Управлінські рішення, прийняті за таких обставин, будуть адекватними сформованому внутрішньому середовищу та націленими на отримання позитивних регуляторних наслідків [378; 400].

Аграрно-промислові компанії поєднують специфічні особливості галузей та сфер, що представлені у його складі. Стосовно ризиків, які виникають в їх діяльності, необхідно враховувати те, що один вид ризику може проявлятися з різними наслідками для учасників формування. Якщо для одних він буде пов'язаний із масштабністю руйнівних проявів, то для інших може бути не суттєвим, або навпаки виправданим.

Так, аграрним підрозділам аграрно-промислових компаній необхідно враховувати залежність виробничої діяльності від погодних умов та кліматичних особливостей [280]. Тому врожайність сільськогосподарських культур змінюється та є результатом впливів позитивних та негативних чинників ( рис. 3.9 ).

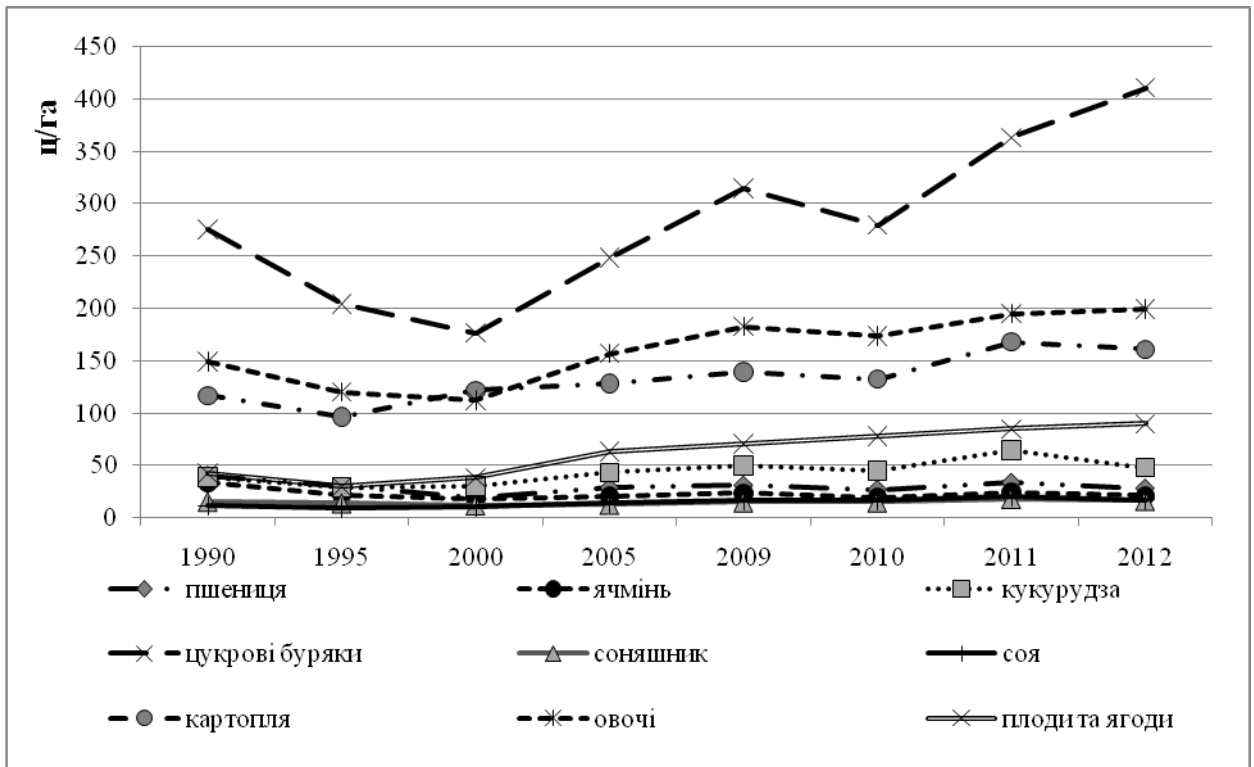
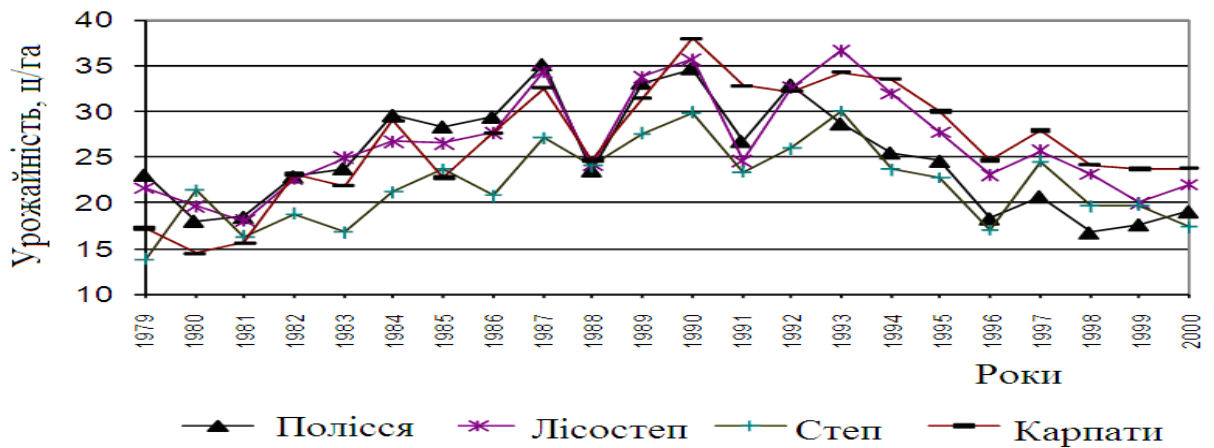


Рис. 3.9 Динаміка сільськогосподарських культур, ц/га

У різноманітності цих чинників доцільно визначити позитивні впливи гарних погодних умов, прийнятних рівнів фінансового та матеріально-технічного забезпечення. Проте ці чинники можуть мати і негативні впливи, якщо проявляється їх зворотня сторона, а також вони зовсім інакше сприймаються підрозділами переробки, постачання, торгівлі. Враховуючи, що аграрно-промислові компанії є певною системою, то такі локальні, галузеві прояви ризиків для учасників формування мають в кінцевому результаті глобальні економічні та фінансові наслідки. Це - кількість, якість і асортимент виробленої і реалізованої продукції, отриманий фінансовий результат діяльності, рівень фінансової стійкості тощо.

Ідентифікації та диференціації ризиків функціонування аграрно-промислових компаній за їх належністю до різних природно-кліматичних зон свідчить про певну залежність показників продуктивності виробництва від кліматичних умов (рис. 3.10).



*Рис. 3.10* Динаміка урожайності озимої пшениці по зонах України

В діяльності аграрно-промислових компаній відбувається посилення рівня загроз у зв'язку із значною тривалістю виробничо-відтворювального ланцюга, що охоплює різні види та сфери діяльності. В країнах, де отримують декілька врожаїв на рік, частина цих ризиків нівелюється.

З метою зменшення ризиків та їх руйнівних впливів на фінансові результати діяльності та фінансовий стан, вважаємо за необхідне застосування сучасних фінансових інструментів і альтернативних джерел фінансування аграрно-промислових компаній. Також доцільно укладати контракти, що супроводжують діяльність аграрно-промислових компаній, особливо зовнішньоекономічну, із максимальним врахуванням їх інтересів та застосовувати відповідні форми розрахунків. Щодо ресурсного забезпечення та використання, то для аграрних підприємств властиві корегування обсягів виробництва продукції без прямої залежності від обсягів витрачених ресурсів [85;178].

Для переробної ланки аграрно-промислового відтворювального ланцюга такі залежності присутні, проте з певною долею умовності. Існують норми витрачання борошна на виробництво хліба, проте внаслідок поганої якості борошна, збоїв у роботі обладнання може бути менший вихід продукції та гіршої якості.



Технологічні аспекти діяльності аграрно-промислових компаній полягають у врахуванні часових термінів, сезонного характеру та тривалості виробничих циклів [280].

Так, аграрне виробництво повинно відбуватися у визначених сезонних межах, проте переробні підприємства можуть дещо варіювати у врахуванні сезонних та часових чинників. Також технологічні аспекти функціонування аграрно-промислових компаній визначаються біологічними особливостями, застосуванням різноманітності енергетичних ресурсів та мають виражену інвайронментальну спрямованість.

Забезпечення конкурентоспроможного агропромислового виробництва та виробництво екологічно безпечного продовольства повинно відбуватися на засадах раціонального природного використання та екологічної рівноваженості. Використання біотехнологій, енергозбереження та екологізації агропромислового виробництва, сприятиме відновлення земельного ресурсного потенціалу. Органічне співвідношення техногенних та біологічних виробничих факторів, підвищення наукоємності біологізації агропромислового виробництва повинно призвести до позитивних екологічних результатів господарювання.

Концептуальне переосмислення засад функціонування та парадигми розвитку сучасного агропромислового виробництва пов'язане з безальтернативністю застосування сучасних біотехнологій та біоенергетики для забезпечення високого рівня конкурентоздатності національного агропромислового виробництва.

Для вітчизняних аграрно-промислових компаній заслуговує на увагу досвід Ізраїлю щодо використання сучасних технологій в розв'язанні проблеми ефективності та конкурентоспроможності аграрного виробництва і продовольчого забезпечення. Без чорноземів та власних енергоресурсів, з великим дефіцитом прісної води, у напруженій атмосфері тисячолітніх конфліктів із сусідніми арабськими країнами та періодичних бойових дій, країна намагається зайняти гідне місце в світовій еліті аграрних держав.

Ізраїль забезпечив внутрішній ринок та здійснює експорт овочів, фруктів, молочних та морепродуктів у країни Західної та Східної Європи, США та Канаду. Вся земля в Ізраїлі державна, тому фермери беруть її в оренду на 49 років. Приватні господарства об'єднані в кібуци, які в середині минулого століття нагадували радянські колгоспи, перетворилися на багатопрофільні аграрні холдинги.

Сучасним трендом ізраїльської аграрної галузі є диверсифікація діяльності, концентрація виробництва, високі технології. Уряд фінансує використання сучасних, високопродуктивних технологій в аграрному секторі, які дозволяють економити ресурси, вдосконалювати якість продукції. Сучасні технології в тваринництві дозволяють утримувати Ізраїлю перше місце в світі за рівнем надоїв молока (12,5 тис. л в рік з однієї корови).

Одна із таких технологій зацікавила українську компанію - Корпорацію Агро – Союз, яка з 1991 р. займається впровадженням сільськогосподарських технологій в Україні, Росії, Казахстані. Корпорація Агро – Союз придбала сучасну технологію в тваринництві в ізраїльській компанії SCR Engineers. Застосування сучасних інноваційних технологій в діяльності інтегрованих аграрних компаній є важливою вимогою часу та складовою політики корегування ризиків діяльності, що направлена розкриття та реалізації їх потенціалу [143;145].

Сьогодні є досить популярними наукові розробки з питань ризиків в інвестиційній діяльності економічних суб'єктів [202, 280, 394 ]. Фінансові особливості діяльності сучасних аграрно-промислових компаній визначаються як негативними проявами останньої світової фінансової кризи, так і небезпекою затяжної економічної рецесії, під впливом яких ускладнюються інвестиційні процеси.

Стосовно залучення інвестицій, необхідно враховувати ризикованість аграрного бізнесу та можливості, які можна використати у власних інтересах, визначивши найсприятливіший для інвестування момент, оптимальність

термінів та інструментів інвестування. Для успішної реалізації інноваційної політики, необхідним є креативний підхід до розвитку компанії, який сприяє дієвому реагуванню на зміни бізнес-клімату, враховуючи наявні перспективи та можливі загрози. Перепонами для здійснення інноваційної діяльності в аграрній сфері є незавершеність земельної реформи та суперечливість інструментів державного регулювання, що не дає впевненості в захищеності здійснених інвестицій.

Високий рівень ризику в діяльності аграрно-промислових компаній України вимагає кваліфікованого управління ним. З цією метою уточнено класифікацію внутрішніх і зовнішніх ризиків забезпечення фінансовими ресурсами. З точки зору формування та використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, важливою є класифікація ризиків за можливістю управляти ними. Цим обумовлюються розроблені науково-методичні підходи щодо ідентифікації та диференціації ризиків функціонування аграрно-промислових компаній за їх належністю до різних природно-кліматичних зон.

## РОЗДІЛ 4

### УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ

#### **4.1. Джерела формування фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

Ринкові перетворення в аграрній галузі сприяли розширенню складових джерел формування та нарощенню обсягів фінансових ресурсів усіх економічних суб'єктів, й аграрно-промислових компаній зокрема. Так, у складі джерел накопичення й акумуляції фінансових ресурсів опинилися пайові внески засновників, платежі за цінними паперами різноманітних економічних суб'єктів, дивідендні виплати, товарний кредит, додаткові прибутки від здійснення фінансових і валютних оборотів, примножилися можливості щодо міжнародних запозичень коштів, емісії власних облігацій, залучення активів страхових організацій та використання різноманітних інноваційних фінансових технологій.

Структура джерел фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній має певні відмінності від інших економічних суб'єктів аграрної галузі, проте в них теж склалася тенденція збільшення частки залучених джерел формування фінансових ресурсів (табл. 4.1).

Особливо це стосується банківських кредитів, частка яких зросла від 12,6 % у 2006 році до 21,6 % у 2009 році і знову впала до 16,4 % у 2012 році та державної фінансової підтримки, частка якої збільшилась від 3,6 % у 2006 році до 8,2 % у 2012 р. Кредиторська заборгованість виявилась відчутною у контурі запозичених витоків. Частка кредиторської заборгованості за період 2006 - 2012 рр. зменшилася від 27,2 до 23,2 %.

**Композиція джерел фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, %**

Джерела фінансових ресурсів	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012р.
Надходження від реалізації	56,6	45,6	55,4	40,1	55,1	54,1	52,2
Банківські кредити	12,6	14,9	17,6	21,6	21,0	18,6	16,4
Кредиторська заборгованість	27,2	24,7	21,8	21,1	15,1	18,2	23,2
Бюджетні кошти	3,6	4,8	5,2	8,2	8,8	9,1	8,2
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Наявні низхідні тренди кредиторської заборгованості можна вважати позитивними процесами в аграрній сфері. Нині власні витoki фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній коливаються в межах 52 %. Продемонстровані тренди зумовили відчутні деформації в композиції витоків фінансових ресурсів. Особливо в 2009 та 2012 роках.

Параметри індикатора абсолютних композиційних трансформацій у досліджуваній часовій проміжок сягали відповідно 4,7 та 4,6, а в інтервалі з 2007 по 2011 рік – 7,8, що переконує у наявності амплітудних коливань між окремими елементами витоків фінансових ресурсів. Тренди композиції витоків фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній проілюстровано в табл. 4.2.

Варто зауважити, що до 1990 р. середньозважені частки композиції витоків фінансових ресурсів підприємств галузі спостерігались наступними: 50 % – власні витoki, 20 – бюджетне фінансування і 30 % – кредитні ресурси банків. Така композиція була спричинена відчутними параметрами бюджетної підтримки та низькими відсотковими кредитними ставками, який сягали 0,75 % за довгими кредитами та 1,5 % – за короткими.

Після 1990 р. спостерігались відчутні деформації у сегментах витоків фінансових ресурсів економічних суб'єктів аграрної сфери. Так у 1991 році

кредитний сегмент у витоках фінансових ресурсів звузився до 11,8 %, у 1993 – до 6,7 і в 1997 р. сягнув 1,4 %, тобто впав до свого мінімального контуру ” [2, с. 261–262].

Таблиця 4.2

**Аналіз динаміки структури джерел фінансових ресурсів  
аграрно-промислових компаній України, відсоткових пунктів\***

Показник	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011р.	2011 р. до 2007 р.
Абсолютні відхилення елементів джерел фінансових ресурсів до попереднього року:						
виручка від реалізації	-1,0	-1,2	-5,3	5,0	0,0	-2,5
банківські кредити	2,3	2,7	4,0	-0,6	-2,4	6,0
кредиторська заборгованість	-1,5	-1,9	-1,7	-5,0	0,1	-10,0
бюджетні кошти	0,2	0,4	3,0	0,6	2,3	7,5
Коефіцієнт абсолютних структурних змін	1,5	1,8	4,7	4,6	1,7	7,8

\* Розраховано автором.

Після 1990 р. спостерігалися відчутні деформації у сегментах витоків фінансових ресурсів економічних суб’єктів аграрної сфери. Так у 1991 році кредитний сегмент у витоках фінансових ресурсів звузився до 11,8 %, у 1993 – до 6,7 і в 1997 р. сягнув 1,4 %, тобто впав до свого мінімального контуру ” [2, с. 261–262].

Водночас, спостерігалось нарощення сегменту кредиторської заборгованості, і у 1998 р. вона сягнула 58,7 %. Обсяг державної фінансової підтримки економічних суб’єктів агросфери знизився до 2,1 %.

Тобто, до здійснення аграрних реформ до 2000 р., композиція витоків фінансових ресурсів економічних суб’єктів агросфери значно деформувалась,

передусім через падіння сегментів кредитних ресурсів банків та бюджетних асигнувань.

Доцільно зауважити, що сегмент власних та залучених джерел фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній деформувався як за часом, так і у регіональному зрізі.

Так, при проведенні комплексу весняно – польових робіт економічні суб'єкти аграрної сфери розраховують на приблизно на 50 % власних фінансових ресурсів і на банківські кредитні ресурси 14,5 %, причому коливання за регіонами значне – за власними витокami від 12,4 % у Запорізькій до 81,4 % у Житомирській областях, і за банківськими кредитами до 44,1 % у Запорізькій області. При цьому агроарно-промислові компанії більше розраховують на кредити (до 45 % від потреби). Проте, у 2013-2014рр. ситуація координально змінилася в Україні щодо кредитів банків, у зв'язку із економічними проблемами, зростанням інфляції та знецінення національної валюти.

При накопиченні фінансових ресурсів аграрно-промисловими компаніями та фільтрації їх витоків, доцільно зважати на сукупність ендогенних та екзогенних чинників впливу.

Вирішальні чинники впливу на параметри та композицію витоків фінансових ресурсів проілюстровано в табл. 4.3.

Ствердження М. Я. Дем'яненка, що „функціонування економічних суб'єктів агросфери виходить за контур їх внутрішніх економічних відносин, а екзогенні чинники функціонування повинні бути тотожними для всіх суб'єктів аграрного ринку і мають моделюватися як чисто адміністративним втручанням, так і економічними важелями впливу, серед яких вирішальну роль мають фінансові важелі, зокрема і бюджетні асигнування” [2, с.290] вважаємо дуже важливим та слухним. Бюджетне субсидування та використання кредитів банків мають стати легкодоступними для кожного економічного суб'єкта агросфери.

Надходження виручки від реалізації сільськогосподарської продукції

аграрно-промислових компаній відбувається дискретно, що пояснюється сезонністю виробництва. Своєчасне ритмічне поступлення коштів від реалізації продукції зумовлює бажану циклічність колообігу фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, безперебійність їх фінансового та життєвого циклів.

Таблиця 4.3

**Вирішальні чинники впливу на параметри та композицію джерел  
аккумуляції фінансових ресурсів**

Зовнішні фактори		Внутрішні фактори	
Фактори	Оцінка стану	Фактори	Оцінка стану
Стан економіки	Не стабільний	Форма власності	Різноманітні
Інфляційні процеси	Високі	Організаційно – правова структура	Різноманітні
Державне регулювання	Недосконале	Кредитоспроможність	Низька
Державна фінансова підтримка	Низька	Мотиви власників	Групові
Амортизаційна політика	Не ефективна	Склад учасників	Значна кількість дрібних пайовиків
Податкова політика	Не стабільна	Мета і завдання діяльності	Короткотермінові
Ціни на продукцію	Низькі	Розмір кредиторської заборгованості	Високий
Ціни на фінансові ресурси	Високі	Обсяги виробництва	Не стабільні
Ціни на матеріальні ресурси	Високі	Обсяги виручки	Не стабільні
Платоспроможний попит	Низький	Прибутковість виробництва	Низька
Конкуренція на ринку	Висока	Обсяги амортизації	Інвестуються не в повному розмірі
Фінансово – економічний стан споживачів	Низький	Резерви фінансових ресурсів	Відсутні
Рівень розвитку фінансового ринку та його інфраструктури	Низький	Ефективність управління	Низька
Галузева приналежність	Не сприяє	Фізичний і моральний знос основних фондів	Високий
Привабливість агробізнесу	Низька	Ефективність використання фінансових ресурсів	Низька
Потенціал агробізнесу	Високий	Конкурентоспроможність	Не визначається



Якщо кошти надходять на рахунки з перебоями, це зумовлює дискретність фінансового циклу, додаткову сплату штрафів, несвоєчасну реалізацію своїх зобов'язань, і, може спричинити падіння параметрів надходжень та прибутку. Протягом 2006–2011 рр. до 72 % аграрних компаній отримували чистий прибуток (табл. 4.4). При цьому демонструються цікаві дані щодо розподілу прибутку за різними економічними суб'єктами.

Таблиця 4.4

#### Розподіл аграрних компаній за рівнем чистого доходу

Обсяг чистого доходу, млн. грн.	У % до загального значення			Рівень рентабельності, %	У середньому на 1 підприємство	
	кількості підприємств	обсягу чистого доходу	загальної чисельності зайнятих		чистий дохід, тис. грн.	число зайнятих
до 1,0	23,3	1,3	4,9	-5,9	458	12
1,1 – 2,5	19,3	4,0	7,2	9,2	1697	21
2,6 – 5,0	19,6	8,6	12,2	16,9	3619	35
5,1 – 10,0	18,8	16,2	20,5	19,1	7093	62
10,1 – 20,0	11,3	19,1	19,4	20,4	13946	96
20,1 – 50,0	5,6	20,2	17,4	19,2	30028	177
50,1 – 100,0	1,1	9,3	7,0	19,6	68137	361
понад 100,0	1,0	21,3	11,4	31,1	183093	715

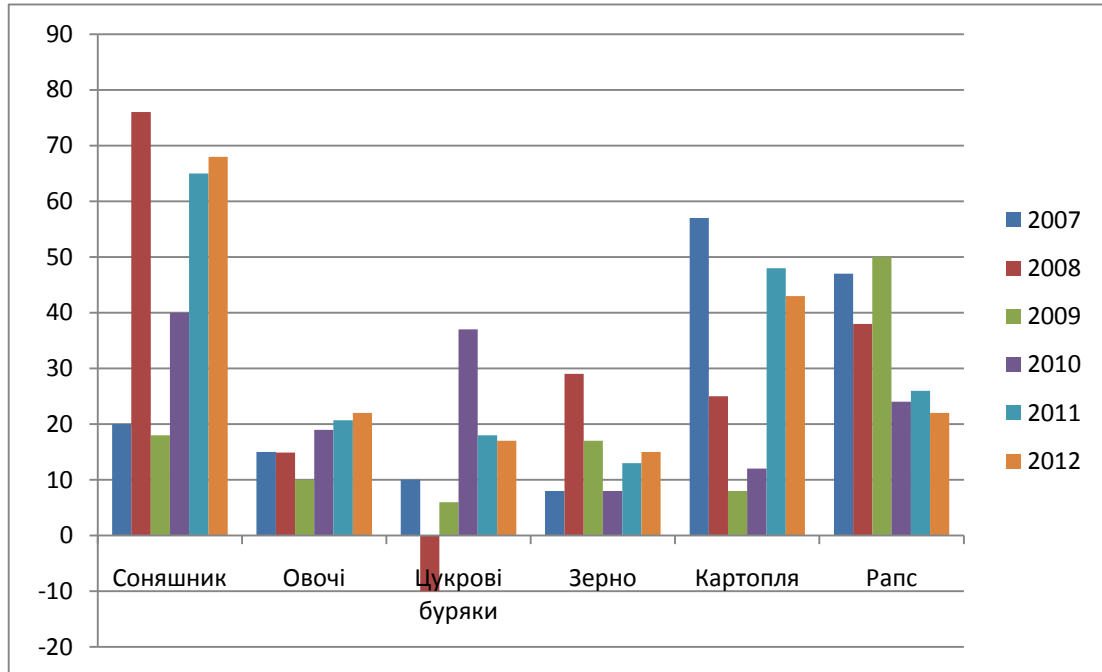
Джерело: Державний комітет статистики України. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Потрібно відмітити, що всі агроарно-промислові компанії демонструють стабільність та прибутковість своєї діяльності. Прибутковість виробництва продукції рослинництва інтегрованими аграрними формуваннями України проілюстровано на рис. 4.1.

Окрім цін на формування прибутку істотний вплив має собівартість сільськогосподарської продукції і з року в рік зберігається тенденція до її підвищення.

Однак це відбувається, за розрахунками Б. Пасхавера, “виключно внаслідок зміни цін на матеріальні засоби, оскільки їх витрати у натуральних вимірниках з розрахунку на 1000 грн валової продукції скоротились:

нафтопродуктів – від 112 кг у 2006 році до 80 кг у 2008 році, електроенергії відповідно від 180 до 112 кВт/год., кормів – від 27 до 21 ц к. од. Лише витрачання мінеральних добрив збільшилось від 18 до 23 кг діючої речовини ” [272, с.77].



**Рис. 4.1. Прибутковість виробництва продукції рослинництва аграрно-промисловими компаніями України, %**

Рентабельність функціонування аграрно-промислових компаній невисока, що зумовлює доцільність розробки напрямів модернізації їх діяльності та підвищення їх прибутковості.

Показники обсягів прибутку та планки рентабельності аграрно-промислових компаній істотно коливаються за роками, що свідчить про відсутність стійкого позитивного впливу макроекономічної ситуації на фінансові показники їх діяльності.

Рівень рентабельності сільськогосподарського виробництва, без урахування дотацій і доплат, становить майже 15%. За умов використання сучасних технологій агроарно-промислові компанії отримали значно кращі результати. Зокрема, у 2008р. рентабельність виробництва соняшнику в аграрно-промислових компаніях становила близько 80%.

Така прибутковість вітчизняного сільськогосподарського виробництва для іноземних компаній пояснюється відносно невеликими прямими витратами. Так, „Landkom International” платить близько 35 доларів США за оренду одного гектару в рік, що в 10 разів менше, ніж у Великобританії. Компанія сплачує селянам заробітну плату на рівні 400 доларів США у місяць, тоді як у країнах Європейського Союзу мінімальна оплата праці, за звичайного графіка роботи, становить 1800 доларів США у місяць, або в 4,4 рази вище, ніж в Україні.

Аграрно-промислові компанії отримують найбільший прибуток, на який і розраховують інвестори, що вкладають кошти в розвиток сільського господарства. Так, рентабельність виробництва у компанії „Ленд Вест”, як одного з найбільших представників аграрного бізнесу в Україні, становить 30–50% [322]. Слід відмітити, що експортні можливості головним чином використовують саме агроарно-промислові компанії (табл. 4.5).

Продовжує спостерігатися сировинний характер експорту сільськогосподарської продукції (за період економічного зростання не відбулося поліпшення композиції експорту аграрної продукції з України).

Зважаючи на те, що за період 1990–2011 років частка амортизаційних відрахувань у собівартості сільськогосподарської продукції зменшилась більше ніж у 2 рази, ми погоджуємось із ствердженням окремих вчених про незначну роль амортизації у формуванні фінансових ресурсів [373, с.41].

Такий контур пояснюється вадами податкових методичних підходів нарахування амортизаційних відрахувань. Начебто вони сприяють нарощенню річних нормативів амортизаційних нарахувань, так, у 1991 р. вони сягали 2,5 % для нерухомого майна, у 1997 – 5 %, а в реаліях сьогодні – 8 %. Водночас, слід зауважити, що нині амортизаційні відрахування проводять на залишок вартості майна, а в попередні періоди за первісною вартістю.

## Експорт пшениці

Назва формування	Частка ринку, %	Чистий дохід		Відхилення, (+,-)	Чистий прибуток		Відхилення, (+,-)
		2010р., млн грн	2011р., млн грн		2010р., млн грн	2011р., млн грн	
НІБУЛОН	24,50	8594,3	11673,8	3079,5	19,7	35,8	16,1
Серна	9,90	4175,7	3776,2	-399,5	132,9	-204,6	-337,5
Кернел-Трейд	9,30	5002,9	9586,8	4583,9	20,2	-153,3	-133,3
Українська автомобільна корпорація	4,30	1643,9	2680,4	1036,5	4,9	75,8	70,9
Українські аграрні інвестиції	4,00	-	-	-	-	-	-
Сантрейд	3,90	4721,3	4376,5	-344,8	98,1	68,8	29,3
Альфред С. Топфер Інтернешенел (Україна)	3,40	2473,0	1972,6	-500,4	-118,1	185,6	303,7
Каргіл (CARGILL. А.Т)	2,90	4766,4	5497,9	731,5	568,3	316,9	-251,4
Воларі Експорт	2,30	1167,7	246,4	-921,3	198,2	174,0	-24,2
Луї Дрейфус Україна ЛТД	2,00	2756,0	914,8	-1841,2	54,3	-65,5	-11,2

Аграрно-промислові компанії для поповнення оборотних засобів та фінансування своєї діяльності надають перевагу кредитам. За інформаційним повідомленнями Міністерства аграрної політики та продовольства України за 2006–2011 рр. банки підвищили кредитування суб'єктів агросфери (рис. 4.2).

За період використання програми кредитного субсидування, її перевагами можна вважати:

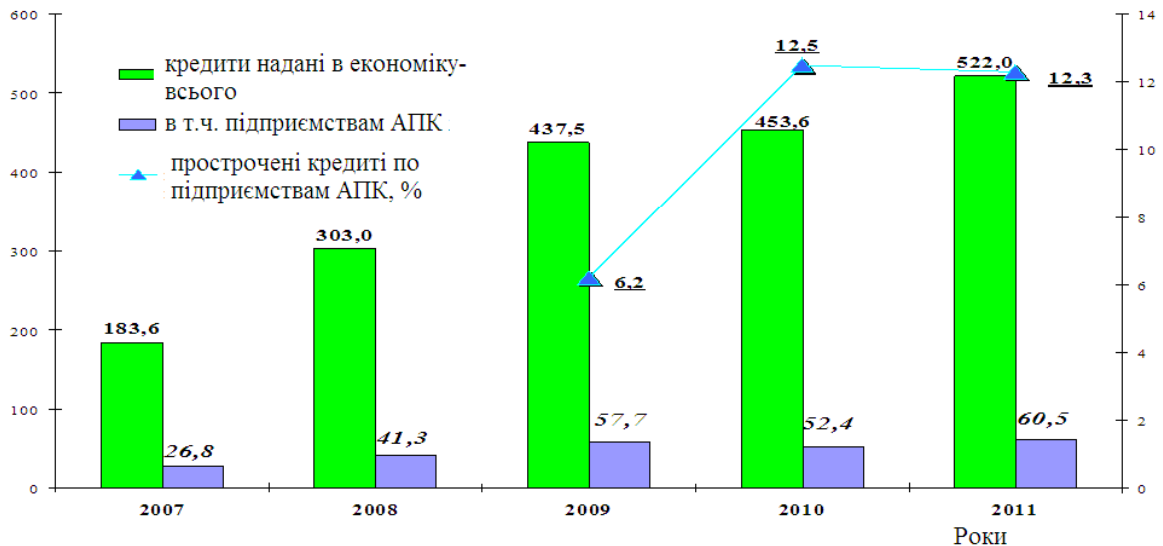
- нарощення параметрів субсидованих кредитних ресурсів суб'єктам агросфери в 25 разів та примноження ємності 1 га продуктивних угідь в кредитних засобах в 15 разів;

- відчутне нарощення сегменту кредитування при фінансовому забезпеченні виробничих процесів аграрних компаній від 13 до 47 %, зокрема завдяки кредитним субсидіям – від 5,2 до 18,3 %;

- збільшення напрямів спрямування кредитних ресурсів в аграрних компаніях, зокрема через заставну закупівлю зерна;

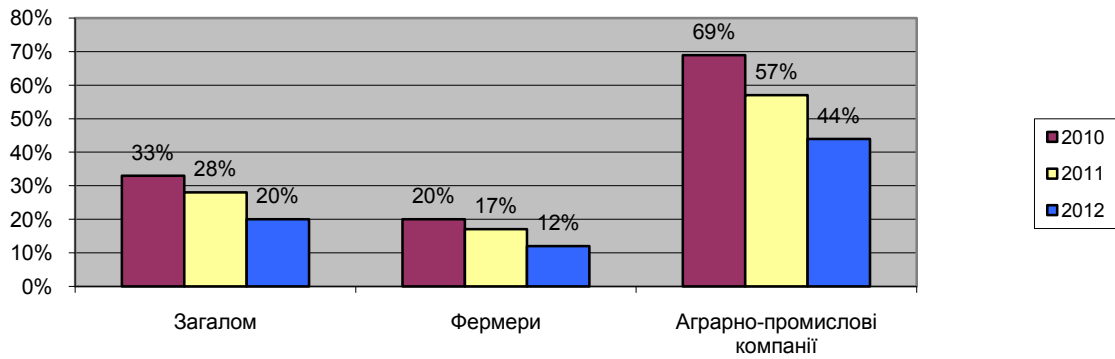
- нарощення чисельності аграрних формувань, які знову почали визискувати механізми кредитування та примноження кредитних ресурсів в розрахунку на одне аграрне формування до 439,5 тис. грн ;

- розширення строків надання кредитних ресурсів до 1 року й падіння кредитних ставок тощо.



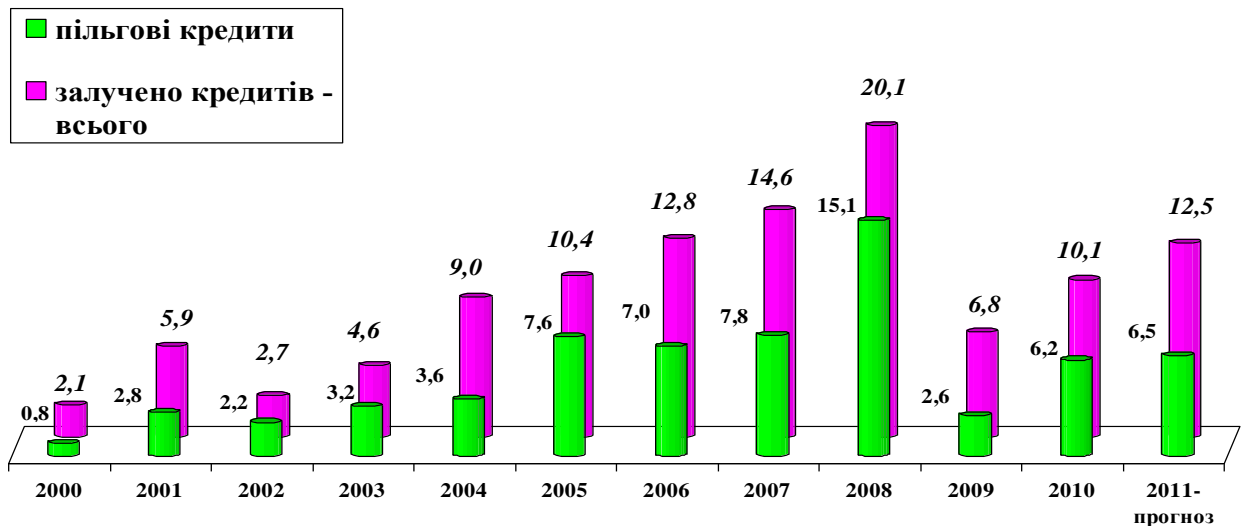
**Рис. 4.2. Кредитні ресурси банків спрямовані суб'єктам агросфери та рівень їх реверсу у 2007-2011 рр., млрд. грн.**

Водночас, акцентуємо, що можливості залучення кредитних ресурсів у аграрних компаній не тотожні (рис. 4.3).



**Рис. 4.3. Сегмент різних аграрних компаній, які мали змогу залучити кредитні ресурси**

Ретельна діагностика переконує, що переважно аграрно-промислові компанії користуються кредитними ресурсами, а також отримують пільгові кредити (рис. 4.4).



**Рис. 4.4. Параметри кредитних субсидій аграрним компаніям**

Циклічні коливання аграрних виробничих процесів і зумовлена цим дискретність поступлення готової продукції та коштів в аграрних компаніях зумовлюють й дискретність використання ними коротких кредитних ресурсів для примноження обігових засобів. Необхідність залучення кредитів в кожному часовому інтервалі демаскується аграрно-промисловими компаніями на підставі розрахунків дефіциту грошей.

Якщо аграрно-промисловим компаніям бракує власних фінансових активів, то з усього спектру можливого кредитування, використовується найбільш дієвий канал запозичення кредитів з урахуванням розміру кредитних ставок, процедур та термінів кредитування тощо. Обчислення необхідно здійснювати помісячно.

Пільгові кредитні ресурси використали 934 аграрних формування. У 2010 р. було використано кредитів обсягом 10,1 млрд. грн, з них довгих 6,2 млрд. грн. Всього у 2010 р. лише 2238 аграрних компаній мали можливість використати банківські кредитні ресурси (рис. 4.5).



**Рис. 4.5 Обсяги банківських кредитів, наданих підприємствам АПК, млн. грн.**

Проблемні аспекти кредитування аграрних компаній відчутно вип'ятились у 2008р. (рис. 4.6).

На початку червня 2011 р. обсяг кредитів, наданих аграрно-промисловим компаніям склав 32 млрд. грн., а зрівняно з 2010 р., кредитний портфель банків збільшився на 6,3 млрд грн ( 24,5%).

У 2012 р. зменшилися відсоткові ставки по кредитах з 30–35% у 2010р. до 23% паралельно із підвищенням вимог до застави.



Рис. 4.6. Динаміка кредитування аграрно-промислового виробництва

Вирішальну роль при залученні кредитних ресурсів відіграють параметри процентних ставок банків, які демонструють низхідні тренди (рис. 4.7).

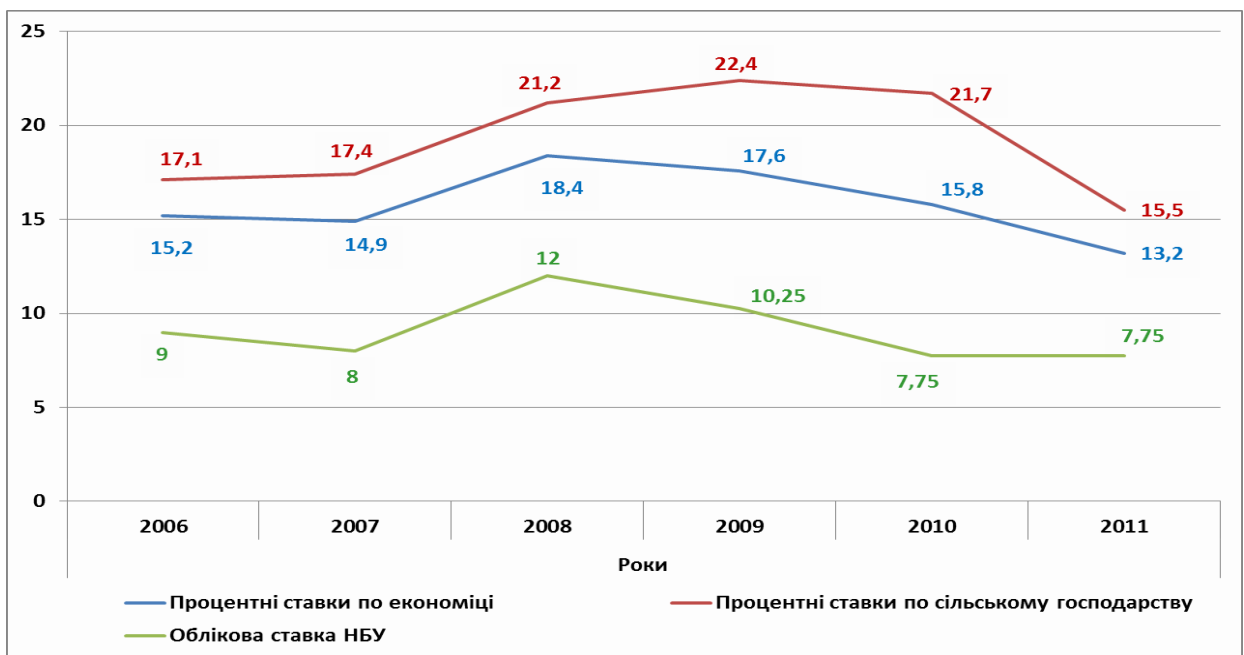
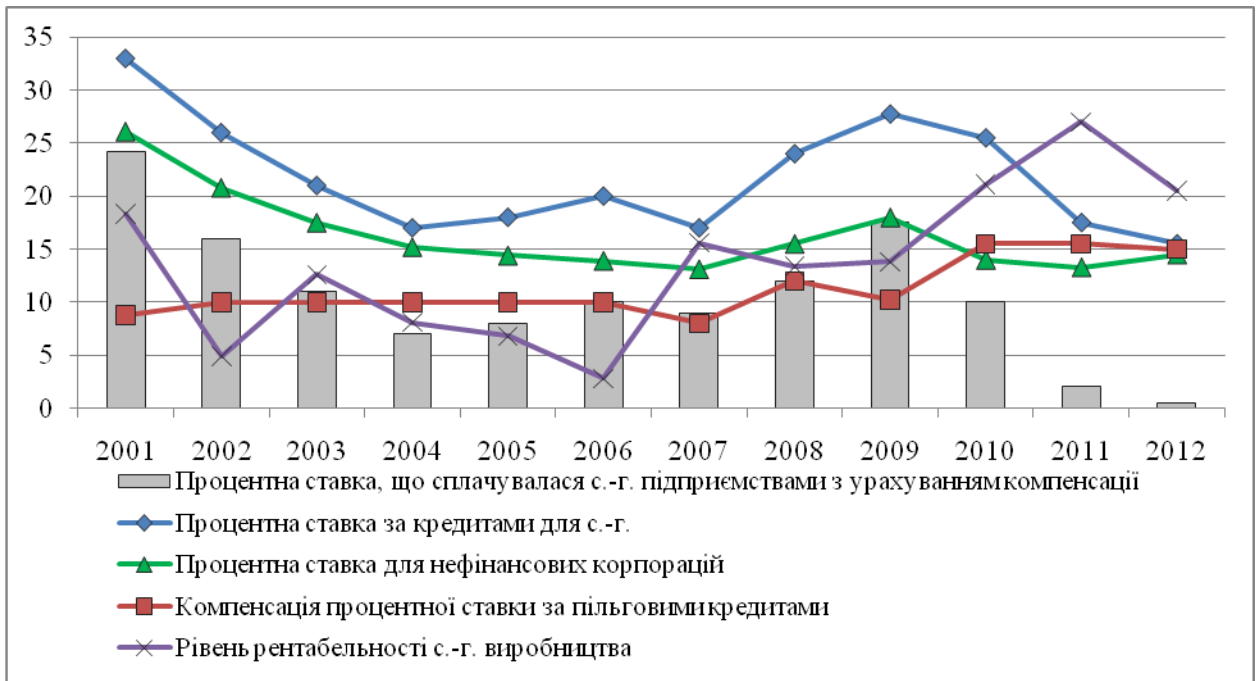


Рис. 4.7. Тренди процентних ставок банків

На розмір кредитних ставок банків впливають об'єктивні і суб'єктивні чинники. Загалом аграрно-промислові компанії залучали кредитні ресурси під 8–25 % до 2013р., але виявлена відчутна амплітуда коливання параметрів відсотків за залученими кредитами у регіональному зрізі. Моніторинг



галузевого зрізу параметрів розміру кредитних ставок переконує, що ціна кредитних ресурсів для аграрної галузі є самою високою в економічному просторі України (рис.4.8).



**Рис. 4.8. Тренди процентних ставок банків для сільського господарства з урахуванням компенсації, %**

Якщо раніше можливо було використати в якості застави обладнання та техніку, то зараз банки в якості застави наполягають на нерухомості, також заставою може бути зібраний врожай. Українські банки надають кредити переважно короткотермінові, також можна отримати компенсацію відсоткової ставки від держави.

Демасковані наступні тренди гарантування реверсу кредитних ресурсів аграрно-промисловим компаніям. Найширше практикується надання в заставу нерухомого майна. Так, при кредитуванні середніх аграрних підприємств застава нерухомого майна досягає 79 %, а малих аграрних підприємств – 67 %. Такий відсоток гарантування кредитів нерухомим майном можна пояснити значним зносом сільськогосподарської техніки та устаткування. Також доречно акцентувати, часто кредити гарантуються

додатковими засобами – порукою власників аграрного формування чи третіми особами.

До 2008 р. повернення кредитів могло гарантуватися майбутнім урожаєм аграрно-промислових компаній, але після кризових процесів це унеможливилось, а існуючі кредити з таким забезпеченням були переоформлені із додатковим наданням застави нерухомого майна.

Банківські установи під час дефіциту платоспроможних позичальників розпочали активну роботу щодо кредитування аграрно-промислових компаній та в зв'язку з цим їм пропонується широкий спектр інструментів фінансування. Пріоритетність аграрного сектора в кредитуванні банками визначається його темпами зростання та стійкістю зрівняно з іншими галузями економіки до негативних проявів світової фінансової кризи. При цьому більшість банків надають переваги великим інтегрованим аграрним компаніям щодо кращих умов кредитування (табл. 4.6). Кредитування аграрно-промислових компаній здійснюється шляхом використання наступних інструментів кредитування. Для поповнення оборотних засобів використовується поновлювальна кредитна лінія.

Фінансування інвестиційних затрат: купівля сільськогосподарської техніки, обладнання, будівництво об'єктів виробничої інфраструктури, придбання основного стада, реконструкція та будівництво нових тваринницьких комплексів, відбувається шляхом отримання довготермінової непоновлювальної кредитної лінії та лізингу. Окрім фінансування виробничої програми шляхом надання кредитної лінії, банки застосовують такі альтернативні інструменти фінансування оборотного капіталу як облік та авалювання векселів та надання гарантій. Ці інструменти є доволі поширеними та популярними у зв'язку із тим, що їх вартість для аграрно-промислових компаній нижча зрівняно з кредитною лінією в умовах зростання вартості грошових ресурсів в країні. Зокрема, Альфа-Банк

**Умови та особливості кредитування аграрно-промислових компаній до 2010-2012рр.**

Банк	Ставка, %	Застава	Цільове призначення та особливості отримання кредиту
Креді Агріколь	17–20	Нерухоме майно (цілістний майновий комплекс з обладнанням), транспортні засоби (термін експлуатації не більше 5 років), товари, майнові права (в т.ч. на депозитний вклад).	На поповнення оборотних коштів: овердрафт, факторинг, кредитна лінія, торгове фінансування (перед-, постекспортне фінансування). На інвестиційні цілі: купівля транспортних засобів та с.-г. техніки, обладнання. Процентні ставки залежать від фінансового стану позичальника, виду кредитного продукту, терміну та валюти кредитування.
Укресімбанк	18,3–23	Нерухомість, устаткування, техніка, транспортні засоби.	В залежності від фінансової стійкості позичальника кредитна ставка визначається індивідуально.
Райффайзен Банк Аваль	18–18,5	С.-г. техніка, устаткування, нерухомість.	Отримують підприємства з річним оборотом до 5 млн. євро.
Ощадбанк	21,5	Транспортні засоби, устаткування, с.-г. техніка, нерухомість.	Програми кредитування проведення посівних робіт, придбання добрив, придбання сільськогосподарської техніки (власний внесок повинен складати не менше 20%).
Київська Русь	20–22	Можливим є використання комбінованої застави: нерухомість, с.-г. техніка, транспорт, майбутній врожай.	Обмеження суми – до 2 млн грн
Приватбанк	22-23	Транспорт, обладнання, нерухомість, товари в обороті.	Фінансування за пакетною пропозицією - купівля пального, засобів захисту рослин, добрив. За наявності валютної виручки, можлива кредитна лінія з обертанням 60-90 днів під 14,13% у дол.США

Банк	Ставка, %	Застава	Цільове призначення та особливості отримання кредиту
Прокредитбанк	31,23	Автотранспорт, устаткування, обігові кошти або продукція, нерухомість, с.-г. техніка, худоба, поручительство. 30% застави може складати устаткування.	Сума кредиту до 4 млн. доларів США або еквівалент в інших валютах.
Банк Кредит Дніпро	25-28	Майбутній врожай- 50% застави, нерухомість, техніка, транспорт, обладнання, майнові права на грошові кошти, розміщені на депозиті, товар в обороті, майнові права на виручку(товар) за контрактом.	На поповнення оборотного капіталу, придбання та модернізація основних засобів, фінансування купівлі с.-г. техніки з початковим внеском від 20%, рефінансування кредитної заборгованості в інших банках. Сума кредиту може складати 95% вартості зернових(без ПДВ), які зберігаються на сертифікованих елеваторах та складах (власних та сторонніх). Гнучкий графік погашення кредиту з урахуванням сезонності та особливостей аграрного бізнесу.

пропонує кредити як для великих аграрних холдингів, так і для середніх і малих компаній.

Цим банком розроблені програми фінансування аграрних компаній з максимальним спрощенням кредитних процедур за кількістю та термінами. Альфа–Банк пропонує: фінансування виробничої програми на термін – до 18 місяців, спрощенням кредитних процедур за кількістю та термінами. Альфа–Банк пропонує: фінансування виробничої програми на термін – до 18 місяців, довготермінове фінансування інвестиційних витрат, фінансування торгових операцій для трейдерів.

Одна з найбільших фінансових груп Франції Credit Agricole більше 100 років спеціалізується на кредитуванні фермерів. Свій досвід вона застосовує

в Україні через дочірню композицію – банк Креді Агріколь, що в перекладі означає „сільськогосподарські кредити”.

Цей банк вже три роки пропонує на українському ринку низку кредитних продуктів, адаптованих для вітчизняних аграрно-промислових компаній, на частку яких припадає 4% українського ринку кредитування. Запропоновано наступні програми для аграрно-промислових компаній: сезонне фінансування терміном до 15 місяців; інвестиційні кредити на термін 3–5 років для оновлення основних засобів, придбання сільськогосподарської техніки, заміни обладнання, придбання енергозберігаючого обладнання та розширення існуючого бізнесу; кредитування під контракти з великими переробними підприємствами або трейдерами, та виробниками сільськогосподарської техніки.

У зв'язку із тим, що останні роки в Україні зменшилося виробництво молока та є відчутним дефіцит сировини у переробних підприємств банк Креді Агріколь спільно з великими переробними компаніями, зокрема з компанією Данон, розробив кредитний продукт для аграрних компаній, який дозволяє оновити основні засоби.

Таким чином задовольняються потреби сільськогосподарського виробника у фінансуванні розвитку та переробного підприємства в отриманні в майбутньому якісної сировини.

Частка кредитів, наданих аграрно-промисловим компаніям складає 40% кредитного портфелю банку Креді Агріколь. Композиція наданих їм кредитів наступна: 40% компаній спеціалізуються на рослинництві, 30% – тваринництві, 15–20% – агротрейдингу.

Різниця в співпраці банку Креді Агріколь з українськими аграрно-промисловими компаніями зрівняно з французькими полягає в тому, що українські компанії набагато молодші та існують менше 20 років і в їх управлінні українських знаходяться значні обсяги земельних ресурсів, часто більше 200 тис. га на відміну від французьких із земельними банками в межах 1 тис. га.

Агрорно-промислові компанії, що займаються експортними операціями намагаються отримати кредит в іноземній валюті. Для агроформувань, що реалізують продукцію на внутрішньому ринку України, отримання валютних кредитів пов'язано з великими ризиками. Зацікавленість аграрно-промислових компаній в отриманні валютних кредитів пояснюється нижчою ставкою ніж в національній валюті. Міжнародні фінансові організації (МФК, ЄБРР) надають кредитні ресурси інтегрованим аграрно-промисловим формуванням на 7-15 років, до 250 млн євро, західні банки кредитують з відсотковою ставкою LIBOR+ 6% річних.

До переваг внутрішнього фінансування аграрно-промислових компаній в середині країни можна віднести доступність та оперативність при отриманні фінансування, адекватна оцінка ендегенних ризиків і розуміння економічних та політичних реалій в країні з боку інвесторів, власників та менеджменту компаній.

Якщо кредит отримується від іноземних банків, міжнародних фінансових організацій або агроформування розміщують євробонди, а також виходять на IPO необхідно виконати комплекс вимог, одна з яких – наявність фінансової звітності за міжнародними стандартами та міжнародний аудит компанії.

Вартість кредитування та розміщення облігаційних запозичень залежить від кредитної історії емітента та його кредитоспроможності. Для залучення структурного фінансування нових проектів більше уваги приділяють аналізу майбутніх грошових потоків від проекту, тобто обґрунтуванню його окупності. Зокрема, „Мрія” використовує боргові інструменти фінансування – торгове і проектне фінансування, в тому числі за участю експортно – імпортерів Європи та США, беззаставні поновлювальні кредитні лінії для фінансування оборотного капіталу, в тому числі з використанням документарних інструментів.

Компанія уклала угоди з Міжнародною фінансовою корпорацією та Європейським банком реконструкції та розвитку щодо фінансування

оборотного капіталу та інвестиційних довготермінових цілей на 85 млн. доларів США, з яких вже використовує 60 млн. доларів США.

Найбільш розповсюдженим інструментом залучення капіталу є синдикувані кредити. Цей інструмент має певні складності щодо непростої композиції застави та забезпечення. Цим шляхом пішов агрохолдинг „Укрлендфармінг”, який залучив синдикуваний кредит на 600 млн. доларів США, наданий Ощадним банком Російської Федерації та Deutsche Bank.

Із 2000 року фінансування галузі почало стрімко збільшуватися. Фактично, в середньому за 2004–2009 рр. заплановані державні видатки бюджету, що були передані Міністерству аграрної політики України сягали планки – 4,5% від загальних витрат державного бюджету. Проте, такий рівень бюджетного фінансування розвитку аграрної сфери в Україні ще вкрай недостатній і у кілька разів менший за необхідний.

Процес фінансування сільського господарства України за рахунок коштів Державного бюджету протягом багатьох років характеризується неефективним та недосконалим розподілом (рис. 4.9).

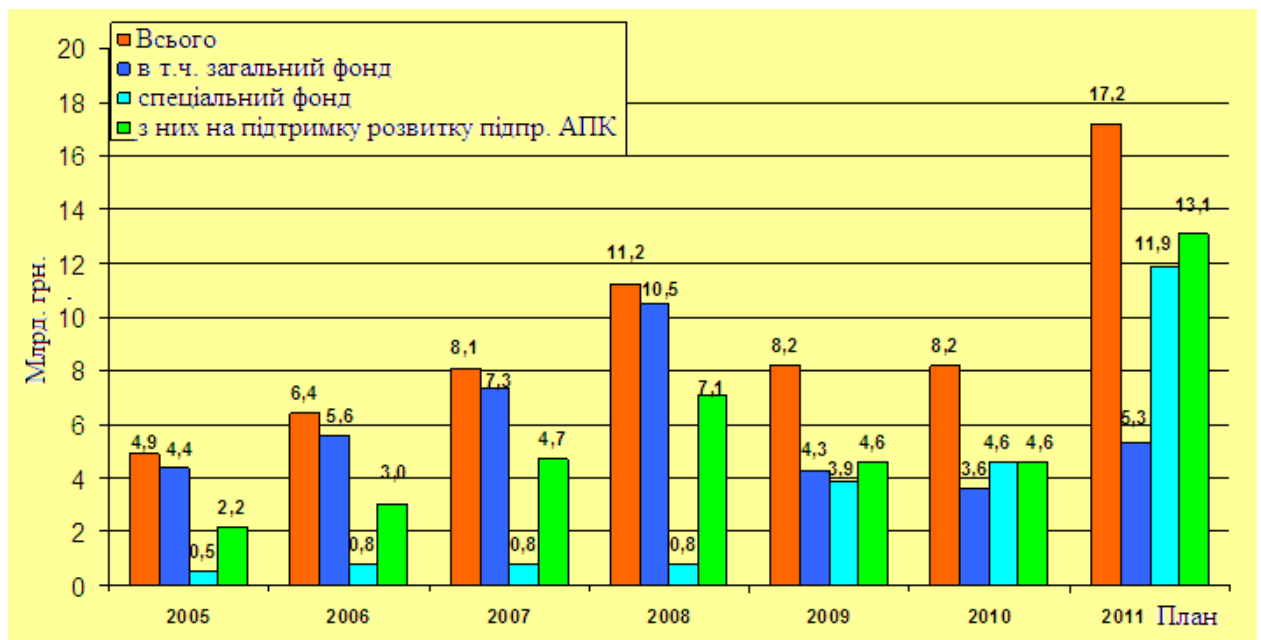


Рис. 4.9. Бюджетне фінансування Мінагрополітики у 2005-2011 рр.

\*Джерело: <http://minagro.gov.ua>

Отже, обсяг видатків на фінансування розвитку галузі має тенденцію до зниження, а результативність реалізації бюджетних програм, зокрема в

діяльності більшості аграрних компаній залишається низькою. Тому на разі важливим є значення не лише обсягів державної підтримки, а механізмів її надання (табл.4.7).

Таблиця 4.7

### Державна фінансова підтримка сільського господарства в Україні

Рік	Усього державна фінансова підтримка, млрд. грн.	Темп приросту, %	У тому числі					
			Бюджетні асигнування на фінансування сільського господарства, млрд. грн.	Темп приросту, %	Питома вага, %	Підтримка сільського господарства через спеціальні режими та механізми оподаткування, млрд. грн.	Темп приросту, %	Питома вага, %
2000	1,9	×	1,2	×	62,0	0,7	×	38,0
2001	3,3	173,0	1,7	145,8	52,2	1,6	217,4	47,8
2002	4,7	141,9	2,3	132,6	48,8	2,4	152,1	51,2
2003	6,1	131,3	3,7	163,2	60,6	2,4	101,0	39,4
2004	7,4	120,9	4,5	119,9	60,1	3,0	122,4	39,9
2005	9,5	127,7	5,7	127,8	60,1	3,8	127,6	39,9
2006	12,1	127,7	8,0	140,0	65,9	4,1	109,1	34,1
2007	13,7	113,4	8,0	100,6	58,5	5,7	138,2	41,5
2008	16,5	120,2	9,4	117,1	57,0	7,1	124,6	43,0
2009	13,9	84,5	4,7	50,0	33,7	9,2	130,2	66,3
2010	18,0	129,2	4,4	94,4	24,6	13,6	146,9	75,4
2011	18,2	101,0	4,7	104,9	25,6	13,5	99,8	74,4
2012	18,6	102,3	3,2	68,7	17,2	15,4	113,9	82,8

Джерело: [247].

Водночас, варто зауважити, що бюджетне фінансування аграрно-промислових компаній здійснюється дискретно (табл. 4.8).

Таблиця 4.8



**Бюджетне фінансування аграрно-промислових компаній у 2006 – 2012 рр.  
у розрізі кварталів, %**

Квартал	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011р.	2012р.
Перший	10,5	12,8	14	8	10,8	9,2	12,2
Другий	20,4	27,9	23,9	17	14,2	15,1	14,4
Третій	25,4	25,6	28,9	22,5	30,4	32,7	30,7
Четвертий	43,7	33,7	33,2	52,5	44,6	42,0	42,7
Всього за рік	100	100	100	100	100	100	100

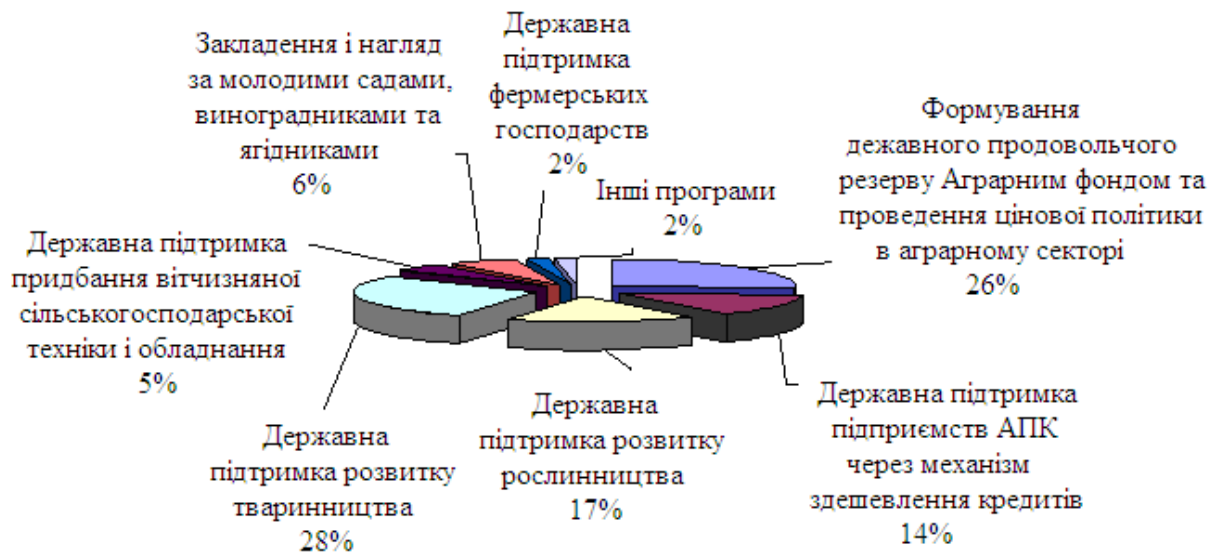
Джерело: Дані Міністерства аграрної політики і продовольства України

Зокрема, „останні часом майже половина бюджетного фінансування аграрних компаній(у 2009 р. – 52,5 %, у 2012 – 42,7 %) здійснюється у четвертому кварталі” [7, с.294], а якщо точніше в останні дні грудня.

Цікаво, що виробництво сільськогосподарських культур в агроформуваннях, які отримали у 2008 – 2009 роках основну суму державної фінансової підтримки зросло на 84,1 %, а в господарствах населення, які такої підтримки не отримують, на 73,7. Урожайність зернових культур (центнерів з 1 га зібраної площі) зросла в агроформуваннях на 59,2 %, а в господарствах населення на 57,9 %. Про векторність бюджетного фінансування аграрних компаній надає уявлення існуюча його композиція (рис. 4.10).

Причинами цього є те, що Міністерство фінансів України ці видатки спрямовувало в останні дні року, що не дало можливості використати вкрай необхідні бюджетні ресурси за призначенням. Зокрема, на перший квартал 2008–2009 років припадало лише 5 відсотків загального обсягу, хоча в цей період проходить інтенсивна підготовка до посівної компанії. Бюджетне фінансування в економічно розвинутих країнах на 1 га продуктивних земель більше ніж в Україні: у Польщі – в 12 разів, США – 14, країнах ЄС у 44 рази. Тому, слід модернізувати процедури бюджетного фінансування з одночасним нарощенням його параметрів. В 2012 році передбачено бюджетом державну підтримку розвитку агропромислового комплексу в обсягах 40 млрд. грн. Незважаючи на зростання державної підтримки сільського господарства,

наявні потреби у фінансуванні не задовольняються у повному обсязі, а також розподіл відбувається нерівномірно серед підприємств, що її потребують.



**Рис. 4.10. Композиція бюджетного фінансування аграрних компаній в середньому за 2011-2012 рр. (у % до загального обсягу).**

У розвиток підприємств сільського господарства, мисливства, лісового господарства станом на 1 січня 2011 р. вкладено 833,7 млн дол. США прямих іноземних інвестицій (наростаючим підсумком з початку інвестування), що становить лише 1,9% загального обсягу іноземних інвестицій в Україну. Приріст іноземного капіталу з урахуванням його переоцінки, втрат і курсової різниці за 2010 р. склав лише 40,7 млн дол. США (рис. 4.10).

Це свідчить про низький рівень зацікавленості іноземних інвесторів здійснювати вкладення. За даними Держкомстату, на 1 січня 2011 року прямі іноземні інвестиції в аграрний сектор України становили 833,7 млн дол. США, що в 2,1 рази більше, ніж на аналогічну дату 2007 року – 404,3 млн дол. США і в 4 рази, порівняно з 2010 роком – 206,0 млн дол. США. В загальному контурі корпоративного фінансового капіталу, на агроарно-промислові компанії приходилось лише 7% (31 млн. дол. США), то 2007 року

– уже до 25% (435 млн дол. США), а за десять місяців 2010 року – 833,7 млн дол. США.



**Рис. 4.10. Прямі іноземні інвестиції в аграрне виробництво (на початок року)**

Джерело: Державний комітет статистики України. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Незважаючи на те, що в період з 2007 по 2009 рік обсяг іноземних інвестицій в сільське господарство зріс у 10,9 рази, їх рівень все ще залишається низьким – 2%. Принципи інвестування в аграрний сектор України відрізняються від загальноприйнятих в західних країнах. Головний і основний принцип – в Україні власними інвестиціями потрібно управляти самостійно [60]. Як правило, іноземні компанії відкривають в Україні власні підприємства, номінально українські, де весь головний менеджмент – іноземні спеціалісти.

Для динамічного розвитку аграрного бізнесу необхідно забезпечувати зростаючі потреби аграрних компаній у фінансових ресурсах. Великі аграрні формування з цією метою виходять на зовнішні ринки запозичень. Для середнього та малого аграрного бізнесу такі потреби можуть бути

забезпечені за рахунок власних витоків або шляхом державного фінансування.

В ринкових умовах важливе місце в фінансовому забезпеченні аграрно-промислових компаній відіграє фондовий ринок. Українські агроарно-промислові компанії мають позитивний досвід залучення капіталу шляхом первинного публічного розміщення акцій (IPO) на фондових біржах Варшави, Франкфурту, Лондону. На кінець 2010 р. найбільші агрохолдинги України мали ринкову капіталізацію 10,7 млрд дол. США і залучили через біржі інвестицій в обсязі 2,7 млрд дол. США.

Малі та середні сільськогосподарські підприємства не мають такої можливості через певні вимоги щодо використання цього витоку: здійснення ринкової оцінки підприємства, проходження аудиту згідно з міжнародними стандартами, сумарна вартість акцій має бути не меншою ніж 10 млн. євро.

Випуск корпоративних облігацій використовують як великі аграрні формування, зокрема „Агро–Союз”, так і середні (табл. 4.9).

Компанія KSG Agro планує випустити облігації та залучити 200 млн грн за рахунок розміщення ендогенних облігацій.

Реверс ПДВ відіграє опосередковану роль у внутрішньому фінансуванні та може бути використане для реінвестування в подальшу операційну діяльність.

Невеликим аграрним компаніям допомагають в розв'язанні питань фінансування аграрні холдинги, зернотрейдери, виробники насіння, добрив, засобів захисту рослин застосовуючи бартерні операції, надаючи знижки, тощо.

Широкого застосування в українських аграрно-промислових компаніях набув вихід на IPO. У 2010 р. IPO провели „Авангард”, „Агротон”, „Мілкіленд”. У першому півріччі 2011 р. успішне публічне розміщення акцій (IPO) на Варшавській фондовій біржі здійснили вітчизняний виробник яєць і яєчних продуктів Ovostar Union, KSG Agro та „Індустріальна молочна компанія”

Таблиця 4.9

**Випуск зовнішніх облігацій українськими аграрними компаніями**

Емітент	Обсяг емісії, млн грн	Папір	Статус	Дата погашення
Астарта–центр	9,6 12	Астарта–центр, 1–С Астарта–центр, 1–А	Погашена	01.12.2006 01.10.2006
Аграрно–інвестиційний союз	20	Аграрно–інвестиційний союз, 1–А	Погашена	21.01.2008
Агро–Союз	10	Агро–Союз, 1–А	Погашена	14.12.2009
Нива	15	Нива, 1–А25.07.2016	Погашена	24.08.2009
ПК «Поділля»	100	ПК «Поділля», 1–А	Погашена	28.05.2010
ПП Агро	50	Агро, 1–А	Погашена	28.10.2010
WJ–Agro	30	WJ–Agro, 1–А	Погашена	25.07.2011
Агрофірма «Троянда»	159,9 59,6 34,4	Агрофірма «Троянда», 1–К Агрофірма «Троянда», 1–L Агрофірма «Троянда», 1–М	Погашена	02.07.2012
УкаАгроЛіз	15	УкаАгроЛіз, 1–А	Погашена	13.11.2012
Птахофабрика «Авангард»	200	Птахофабрика «Авангард», 1–А	Погашена	19.05.2013
Птахо комплекс «Губін»	50	Птахо комплекс «Губін», 1–А	Розміщується	25.07.2016

(табл. 4.10). Проте цей процес для багатьох компаній був пов'язаний з труднощами. Волатильність на фінансових ринках викликала труднощі, що не пов'язані з діяльністю компаній та не залежать від них. Також мали місце деяких окремих компаній ускладнення в зв'язку з тим, що вони були оцінені нижче очікуваних сподівань. Акції компанії „Овостар” при розміщенні на Варшавській фондовій біржі були оцінені нижче порогу розміщення, тому в результаті IPO компанія отримала лише 33,4 млн дол.США.

У зв'язку із несприятливими тенденціями на ринку, багато компаній відклали публічне розміщення – компанія „Віойл” сподівалася отримати 140 млн дол. США, Valinor – 300 млн дол. США. Також окремі компанії

показали свою невідготовленість до залучення фінансування, що вплинуло на зменшення вартості акцій.

Таблиця 4.10

**Залучення капіталу аграрними компаніями України на зовнішніх  
ринках\***

Компанія	Залучено, млн дол. США	Ринкова капіталізація, млн дол.США	Тип розміщення
Лендком Інтернейшнл ЛТД	111	23	IPO
Сінтал Агрікалче ПЛС	48	62	Private Placement
Миронівський хлібопродукт	322	1247	IPO
Кернел Холдинг СА	218	1763	IPO
Мрія Агро Холдинг Паблік ЛТД	90	838	Private Placement
Агротон	54	181	IPO
Астатра Холдинг НВ	31	537	IPO
МСБ Агриколь Холдинг АГ	56	35	Private Placement
Агродженерейшн СА	15	93	IPO
Авангард	186	565	IPO
Мілкіленд	80	211	IPO
Індустріальна молочна компанія	30	93	IPO
KSG Agro SA	40	106	IPO
Агроліга	1	5	IPO
Укрпродукт	11	10	IPO

\* За даними ІК «Драгон Капітал»

Процедура виходу на IPO достатньо складна у зв'язку з тим, що необхідно оприлюднити фінансові результати діяльності, плани подальшого розвитку, що в умовах економічних трансформацій та фінансових невизначеностей досить проблематично.

Також необхідно пройти процедуру аудиту, юридичну перевірку та комоциювання, що є досить тривалим та витратним (зокрема, для агрохолдингу KSG Agro вихід на Варшавську біржу коштував 3–4% суми

розміщення). Якщо компанія заздалегідь не готувалася і не працювала за міжнародними стандартами, то вихід на міжнародні ринки капіталу може тривати від пів року до декількох років. Важливим для успішності здійснення IPO є вибір місця для розміщення, тому що визначальним є відношення інвестора до країни, яку представляє компанія та економічної політики в галузі, в якій функціонує компанія, тощо.

До переваг IPO можна віднести відсутність потреби в наданні застави та можливість отримати кошти на довгий термін. Також компанії отримують публічну репутацію, підвищується вартість компаній, впроваджується ефективна корпоративна композиція, компанії отримують доступ до додаткового капіталу, з'являється можливість фінансування нових бізнес-проектів шляхом додаткового випуску акцій у майбутньому.

На міжнародних ринках капіталу українські аграрні компанії можуть залучити кошти шляхом розміщення єврооблігацій. Залучення кредитів та розміщення єврооблігацій аграрними компаніями мають переваги для акціонерів, тому що вони не діляться власністю, але в разі несподіваних ринкових змін або помилок у господарській діяльності існує загроза втрати частини власності. Випуск єврооблігацій здійснили такі компанії як „Миронівський хлібопродукт”, „Мрія”, „Авангард”.

Залучення коштів аграрними компаніями з фондів прямих інвестицій потребує простіших юридичних процедур та менших вимог до аудиту. Зазвичай фонди прямих інвестицій в українські компанії інвестують від 5 млн. доларів США в обмін на 25–60% їх капіталу. Такий спосіб залучення фінансування не достатньо поширений серед компаній аграрного сектору. Компанія з управління приватними фондами прямого інвестування Horizon Capital придбала неконтрольний пакет акцій компанії „Агро–Союз” на 40 млн дол. США та ввійшла в акціонерний капітал компанії. В аграрний сектор економіки України здійснюють інвестиції фонд прямих інвестицій Icon Private Equity, Sigma Bleyzer (Harmelia Holdings), значні земельні ресурси в управлінні має інвестиційна компанія „Ренессанс Групп”.

Функціонування аграрних компаній різних організаційно–правових форм забезпечується використанням різноманітних витоків фінансування їх діяльності. Визначальним щодо різноманітності витоків фінансування аграрних підприємств та можливостей доступу до них є величина аграрного бізнесу (табл. 4.11).

Таблиця 4.11

### Особливості методів фінансування аграрно-промислових компаній

Методи фінансування	В Україні	На міжнародних ринках
Банківські кредити	<ul style="list-style-type: none"> <li>– високі ставки в гривні,</li> <li>обмежений доступ до валютних кредитів</li> <li>– строк кредитування 1–2 роки</li> <li>– обмежені можливості масового проектного кредитування</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– здатність отримання довгострокових кредитів</li> <li>– відсоткові ставки у валюті, як правило, на 1–3% нижчі, ніж в Україні</li> </ul>
Публічне розміщення	<ul style="list-style-type: none"> <li>– слабкий ринок</li> <li>– відсутність бізлічі історій вдалих розміщень</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– широкий вибір можливостей, в залежності від типу і розміру компанії</li> <li>– здебільшого залежить від світової кон'юнктури</li> </ul>
Приватне розміщення	<ul style="list-style-type: none"> <li>– дуже обмежені можливості</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– широкий вибір можливостей, в залежності від типу і розміру компанії</li> <li>– здебільшого залежить від світової кон'юнктури</li> </ul>
Випуск облігацій	<ul style="list-style-type: none"> <li>– слабо розвинений ринок; важко привабити великий об'єм</li> <li>– лише у гривні</li> <li>– слабо розвинений вторинний ринок</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– бажаний обсяг – не менше 100 млн дол. США</li> <li>– суттєво залежить від світової кон'юнктури</li> </ul>

Домашні господарства та невеликі фермерські господарства мають обмеженість доступу до витоків ресурсів. В разі виникнення потреби, вони можуть залучити кредити банків, отримання яких ускладнюється наступними чинниками: вартість кредитів висока, внаслідок зростання відсоткових ставок; кошти залучаються на короткотривалі терміни, що унеможлиблює здійснення капітальних вкладень; банки вимагають застави та земля не є предметом застави до зняття мораторію на торгівлю сільськогосподарською



землею. Проте для малих суб'єктів господарювання можливо отримати товарний кредит від торгових компаній – покупців зерна, які восени кредитують товаровиробників для здійснення посівної та збору врожаю. Кредит повертається після збору врожаю зерном.

Ні одна з українських аграрних компаній не провела внутрішнє публічне розміщення акцій. Інвестування в акціонерний капітал, незалежно від резидентності інвестора, являється внутрішнім фінансуванням.

Переваги та недоліки джерел залучення фінансових ресурсів аграрно-промисловими компаніями продемонстровано в табл. 4.12.

Таблиця 4.12

**Переваги та недоліки джерел залучення фінансових ресурсів аграрно-промисловими компаніями**

Джерела залучення фінансових ресурсів	Переваги	Недоліки
Банківські кредити	Найбільш дешевий позиковий інструмент для українських компаній у теперішній час Не змінюється структура власності Відносна простота отримання	Валютні ризики Необхідність забезпечення заставою Складність оцінки застави Певні обмеження на прийняття рішень
Публічне розміщення	Стандартні вимоги інвесторів Відсутність зобов'язань щодо викупу інвестицій Отримання ліквідності бізнесу Можливість додаткових розміщень за спрощеною процедурою	Необхідність зміни структури управління Складна і дорога процедура Необхідність додаткових витрат для підтримки публічності Великий термін
Приватне розміщення	Простіші вимоги Менші терміни Відносна простота в порівнянні з публічним розміщенням	Необхідність обліку індивідуальних вимог інвесторів Обов'язковою є наявність стратегії виходу інвестора Змінюється структура власності
Випуск облігацій	Інструмент не потребує застави Не змінюються структура власності та структура управління Наявність вторинного ринку	Складний і дорогий процес випуску облігацій Сучасні умови господарювання обмежують термін 3-ма роками Необхідність отримання і підтримання рейтингу

Аграрно-промислові компанії в Україні можуть використовувати наступні внутрішні витoki фінансування: застосовувати акціонерний капітал шляхом залучення приватних українських інвесторів, залучати банківське кредитування, розміщення корпоративних облігацій та проводити внутрішнє публічне розміщення акцій .

Для забезпечення фінансування діяльності аграрно-промислових компаній керівництво цих компаній повинно використовувати ті джерела залучення фінансових ресурсів, які є найбільш доцільними в сучасних фінансових реаліях господарювання з урахуванням плати за їх використання, термінів, складності процедури отримання тощо.

Для середніх аграрних компаній є можливість приватного розміщення – залучення одного або декількох приватних інвесторів, яке мало застосовується в Україні, внаслідок недостатньо врегульованого законодавством захисту прав міноритарних акціонерів. Тому найчастіше такі угоди укладаються між бізнес – партнерами, які здійснюють співпрацю протягом тривалого періоду та будують взаємовідносини на особистій довірі.

#### **4.2. Діагностика використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

Переважній більшості аграрно-промислових компаній притаманні недоліки у формуванні композиції фінансових ресурсів, що об’єктивно віддзеркалює їх фінансовий стан.

Діагностика трендів композиції фінансових ресурсів (табл. 4.13) здійснена з використанням індикатора абсолютних композиційних трансформацій:

$$G = \sqrt{\frac{\sum (f_1 - f_0)^2}{n}}, \quad (4.1)$$

де:  $f_1$  – сегмент композиційних складових в сукупному контурі фінансових ресурсів за досліджуваний часовий інтервал;

$f_0$  – сегмент композиційних складових в сукупному контурі фінансових ресурсів за базовий часовий інтервал;

$n$  – сукупність композиційних складових фінансових ресурсів.

Таблиця 4.13

**Діагностика трендів композиції фінансових ресурсів  
аграрно-промислових компаній України, відсоткових пунктів**

Показники	2007р.	2008р.	2009р.	2010р.	2011р.	2012 р.
Абсолютні відхилення елементів фінансових ресурсів до попереднього року:						
готова продукція	2,5	-2,8	-1,8	2,5	-0,7	-0,5
дебіторська заборгованість	-2,3	1,0	4,1	-3,6	-0,4	-1,6
поточні фінансові інвестиції	0,1	0,6	-1,2	-0,2	-0,2	-1,8
грошові засоби	-0,3	1,2	-1,1	1,3	1,3	2,1
Коефіцієнт абсолютних структурних змін	1,7	1,6	2,4	2,3	0,8	1,7

Зауважимо, що на параметри сегментів певної складової фінансових ресурсів відчутно впливає тривалість виробничого циклу, спеціалізація формування тощо. Гармонійність композиції фінансових ресурсів впливає на термін колообігу, збалансованість функціонування аграрно-промислових компаній своєчасності здійснених ними платежів (табл. 4.14).

Таблиця 4.14

**Композиція фінансових ресурсів за спеціалізацією аграрно-промислових компаній, %**

Складові фінансових ресурсів	2007р.	2008р.	2009р.	2010р.	2011р.	2012р.
Аграрно-промислові компанії						
Готова продукція	26	25	27	28	30	33
Дебіторська заборгованість	70	72	69	68	66	65
Поточні фінансові інвестиції	1	1	2	2	2	1
Грошові кошти	3	2	2	2	2	1
Фінансові ресурси – всього	100	100	100	100	100	100
Аграрно-промислові компанії з виробництва зернових культур і соняшнику						
Готова продукція	25	28	26	18	24	22
Дебіторська заборгованість	72	69	70	79	72	70
Поточні фінансові інвестиції	1	1	1	1	1	3
Грошові кошти	2	2	3	2	3	5
Фінансові ресурси – всього	100	100	100	100	100	100
Аграрно-промислові компанії з розвинутим тваринництвом						
Готова продукція	25	28	30	27	28	28
Дебіторська заборгованість	70	65	61	66	62	60
Поточні фінансові інвестиції	1	1	2	2	2	1
Грошові кошти	4	6	7	5	8	11
Фінансові ресурси – всього	100	100	100	100	100	100
Аграрно-промислові компанії з виробництва продукції птахівництва						
Готова продукція	6	5	4	3	4	3
Дебіторська заборгованість	89	89	88	92	88	85
Поточні фінансові інвестиції	1	1	2	1	2	2
Грошові кошти	4	5	6	4	6	10
Фінансові ресурси – всього	100	100	100	100	100	100

Важливо демаскувати, які процеси змінюють якісні та кількісні параметри фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній. Для демаскування цих процесів доцільно визначити кореляційні регресії параметрів фінансових ресурсів та виробництва валової продукції, надходження виручки від реалізації, обсягів кредиторських зобов'язань, та залучених кредитів.

Переконуємось, що композиція фінансових ресурсів залежить від глибини інтеграції аграрно-промислових компаній (табл. 4.15).

**Композиція фінансових ресурсів за глибиною інтеграції аграрно-промислових компаній, %**

Складові фінансових ресурсів	Рік				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Аграрно-промислові компанії</b>					
Готова продукція	21	21	23	13	13
Дебіторська заборгованість	74	74	70	82	80
Поточні фінансові інвестиції	1	1	1	1	1
Грошові кошти	4	4	6	4	6
Фінансові ресурси – всього	100	100	100	100	100
<b>Неінтегровані аграрні компанії</b>					
Готова продукція	5	7	8	8	13
Дебіторська заборгованість	91	85	77	76	58
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0
Грошові кошти	4	8	15	16	29
Фінансові ресурси – всього	100	100	100	100	100

Так, лівова частка дебіторської заборгованості спостерігається у аграрно-промислових компаній. Неінтегровані аграрні компанії демонструють мінімальні обсяги готової продукції та мають лівову частку грошових ресурсів у композиції фінансових ресурсів. У неінтегрованих аграрних компаній сегмент дебіторської заборгованості майже у 1,5 рази вища, а частка грошових ресурсів майже у 1,5 рази нижча зрівняно з аграрними холдингами.

Але важливість композиції не доцільно перебільшувати. Трансформаційні зміни окремих складових у бік їх збільшення не завжди призводять до нарощення обсягів прибутку аграрно-промислових компаній. Так, через ріст цін на продовольство, може спостерігатися нарощення параметрів виручки, яке не призведе до примноження обсягів прибутку.

Нарощення параметрів грошових надходжень і сегментарний їх ріст у композиції фінансових ресурсів може спостерігатися й через реалізацію за низькою ціною окремих неліквідних засобів, тобто реалізацію із збитками. Хоча зберігання неліквідних засобів зумовлює гальмування колообігу економічного циклу та генерування збитків через понесення додаткових витрат на їх охорону та утримання. Водночас наявність в касі чи на рахунках

додаткової грошової маси демонструє потенціал щодо своєчасності платежів за борговими зобов'язаннями.

Слід зауважити, що грошова маса за довгих термінів її утримання на банківських рахунках чи в касі знецінюється під дією інфляції і не примножує доходи. Але якщо інтегровані аграрні формування існуючі у них тимчасово вільні грошові ресурси спрямують на закупку цінних паперів, то такі дії згенерують додаткові фінансові ризики.

Така неоднозначність проявляє себе і при примноженні кількості дебіторів чи нарощенні параметрів готової продукції у композиції фінансових ресурсів. Передусім, такі процеси можуть демонструвати нарощення кількості клієнтів, модернізацією маркетингової роботи, інсталяцією інновацій, що свідчить про сприятливі економічні тренди. З другої сторони, такі процеси можуть демонструвати вади у роботі з дебіторами, хиби маркетингової політики, що буде свідченням несприятливих економічних трендів.

Кількісною демонстрацією планки достатності обсягів фінансових ресурсів аграрно-промислових компаніях вважається рівень їх платоспроможності. Вимір платоспроможності розраховується з використанням певних фінансових індексів. Вони ілюструють, який сегмент своїх боргових зобов'язань аграрно-промислові компанії може виконати своєчасно і чи сукупність ліквідних оборотних засобів більша за взяті фінансові зобов'язання.

В наукових екскурсах не знаходимо єдино визнаного тлумачення терміну „платоспроможність” аграрного формування.

Проблематикою застосування „платоспроможності” формувань займалося багато дослідників, з проміж них вип'ячуються роботи Й. Ворста, О. Гудзь, М. Дем'яненка, Дж. Деспалленса, В. Ковальова, М.М. Крейніної, П. Стецюка та інших. З великої кількості наявних наукових підходів доцільно зосередитися на наступних.



Діагностика боргових зобов'язань за їх складом переконує у якісних трансформаціях, так відбулося їх нарощення за останні роки до 83 % (табл. 4.17).

Таблиця 4.17

### Композиція боргових зобов'язань аграрно-промислових компаній, %

Складові поточних зобов'язань	Рік						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Поточні зобов'язання – усього	100	100	100	100	100	100	100
У тому числі короткострокові кредити банків	4,0	8,5	11,0	17,1	16,0	19,6	15,5
поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	3,0	2,9	3,3	2,7	2,7	2,4	1,5
кредиторська заборгованість	93,0	88,6	85,7	80,6	81,3	78,0	83,0

Так, сегмент боргів перед кредиторами склав 15,5 %, і водночас, збільшилась кредиторська заборгованість до 83%.

Рівень індексів ліквідності інтегрованих аграрних формувань далекий від оптимальних показників і свідчить про невисоку платоспроможність аграрно-промислових компаній (табл. 4.18).

Таблиця 4.18

### Тренд параметрів платоспроможності аграрно-промислових компаній

#### України

Показники	Рік							Оптимальне значення показника
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Індекс миттєвої ліквідності	0,013	0,015	0,022	0,020	0,031	0,046	0,033	0,1–0,2
Індекс поміркованої ліквідності	0,33	0,38	0,40	0,49	0,55	0,64	0,55	0,7–0,8
Індекс поступової ліквідності	0,43	0,52	0,53	0,63	0,73	0,84	0,75	0,9–1,2
Індекс покриття	1,17	1,20	1,22	1,24	1,33	1,46	1,23	1,5–3,0



Доцільно звернути увагу, що за досліджуваний період демонструється поступовий висхідний тренд усіх індексів ліквідності в інтеграційних аграрних компаніях. Індеси ліквідності інтегрованих аграрних компаній за їх виробничою спеціалізацією демонструють варіацію значень (табл. 4.19).

Таблиця 4.19

### Параметри платоспроможності аграрно-промислових компаній

Показники платоспроможності	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012р.
Аграрно-промислові компанії						
Індекс миттєвої ліквідності	0,01	0,011	0,018	0,019	0,023	0,020
Індекс поміркованої ліквідності	0,35	0,40	0,48	0,54	0,61	0,60
Індекс поступової ліквідності	0,48	0,59	0,58	0,68	0,79	0,77
Індекс покриття	1,25	1,28	1,34	1,42	1,57	1,48
Аграрно-промислові компанії з виробництва зернових культур і соняшнику						
Індекс миттєвої ліквідності	0,011	0,012	0,015	0,011	0,014	0,011
Індекс поміркованої ліквідності	0,28	0,35	0,38	0,42	0,52	0,48
Індекс поступової ліквідності	0,41	0,51	0,52	0,55	0,64	0,67
Індекс покриття	1,14	1,15	1,25	1,19	1,27	1,24
Аграрно-промислові компанії з розвинутим тваринництвом						
Індекс миттєвої ліквідності	0,013	0,016	0,024	0,035	0,037	0,029
Індекс поміркованої ліквідності	0,28	0,35	0,39	0,44	0,51	0,53
Індекс поступової ліквідності	0,54	0,62	0,68	0,71	0,76	0,78
Індекс покриття	1,25	1,30	1,35	1,38	1,47	1,35
Аграрно-промислові компанії з виробництва продукції птахівництва						
Індекс миттєвої ліквідності	0,013	0,017	0,028	0,037	0,045	0,044
Індекс поміркованої ліквідності	0,47	0,52	0,62	0,71	0,83	0,81
Індекс поступової ліквідності	0,51	0,54	0,65	0,72	0,84	0,81
Індекс покриття	1,27	1,35	1,43	1,51	1,68	1,65

Зокрема, найвищі індекси ліквідності мають формування, які займаються птахівництвом та інкубацією і формування з розвинутим тваринництвом. Це тоді, як виробництво тваринницької продукції зрівняно з виробництвом продукції рослинництва вважається більш не вигідним. Така суперечливість пояснюється тим, що тваринництво все більше поширюється у сфері виробництва аграрних холдингів та фінансово потужних великих корпорацій, а також тінізацією прибутків.

Параметри індексів ліквідності аграрно-промислових компаній за глибиною інтеграції теж демонструють суттєві коливання (табл. 4.20).

**Параметри платоспроможності аграрно-промислових компаній за  
глибиною інтеграції**

Показники платоспроможності	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012р.
Аграрно-промислові компанії						
Індекс миттєвої ліквідності	0,012	0,015	0,021	0,033	0,030	0,023
Індекс поміркованої ліквідності	0,33	0,38	0,41	0,50	0,55	0,48
Індекс поступової ліквідності	0,43	0,52	0,53	0,64	0,73	0,70
Індекс покриття	1,16	1,19	1,23	1,25	1,33	1,25
Неінтегровані аграрні компанії						
Індекс миттєвої ліквідності	0,04	0,059	0,10	0,12	0,13	0,11
Індекс поміркованої ліквідності	0,86	0,69	0,61	0,73	0,39	0,35
Індекс поступової ліквідності	0,90	0,74	0,66	0,80	0,45	0,42
Індекс покриття	1,26	1,09	1,05	1,24	0,92	0,89

В аграрно-промислових компаніях більшість індекси ліквідності вищі ніж у неінтегрованих аграрних компаніях. Це свідчить про вищий рівень забезпеченості фінансовими ресурсами, адаптованість до мінливих ринкових умов господарювання та здатність здійснення безперебійного процесу аграрно-промислового відтворення.

**4.3. Оцінка формування та використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

Для аграрно-промислових компаній характерним є варіювання достатності параметрів власних фінансових ресурсів для розширеного відтворення аграрно-промислового виробництва. І у зрізі економічної теорії це вважається нормальним, оскільки циклічність економічного циклу аграрно-промислових компаній вимагає залучення довгострокового капіталу на модернізацію чи закупку основних засобів, і залучення короткострокового капіталу на перекриття огріхів пов'язаних з неритмічністю поступлення грошових ресурсів від реалізації продукції.

У інтегрованих аграрних компаніях зі специфікою їх економічного циклу демаскування кореляційних залежностей параметрів прибутків від зміни композиції витоків фінансових ресурсів (власних та запозичених), вважаємо архіважливим, оскільки фільтрація методів фінансування впливає на існуючі та потенційні фінансові можливості й здобутки.

Таким чином доцільно здійснити діагностику композиції витоків фінансових ресурсів. Так, слід демаскувати кореляційні залежності кредиторської заборгованості аграрно-промислових компаній за індексом достатності власними оборотними засобами (ІДВЗ).

Здійснені обчислення демаскували наявність кореляційних зв'язків ІДВЗ від швидкістю погашення заборгованості перед кредиторами, і виявлено що параметри нарощення заборгованості перед кредиторами демонструють висхідні тренди. Звертає увагу те, що коли ІДВЗ знаходиться за межами 0,8, то швидкість погашення заборгованості перед кредиторами зростає при одночасному підвищенні швидкості обігу дебіторської заборгованості.

Водночас демонструється обернений кореляційний зв'язок між сегментом кредиторської заборгованості та індексом достатності власними оборотними засобами (ІДВЗ) (табл. 4.21).

*Таблиця 4.21*

**Кореляційний зв'язок індексу достатності власними оборотними засобами (ІДВЗ), індексу обігу кредиторської заборгованості (ІОКЗ) та сегменту кредиторської заборгованості (СКЗ) аграрно-промислових компаній за 2006–2012 рр.**

Залежність	Індекси кореляції						
	2006р.	2007 р.	2008 р.	2009р.	2010 р.	2011 р.	2012р.
ІДВЗ та ІОКЗ	0,281	0,751	0,468	0,654	0,589	0,644	0,548
ІДВЗ та СКЗ	-0,587	-0,395	-0,294	-0,572	-0,346	-0,522	-0,502

Джерело: власні розрахунки автора

Слід, акцентувати, що в наукових публікаціях не наводяться дані щодо рекомендованих параметрів сегменту кредиторської заборгованості у пасивах, оскільки вважається, що сегмента кредиторської заборгованості має біти мінімальним.

За високої прибутковості функціонування аграрно-промислових компаній параметри кредиторської заборгованості часто спостерігаються вищими від параметрів боргів дебіторів, оскільки швидкість оборненості боргів перед кредиторами вища ніж швидкість оборненості боргів дебіторів. Параметри швидкості оборненості не повинні без кінця прискорюватися, оскільки це зумовить падіння платоспроможності. Тому агроарно-промислові компанії повинні ретельно моніторити індекс покриття та його тренди.

Коли ІДВЗ знаходиться в параметрах: 0,6 – 0,8, оборненість боргів дебіторів не дуже швидше ніж оборненість боргів перед кредиторами, а індекс покриття знаходиться на мінімально допустимій відмітці. Співвідношення параметрів боргів дебіторів та боргів перед кредиторами коливається в межах 1 – 3 %.

З іншої сторони, агроарно-промислові компанії, які мають середній рівень ІДВЗ  $> 0,8$ , попадають в ситуацію, коли оборненість дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (чиста реалізаційна вартість) (ДЗ) перевищує оборненість кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги (КЗ) та обидві визначаються невеликими відсотками у валюті балансу. Тому ці агроарно-промислові компанії можна вважати фінансово збалансованими.

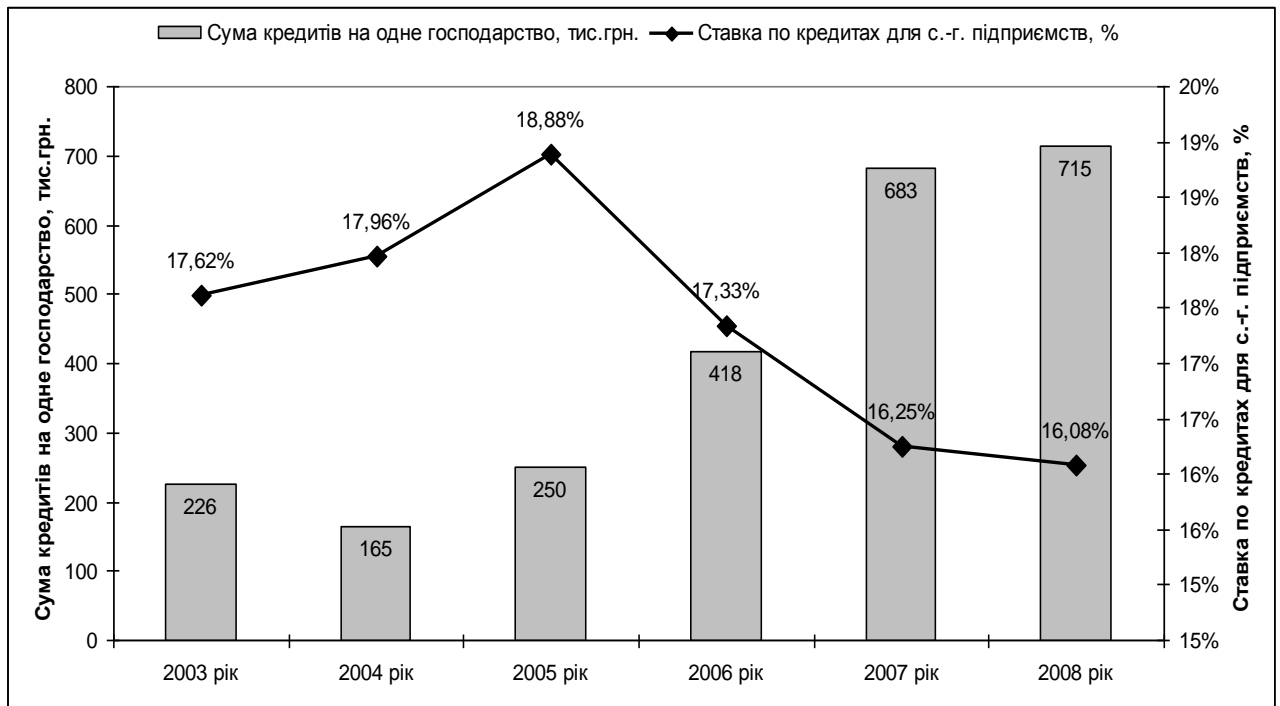
У аграрно-промислових компаній, переважно борги перед кредиторами відчутно більші ніж борги їх дебіторів. Це зумовлено наступним: технологія розрахунків за дебіторською заборгованістю така, що параметри розрахунків нижчі середньозважених параметрів розрахунків за боргами перед кредиторами; в пасивах аграрно-промислових компаній є прострочена кредиторська заборгованість; аграрно-промислові компанії в своїх активах тримають низьколіквідні запаси.

Логічно, що рентабельність аграрно-промислових компаній ми вважаємо вирішальним чинником гармонізації параметрів їх кредиторської заборгованості, але підтвердити це потрібно з використанням математичних обрахунків. Так, зокрема, в якості індикатора дієвості виробництва аграрно-промислових компаній взято окупність витрат (ОВ), а розрахункова інформація підтверджує цю думку, оскільки співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей відповідає визначеному критерію гармонійності в інтервальних групах. Хоча для того щоб  $ДЗ > КЗ$  буває достатньо щоб окупність витрат аграрно-промислових компаній перевищувала 100 %, а в деякі роки перевищувала 110 % (2007–2008 рр.).

Необхідність банківського кредитування для аграрно-промислових компаній підтверджують всі вчені. Ми хочемо акцентувати увагу на специфіці цього витоку фінансових ресурсів. Адже проблематика кредитування аграрно-промислових компаній носить комплексний характер. Розв'язати усі проблематичні аспекти фрагментарними заходами, навіть широкомасштабними не вдасться, оскільки для їх розв'язання необхідно визискувати грону заходів, які б зважали на специфіку інтегрованих аграрних компаній як унікального суб'єкта кредитування.

Попит аграрно-промислових компаній на кредити не задовольняється повністю. Це зумовлено наступним: „1) відсутність надійної застави та ліквідного забезпечення; 2) високі процентні ставки, що за існуючих параметрів рентабельності зумовлює збитковість залучення кредитних ресурсів; 3) кризовий або незбалансований фінансовий контур більшості аграрно-промислових компаній”[93, с.27] 4) макрофінансові деформації, які проявились у 2008 році.

Здійснимо більш детальне дослідження вказаних чинників. Зокрема, демасковано кореляційний зв'язок рівнем проценту за кредит та середньозваженими параметрами залучених кредитних ресурсів одним інтегрованим аграрним компаніям.



**Рис. 4.11. Тренди параметрів залучених одним кредитних ресурсів та процентної ставки за 2006–2008 рр.**

Продемонстровані тренди ілюструють шерг відчутних коливань, що безпосередньо згенеровані фінансової політикою держави щодо надання кредитних субсидій та опосередковано залежать від параметрів рентабельності аграрно-промислових компаній та цінової кон'юнктури.

Сукупну дієвість залучення кредитних ресурсів часто розраховують з використанням ефекту левериджу що дає змогу визначити нарощення планки рентабельності власних фінансових ресурсів через політику мінімізації податкових платежів і зростання рентабельності виробництва над ціною залучених кредитних активів [270].

Визначення ефекту та дієвості левериджу варто здійснювати за наступною матрицею:

$$ДЛ = (1 - СПП) * (РА - СВС) * ПФВ, \quad (4.2)$$

де ДЛ – дієвість левериджу;

СПП – ставка податку на прибуток;

РА – рентабельність активів;

СВС – середньозважена відсоткова ставка за кредитами;

$ПФВ = (ДК+КК)/ВК$  – плече фінансового важелю.

Матриця переконує, що в контурі нашого наукового пошуку за наявності неповного інформаційного ландшафту для досліджуваних аграрно-промислових компаній дієвість левериджу обрахувати важко через наступне:

1) переважно аграрно-промислові компанії (майже 92%) не сплачують прибутковий податок, а сплачують фіксований земельний податок, який розраховується за параметрами площ продуктивних угідь є не за параметрами отриманого ними прибутку. Це переконує, що з матриці доцільно прибрати податковий індекс (СПП), але такі дії зумовлять спотворення показників левериджу ДЛ, адже кредити залучають для генерування прибутків у майбутніх періодах, на які негативно опосередковано вплинуть параметри ФСП. Розрахувати параметри цього зв'язку практично важко. Це вважається вадою застосування ФСП, через який „гальмується залучення у агровиробництво необхідних обсягів позичкового капіталу” [247, с.23];

2) рентабельність аграрно-промислових компаній у нормативній звітності показується низька. Тому диференціал левериджу буде нижче нульової відмітки. Це демонструє, що ДЛ суперечить інтересам аграрно-промислових компаній і їм не вигідно залучати кредитні ресурси;

3) дія процентної ставки трохи завуальовується через вплив кредитних субсидій, та компенсації інтегрованим аграрним компаніям. Однак, у фінансовому звіті та у бухгалтерській формі 50 с. – г. параметри цих кредитних субсидій не засвідчуються. Їх відображають на 718 субрахунку „Дохід від безоплатно одержаних активів” [162], а по закінченню року ці кредитні субсидії відображають у статті „Інші операційні доходи”. А для обрахунку ДЛ, необхідно вказати параметри кредитних субсидій, а значить мати в наявності всю бухгалтерську звітність кожного інтегрованого аграрного формування, що в існуючих реаліях не можливо;

4) кредитні субсидії мають чітку цільову спрямованість, тобто їх зорієнтовують на компенсацію кредитних ресурсів які визискують на

виробництво певних видів агропродукції в інтегрованих аграрних компаніях або на закупівлю певних видів основних засобів, окрім того кредитні субсидії обмежуються певним контуром параметрів кредитного проценту банків і надання кредитних субсидій спрямовується за конкурсним відбором, тобто певні агроарно-промислові компанії отримують кредитні субсидії, а деякі не отримують.

Демонструється кореляційна залежність попиту на кредитні ресурси та дієвістю їх використання. Тому доцільно застосувати наявні наукові підходи [216, 228, 241, 257, 325, 334], базисом яких є поняття фінансової збалансованості, оскільки ці наукові підходи підходять для застосування як для окремого інтегрованого аграрного формування, так і для їх сукупності.

Ці наукові підходи використовують параметри власних оборотних засобів (ВОЗ), що визначають з використанням матриці:

$$ВОЗ = ВФЗ - ОЗ, \quad (4.3)$$

де ВФЗ – власні фінансові ресурси; ОЗ – основні засоби.

За цим науковим підходом визискуються інші індикатори виробничої діяльності аграрно-промислових компаній: КЗ – короткострокові запозичення; ВЗ – виробничі запаси; ДЗ – довгострокові запозичення.

Отже:

Фінансова збалансованість (ФЗ) передбачає, достатність власних оборотних засобів для забезпечення необхідного планки виробничих запасів і нормальний рівень платоспроможності інтегрованого аграрного формування:

$$ВЗ < ВОЗ, \quad (4.4)$$

Прийнятна збалансованість (ПЗ) передбачає, що для забезпечення необхідного планки виробничих запасів, крім власних оборотних засобів, використовують певні параметри довгострокових кредитів і прийнятний рівень платоспроможності:

$$ВЗ < ВОЗ + ДК, \quad (4.5)$$



Хиткість фінансової збалансованості (ХФЗ) передбачає що для забезпечення необхідного планки виробничих запасів, крім власних оборотних засобів, використовують певні параметри довгострокових та короткострокових кредитів і недостатній рівень платоспроможності:

$$B3 < BO3 + ДК + КК, \quad (4.6)$$

Деформована фінансова збалансованість (ДФЗ) передбачає що для забезпечення необхідного планки виробничих запасів, вкрай необхідним є залученні зовнішніх фінансових ресурсів і неприйнятний (низький) рівень платоспроможності:

$$B3 > BO3 + ДК + КК [216, 228, 241, 257, 325, 334] \quad (4.7)$$

Як демонструють розрахунки щодо аграрно-промислових компаній з негативними індексами ІДВЗ їм притаманний критичний фінансовий контур, який можна поліпшити лише з використанням екзогенних інвестицій.

Хиткий фінансовий контур демонструється у аграрно-промислових компаній, у яких ІДВЗ коливається в межах 0,2 – 0,6.

Цим інтегрованим аграрним компаніям необхідно збалансувати фінансове забезпечення запасів для виробництва, використовуючи ендегенні фінансові та організаційні резерви та здійснюючи трансформацію сегментів екзогенних джерел.

Переважно, у аграрно-промислових компаній, у яких ІДВЗ коливається в межах 0,6 демонструється прийнятна фінансова збалансованість, а в межах 0,8 демонструється достатня фінансова збалансованість, хоча сегмент таких аграрно-промислових компаній є вузьким, але стабільність їх фінансового контуру сприятливо впливає на всю сукупність.

Отримані результати переконують щодо доцільності використання означеного наукового підходу, оскільки результати розрахунків підтвердили, що групування аграрно-промислових компаній за індексом поновлення платоспроможності ІПП: прийнятна збалансованість демонструється тоді коли ІПП перевищує одиницю.

Слід акцентувати, що вирішальна відмінність між прийнятною та достатньою фінансовою збалансованістю зосереджена в тому, що достатньо збалансовані агроарно-промислові компанії демонструють здатність до розширеного відтворення свого виробництва, тобто вони спрямовують свої доходи на модернізацію та закупівлю основного капіталу, що демонструється матрицею:

$$ВФЗ > ВЗ + ОЗ, \quad (4.8)$$

А от для аграрно-промислових компаній із прийнятною фінансовою збалансованістю можливе розширене відтворення свого виробництва лише при залученні довгих кредитних ресурсів:

$$ВФЗ + ДК > ВЗ + ОЗ, \quad (4.9)$$

Оцінюючи продемонстровані тренди фінансових процесів аграрно-промислових компаній, для підвищення дієвості банківського кредитування та збалансованості фінансового контуру доцільно здійснити наступне:

- 1) продовжити надання кредитних субсидій інтегрованим аграрним компаніям;
- 2) рівень кредитних ставок поставити в залежність від особливостей технології виробничого процесу агросфери і циклічності генерування доходів;
- 3) розширити напрями використання кредитних субсидій;
- 4) реструктуризувати строки реверсу короткострокових кредитів на прийнятні періоди щодо реалізаційних цін на сільськогосподарську продукцію.

Імплементация означеного спектру заходів сприятиме покращенню та збалансованості фінансового контуру більшості інтегрованих аграрних компаній та активізації інвестиційних й соціальних процесів: гарантувати надання робочих місць значній чисельності сільських мешканців і примножувати свій внесок у нарощення валового внутрішнього продукту.

Водночас, доцільно акцентувати, що в аграрно-промислових компаніях вузький сегмент збалансованих фінансово міцних формувань, що переконує

у вірності траєкторії аграрної політики і можливості успішного функціонування за викликів і загроз сьогодення.

На макроекономічному контурі фінансова державна підтримка аграрно-промислових компаній підтвердила свою дієвість (попри наявні вади щодо її обсягів та технології імплементації, що сприяло нівелюванню відчутних інфляційних коливань, оскільки кредитні ставки банків перевищують інфляційні параметри. І це виступило драйвером щодо нівелювання диспропорційних цінових коливань між промисловими та аграрними галузями.

Зокрема, нині ціновий диспаритет вже не вважається остриєм фінансових негараздів аграрно-промислових компаній. За останні п'ять років нарощення планки цін на продукцію сільського господарства та промисловості коливаються в межах одиниці.

Доцільно здійснити діагностику витоків фінансових ресурсів за їх абсолютними параметрами. Так, доцільно опрацювати інформацію щодо ендогенних та екзогенних витоків фінансових ресурсів: виручка від реалізації, внески власників, залучення через облігації, бюджетні асигнування, страхові відшкодування, кредиторська заборгованість, спонсорська допомога, кредитні ресурси банків.

Звичайно, що деякі аграрно-промислові компанії використовують і інші різновиди витоків фінансових ресурсів, але їх сукупні параметри є досить невеликими, тому й вплив на композицію витоків фінансових ресурсів вони здійснюють мізерний. З іншого боку композиція та склад витоків фінансових ресурсів в інтегрованих аграрних компаніях з часом трансформується.

Сегмент виручки в часовому інтервалі 2009 – 2011 рр., коливався в межах 4,5 %, а обсяги виручки демонстрували висхідний тренд і постійно нарощувались. Цікаво, що нарощення обсягів спостерігалось у динаміці за усіма витоками фінансових ресурсів, що можна пояснити на макроекономічному контурі інфляцією і що не сприяє формуванню висхідних економічних та фінансових трендів.

Окремі деформації загального фінансового фону пояснюються падінням обсягів бюджетного фінансування (у 2010 р.) та звуженням параметрів банківського кредитування (у 2009 – 2010 рр.).

Превалювання такого витoku фінансових ресурсів, як виручка переконує, що для аграрно-промислових компанійні держава, ні екзогенні інвестори, ні банки, не стали рівноправними партнерами, такими які б сприяли покращенню їх фінансового контуру.

Нині, як і раніше, агроарно-промислові компанії мають розраховувати переважно на наявні власні витoki фінансових ресурсів, залучаючи екзогенні позики у певні циклічні періоди пов'язані із сезонними коливаннями надходжень фінансових ресурсів. Збитковість окремого сегменту аграрно-промислових компанійу посткризовий період переконує у слушності цього ствердження, а низький сегмент амортизації не сприяє розширеному відтворенню аграрного виробництва.

Нині, вчені нарощення державної фінансової підтримки вважають потужним драйвером фінансової стабілізації аграрно-промислових компанійв умовах кризових потрясінь. Зокрема, М.Я. Дем'яненко переконаний, що „мінімальна щорічна потреба агроформувань в державній фінансовій підтримці коливається в межах 12,5 млрд. грн., а для зміцнення конкурентоспроможності агроформувань бюджетне фінансування має досягти 20 млрд. грн.” [103, с.6] Нарощення обсягів бюджетного фінансування сприяло б інтегрованим аграрним компаніям поліпшити свій фінансовий контур і підвищити свій рівень платоспроможності.

Нині, сегмент бюджетного фінансування у витоках аграрно-промислових компанійколивається в межах 3% – 5% .

Тобто спостерігається ситуація, коли „бюджетна допомога селу не є комплексним і цілеспрямованим процесом, покликаним на відродження аграрного виробництва...” [103, с.90].

Позитивними процесами, які виступають аргументами щодо певного гальмування фінансової кризи в лоні аграрно-промислових компанійможна

вважати падіння сегменту боргів перед кредиторами. Кредиторська заборгованість впала майже на 7%, при цьому товарне кредитування і заборгованість за ним не зменшилась, коливаючись в межах 15% сукупних обсягів витоків фінансових ресурсів.

Падіння параметрів кредиторської заборгованості слід пояснити введенням у 2006 році жорстких фіскальних заходів щодо мінімізації процесів неплатежів та гальмування бартеру. Таким чином, завдячуючи цим заходам і борги дебіторів стали погашатися і не подовжувалися, а у інтеграційних аграрних компаніях на рахунках спостерігалися істотні суми грошей, що сприяло своєчасності сплати до бюджету, розрахунків за придбані матеріальні цінності, за боргами по оплаті праці тощо.

Цікаво, що сегмент банківських коротких кредитів коливався у 2006 – 2011 роках в межах 7 % від сукупних обсягів витоків фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній.

Водночас, на здійснення модернізації основних засобів аграрно-промислових компанійнеобхідне залучення довгих кредитних ресурсів, а їх сегмент демонструє низхідні тренди. Таким чином, кредитне субсидування дозволяє покращити ситуацію з довгостроковим кредитуванням, яка раніше окреслювалась як безнадійна [104, с.12].

Довгострокові кредитні ресурси переважно для інтегрованих аграрних компаній вважаються не дієвими та недоступними через свої кількісні та якісні характеристики, й вони мають вузький сегмент серед інших витоків фінансових ресурсів.

Спостерігається цікава ситуація, коли аграрно-промислові компанії не мають можливості скористатися кредитними ресурсами для покращення свого фінансового контуру, а банки не надають кредитні ресурси аграрним компаніям, бо вони вважаються неплатоспроможними.

Кризові фінансові деформації зумовили корективи напрямів розвитку аграрно-промислових компаній. Погіршився доступ до кредитних ресурсів банків та інших системних кредиторів, впав рівень розрахункової

дисципліни, активізувались інфляційні процеси, посилюється ціновий диспаритет тощо.

За такого сценарію залучати фінансові ресурси за зовнішніми витоками доцільно виключно на надійні прибуткові виробничі проекти. Жорстка економія невиробничих витрат, здійснення фінансового контролю за використанням усіх активів, демаскування ендогенних потенційних резервів, сукупність дієвості цих заходів та їх гармонійна єдність залежать від форм та методів фінансового менеджменту кожної аграрно-промислової компанії.

#### 4.4. Управління рухом фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній

Композиція дебіторської та кредиторської заборгованостей аграрно-промислових компаній протягом 2006-2012 років суттєво не змінилася, хоча спостерігаються невеликі коливання за роками (табл. 4.22; 4.23).

Таблиця 4.22

#### Структура дебіторської заборгованості аграрно-промислових компаній, %

Складові дебіторської заборгованості	Рік						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Дебіторська заборгованість – усього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
У тому числі: за товари, роботи послуги	69,9	69,4	66,5	64,4	66,9	61,3	59,8
за розрахунками з бюджетом	7,6	8,1	8,8	6,1	7,9	8,4	7,5
інша поточна дебіторська заборгованість	22,5	22,5	23,6	17,3	25,1	30,3	32,7

За означений часовий інтервал загрози несвоєчасності реверсу боргів дебіторами відчутно примножились, що демонструє наявність потужного сегменту боргів дебіторів за відправлені товари. Це пояснюється низькою

платоспроможністю споживачів такої продукції. Наприкінці 2012 року вдалося зменшити борг інтегрованих аграрних компаній перед бюджетом, що є позитивним явищем.

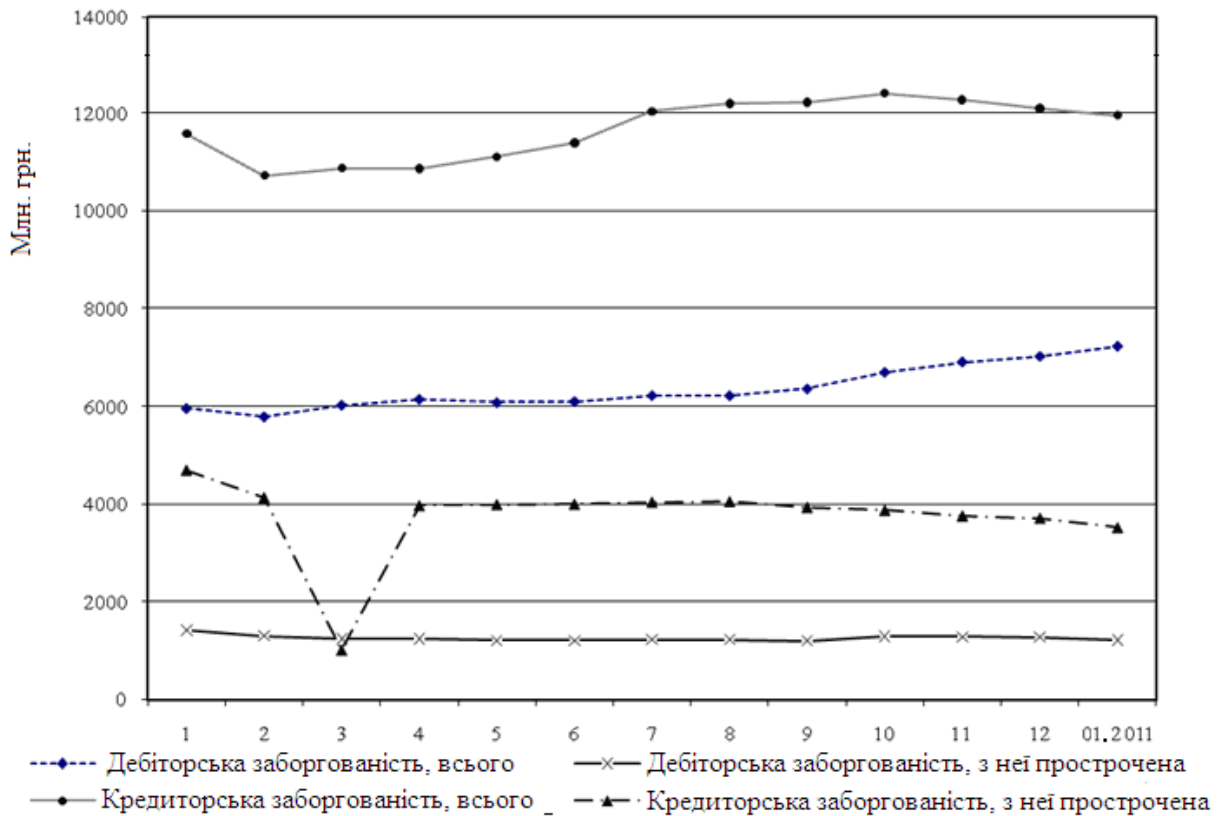
Таблиця 4.23

**Композиція кредиторської заборгованості  
аграрно-промислових компаній, %**

Складові кредиторської заборгованості	2006р	2007р	2008 р.	2009р	2010 р.	2011р	2012р
Кредиторська заборгованість – всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
У тому числі:							
за товари, роботи, послуги	54,6	58,6	55,7	55,0	57,3	55,7	53,5
за розрахунками з бюджетом	8,8	9,7	10,7	11,0	9,3	6,7	6,2
зі страхування	2,1	1,7	1,7	1,4	1,2	1,4	1,9
з оплати праці	19,9	5,5	5,4	4,1	3,5	3,3	3,9
інша поточна кредиторська заборгованість	23,3	24,6	26,5	28,4	28,7	32,9	34,5

Діагностика зміни помісячних параметрів кредиторської та дебіторської заборгованості аграрно-промислових компаній у 2010 р. (рис. 4.12) свідчить про фактичну відсутність впливу на ці тенденції сезонних чинників. Так, за дебіторською заборгованістю помісячне коливання сягає майже 25 %, а за кредиторською – 15,7 %.

Борги дебіторів віднесено до фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, але їх утримання та обслуговування вимагає понесення витрат, і на зміна їх контуру залежить від різноманітних екзогенних та ендогенних умов. Впливаючи на потужність дії цих умов, можна корегувати параметри дебіторської заборгованості.



**Рис.4.12. Помісячні обсяги кредиторської та дебіторської заборгованості аграрно-промислових компаній за рік.**

Параметри товарів, що реалізуються й лежать на складі готові до реалізації вважаються вирішальними умовами, що впливають на коливання контуру дебіторської заборгованості. Нарощення параметрів імплементації продукції являється й чинником що генерує загрози не своєчасних розрахунків та платежів.

Оцінку стану дебіторської та кредиторської заборгованості інтегрованих аграрних компаній за роками наведено в таблиці 4.24.

Параметри темпів оборотності дебіторсько-кредиторських боргів демонструють дієвість функціонування аграрно-промислових компаній щодо налагодженого контролю за своєчасністю розрахунків і здійснених платежів. Середній термін сплати рахунків дебіторами інтегрованих аграрних компаній становив у 2012 р. 194 дні проти 101 дня у 2006 р., що переконує про падіння дієвості політики формувань з клієнтами та партнерами. Середньозважений термін прострочки розрахунків сягнув у 2012 році до



268днів, а у 2009 р., він коливався біля 375 днів що ілюструє певні позитивні зрушення у фінансовій політиці аграрно-промислових компаній.

Таблиця 4.24

**Оцінка стану дебіторської та кредиторської заборгованості  
аграрно-промислових компаній**

Показник	Рік						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Індекс оборненості дебіторської заборгованості	3,53	2,51	2,75	1,65	1,76	1,91	1,88
Індекс оборненості кредиторської заборгованості	1,18	1,02	1,18	0,96	1,10	1,43	1,38
Тривалість дебіторської заборгованості, днів	101	143	131	218	204	191	194
Тривалість кредиторської заборгованості, днів	305	352	305	375	327	255	268
Співвідношення дебіторської до кредиторської заборгованості	33,6	40,5	42,8	57,7	62,6	74,9	66,8

Діагностика таблиці 4.23 переконує, що в 2012 р. параметри дебіторської заборгованості не дотягували до боргів перед кредиторами аграрно-промислових компаній на 33,2 %, а в 2006 р. вони не дотягували до параметрів кредиторської заборгованості на третину. Це можна пояснити наступними обставинами. Аграрно-промислові компанії утримують та обслуговують великі обсяги понаднормованих запасів товарів та продукції, витоками яких є короткострокові борги перед кредиторами. Тому у наявності аграрно-промислових компаній перебувають відчутні обсяги боргів перед різними кредиторами, та ще й середньозважені періоди розрахунків дебіторів нижчі розрахункових термінів з кредиторами.

Порівняння темпів оборненості боргів дебіторів та кредиторської заборгованості рахується необхідним через наступні обставини. Якщо клієнти сплачують своєчасно свої зобов'язання інтегрованим аграрним компаніям і в повному обсязі, то формування теж має змогу повністю і у визначені угодою терміни розплатитись за закуплені матеріальні цінності зі

своїми контрагентами. Таким чином, співвідношення темпів оборненості дебіторсько–кредиторських боргів має позитивний вплив на ритмічність й неприривність проходження економічного циклу в інтегрованих аграрних компаніях.

Практика успішного функціонування світових та вітчизняних брендів переконує, що для нормальної діяльності аграрно-промислових компаній параметри дебіторської заборгованості мають коливатися в контурі 20–21 % високоліквідних активів балансу [83, с.47].

В наукових публікаціях [41, 45, 161, 171, 191, 358, 379, 395] знаходимо рекомендовані фінансові нормативи для індексів планки платоспроможності й фінансової збалансованості які у різних публікаціях мають невеликі варіації.

Розрахуємо інтервали рекомендованих нормативів за їх середньозваженими параметрами та за мінімальними й максимальними рекомендованими контурами по кожному фінансовому індексу. Такий методичний підхід сприятиме демаскуванню амплітудних коливань обраних регламентів та дасть змогу відфільтрувати істотні чинники впливу на їх деформаційні зрушення та виявити кореляційні залежності різноманітних чинників.

У наявних економічних публікаціях методичні підходи щодо демаскування проблем платоспроможності аграрно-промислових компаній базуються на визискуванні трьох індексів: індекс миттєвої ліквідності, індекс швидкої ліквідності та індекс покриття.

Для діагностики проблемних аспектів платоспроможності аграрно-промислових компаній доцільно визискувати рекомендовані нормативи.

Так, індекс миттєвої ліквідності ілюструє той сегмент фінансових зобов'язань гарантією своєчасної сплати якого виступають грошові ресурси, тобто найліквідніший сегмент фінансових ресурсів.

Індекс швидкої ліквідності ілюструє той сегмент фінансових зобов'язань гарантією своєчасної сплати якого виступають не лише наявні

грошові ресурси, а й обсяги дебіторської заборгованості. А параметри індексу покриття ілюструють чи сума сукупних оборотних засобів більша за поточні фінансові зобов'язання, і у скільки разів більша.

Стрижневим аспектом фінансової діагностики аграрно-промислових компаній у зрізі забезпечення достатнього планки їх платоспроможності можна вважати демаскування відхилень існуючого фінансового контуру від рекомендованого нормативного контуру тих індексів платоспроможності, які визначають її рівень, це обсяги грошових ресурсів, борги кредиторів, сукупність оборотних засобів та їх співвідношення до наявних фінансових зобов'язань.

Фактично проблема зосереджується на розрахунку гармонійного співвідношення грошових ресурсів, боргів кредиторів, сукупності оборотних засобів до параметрів активу балансу та їх співвідношення до наявних фінансових зобов'язань.

Для визначення означених співвідношень та їх кореляційних взаємовпливів будемо визискувати середньозважені рекомендовані нормативні індекси миттєвої ліквідності (ІМЛ) аграрно-промислових компаній, які рівняються 0,15; індекси швидкої ліквідності (ІШЛ), які лежать в межах 0,75; індекси покриття (ІП), які знаходяться в контурі 2,25.

Для додаткових обрахунків використаємо індекс необоротних та оборотних засобів, рекомендований норматив якого вважається в контурі 0,8, при цьому позначимо поточні короткострокові зобов'язання – ПЗ (табл.4.25).

Припустимо що параметри витрат майбутніх виробничих періодів дорівнюватимуть нулю, оскільки вони в різних інтегрованих аграрних компаніях різноманітні і їх не можливо втиснути у певні регламентні контури.

„Без зовнішнього кредитування, спрямованого на придбання виробничих запасів для поточних потреб багатьом агроформуванням просто нічим буде покрити багатомісячний касовий розрив” [94].

Таблиця 4.25

**Співвідношення складових фінансових ресурсів з використанням  
рекомендованих фінансових нормативів платоспроможності**

Співвідношення	Співвідношення індексів	Розрахунок співвідношення, що досліджується	Співвідношення середніх нормативних значень індексів	Результат
ГКПФІ/ДЗ	ІАБЛ/(ШЛ-ІАБЛ)	$\frac{ГКПФІ}{ПЗ} \div \left( \frac{ДЗ + ГКПФІ}{ПЗ} - \frac{ГКПФІ}{ПЗ} \right) =$ $= \frac{ГКПФІ * ПЗ}{ПЗ * (ДЗ + ГКПФІ - ГКПФІ)} = \frac{ГКПФІ}{ДЗ}$	$\frac{0,15}{(0,75 - 0,15)} =$ $= 0,25$	ГКПФІ= =0,25*ДЗ
ДЗ/ОА	(ШЛ-ІАБЛ)/КП	$\left( \frac{ДЗ + ГКПФІ}{ПЗ} - \frac{ГКПФІ}{ПЗ} \right) \div \frac{ОА}{ПЗ} =$ $= \frac{(ДЗ + ГКПФІ - ГКПФІ) * ПЗ}{ПЗ * ОА} = \frac{ДЗ}{ОА}$	$\frac{(0,75 - 0,15)}{2,25} =$ $= 0,267$	ДЗ=0,267 *ОА
ГКПФІ/ОбАк	-	$\frac{0,25 * ДЗ}{ОА} = 0,25 * \frac{ДЗ}{ОА} = 0,25 * 0,267$	0,06675	ГКПФІ== 0,06675**О А
ОА/ВБ	(ОА/НА)	$\frac{ОА}{НА} = 0,8; ОА + НА = ВБ; НА = \frac{ОА}{0,8}$ $ОА + \frac{ОА}{0,8} = ВБ; \frac{0,8 * ОА + ОА}{0,8} = ВБ$ $\frac{1,8 * ОА}{0,8} = ВБ; \frac{ОА}{ВБ} = \frac{0,8}{1,8}$	0,44	ОА=0,44*В Б

Таким чином, позикові фінансові ресурси через залучення кредитів, переважно визискуються на покриття дефіциту обсягів запасів виробництва, а власні фінансові ресурси трансформуються в дебіторську заборгованість за реалізовані товари. Слушність такої тези підтверджується здійсненою вибіркою кореляційних залежностей, які опрацьовані на базі MS Excel (табл. 4.26).

**Кореляційні залежності сегменту дебіторської заборгованості (СДЗ) та сегменту власних фінансових ресурсів у активах балансу (СВФР); сегменту запасів виробництва у активах балансу (СЗВ) та сегменту кредитних ресурсів у активах балансу (СКР) аграрно-промислових компаній за індексом забезпеченості власними фінансовими ресурсами ( $ІДВЗ > 0,6$ ) за 2006–2012 рр.**

Залежність	Індекси кореляції						
	2006р.	2007 р.	2008 р.	2009р.	2010 р.	2011 р.	2012р.
СДЗ та СВФР	0,368	0,347	0,256	0,204	0,304	0,295	0,335
ПЗВ та СКР	0,255	0,342	0,281	0,349	0,250	0,304	0,298

*Джерело: розрахунки автора*

Як переконуємось між сегментом запасів виробництва і сегментом кредитних ресурсів існує безпосередня кореляційна залежність, а також між сегментом боргів дебіторів і власними оборотними засобами аграрно-промислових компаній виявлено тісний кореляційний взаємозв'язок, що підтверджується агрегативним комп'ютерним розрахунком індексів кореляції, які, демонструють значення вищі за 0,2.

Доцільно ретельно продіагностувати індекс оборненості власних фінансових ресурсів та порівняти його значення з параметрами левериджу, оскільки природа витоків економічних процесів цих індексів тотожна. Вочевидь, чим більші темпи оборненості власних фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, провокують нарощення індексу зв'язку позикових і власних фінансових ресурсів.

Такі результати підтверджують що у аграрно-промислових компаній які мають високий індекс забезпеченості власними фінансовими ресурсами (ІВФР) і демонструють високі параметри левериджу індекс оборненості власних фінансових ресурсів стало вищий за одиницю, а часто й досягає 3 – 4. Крім того, виявляється прямий кореляційний взаємозв'язок між цими індексами (табл. 4.27).

**Кореляційний зв'язок індексу оборненості власних фінансових ресурсів (ІОВФР) та левериджу (ПФВ) аграрно-промислових компаній за 2006–2012 рр.**

Залежність	Індекси кореляції						
	2006р.	2007 р.	2008 р.	2009р.	2010 р.	2011 р.	2012р.
ІОВФР та ПФВ	0,451	0,621	0,389	0,404	0,533	0,499	0,512

*Джерело: розрахунки автора*

Таким чином, проблемні аспекти оборненості фінансових ресурсів вважаємо вирішальними для аграрно-промислових компаній, адже оборненість впливає на дієвість функціонування, на рентабельність та прибутковість, на фінансову збалансованість, а отже, що визначає примноження кола екзогенних інвесторів. Водночас, зауважимо, що опрацьоване коло індексів оборненості не можна вважати повним, оскільки опрацьовано лише грошові показники та індекси кореляції.

Досвід успішного функціонування аграрно-промислових компаній переконує щодо необхідності обрахунку оборненості фінансових ресурсів у часових інтервалах, визискуючи при цьому не сукупну оборненість в натуральних вимірах, а інтервали оборненості кожної складової та витоків фінансових ресурсів. Оскільки кожен сегмент фінансових ресурсів задіяний у економічному циклі у певний часовий інтервал його протікання, то можна виявити тренди їх ритмічності. Тобто потрібно більш ретельно демаскувати процеси протікання економічного циклу в інтегрованих аграрних компаніях.

Циклічність колооберту фінансових ресурсів в аграрно-промислових компаніях, зумовлена сезонністю аграрного виробництва, а часовий інтервал економічного циклу окреслюється тривалістю його складових: виробничого, реалізаційного та фінансового циклів. Постулати теорії фінансового

менеджменту стверджують що саме означені складові економічного циклу в часі зумовлюють дієвість функціонування та збалансованість і поступ розвитку фінансового контуру кожного інтегрованого аграрного формування.

Виробничий цикл започатковує своє формування з часу закупівлі запасів виробництва і їх поступлення на склади інтегрованого аграрного формування і завершується при продажу клієнтам готової продукції, чи її відвантаженню і відправці. Для його характеристики доцільно визискувати часові інтервали оборненості запасів та готової продукції на складі.

Потім доцільно визначити, наскільки сегмент боргів дебіторів впливає на індекс оборненості запасів та готової продукції. Адже своєчасне демаскування причин гальмування та пожвавлення проходження розрахунків за готову продукцію клієнтами сприяє розробці певних заходів зорієнтованих на модернізацію дебіторської політики та зміцнення платіжної й розрахункової дисципліни. Вважається доцільним демаскування гармонізації зв'язку між оборненістю дебіторської та кредиторської заборгованості.

Розрахуємо прийнятні параметри дебіторської заборгованості у сукупності активів балансу:

$$ДЗ = 0,267 * ОЗ \text{ (оборотні засоби);}$$

$$ОЗ = 0,44 * АБ \text{ (активи балансу),}$$

Отже:

$$ДЗ = 0,267 * 0,44 * АБ; ДЗ = 0,11748 * АБ.$$

Таким чином, прийнятні параметри сегменту боргів дебіторів у активах балансу повинні бути в контурі 10–15 %. Зокрема, розрахунки демонструють, що серед аграрно-промислових компаній таких інтегрованих аграрних компаній у різні періоди налічувалось 9–15%. Також демонструється, що із нарощенням сегменту боргів дебіторів у активах балансу інші фінансові індекси не демонструють висхідних трендів.

Аналізуючи розрахунки, переконуємось, що у більшості аграрно-промислових компаній спостерігається перебільшення індексу оборненості боргів дебіторів над індексом оборненості кредиторської заборгованості.

Зрозуміло, що фактично у цій ситуації, говориться лише про прийнятні обсяги дебіторських та кредиторських боргів, і що не ведеться мови про прострочені чи безнадійні боргові зобов'язання.

У аграрно-промислових компаній, які мають сегмент боргів дебіторів вищий за 30%, а в деякі часові інтервали і вищий за 35%, ілюструється інший сценарій, коли оборненість боргів перед кредиторами є вищою ніж оборненість боргів дебіторів.

А це ілюструє ситуацію, коли дебіторська заборгованість погашається із запізненням і не в повністю, через що агроарно-промислові компанії не можуть своєчасно і в повному обсязі погасити свою кредиторську заборгованість.

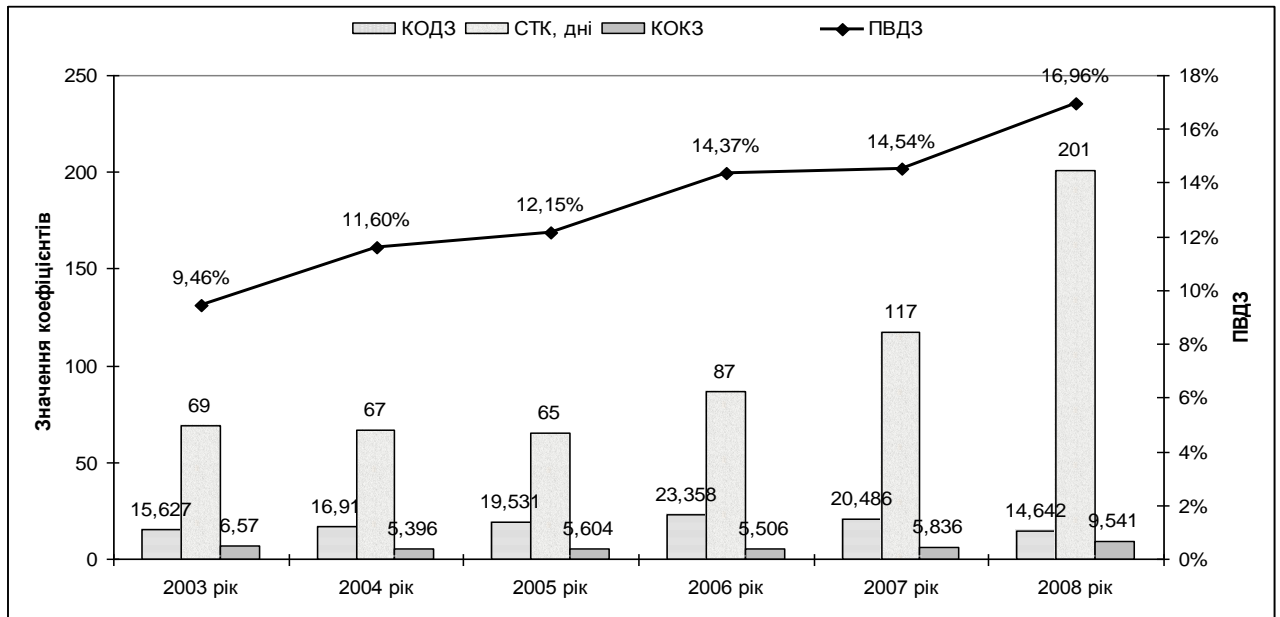
Загалом за відфільтрованою групою сегменту боргів дебіторів хоча вона і демонструє поступовий висхідний тренд, але не перевищує нормативні контури, що переконує у тому що криза несвоєчасних і неповних розрахунків платежів поступово затихає (рис. 4.13).

З іншої сторони оборненість дебіторської заборгованості по роках дослідження також підвищується, а оборненість кредиторської має хоча і не досить виражену, але все ж таки зростаючу тенденцію протягом 2006–2008 років.

Цікаво, що здійснена діагностика продемонструвала не однозначні висновки. Так нарощення сегменту боргів дебіторів зумовлює падіння оборненості кредиторської заборгованості і нарощенням оборненості боргів дебіторів.

Це можна пояснити існуючими умовами, які щороку деформуються і відповідно не тотожно впливають на темпи оборненості боргів дебіторів. Для демаскування цих умов, проведемо розрахунки щодо виявлення кореляційних зв'язків сегменту боргів дебіторів у активах від оборненості дебіторських та кредиторських боргів.





**Рис. 4.13. Тренд індексу оборненості дебіторської заборгованості (ЮДЗ), індексу оборненості кредиторської заборгованості (ЮКЗ), строків комерційного кредиту (ССК) та сегменту дебіторської заборгованості у оборотних засобах (СДЗ) в аграрно-промислових компаній за 2003–2008 рр.**

Отже, переконуємось, що між сегментом позичок дебіторів у активах (СДЗ) та індексом оборненості боргів дебіторів (ЮДЗ) існує пряма кореляційна залежність, оскільки індекси кореляції в обох програмах є більшими за 0,2, а між сегментом боргів дебіторів у активах (СДЗ) та індексом оборненості кредиторської заборгованості (ЮКЗ) залежність обернена, адже кореляція є завжди меншою за  $-0,2$ . (табл. 4.28).

*Таблиця 4.28*

**Кореляційні взаємозв'язки сегменту боргів дебіторів у активах (СДЗ) та індексу оборненості боргів дебіторів (ЮДЗ); індексом оборненості кредиторської заборгованості (ЮКЗ) аграрно-промислових компаній за 2006–2012 рр.**

Залежність	Індекси кореляції						
	2006р.	2007 р.	2008 р.	2009р.	2010 р.	2011 р.	2012р.
СДЗ та ЮДЗ	0,385	0,269	0,223	0,353	0,209	0,191	0,188
СДЗ та ЮКЗ	-0,264	-0,284	-0,246	-0,211	-0,255	-0,337	-0,315

Так, практичні реалії функціонування аграрно-промислових компаній переконують, що існування в активах сегменту фінансових ресурсів у формі боргів дебіторів призводить до нарощення сукупних витрат, які схематично можна сегментувати на наступні групи:

1) витрати що зумовлені виведенням обігових засобів з економічного колообігу, через що не отримується додатковий прибуток та гальмується оберненість економічного циклу;

2) витрати зорієнтовані на обслуговування боргів дебіторів, зокрема, технологія інкасації боргів дебіторів вимагає затрат пов'язаних з банківськими розрахунками та платежами за банківські послуги;

3) за нарощення темпів інфляційних процесів „...тривалий час реверсу боргів дебіторів означає втрати від падіння її початкової вартості ” [74, с.132].

Якщо вказані перші різновиди втрат достеменно у контурі нашого наукового пошуку демаскувати утруднено, оскільки на їх параметри впливає специфіка господарської композиції кожного окремого інтегрованого аграрного формування, то втрати від нарощення інфляційних процесів на платформі існуючого інформаційного ландшафту демаскувати можливо, адже параметри річних інфляційних індексів тотожно впливають на обсяги боргів дебіторів в усіх інтеграційних аграрних компаніях.

Здійснимо обрахунки параметрів боргів дебіторів, недоотриманих інтегрованими аграрними формуваннями через падіння покупної спроможності гривні. Фільтрація аграрно-промислових компаній здійснена за мотиваційними блоками за сегментом боргів дебіторів у активах, обрахунки проведені на платформі індикатора падіння купівельної спроможності гривень, який формується за матрицею:

$$I_{im} = \frac{I_{ip} - 1}{12} + 1; \quad (4.10)$$

$$T_{ij} = \frac{CTK_{ij} - t_{ij}}{30}; \quad (4.11)$$

$$K_{ij} = \left( \frac{1}{I_{im}} \right)^T * \left( \frac{1}{1 + \left( \frac{I_{im}}{30} \right)} \right)^t, \quad (4.12)$$

де,  $K_{ij}$  – індекс падіння покупної спроможності гривні за  $i$  – інтервал по  $j$  – мотиваційному блоку;

$I_{im}$  – середньозважений індекс цін реалізації агропродукції за  $i$  – інтервал;

$I_{ip}$  – річний індекс цін реалізації агропродукції за  $i$  – інтервал.

$T_{ij}$  – кількість інтервалів сплати боргів дебіторів;

$t_{ij}$  – кількість додаткових інтервалів заборгованості;

$СТK_{ij}$  – строк комерційного кредиту за  $i$  – інтервал по  $j$  – мотиваційному блоку.

За інформацією Держкомстату ці індекси рівнялися:  $I_{ip} - y 2006p = 1,024$ ;  $I_{ip} - y 2007p = 1,380$ ;  $I_{ip} - y 2008p = 1,103$ ;  $I_{ip} - y 2009p = 1,206$ ;  $I_{ip} - y 2010p = 1,057$ ;  $I_{ip} - y 2011p = 1,081$  [58].

Однак, треба зауважити, що фінансової стабілізації аграрно-промислових компаній, так і всієї України не набули у своїй переважній більшості.

Вирішальною умовою, яка може істотно вплинути на гармонізацію боргів дебіторів можна вважати розробку гнучкої фінансової політики щодо знімання інкасації боргів дебіторів. Така політика має включати використання спектру спеціальних заходів, що агрегативно переплітаються із пожвавленням реверсу платежів дебіторами. До таких заходів доцільно долучити нагаду вальні листи, письмові попередження, додаткові перемови, подання стягнень до арбітражних судів, а також спеціальні заходи пожвавлення інкасаційних процедур щодо боргів дебіторів – факторинг та використання вексельної форми розрахунків [83, с.69].

Завершуючи демаскування проблематики боргів дебіторів, доцільно зауважити, що існує грона напрямів, які сприяють гармонізації фінансової

політики аграрно-промислових компаній щодо погашення інкасації боргів дебіторів: перманентний моніторинг щодо повноти та своєчасності інкасації за боргами дебіторів; диверсифікація маркетингових каналів продаж задля падіння ймовірності невчасних розрахунків та несплати боргів дебіторами; використання певних знижок при застосуванні форвардних схем чи передоплаті закупленої сільськогосподарської продукції; запровадження грони заходів щодо прискорення строків платежів через схеми трансформації боргів дебіторів у товарний кредит.

Фактори впливу на фінансові потоки аграрно-промислових компаній представлені в табл. 4.29.

Таблиця 4.29

### Фактори впливу на фінансові потоки аграрно-промислових компаній

Ознака	Факторні показники
Фактори прямого впливу	
Пряма залежність	Виручка від продажу продукції, товарів, робіт, послуг Виручка від продажу основних засобів та іншого майна Аванси, отримані від покупців (замовників) Бюджетні асигнування та інше цільове фінансування Одержані кредити та запозичення Дивіденди, проценти за фінансовими вкладеннями Інші надходження Нарахована виручка від продажу продукції, товарів, робіт, послуг
Обернена залежність	Оплата товарів, робіт, послуг Виплати працівникам підприємства Перерахування до державних позабюджетних фондів Перерахування до бюджету Аванси, видані постачальникам Фінансові вкладення Виплачені дивіденди Виплачені проценти за отримані кредити та позики Інші виплати, перерахування Приріст (падіння) дебіторської заборгованості в частині доходів
Фактори опосередкованого впливу	
Пряма залежність	Собівартість проданих товарів, продукції, робіт, послуг (в т.ч. матеріальні витрати, затрати на оплату праці, відрахування на соціальні потреби, амортизаційні відрахування тощо) Комерційні витрати

	Управлінські витрати Проценти до сплати Інші операційні витрати Позареалізаційні витрати Надзвичайні витрати
Обернена залежність	Нарахована виручка від продажу продукції, робіт, послуг Проценти до отримання Доходи від участі в інших організаціях Інші операційні доходи Позареалізаційні доходи Надзвичайні доходи Відхилення бази оподаткування реальної від звітної Ставка податку на прибуток

В першу чергу концентрують увагу на факторах прямого впливу, проте фактори опосередкованого впливу мають прояви не менш відчутні. Врахування наявності цих факторів та їх впливу на фінансову діяльність, уможлиблює передбачуваність, запобігання та уникнення фінансових негараздів, що є визначальним трендом в управлінні фінансовими потоками аграрно-промислових компаній.

## РОЗДІЛ 5

### ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ГАРМОНІЗАЦІЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ

#### 5.1. Державне регулювання діяльності аграрно-промислових компаній

Розвиток аграрної галузі характеризується жорсткою конкурентною боротьбою вітчизняних та зарубіжних аграрно-промислових товаровиробників. І як показує практика, істотно впливає на стійкість її функціонування. Багато відособлених сільськогосподарських підприємств відчують дефіцит земельних та фінансових ресурсів, які дуже малі, щоб використовувати ефект масштабу і бути стійко конкурентоздатними. Тому, інтеграційні відносини є єдиним способом подолання всіх соціальних і фінансових проблем, і об'єднавши ресурси, аграрно-промислові компанії зможуть отримати вигоду від ефекту масштабу.

Діяльність аграрно-промислових компаній визначається вимогою раціонального використання обмежених фінансових ресурсів, як в сільському господарстві, так і в промисловості.

Аграрна реформа в Україні почала проводитися через негативні тенденції, що створилися у розвитку сільського господарства [3, с. 60]. Її передумовами стали:

- скорочення тваринництва і птахівництва в суспільному сегменті;
- збитковість економічної системи низька результативність виробництва;
- недостатність фінансових ресурсів для підтримки і подальшого розвитку сільського господарства;
- зростання диспропорцій між потребами господарств і індивідуальних товаровиробників у кредитних ресурсах [3, с. 61–62].

Тому для забезпечення стабілізації, стійкого розвитку аграрної сфери та продовольчої безпеки в країні першочерговим завданням є розвиток інтеграційних процесів.

Виявлено, що становлення ефективних інтеграційних процесів позитивно впливає на:

- згладжування територіальних диспропорцій;
- соціально-економічний розвиток регіонів України;
- пом'якшення аграрної кризи;
- досягнення стійкої конкурентоспроможності господарств, об'єднаних в інтегровані композиції;
- вирішення соціальних проблем сільської місцевості;
- падіння цінових коливань та підтримки планки ринкових цін.

Таким чином, для корінної зміни ситуації в аграрній сфері України потрібні активні заходи з боку держави, а саме фінансовий державний захист та підтримка розвитку інтеграційних процесів з використанням різних форм, методів і інструментів державного регулювання.

Дослідженню проблем щодо державного захисту та державного регулювання інтеграційних процесів присвячені фундаментальні роботи В.Г. Ткаченко[3], В.И. Богачева [3], В.Г. Андрійчука [22], Т.О. Осташко [256], П.І. Гайдуцького [2], О.М. Могильного [226], В.О. Точиліна [347], П.Т. Саблука [7] та ін.

Поглиблення інтеграційних зв'язків не представляється можливим без державного регулювання і підтримки. „ Державне регулювання та державна фінансова підтримка мобілізаційного розвитку аграрно-промислових компаній– це сукупність економічних, організаційних, фінансових, нормативних і сукупності соціальних заходів, які розробляє та втілює держава з метою гарантування дієвого і збалансованого поступу аграрного виробництва та всебічного гарантування населення продовольством і продукцією широкого вжитку що виготовляється із сільськогосподарської сировини за доступними ринковими цінами” [3].

Кінцевою метою регулювання інтеграційних процесів є створення сприятливих умов для функціонування і розширеного відтворення у підприємствах–учасниках аграрно-промислових компаній.

Зокрема, дискусійними залишаються проблеми, пов'язані з подальшим розвитком аграрно-промислових компаній в різних регіонах, а також методами і інструментами державного регулювання.

Переваги їх розвитку виявляються в зниженні собівартості продукції, глибокій комплексній переробці сільськогосподарської продукції промисловим методом, максимальному заощадженні сировинних ресурсів сільськогосподарського походження, у високій якості продукції та високій фінансовій безпеці.

Тому для корінної зміни ситуації в аграрній сфері потрібні відповідні законодавчі акти та активні заходи на державному рівні, щоб забезпечити фінансовий захист у подальшому розвитку аграрно-промислових компаній. „У основі цього повинні бути могутня державна підтримка та фінансовий захист розвитку аграрно-промислових компаній з використанням різних форм державної регуляції” [3].

Основними елементами концепції державної фінансової допомоги та державного регулювання на сучасному етапі повинні стати:

„активне стимулювання інтеграційних процесів, об'єднання та кооперації капіталів, пільгове залучення грошових коштів для інвестування аграрного виробництва” [3, с. 61];

здійснення ефективної антимонопольної політики регулювання цін на продукцію природних монополій та регулювання пропорцій внутрішнього і міжгалузевого обміну;

„здійснення протекціоністської політики держави з метою захисту вітчизняних товаровиробників від нерівної конкуренції імпортованих товарів на вітчизняному ринку” [3, с. 62];



гарантування широкого державного замовлення інтегрованим аграрним компаніям на найважливіші види сільськогосподарської продукції з гарантованими високими цінами на них;

гарантування аграрно-промислових компаній доступними кредитами, інвестиціями з урахуванням специфіки сільськогосподарського виробництва.

За підрахунками вчених – аграріїв при забезпеченні перерахованих умов „ прибуток в сільському господарстві у середньому за рік досягне, приблизно 7,5 – 10 млрд. грн., що стане основним витокком створення фінансових ресурсів та реальних інвестицій в дану галузь виробництва ” [2, с. 288].

Можна також відзначити ще один важливий напрям для подальшого розвитку інтеграційних відносин в аграрній сфері, де слід враховувати забезпеченість процесу регіонального управління в Україні. Оскільки процес регіонального управління в Україні відрізняється наявністю двох суб'єктів управління, представлених державою і органами регіонального управління: обласною радою народних депутатів і обласною державною адміністрацією.

Виходячи з цього, процес управління регіональним розвитком аграрного сектору включає процеси державного регулювання і регіонального управління і несе системний характер.

Виходячи з аналізу державної підтримки для поглиблення інтеграційних зв'язків в аграрній сфері, також слід визначити пріоритетні напрями, тобто створити такий механізм державного регулювання інтеграційних процесів, що розвиваються в аграрній сфері з використанням різних його форм регулювання.

Для створення механізму державного регулювання інтеграційних процесів в аграрній сфері слід визначити пріоритетні напрями інтеграційних процесів, виявити систему методів державної дії на подальший їх розвиток, відновити формування стійких економічних відносин для досягнення умов розширеного відтворення всіма учасниками аграрно-промислових компаній,

розробити основні інструменти державного регулювання, і провести аналіз дієвості регулювання інтеграційних процесів в аграрній сфері.

Характер дії залежить від певних методів і інструментів. Регулювання здійснюється за допомогою як адміністративних, так і економічних методів. Композиція їх поєднання залежить від напряму аграрної політики і соціально – економічної ситуації, що склалася в країні. Адміністративні і економічні методи державного регулювання аграрного виробництва і інтеграційних процесів зокрема, повинні доповнювати один одного.

Пропонуються наступні основні пріоритетні напрями державного регулювання та підтримки інтеграційних процесів агросфери:

стимулювання соціально-економічного розвитку регіонів за рахунок розвитку інтеграційних процесів;

правова регламентація діяльності аграрно-промислових компаній, розробка науково–обґрунтованих нормативних рекомендацій, що враховують ринкові закони і різноманіття форм власності;

„моніторинг інтеграційних процесів із створенням спеціалізованої служби у композиції Міністерства аграрної політики і продовольства для своєчасного отримання інформації і контролю” [3, с. 63];

антимонопольна політика, сприяюча розвитку інтеграційних процесів з урахуванням інтересів підприємств – учасників аграрно-промислових компаній, і що знімає монопольне положення I і III сфер АПК;

вдосконалення механізму оподаткування, який по відношенню до аграрно-промислових компаній повинен сприяти раціональному поєднанню фіскальної та стимулюючої функцій, і створити сприятливі умови для здійснення композиційних перетворень і активізації інтеграційних процесів;

фінансово-кредитне регулювання у вигляді фінансування пріоритетних програм розвитку аграрної сфери, субсидування елітного насінництва і племінної справи, компенсації частині витрат на придбання сільськогосподарської техніки, мінеральних добрив, хімічних засобів захисту рослин, страхування урожаю сільськогосподарських культур тощо;

підтримка і стимулювання сільських кредитних кооперативів і розвитку аграрно-промислових компаній для гарантування сільськогосподарських учасників доступними і пільговими кредитами;

у частині соціального розвитку державі слід було б заохочувати ті агроарно-промислові компанії, які вносять внесок до розвитку соціальної інфраструктури сільських територій;

ухвалення на загальнодержавному рівні законодавства, зорієнтованого на ринковий тип ведення господарської діяльності, а також регіональних та місцевих чинників, що сприяють розвитку аграрно-промислових компаній. Прийняття законодавства, стимулюючого інтеграційні процеси в аграрному виробництві і визначаючого їх перспективи, „дозволить інтегрованим аграрним компаніям підвищити результативність своєї виробничо-комерційної діяльності та брати більш діючу роль на аграрному ринку України, а державі більш повно реалізовувати свої економічні та соціальні функції” [3, с. 83].

„ рівноправний доступ сільськогосподарських товаровиробників усіх форм власності до аграрно-промислових компаній, повернутих до виконання комплексних програм по фінансових, кредитних, матеріально-технічних і інших ресурсам ” [3, с. 65].

На думку низки провідних вчених економістів–аграріїв [3, 7, 23] найважливішою умовою, найбільш результативною фінансовою підтримкою розвитку аграрно-промислових компаній зі сторони держави є вибір найбільш ефективних цільових програм, які забезпечать швидку і своєчасну окупність, підвищать рівень прибутковості галузі.

Упроваджувати у практику необхідно тільки науково обґрунтовані цільові програми, в яких будуть чітко визначені кінцеві результати їх реалізації, позначений круг виконавців, і передусім будуть визначені обсяги та терміни фінансування.

Метою бюджетного фінансування розвитку аграрно-промислових компаній має бути всебічне продовольче гарантування усіх верств міського та

сільського населення, конкурентоспроможність вітчизняної аграрної продукції за якісними стандартами на світових аграрних ринках. При цьому важливим чинником виступає розбудова інституційної платформи розвитку аграрно-промислових компаній.

Стрижневі положення інституціональної теорії стверджують, що слабкість інституцій зумовлює насиченість нерівностей суспільного розвитку та гальмування економічних процесів. Демаскують феномен впливу „ресурсного прокляття”: тобто наявність багатства природних ресурсів зумовлює низький інституціональний поступ. Нині все ширшого розповсюдження та підтримку отримують положення, що вирішальне значення щодо розвитку інтеграційних процесів в аграрній сфері має інституціональна композиція, зокрема надійність захисту титулів та титульних прав, гнучкість та проактивність державного управління, композиція соціального забезпечення, рівень загроз і наявність економічних викликів в країні тощо.

Нині, висхідні тренди щодо макроекономічних індикаторів в аграрній сфері не підтверджуються адекватним рівнем примноження обсягів фінансових ресурсів. Це пояснюється: не гармонійністю функціонування інституціональної композиції, що не сприяє можливостям системних інвесторів демаскувати складні колізії стосунків що складаються між трудовим колективом, орендодавцями та менеджерами й власниками; „зарегульованість інвестиційних процесів; перманентні трансформації економічних засад діяльності, і тому інвесторам унеможлиблюється складання об'єктивних стратегічних планів щодо прибутковості інвестицій та успішності проектів ” [256].

„ Економічні суб'єкти аграрної сфери постійно відчують дефіцит фінансових ресурсів не тому, що їх не вистачає в економічному просторі, а тому, що у інституційні інвестори не відчують довіри до них ” [347, с. 20].

Крім того, інформаційне гарантування фінансування вважається найбільш вразливою сферою мобілізаційного механізму його корегування. У

світі спостерігається стрімкий розвиток інформатизаційних процесів бізнесу. Інформаційні технології широко визискуються для інсталяції світових інноваційних досягнень та ілюстрації власних якісних переваг. Сьогодні доцільно активізувати розбудову конкурентоздатного інформаційного поля аграрної сфери для активізації розвитку аграрного бізнесу. В аграрній сфері України відсутні належні сервери регіонів і великих аграрно-промислових компаній, тобто вони не представлені в достатній мірі в міжнародних інформаційних мережах, що не дає змоги підтримувати їх імідж за кордоном.

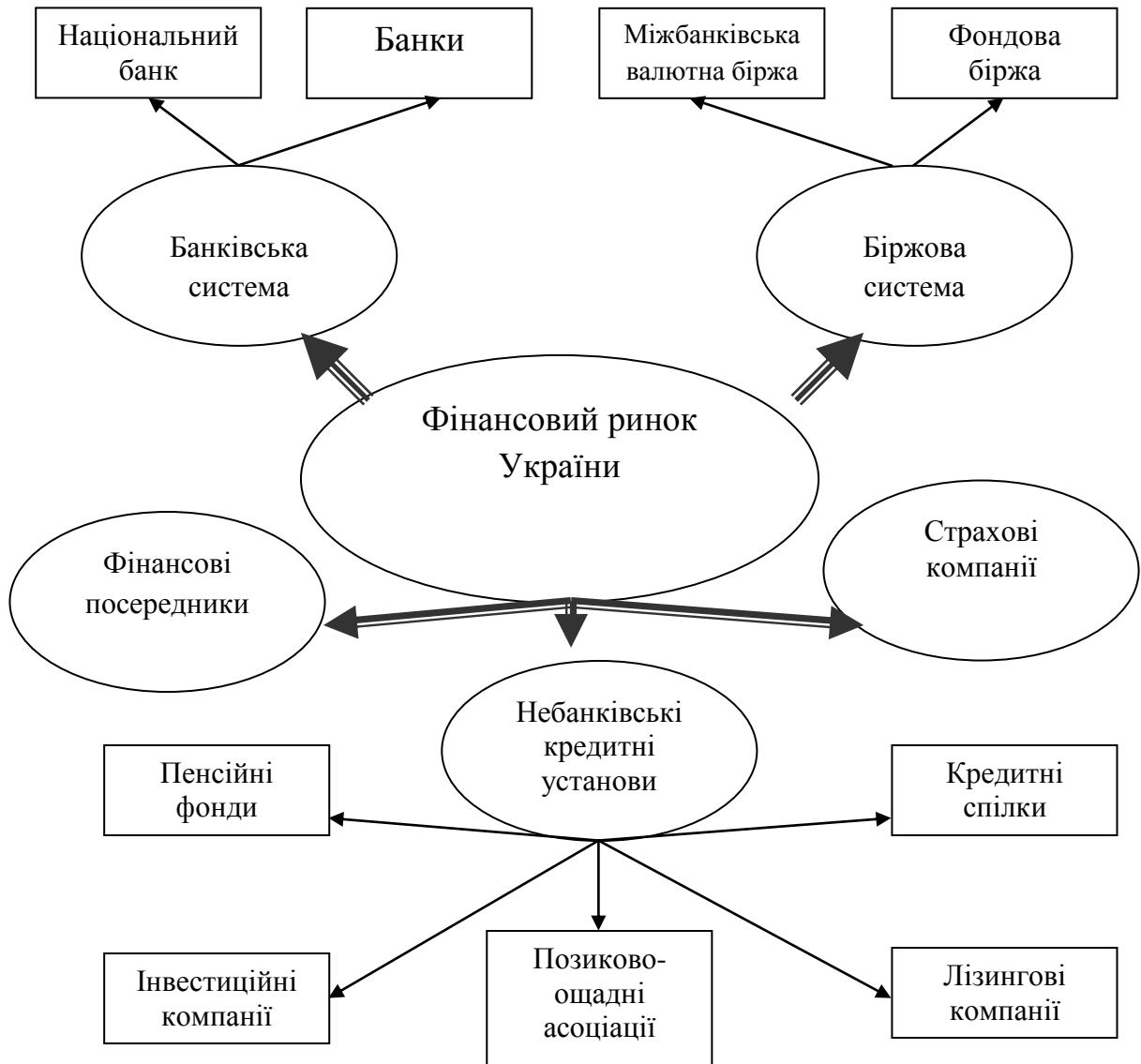
Найсуттєвішим елементом інституційного оточення аграрно-промислових компаній є ринкове середовище. Трансформація колишніх інституцій зумовила звуження обсягів довгострокового фінансового капіталу і параметрів сільськогосподарського виробництва. Інституціональна система забезпечення фінансовими ресурсами розвитку аграрно-промислових компаній України проілюстрована на рис. 5.1.

Як відмічається фахівцями Світового банку [256, с. 37–58], вирішальними завданнями інституціональної композиції, що гарантуватиме вищий рівень та якість економічного поступу вважається трансляція інформаційних економічних сигналів щодо структурних змін кон'юнктури ринку й асортиментного списку продукції, узгодження економічних інтересів різних бізнесових кіл, гарантування імплементації розроблених заходів.

Як підтверджують здійснені дослідження, пріоритетними технологіями інсталяції завдань фінансової діяльності аграрно-промислових компаній, які дадуть змогу підняти дієвість та гарантування їх фінансовими ресурсами можна вважати наступні:

широке залучення зовнішніх інвестицій;

емісія цінних паперів та облігацій під конкретні аграрні проекти для збільшення надходжень фінансових ресурсів від різноманітних інвесторів;



**Рис. 5.1. Інституціональна система забезпечення фінансовими ресурсами розвитку аграрно-промислових компаній України**

широке застосування композиції лізингових схем щодо закупівлі сільськогосподарської техніки;

створення сучасної регіональної аграрної фінансової інфраструктури;

залучення аграрно-промислових компаній до імплементації державних програм розвитку виробництва;

налагодження прямих зв'язків з іноземними фінансовими інституціями;

використання кредитних ліній та кредитів, грантів міжнародних фінансових організацій тощо;

створення інноваційних структур, які сприятимуть впровадженню нових технологій у агровиробництво;

розробка механізмів стимулювання фінансової та науково – інноваційної діяльності аграрно-промислових компаній.

У період аграрних перетворень, необхідний синтез гнучких державних механізмів корегування функціонування аграрно-промислових компаній, з метою побудови взаємовигідних прогнозованих відносин між державою та аграрним бізнесом.

За дефіциту ендогенних фінансових ресурсів привабливим витоком фінансового гарантування аграрно-промислових компаній можна вважати іноземні інвестиції. Нині рівень їх дієвості та композиція є „незадовільними через коливання положень нормативного поля, брак ефективного захисту інвестиційних ресурсів і низьку їх прибутковість” [256, с. 207].

Законодавчо визначено, що „інвестиції – це всі види майнових й інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку або досягнення певних соціальних ефектів” [226].

Тобто, інвестиційні ресурси можна вважати засобом для генерування доходу, передусім для тих хто вкладає кошти у певні проекти, інакше зникне мотиваційний механізм щодо вкладання фінансових ресурсів.

Сукупні параметри бюджетного фінансування розвитку аграрного виробництва мають сягати 10 % щорічних сукупних видатків Державного бюджету. Держава має розробити антисипативні механізми бюджетного фінансування аграрно-промислових компаній, зорієнтувавши фінансові ресурси „за об’єктивними показниками (1 га посівів, 1 гол. худоби) на захист продуктивних земель, підтримку композиційних трансформацій агровиробництва, на розвиток страхового захисту” [347].

Нині, інтегрованим аграрним компаніям необхідні відчутні обсяги фінансових ресурсів, що генерує потребу фільтрації шляхів залучення фінансового капіталу в їх господарську діяльність.

Одним із цікавих надійних і потужних витоків залучення фінансових ресурсів можна вважати формування об'єднаних акціонерних підприємств, через які будуть притягуватися грошові ресурси з інших економічних сфер, здійснюватиметься активна акумуляція та накопичення вільних фінансових ресурсів та залучатимуться іноземні інвестори до фінансового забезпечення аграрно-промислових компаній.

За умови нормального широкого використання можливостей фондового ринку для аграрно-промислових компаній генеруються нові канали надходження фінансових ресурсів.

Для залучення кредитів банків на короткі терміни для операційної діяльності аграрно-промислових компаній можуть використовуватися ощадні сертифікати, боргові закладні й ф'ючерсні контракти. Для залучення кредитів банків на довгі терміни для інвестиційної діяльності аграрно-промислових компаній можуть використовуватися гнучкі проактивні технології іпотечного кредитування.

Отже, без ринкової мотивації в нашій країні не будуть створені аграрні фінансові ринки. Банківські структури для кредитування, визискують чужі гроші своїх клієнтів, і тому повинні бути переконані, що агроарно-промислові компанії своєчасно і в повному обсязі зможуть погасити надані їм кредитні ресурси.

В публікаціях зустрічаються різноманітні тези та ідеї щодо створення спеціалізованих банків і різних фінансових фондів для суб'єктів сільського господарства. Проте, як переконує світова практика, формування таких спеціалізованих банків і різних фінансових фондів не в змозі надати потужний поштовх нарощенню фінансових ринків у сільському господарстві. Так, для започаткування інноваційних фінансових технологій, зокрема аграрних іпотечних облігацій чи складських не доцільно формувати нові спеціалізовані інституції, а можна модернізувати контур вже існуючих.

Надавати кредитні ресурси суб'єктам сільського господарства можуть і кооперативні кредитні інституції. Крім того, на їх платформі варто



сформувати композицію банківських кредитних кооперативів, яка функціонуватиме на кооперативних принципах та захищатиме інтереси своїх учасників.

Кооперативні банки за своєю суттю це об'єднані кредитні кооперативи та кредитні спілки, які мають функціонувати на платформі існуючих вимог до банків. Можлива матриця побудови композиції аграрних кредитних кооперативів та кооперативних банків може передбачати трирівневу градацію (село → регіон → держава). На кожному вищому щаблі реалізуються функції, на нижчому рівні не можна імплементувати.

Учасниками кредитних кооперативів та кооперативних банків мають бути юридичні та фізичні особи, які займаються сільськогосподарським виробництвом та можуть бути їх пайовими партнерами.

Формування спеціалізованих аграрних кооперативних банків, які будуть обслуговувати сільськогосподарських товаровиробників сьогодні вже на часі. У стратегічному плані вони будуть мати вирішальне значення щодо акумуляції фінансових ресурсів в сільській місцевості та кредитування сільськогосподарських товаровиробників.

Завдяки означеному підходу, ці спеціалізовані аграрні кооперативні банки зможуть мати свою унікальну нішу, та зайняти свій фінансовий сегмент у фінансовому просторі України.

Нині, не сформовано спеціалізованих банківських інституцій для задоволення потреб аграрно-промислових компанійі значні обсяги фінансових ресурсів економічних суб'єктів сільського господарства, які лежать на банківських рахунках працюють не на розвиток агросфери.

Підвищення фінансового гарантування аграрно-промислових компанійтісно переплітається з паритетністю промислового товарообміну з сільським господарством. відчутний вплив здійснює брак проактивного механізму бюджетного фінансування та державного кредитування для аграрно-промислових компаній.

Вважаємо, що проактивний механізм державного регулювання забезпечення фінансовими ресурсами розвитку аграрно-промислових компаній має бути наступним (рис.5.2).



**Рис. 5.2. Механізм державного регулювання забезпечення фінансовими ресурсами розвитку аграрно-промислових компаній**

Викрито, що лізингові схеми фінансування можна вважати продуктивними і доступними для фінансування аграрно-промислових компаній. Проте існуючі параметри фінансового лізингу в сільському господарстві не задовольняють потреби економічних суб'єктів. В Україні налічується майже 50 компаній що займаються фінансовим лізингом, але обслуговують сільськогосподарських товаровиробників не більше 16.

Пропозиції щодо модернізації та ширшого застосування лізингових схем можуть бути наступними:

1. Необхідно розробити дієві заходи державної підтримки лізингових технологій залучення фінансових ресурсів сільськогосподарськими товаровиробниками для їх забезпечення технікою.

2. Термін реверсу лізингових платежів повинен становити не менше 5–7 років.

3. Розширити склад заставного майна, страхування й гарантування для забезпечення надійності виконання зобов'язань.

4. При реалізації схем фінансового лізингу лізингоодержувачі повинні сплачувати податок на додану вартість з розрахунку 20 % ціни лізингової техніки. Якщо лізингова техніка повертається лізингодавцю через несплату лізингових внесків і направляється іншому формуванню, то це формування теж має сплатити податок на додану вартість з розрахунку 20 % на залишкову оцінку техніки. Таким чином доцільно змінити положення законодавства з метою унеможливлення дублювання сплати сільськогосподарськими товаровиробниками податку на додану вартість.

5. Доцільно розробити продуктивні технології щодо стягнення заборгованості за лізинговими операціями.

Кредитна кооперація теж має змогу нарощувати обсяги кредитування сільськогосподарських товаровиробників, особливо, що стосується примноження мікрокредитування. Кредитна кооперація з притаманними для її функціонування характеристиками є привабливою для залучення фінансових ресурсів багаторівневими учасниками різних аграрно-промислових компаній. Кредитна кооперація зможе швидкими темпами розвиватися та бути привабливою і бути потужним мобілізаційним ядром фінансового забезпечення усіх учасників аграрно-промислових компаній, коли будуть здійснені наступні заходи:

надання інститутам кредитної кооперації статусу рівноправного учасника фінансової сфери (не дивлячись на закріплений законодавчо неприбутковий статус їх діяльності);

гарантування рівних прав та можливостей в фінансовому контурі, зокрема щодо інтегрування їх у фінансовий простір;

запровадження інституту рейтингування діяльності учасників кредитної кооперації.

Отже, в Україні спостерігається широке коло потрібних фінансових інституцій, які здатні забезпечити фінансовими ресурсами агроарно-промислові компанії на відповідному рівні. Проблеми проактивного розвитку інституціонального гарантування фінансового забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній доцільно сегментувати за окремими блоками: соціальні; галузеві; економічні; політичні; регіональні; організаційні; інформаційні.

Таким чином, на платформі імплементації композиційної грони заходів державної підтримки та формування дієвих механізмів державного регулювання інтеграційних процесів в аграрній сфері буде забезпечена висока результативність сільськогосподарського виробництва в інтегрованих аграрних компаніях із нарощенням прибутку та нарощенням гарантії і надійності продовольчої безпеки регіонів і всієї країни, а найголовніше буде досягнута стійкість і конкурентоспроможність аграрної сфери.

## **5.2. Удосконалення оперативного управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній**

Будь-яка фінансова операція тим чи іншим чином може призвести до трансформації фінансового контуру аграрно-промислових компаній, то в процесі корегування економічною діяльністю потрібно вирішити протиріччя

щодо паритетності між реальними та очікуваними фінансовими індикаторами та параметрами прибутковості.

Корегування фінансовим гарантуванням доцільно проводити на платформі використання прямих та опосередкованих залежностей між об'єктом корегування та суб'єктами, що займаються корегування. Процес оперативного корегування формування та використання фінансових ресурсів в інтегрованих аграрних компаніях потребує постійного моніторингу за фінансовими результатами, які є наслідками здійснення певних операцій та прийняття тих чи інших рішень в економічній діяльності. Оскільки будь-яка фінансова операція тим чи іншим чином може призвести до трансформації фінансового контуру аграрно-промислових компаній, то в процесі корегування економічною діяльністю потрібно вирішити протиріччя щодо паритетності між реальними та очікуваними фінансовими індикаторами та параметрами прибутковості.

Формування превентивних заходів супроводжується процесом фільтрації та відбору одного з альтернативних варіантів [25, 177]. Щодо превентивних заходів в царині гарантування фінансовими ресурсами виробничої діяльності аграрно-промислових компаній, то вони мають відчутні обмежуючі контури: з одного боку, потреба побудови результативної композиції та параметрів витоків фінансування й досягнення певних індикаторів фінансової збалансованості та рівноваги, а з іншого, необхідності генерування певних параметрів прибутку, бажаних для власників аграрно-промислових компаній і таких що йдуть в унісон з розробленою фінансовою стратегією мобілізаційного розвитку.

До того ж, можливості накопичення додаткових витоків фінансування виробничої діяльності, також мають обмежуючі контури (передусім через платність багатьох витоків). Отже, проблемним в процесі корегування інтегрованих аграрних компаній вважається вектор відбору різних превентивних заходів з можливих у даному контурі.

Процес формування превентивних заходів відчутно спрощується та стає результативнішим, якщо здійснюється діагностика наявних подій та можливих сценаріїв, тобто їх ідентифікація і долучення до певної категорії, що відчутно звужує спектр можливих сценаріїв і призводить до фільтрації найбільш доцільного за даних умов.

Необхідність формування превентивних заходів генерується за сценарієм коли: „потужність сукупних варіантів  $Q$  перевищує одиницю ( $|Q|>1$ ) для фільтрації, або перевищує два ( $|Q|>2$ ) для групування” [174].

За інших умов завдання фільтрації не виникає. Допустимість варіантів у композиції фінансового гарантування демаскується ресурсними, фінансовими чи технологічними обмежуючими контурами в процесі функціонування інтегрованого аграрного формування як економічної композиції. Тому сукупність функції  $Q$  вважається детермінованою і її можна визначити. Трансформувати сукупну функцію в окреслення кількісної альтернативи можна визискуючи групування чи сегментацію, які передбачають синтез та фільтрацію варіантів із  $Q$  в категорії  $\{Q_j\}_m$ , в колі яких варіанти споріднені у зрізі функціонування композиції.

За певними обставинами формування превентивних заходів ґрунтується на індексах часткових фіксаторів фінансового гарантування: композиції фінансових ресурсів, композиції поточного фінансового гарантування та композиції фінансових результатів [328]. Спочатку доцільно здійснити категоріальну фільтрацію індексів цих фіксаторів та визначити їм у відповідність певний можливий набір рішень в сфері корегування фінансовими ресурсами. Але для події загалом і для виміру впливу певної економічної операції на сукупний фінансовий контур, доцільно ґрунтуючись на обраних фіксаторах здійснювати категоріальну фільтрацію можливих варіантів для формування превентивних заходів.

Доцільно означити три вирішальні фіксатори, діапазон коливань індексів яких знаходиться у контурі чотирьох категорій, то весь потенційно можливий спектр варіантів фінансового гарантування може бути окреслений

комбінацією 64 ( $4^3$ ) сценаріями. Отже, відповідно до паритетної сукупної матриці будь-який можливий варіант можна окреслити вектором  $(Q_i, G_j, S_k)$ . Для кількісної залежності кожний сценарій окреслюється функцією:  $VV = f(Q_i, G_j, S_k)$ . Тоді, якщо за фіксатором композиції фінансових ресурсів сценарій можна долучити до першої категорії ( $Q_i = 1$ ), то сукупний спектр сценаріїв для цього варіанту буде сягати  $2^4 = 16$  (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

**Можливі події за сценарієм  $Q_i = 1$**

(1, 1, 1)	(1, 1, 2)	(1, 1, 3)	(1, 1, 4)
(1, 2, 1)	(1, 2, 2)	(1, 2, 3)	(1, 2, 4)
(1, 3, 1)	(1, 3, 2)	(1, 3, 3)	(1, 3, 4)
(1, 4, 1)	(1, 4, 2)	(1, 4, 3)	(1, 4, 4)

Тобто сукупна функція вихідних комбінаційних ситуацій за трьома категоріями може сягати 64 можливих сукупних варіантів, кожне з яких може мати певні свої превентивні заходи, що окреслюють даний сценарій і передбачає наслідки настання події, а також рекомендації щодо трансформаційних коливань та переходу композиції в бажаний фінансовий контур.

Оскільки кожен фіксатор включає групу індикаторів, які можуть коливатися в широкому діапазоні, крім того усі ці індикатори, що окреслюють фінансовий контур інтеграційних аграрних компаніях, чи безпосередньо, чи опосередковано тісно взаємодіють та переплітаються між собою, то сукупні комбінаційні інтегратори з усього спектру можуть не спостерігатися в реальній економічній практиці.

Так, якщо визначити комбінаційний спектр варіантів проілюстрований в табл. 5.5 для всіх сценаріїв, що долучаються до категорії 1 за фіксатором композиції фінансових витоків ( $Q_i = 1$ ), то демаскується, що події  $VV_{1,4,1}$ ;  $VV_{1,4,2}$ ;  $VV_{1,4,3}$ ;  $VV_{1,4,4}$  не спостерігаються в реальній фінансовій практиці, тому що долучення події до категорії 1 за фіксатором композиції фінансових

ресурсів передбачає, що аграрно-промислові компанії повністю забезпечує власними фінансовими ресурсами всі сукупні основні засоби та ще й погашає своїми фінансовими ресурсами необхідні оборотні засоби.

А умови долучення події до категорії 4 за іншим фіксатором – фінансового гарантування поточної економічної діяльності ( $G_j = 4$ ) – це низька забезпеченість власних оборотних засобів. Одночасне виникнення та імплементація цих умов для інтегрованого аграрного формування унеможлиблюється, тому з сукупного спектру сценаріїв їх доцільно вилучити і розробити інший сукупний спектр реальних у контексті фінансової практики сценаріїв, що вимагають формування превентивних заходів.

Таку фільтрацію та відбір доцільно здійснити за усим сукупним спектром сценаріїв, причому відфільтровувати з перелік подій, варто тільки ті події, які реально унеможливлені фінансовою практикою. У такому сукупному спектрі будуть окреслюватися реальні події за обраними категоріями.

Сукупний спектр вибірки для  $Q_i = 2$  проілюстровано в табл. 5.2.

Таблиця 5.2

**Можливі події за сценарієм  $Q_i = 2$**

(2, 1, 1)	(2, 1, 2)	(2, 1, 3)	(2, 1, 4)
(2, 2, 1)	(2, 2, 2)	(2, 2, 3)	(2, 2, 4)
(2, 3, 1)	(2, 3, 2)	(2, 3, 3)	(2, 3, 4)
(2, 4, 1)	(2, 4, 2)	(2, 4, 3)	(2, 4, 4)

За тих же умов, для попередньої фільтрації індексу категорії, хибними у зрізі фінансової практики будуть вважатися події  $VV_{2,4,1}$ ;  $VV_{2,4,2}$ ;  $VV_{2,4,3}$ ;  $VV_{2,4,4}$ . Це зумовлено тим, що категорії 1 і 2 мають мало відмінностей і окреслюють такі контури фінансової композиції інтегрованого аграрного формування коли воно перебуває у фінансово стабільному контурі. Тому протилежні категорії не завжди співіснують за одним сценарієм подій.

Окреслимо наступний сценарій, де  $Q_i = 3$  (табл. 5.3).



Тут категорія 3 за структурою фінансових ресурсів зрушує інтеграційне аграрнекомпанії в зону нестабільності щодо базової композиції фінансових ресурсів, але ризик ще не є дуже надмірним.

Таблиця 5.3

**Можливі події за сценарієм  $Q_i = 3$**

(3, 1, 1)	(3, 1, 2)	(3, 1, 3)	(3, 1, 4)
(3, 2, 1)	(3, 2, 2)	(3, 2, 3)	(3, 2, 4)
(3, 3, 1)	(3, 3, 2)	(3, 3, 3)	(3, 3, 4)
(3, 4, 1)	(3, 4, 2)	(3, 4, 3)	(3, 4, 4)

Виключенням демонструються події  $VV_{3,4,1}$ ;  $VV_{3,4,2}$ ;  $VV_{3,4,3}$ ;  $VV_{3,4,4}$ , які генерують потужні планки загроз щодо операційного фінансового гарантування. Але у фінансовій практиці такі події можуть генеруватись за сценарієм, коли індекс гарантування оборотними засобами операційних витрат не досягає 0,2, а швидкість колообігу боргів перед кредиторами вужчий циклу колообігу боргів дебіторів, тобто, у інтегрованого аграрного формування надто низькі параметри власних фінансових ресурсів, а дебітори погашають свою заборгованість повільніше.

За таким сценарієм аграрно-промислові компанії за другим фіксатором можна долучити до ризикової четвертої категорії, навіть за сценарієм наявності малих параметрів власних фінансових ресурсів.

Остання сукупність комбінацій сценаріїв відноситься до тих, коли фінансовий контур формування та його композицію фінансових ресурсів долучено до категорії 4 ( $Q_i = 4$ ). Вони проілюстровані в табл. 5.4 і їм також притаманні різноманітні варіанти можливих сценаріїв.

**Можливі події за сценарієм  $Q_i = 4$** 

(4, 1, 1)	(4, 1, 2)	(4, 1, 3)	(4, 1, 4)
(4, 2, 1)	(4, 2, 2)	(4, 2, 3)	(4, 2, 4)
(4, 3, 1)	(4, 3, 2)	(4, 3, 3)	(4, 3, 4)
(4, 4, 1)	(4, 4, 2)	(4, 4, 3)	(4, 4, 4)

Всі події категорії 4 щодо композиції фінансових ресурсів можна вважати несумісними з сценаріями першої, другої та третьої категорії за фіксатором фінансового гарантування операційної діяльності.

Тому що інтегроване аграрне формування, яке не задовольняє свої фінансові потреби щодо закупівлі та модернізації основних засобів власними фінансовими ресурсами, не має їх і для фінансування операційних потреб і фінансове забезпечення здійснюється з використанням залучених фінансових ресурсів.

А події категорій 1 – 3 за фіксатором фінансового гарантування операційної діяльності потребують, щоб параметри власних фінансових ресурсів забезпечували певну частку операційних потреб інтегрованого аграрного формування. Тому в цих категоріях доцільно відфільтрувати такі події:  $VV_{4,1,1}$ ;  $VV_{4,1,2}$ ;  $VV_{4,1,3}$ ;  $VV_{4,1,4}$ ;  $VV_{4,2,1}$ ;  $VV_{4,2,2}$ ;  $VV_{4,2,3}$ ;  $VV_{4,2,4}$ ,  $VV_{4,3,1}$ ;  $VV_{4,3,2}$ ;  $VV_{4,3,3}$ ;  $VV_{4,3,4}$ .

Як переконує здійснений розгляд можливих сценаріїв, у великі суперечності між індикаторами демонструють події за першими двома категоріями: композиції й збалансованості фінансових ресурсів та фінансового гарантування операційної діяльності, оскільки вони окреслюють різноманітні але взаємозв'язані аспекти єдиного фінансового процесу – фінансової забезпеченості засобів відповідними витокami їх накопичення й акумуляції.

Третя категорія, додатково здійсню вплив на варіанти подій в сукупності і демонструє інформацію щодо фінансових здобутків інтегрованого аграрного формування.

Не доцільно відфільтровувати події за цим фіксатором з сукупної вибірки, оскільки такі події, як,  $VV_{1,1,4}$ ;  $VV_{2,1,4}$ ;  $VV_{3,4,1}$ , відбуваються коли аграрно-промислові компанії демонструє збалансовану композицію фінансового гарантування своєї економічної діяльності, але водночас, генерує збитки та має негативні фінансові здобутки або, при неприйнятній композиції фінансового гарантування генерує високі фінансові здобутки протягом тривалого інтервалу, і настання таких подій є рідким, але вони можливі і тому третя категорія має важливе місце в цій ієрархії, тобто, коли два з трьох фіксаторів вважаються прийнятними або неприйнятними, то за цим сценарієм саме фіксатор параметрів фінансового потенціалу інтегрованого аграрного формування буде вирішальним для ідентифікації і прогнозу майбутніх трендів мобілізаційного його розвитку та його очікуваної фінансової рівноваги й успішності.

Можливості використання даної матриці фінансової діагностики дають змогу керівництву інтегрованого аграрного формування отримати інтегральний вимірник контуру фінансового гарантування, а потім вже деталізувати сценарій за окремим фіксатором, або зосередитися на певному фіксаторі, який демонструє найбільшу небезпеку для фінансового стану і здійснити розробку необхідних превентивних заходів. Повний набір комбінацій після фільтрації вихідних сценаріїв має наступний обрис (табл. 5.5).

Після здійснення фільтрації та відбору варіантів доцільно сегментувати події так, щоб вони усередині категорії незначно відрізнялись одна від одної і при їх настанні можна було б імплементувати однотипні превентивні заходи.

Ця категоріальна фільтрація може бути розчленована на 10 блоків, які синтезовані між собою за схожими комбінаціями ситуацій. Принцип синтезу комбінацій у категорії ґрунтується на інтегральному підході: спочатку

враховується результативність композиції фінансового гарантування, а потім те, яких фінансових здобутків досягає інтегроване аграрне формування, при певній композиції та збалансованості фінансування.

Таблиця 5.5

**Сукупність можливих альтернатив для діагностики подій**

1	(1, 1, 1)	(1, 1, 2)	(1, 1, 3)	(1, 1, 4)
2	(1, 2, 1)	(1, 2, 2)	(1, 2, 3)	(1, 2, 4)
3	(1, 3, 1)	(1, 3, 2)	(1, 3, 3)	(1, 3, 4)
4	(2, 1, 1)	(2, 1, 2)	(2, 1, 3)	(2, 1, 4)
5	(2, 2, 1)	(2, 2, 2)	(2, 2, 3)	(2, 2, 4)
6	(2, 3, 1)	(2, 3, 2)	(2, 3, 3)	(2, 3, 4)
7	(3, 1, 1)	(3, 1, 2)	(3, 1, 3)	(3, 1, 4)
8	(3, 2, 1)	(3, 2, 2)	(3, 2, 3)	(3, 2, 4)
9	(3, 3, 1)	(3, 3, 2)	(3, 3, 3)	(3, 3, 4)
10	(3, 4, 1)	(3, 4, 2)	(3, 4, 3)	(3, 4, 4)
11	(4, 4, 1)	(4, 4, 2)	(4, 4, 3)	(4, 4, 4)

Загалом, можна відмітити, що ризик нарощується спільно із збільшенням номера категорії, але не завжди так. Зокрема, події категорій 1 та 2 об'єднують події, коли аграрно-промислові компаніїодночасно демонструє і безризикову збалансовану композицію фінансування, і досягає найбільших фінансових здобутків. Потім в інших категоріях нарощується ризик падіння фінансових здобутків при варіюванні композиції фінансового гарантування.

Останні ж категорії (9 та 10) демаскуються, як більш прийнятні, практично за кожним фіксатором. Представницькі вибірки за категоріями для ідентифікації, окреслено ґрунтуючись на висновках кампаратного аналізу паритетності (табл. 5.6).

## Представницькі вибірки за категоріями

Категорія	Представницька вибірка	Опис категорії
Категорія 1	$W_{1,1,1}; W_{1,2,1}; W_{1,3,1}; W_{2,1,1}; W_{2,2,1}$	Характеризується ефективною структурою фінансування і високими фінансовими результатами
Категорія 2	$W_{2,3,1}; W_{3,1,1}; W_{3,2,1}; W_{3,3,1}$	Фінансові результати високі, композиція витоків фінансового гарантування помірно ризикована
Категорія 3	$W_{1,1,2}; W_{1,2,2}; W_{1,3,2}; W_{2,1,2}; W_{2,2,2}$	Композиція витоків фінансового гарантування позитивна, але фінансові результати падають у порівнянні з попередньою категорією
Категорія 4	$W_{2,3,2}; W_{3,1,2}; W_{3,2,2}; W_{3,3,2}$	Зростає ризик фінансування, фінансові результати на рівні попередньої категорії
Категорія 5	$W_{1,1,3}; W_{1,2,3}; W_{1,3,3}; W_{2,1,3}; W_{2,2,3}$	Композиція фінансування практично безризикова, достатньо власних коштів, але фінансові результати коливаються
Категорія 6	$W_{2,3,3}; W_{3,1,3}; W_{3,2,3}; W_{3,3,3}$	Помірний ризик композиції фінансування, фінансові результати коливаються, як і у попередній категорії
Категорія 7	$W_{1,1,4}; W_{1,2,4}; W_{1,3,4}; W_{2,1,4}; W_{2,2,4}$	Формування протягом тривалого часу має збитки при практично безризиковій композиції фінансового гарантування
Категорія 8	$W_{2,3,4}; W_{3,1,4}; W_{3,2,4}; W_{3,3,4}$	Композиція фінансування на граничній межі загроз, фінансові результати негативні протягом останніх періодів
Категорія 9	$W_{3,4,1}; W_{3,4,2}; W_{4,4,1}; W_{4,4,2}$	Незадовільна і надмірно ризикова композиція витоків фінансування, але формування отримує прибутки
Категорія 10	$W_{3,4,3}; W_{3,4,4}; W_{4,4,3}; W_{4,4,4}$	Вкрай негативні як композиція фінансового гарантування, так і фінансові результати

З використанням інтегральних методичних підходів щодо ідентифікації та розпізнавання, матриця ідентифікує сценарій, який діагностується за певною категорією. Кожній категорії притаманні свої розпізнавані властиві характеристики за інтегральним фіксатором діагностики, який матриця презентує в іпостасі сукупного „діагнозу” події. Діагноз розпізнає сильні та слабкі аспекти контуру фінансової діяльності (табл. 5.7).

## Якісна характеристика категорій

Категорія	Характеристика категорії	
	Сильні сторони	Слабкі сторони
Категорія 1 W <sub>1,1,1</sub> ; W <sub>1,2,1</sub> ; W <sub>1,3,1</sub> ; W <sub>2,1,1</sub> ; W <sub>2,2,1</sub>	Події даної категорії долучаються до найкращих та характеризуються безризиковою структурою фінансового гарантування, яка дозволяє формуванню отримувати прибутки від своєї діяльності та здійснювати економічне зростання.	Їх практично не існує. Необхідно тільки пам'ятати про те, що господарська діяльність завжди здійснюється на межі балансування між ризиком та доходністю. Зараз ви віддасте перевагу на користь безпеки.
Категорія 2 W <sub>2,3,1</sub> ; W <sub>3,1,1</sub> ; W <sub>3,2,1</sub> ; W <sub>3,3,1</sub>	Наявна композиція фінансового гарантування є більш ризиковою, ніж у категорії 1, але залишається досить ефективною для того, щоб забезпечити позитивні фінансові результати. Втручання у наявну композицію фінансового гарантування не є необхідними.	Майже відсутні, баланс власних і позикових коштів цілком припустимий, але доцільно спостерігати за обсягом короткотермінових зобов'язань.
Категорія 3 W <sub>1,1,2</sub> ; W <sub>1,2,2</sub> ; W <sub>1,3,2</sub> ; W <sub>2,1,2</sub> ; W <sub>2,2,2</sub>	Базова композиція капіталу формування є безризиковою (такою ж, як і в категорії 1), оскільки власні кошти займають більшу частку і покривають необхідні потреби виробничого призначення.	Практично відсутні за критерієм композиції фінансування, але планка рентабельності не настільки висока, щоб мати можливість значного залучення позик. Ця можливість обмежена рівнем рентабельності.
Категорія 4 W <sub>2,3,2</sub> ; W <sub>3,1,2</sub> ; W <sub>3,2,2</sub> ; W <sub>3,3,2</sub>	Композиція фінансового гарантування на даному етапі є припустимою, хоча деякі показники і виходять за межі оптимальних (особливо при події W <sub>3,3,2</sub> ). Але наявна композиція фінансування дозволяє формуванню отримувати позитивні фінансові результати і здійснювати господарську діяльність без суттєвих перешкод.	Композиція витоків фінансування наблизилася до межі загроз і подальше нарощування позикових ресурсів може зрушити формування в зону фінансової нестабільності і залежності від зовнішнього фінансування. Формування отримує прибуток і ситуацію можна вважати керованою.
Категорія 5 W <sub>1,1,3</sub> ; W <sub>1,2,3</sub> ; W <sub>1,3,3</sub> ; W <sub>2,1,3</sub> ; W <sub>2,2,3</sub>	Наявна композиція фінансового гарантування є збалансованою та безризиковою (відповідає категорії 1). Всі активи виробничого призначення фінансуються за рахунок власних коштів, формування дотримується нормативів фінансової стійкості.	Існує занепокоєння щодо фінансових результатів, які досить нестабільні. Необхідно довести планку рентабельності до запланованої. Наявність збитків у майбутньому може призвести до кризи платоспроможності.
Категорія 6 W <sub>2,3,3</sub> ;	Формування ще не порушило граничної межі фінансової стійкості, необоротні активи фінансуються за рахунок власних	Будь-яке зростання короткострокових позикових коштів може перевести формування в зону високої фінансової

<p>W<sub>3,1,3</sub>; W<sub>3,2,3</sub>; W<sub>3,3,3</sub></p>	<p>фінансових ресурсів. Формування активно використовує всі витoki фінансування.</p>	<p>залежності від екзогенних витоків. На фоні негативних фінансових результатів це може призвести до втрати платоспроможності. Найбільш ризикованою є ситуація W<sub>3,3,3</sub>.</p>
<p>Категорія 7 W<sub>1,1,4</sub>; W<sub>1,2,4</sub>; W<sub>1,3,4</sub>; W<sub>2,1,4</sub>; W<sub>2,2,4</sub></p>	<p>Формування має практично безпечну композицію фінансового гарантування (як у категорії 1), в тому числі і поточного. Всі необоротні активи покриваються власними витокami їх формування, що свідчить про високу фінансову стійкість і незалежність від зовнішнього фінансування.</p>	<p>Формування протягом останніх періодів несе збитки від своєї господарської діяльності. Збитки навіть перевищують граничні розміри. Якщо така тенденція буде зберігатися, формуванню загрожує криза платоспроможності навіть за умови певної фінансової стійкості.</p>
<p>Категорія 8 W<sub>2,3,4</sub>; W<sub>3,1,4</sub>; W<sub>3,2,4</sub>; W<sub>3,3,4</sub></p>	<p>Формування ще не вийшло за критичну межу фінансової безпеки щодо композиції витоків фінансування, але ситуацію W<sub>3,3,4</sub> можна вважати вже кризовою.</p>	<p>Події даної категорії долучаються до групи гострих і є сигналом наближення до фінансової кризи. Фінансове положення формування є нестійким, існує залежність від позикових коштів. До того ж, формування отримує збитки, що загострює ситуацію.</p>
<p>Категорія 9 W<sub>3,4,1</sub>; W<sub>3,4,2</sub>; W<sub>4,4,1</sub>; W<sub>4,4,2</sub></p>	<p>Формування отримує прибутки навіть за умови надмірно ризикованої композиції фінансового гарантування</p>	<p>Композиція фінансового гарантування відноситься до категорії критичних, оскільки порушено межу фінансової стійкості і формування має надмірну залежність від позикових коштів, що загрожує втратою платоспроможності як в поточному, так і в перспективному періоді.</p>
<p>Категорія 10 W<sub>3,4,3</sub>; W<sub>3,4,4</sub>; W<sub>4,4,3</sub>; W<sub>4,4,4</sub></p>	<p>Позитивним є те, що формування ще не є банкрутом. Інших позитивних сторін з фінансової точки зору немає</p>	<p>Події даної категорії є надто гострими і критичними, сигналізують про те, що діяльність формування є вкрай неефективною, композиція балансу та витоків фінансового гарантування незадовільною. У формування з фінансової точки зору майже відсутні можливості відновлення нормальної фінансової діяльності найближчим часом.</p>

За підсумками категоріальної фільтрації та окресленого інтегрального ієрархічного базису дослідження проведемо розчленування отриманих категорій за двомірним ландшафтом результативних висновків фінансової діагностики. По горизонтальній осі розташовані категорії 1 – 4 по висхідному

тренду загроз композиції фінансового гарантування, а по вертикальній осі – категорії по якості фінансових здобутків. Отже, розподіл категорій можна проілюструвати у графічному обрисі (рис. 5.3).

Фінансові

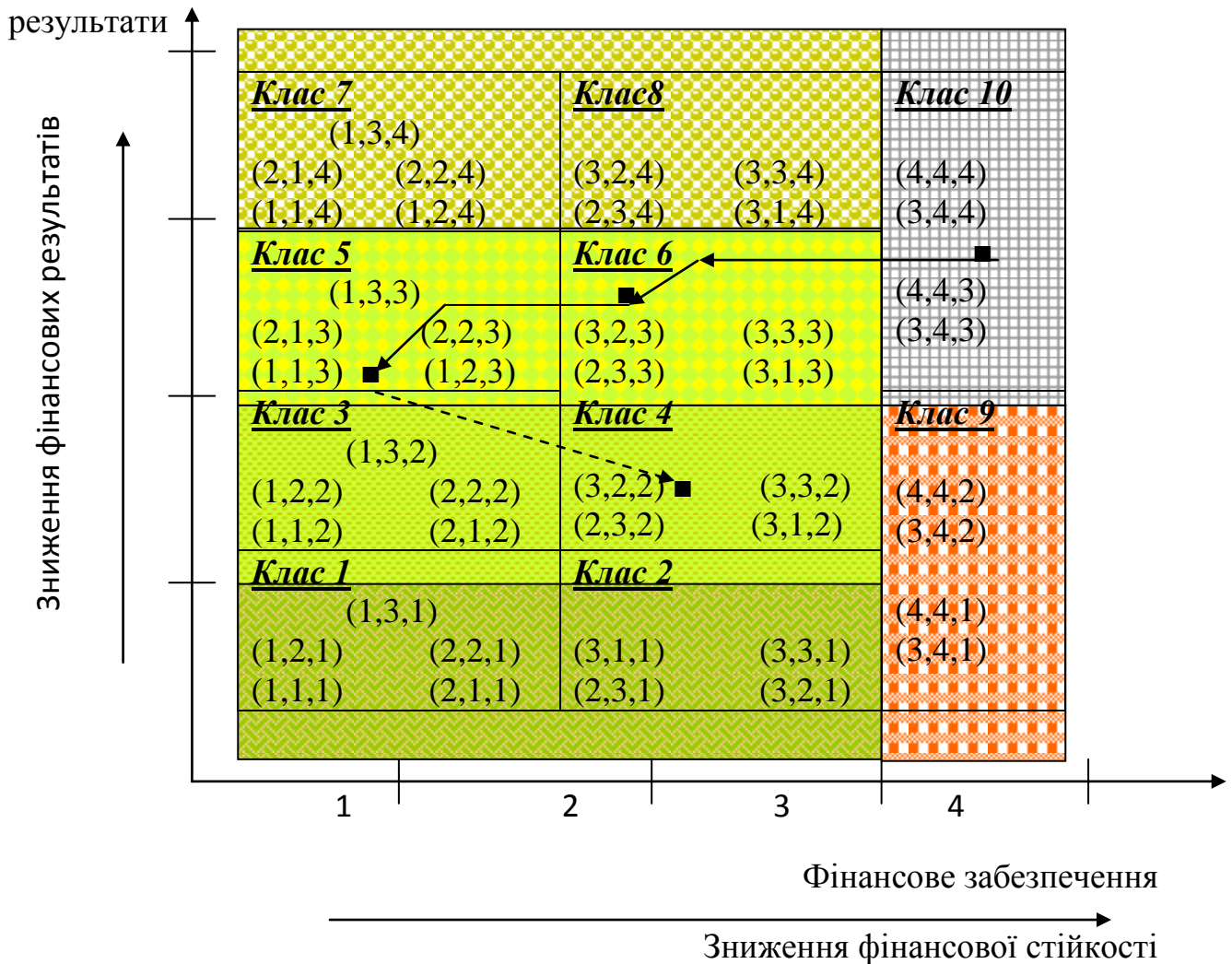


Рис. 5.3. Двомірне поле результатів фінансової діагностики

Гармонійними, у контексті фінансового гарантування та за генерованими фінансовими здобутками вважаються категорії 1 та 2. Підвищення за вектором категорій 3 та 4 майже змінює параметри ризику фінансового гарантування, але переконує, що планка рентабельності інтегрованого аграрного формування є меншою за кредитну банківську



ставку, що може вплинути й на результативність залучення фінансових ресурсів.

Трансформація чи коливання подій за категоріями 5 і 6 теж зачіпає фінансові здобутки, які за цими категоріями відчутно падають зрівняно з іншими вищими категоріями, але композиція витоків фінансування та його ритмічність ще не перетинає прийнятні контури. За категоріями 7 і 8 за демонстрації прийнятної композиції фінансового гарантування аграрно-промислові компанії генерує негативні фінансові здобутки протягом тривалого інтервалу, що ідентифікує його в критичний передкризовий контур.

Категорії 9 та 10 окреслюються непринятною композицією витоків фінансування, водночас в категорії 9 аграрно-промислові компанії генерує фінансові здобутки навіть за такого сценарію. До категорії 10 доцільно віднести найкритичніші кризові події і відносно фінансового гарантування і відносно генерування фінансових здобутків економічної діяльності.

Таким чином, категорії 1 – 4 можна ідентифікувати як позитивного впливу на окреслення фінансового контуру в інтегрованих аграрних компаніях і не потребують розробки превентивних заходів. Категорії 5 і 6 можна ідентифікувати, як загрозові для генерування фінансових здобутків, і без розробки превентивних заходів формування може потрапити в ризикові категорії.

Категорії 7 – 10 долучають до свого контуру надмірно ризикові події і потребують модернізації тактики і стратегії корегування фінансами формування та розробки певних превентивних заходів. На підґрунті ідентифікації та фільтрації й відбору події і долучення її до певної категорії

доцільно розробляти рекомендації користувачам. Детальні рекомендації представлено стосовно кожної з окреслених категорій в табл.5.9:

### Рекомендації щодо формування превентивних заходів для окреслених сценаріїв категорій

Категорія	Рекомендації
Категорія 1	Доцільно й надалі підтримувати наявну композицію фінансового гарантування. При необхідності можна залучати позикові джерела, в тому числі і короткострокові. Залучення позик може збільшити рентабельність власного капіталу і є доцільним, оскільки планка рентабельності перевищує проценту ставку по кредитах на даний інтервал часу.
Категорія 2	Якщо не планується суттєвих зрушень у господарській діяльності, то можна й надалі дотримуватися наявної композиції фінансового гарантування. Якщо виникає потреба у кредитних ресурсах, то у формування є можливості їх дієвого залучення внаслідок високої планки рентабельності. Але все ж доцільно оцінити додаткові доходи (витрати) від залучення кредиту за формулою: $\Delta D = (P_f - P_k) * \text{Обсяг кредиту}$ . Перед залученням позикових коштів необхідно впевнитися, що співвідношення власного та позикового капіталу не порушить граничної межі. Для цього необхідно додатково провести діагностику за першим та другим критеріями.
Категорія 3	Необхідно слідкувати за дотриманням обраної композицію фінансового гарантування. Також, поки ситуація ще дістала граничної межі, доцільно звернути увагу на величину фінансових результатів. Формування отримує прибуток, але планка рентабельності формування нижче за норму банківського відсотка. Якщо існує необхідність у залученні позикових коштів, то доцільно оцінити додаткові доходи (витрати) від залучення кредиту за формулою: $\Delta D = (P_f - P_k) * \text{Обсяг кредиту}$ .
Категорія 4	Щоб запобігти негативних моментів у майбутньому, доцільно провести діагностику окремо за першим та другим критеріями та відстежувати їх динаміку. Кожне рішення щодо залучення позикових коштів має бути досить зваженим. Доцільно відстежувати обсяг та терміни реверсу короткострокових зобов'язань, оскільки їх сегмент має тенденцію до нарощення. В цій категорії важливо перед проведенням будь-яких суттєвих операцій проводити діагностику за частковими критеріями.
Категорія 5	Оскільки падіння фінансових результатів відбувається за умови безпечної композиції витоків фінансування, то це свідчить про те, що причина криється не в фінансових питаннях, а в організації виробничо-господарської діяльності, тому доцільно акцентувати управлінські впливи саме на цих аспектах. Можливо, є сенс розширяти ринки збуту продукції для досягнення більших параметрів реалізації. Доцільно контролювати обсяг та композицію витрат, скориставшись CVP-аналізом. В такій події важливо, щоб динаміка витрат не перевищувала динаміку реалізації, доцільно переглянути постійні витрати.
Категорія 6	Композиція як базового, так і поточного фінансування потребує уваги, оскільки відноситься до третьої категорії і є помірно ризикованою із тенденцією зростання загроз у майбутньому. Треба перевірити загальну суму банківського кредиту або поточної заборгованості та терміни їх реверсу. Рекомендується звернути увагу на суму простроченої кредиторської заборгованості та застосовувати більш жорсткі дії щодо її

	погашення. Доцільно провести діагностику за частковими критеріями більш детально і виявити додаткові ознаки, особливо за критерієм 3. При прийнятті управлінських рішень треба акцентувати увагу не тільки на фінансові, а й на господарські аспекти діяльності. Треба спостерігати за тим, щоб динаміка витрат мала ту ж тенденцію, що й динаміка доходу. Можливо, необхідно звернути увагу на більш детальний операційний аналіз (корегування витратами та формуванням прибутку), вдосконалити співвідношення постійних та змінних витрат, слідкувати за величиною операційного левериджу. Якщо у формування в композиції витрат значну частку займають постійні витрати, це суттєво збільшує ризик та вимоги до контролю як за фінансовим гарантуванням, так і за фінансовими результатами.
Категорія 7	Керівництву доцільно звернути увагу на організацію господарської діяльності для поліпшення її результатів. Необхідно виявити причини збитковості діяльності та вдосконалити систему корегування формування операційного прибутку. Необхідно акцентувати увагу саме на операційному аналізі, знаходити резерви падіння витрат. Отже, причини негативних фінансових результатів знаходяться не у фінансовій площині, а у неефективному господарюванні.
Категорія 8	Формуванню слід звернути пильну увагу на негативні тренди фінансових результатів. Можливості подальшого зростання у формування обмежені, можливості залучення кредитів сумнівні. Необхідно стежити за станом розрахунків з дебіторами і дотримуватися терміну погашення кредиторської заборгованості, адже за наявних умов формування знаходиться в зоні підвищених загроз і в найближчому майбутньому може зіштовхнутися з нестачею фінансових ресурсів.
Категорія 9	Композиція фінансового гарантування незбалансована і потребує коректив як у поточному, так і в перспективному періоді. Ситуація, що склалася, потребує негайного управлінського втручання, незважаючи на те, що формування отримує прибуток. Будь-які зміни у зовнішній економічній кон'юнктурі можуть призвести до негативних наслідків і стримувати господарський процес. Доцільно провести більш детальну діагностику по перших двох критеріях для виявлення причин фінансової нестабільності. Формуванню доцільно нарощувати власний капітал (в тому числі за рахунок нарощення нерозподіленого прибутку), позбавитися від зайвих необоротних активів та слідкувати за підтриманням стану розрахунків як з дебіторами, так і з кредиторами.
Категорія 10	Потрібно управлінське втручання як у фінансову, так і у господарську діяльність, оскільки композиція балансу формування є незадовільною і воно знаходиться на межі банкрутства. Доцільно провести не тільки більш детальну діагностику окремо за кожним критерієм, а й повне обстеження фінансового стану. Можливо формування потребує суттєвої реорганізації або санаційних процедур.

Використання інтегральної категорії для діагностики гарантування фінансовими ресурсами інтегрованого аграрного формування передбачає, що за тими сценаріями, коли здійснення об'єктивної діагностики та ідентифікації з розробкою рекомендацій ускладнено, через двоякість та

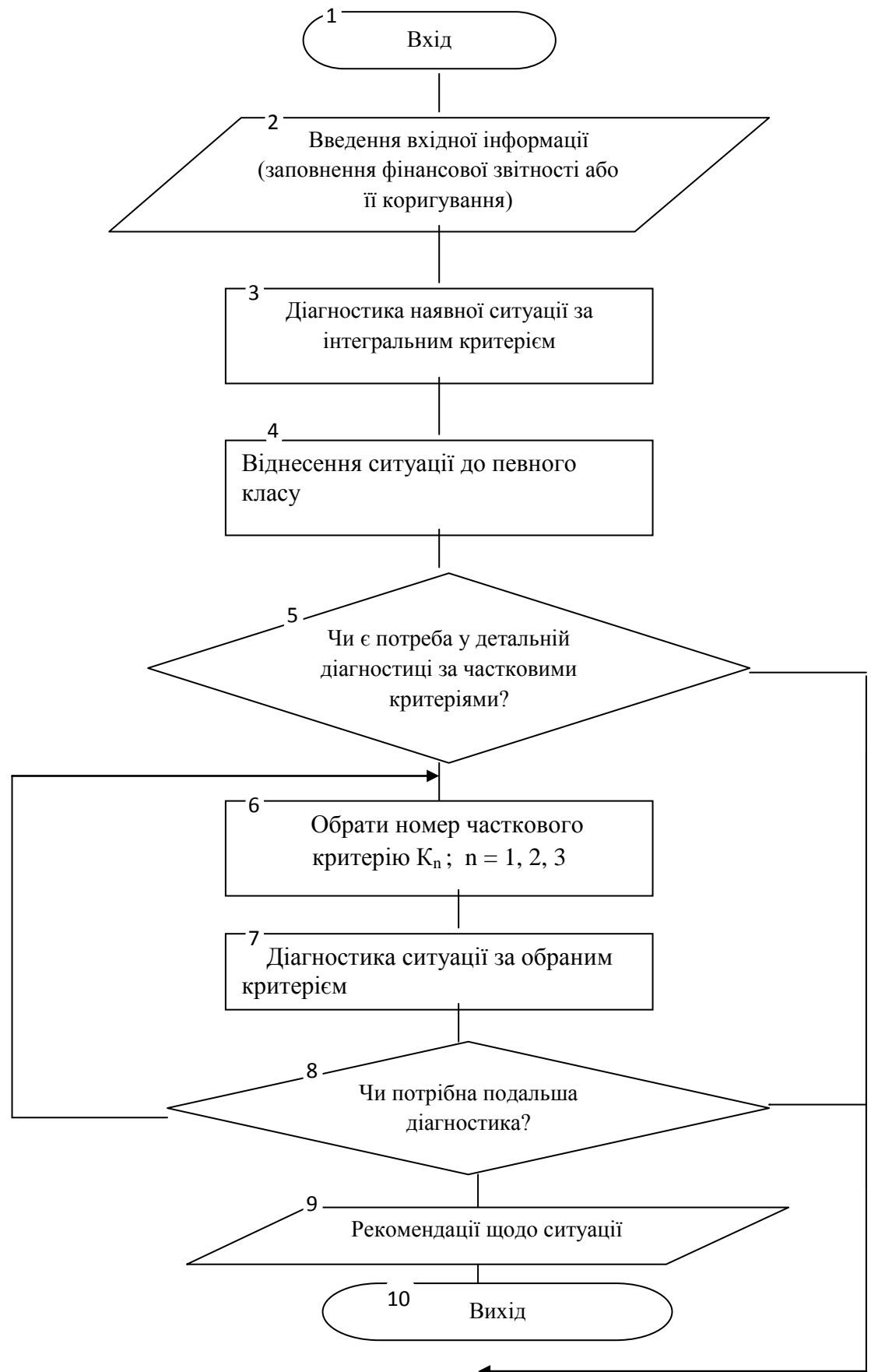
суперечливість показників фінансового контуру, існує потреба використання часткових фіксаторів. За кожним з таких сценаріїв користувач матриці з використанням меню переходить до того кроку, де здійснюється фінансова діагностика за певним частковим фіксаторами (рис. 5.4).

Крім того, окреслені методичні підходи сприяють забезпеченню своєчасної, об'єктивної інформації щодо параметрів економічної діяльності інтеграційного аграрного формування.

Розглянуті фіксатори доцільно вважати прийнятними для кожного інтегрованого аграрного формування. Так, рекомендований контур до фінансово безпечної композиції фінансових ресурсів, фінансування операційної діяльності та необхідність генерування бажаних фінансових здобутків вважається загальноприйнятим для кожного інтегрованого аграрного формування, яке функціонує в ринковому просторі.

Умотивовано комплекс заходів щодо модернізації діагностики забезпечення фінансовими ресурсами в інтегрованих аграрних компаніях, які включають ідентифікацію ситуації і ранжування її за певними категоріями, розробку та надання користувачам організаційно-методичних рекомендацій відносно кожної категорії та дозволяють удосконалити процес прийняття рішень в управлінні фінансовими ресурсами.

Запропоновано методологічні підходи до прогнозування забезпечення фінансовими ресурсами в інтегрованих аграрних компаніях, базисом яких є гармонійна єдність застосування евристичного й декомпозиційного методів, що дозволяє одну велику проблему розв'язувати поетапно за допомогою комплексу взаємопов'язаних але більш простих завдань.



**Рис. 5.4. Технологія діагностики гарантування фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній за сукупним індикатором**

Розроблений підхід дає змогу прогнозувати достатнє забезпечення фінансовими ресурсами в інтегрованих аграрних компаніях, якщо частка грошей у сумі оборотних засобів буде становити 6-7 %, дебіторська заборгованість – 15-18 %. Частка оборотних засобів у валюті балансу має коливатися в межах 40-45 %. Водночас, виявлено, що платоспроможність аграрно-промислових компаній визначається не тільки внутрішнім складом оборотних засобів, але і їх виробничою спрямованістю та диверсифікацією діяльності.

З використанням ідентифікації варіантів господарювання і долучення їх до певної категорії, розроблено методичні підходи фінансової діагностики, які сприяють розробці для аграрно-промислових компаній певних рекомендацій у зрізі кожної категорії та які дають змогу модернізувати процес формування превентивних заходів щодо корегування їх фінансовими ресурсами.

До особливостей запропонованої моделі фінансової діагностики забезпечення фінансовими ресурсами належить те, що модель має адаптивні можливості до умов конкретного формування шляхом внесення уточнених рекомендацій з урахуванням галузевих особливостей або додаткового застосування таких фіксаторів, які фінансовий аналітик формування вважає важливими та необхідними на даному етапі його розвитку.

За допомогою фінансової діагностики й прогнозування забезпечення фінансовими ресурсами можливо сформулювати системне уявлення про ефективність фінансового забезпечення господарської діяльності формування, його фінансову стійкість, внутрішні фінансові можливості зростання. Використання описаної технології побудови моделі фінансової діагностики й прогнозування дає можливість, систематизувавши всі показники, отримати цілісну систему, яка сприяє полегшенню процесів прийняття рішень у фінансово-економічній сфері діяльності аграрно-промислових компаній.

Умотивовано комплекс заходів щодо модернізації діагностики забезпечення фінансовими ресурсами в інтегрованих аграрних компаніях, які дозволяють вдосконалити процес прийняття рішень в царині управління фінансовими ресурсами.

Доцільність використання розробленого методичного підходу із запропонованою системою індикаторів проілюстрована на прикладі ТОВ „Дзензелівське” Черкаської області, що підтверджується відповідним актом.

Запропоновано методологічні підходи до прогнозування забезпечення фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, які дозволяють одну велику проблему розв'язувати поетапно за допомогою комплексу взаємопов'язаних, але більш простих завдань. Розроблений підхід дає змогу прогнозувати достатнє забезпечення фінансовими ресурсами в інтегрованих аграрних компаніях, якщо частка грошей у сумі оборотних засобів буде становити 6-7 %, дебіторська заборгованість – 15-18 %. Частка оборотних засобів у валюті балансу має коливатися в межах 40-45 %.

Виявлено, що платоспроможність аграрно-промислових компаній визначається не тільки внутрішнім складом оборотних засобів, але і їх виробничою спрямованістю та диверсифікацією діяльності. Саме такий новий підхід до прогнозування забезпечення фінансовими ресурсами вважаємо продуктивним у світлі формування повного, комплексного і системного інформаційного забезпечення щодо існуючих загроз та можливих викликів, який дозволить заздалегідь визначати координуючі управлінські заходи, а також мати судження про рівень фінансової забезпеченості, стійкості аграрно-промислових компаній.

### **5.3. Методичні засади мінімізації впливу ризиків на формування і використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

У випадку, коли при здійсненні відповідної господарської операції рівень загроз є дуже високим, інтегрованому аграрному формуванню варто відмовитися від такої операції, оскільки це несе високу загрозу його існуванню.

Досягти падіння планки загроз в інтегрованих аграрних компаніях можна за рахунок падіння потенційної ймовірності відбуття негативної події або падіння параметрів нанесення можливих збитків чи відхилень. Для цього доцільно провести певні превентивні організаційні, фінансові, технічні дії. До таких дій долучають організацію схем контролінгу, встановлення пожежної та охоронної сигналізації, навчання працівників, проведення тренінгів щодо заходів в екстремальних умовах тощо.

В кожній економічній сфері існують певні специфічні дії для падіння планки загроз. В рослинницькій галузі до таких превентивних дій долучають: організацію зрошувальних споруд; обробку насіння отрутохімікатами; формування більших потужностей машино-тракторного парку та сховищ на випадок звуження строків імплементації робіт у зв'язку з дією кліматично-погодних коливань. В тваринницькій галузі до таких превентивних дій долучають профілактичні щеплення тварин.

Інтегральна матриця корегування ризиками в інтегрованих аграрних компаніях проілюстрована на рис. 5.5.

Окремою технологією падіння загроз можна вважати дифузійне розпорошення ризиків (диверсифікація). Розпорошення ризиків не звужує загрози, що притаманні певному виду економічної діяльності, а звужує сукупні ризики аграрно-промислових компаній за рахунок інтеграції економічних сфер, яким в сукупності притаманні нижчі планки загроз, ніж певній окремій сфері.



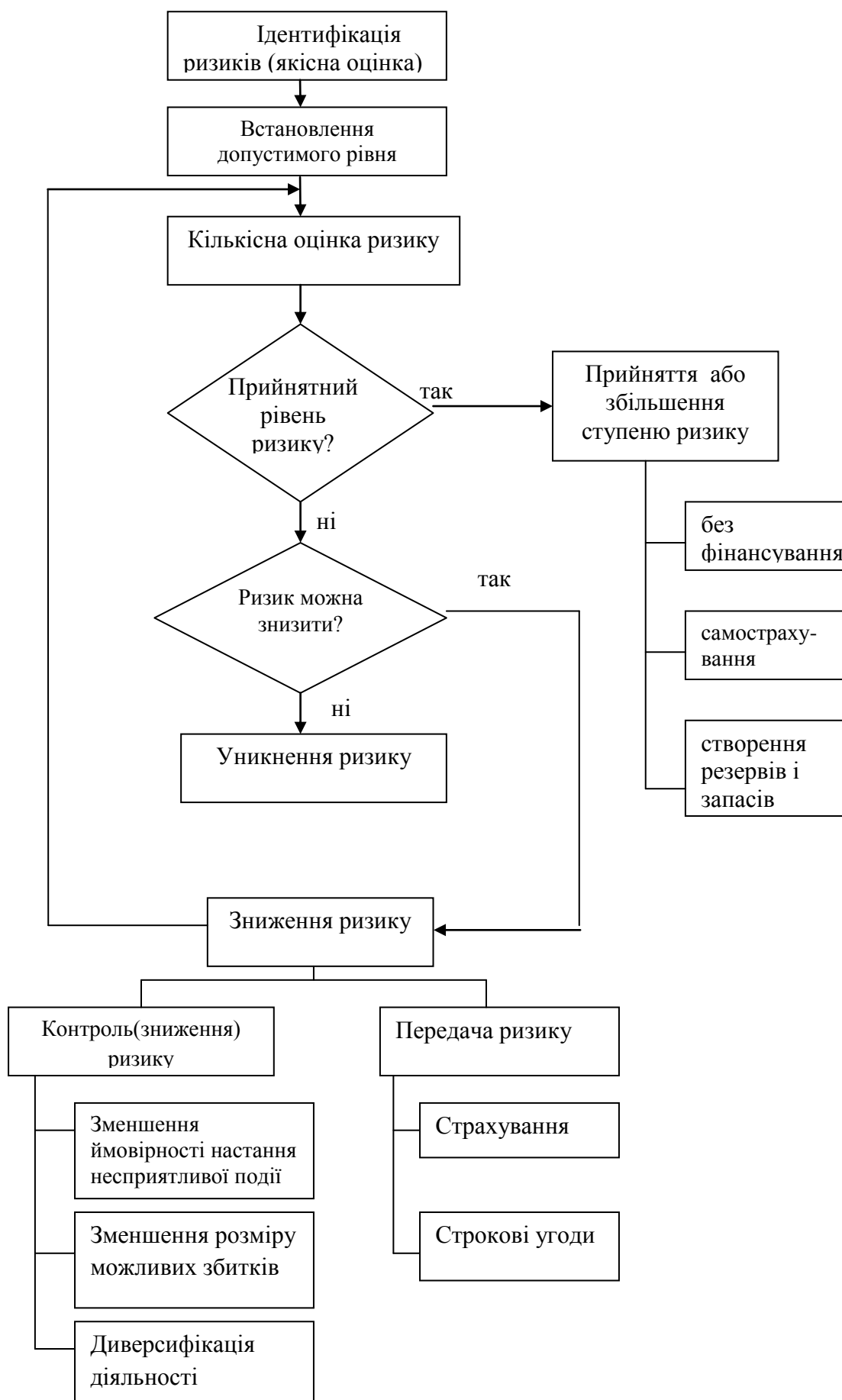


Рис. 5.5. Схема управління ризиком агро-промислових компаній

Трансляція загроз не звужує ймовірності негативної дії чи параметрів можливих збитків та втрат, а переносить відшкодування збитків на інший економічний суб'єкт. Транслюючи ризик, аграрно-промислові компанії віддає і певну частину прибутків від своєї діяльності. Трансляція загроз здійснюється з використанням операцій страхування чи укладання біржових контрактів на продукцію.

До таких біржових контрактів долучають форвардні, ф'ючерсні контракти та валютні чи біржові опціони. Технологія укладання таких контрактів знайшла своє позиціонування в наукових публікаціях та інших джерелах [92, 297].

Формування власних запасів і резервів у матеріальній формі дозволяє інтегрованим аграрним компаніям оперативного подолати, а іноді попередити вплив негативної події. Аграрно-промислові компанії традиційно створюють страхові запаси та резерви (насіння, кормів). За інфляційних процесів формування резервів і запасів сприяє нівелюванню підвищення цін на матеріальні цінності і зменшує можливості вимивання оборотних засобів з аграрно-промислових компаній.

В наукових публікаціях рішення щодо корегування ризиком формуються залежно від параметрів можливих збитків та втрат. При цьому вчені, переважно усі збитки сегментують на два [21] чи на чотири блоки [376]. Доцільно, такий поділ здійснити на платформі оцінки впливу подій на фінансовий стан аграрно-промислових компаній і їх здатності самостійно подолати ситуацію.

1. Безризикова зона.
2. Прийнятний ризик – збитки та втрати нівелюються за рахунок певних обсягів фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній і не здійснюють відчутного впливу на їх господарську діяльність та фінансовий контур.

3. Відчутний ризик – частково для нівелювання збитків та втрат і для забезпечення нормального функціонування інтегрованих аграрних компаніяхнеобхідна акумуляція екзогенних витоків фінансування.

4. Катастрофічний – розмір можливих збитків такий, що може призвести до банкрутства аграрно-промислових компаній.

Залежно від планки загроз, яка демаскується параметрами можливих збитків та втрат формуються управлінські рішення. Широко проілюстрована технологія формування рішення залежно від параметрів можливих збитків та втрат у працях Хохлова Н.В. [376] (рис. 5.6):

### Рішення щодо управління ризиком за класами збитків

Характеристика збитків	Клас збитків			
	Низькі	Малі	Середні	Великі
Ймовірність	дуже висока	висока	низька	дуже низька
Розмір збитків	дуже малий	малий	середній	великий
Передбачуваність	дуже висока	розумна протягом року	розумна протягом 10 років	мінімальна
Показники загроз, які слід брати до уваги	середні	середні	середні і граничні	граничні
Наслідки для підприємств	низькі	незначні	серйозні	катастрофічні
Управлінське рішення	нічого не робити	самострахування, падіння загроз	падіння загроз, часткове страхування	страхування

**Рис. 5.6. Технологія формування управлінських рішень щодо корегування ризиком за планкою збитків та втрат**

Усі управлінські рішення формуються задля забезпечення падіння загроз і підвищення планки дієвості. Можливі наслідки від прийняття та імплементації управлінських рішень у зрізі їх впливу на планку загроз та результативність діяльності аграрно-промислових компанійпроілюстровано на рис. 5.7.

Рішення, що входять до третьої групи не змінюють контур аграрно-промислових компаній. Але остаточно, можна визначитись лише після додаткових розрахунків.

Розглянута технологія схиляє до тези, що корегування ризиками зосереджено не виключно в забезпеченні падіння планки загроз до допустимої планки, якщо вона велика, а й зростанні їх до економічно умотивованих параметрів.

		Рівень загроз		
		падає	не змінюється	підвищується
Результативність діяльності	підвищується	1 <b>I</b>	2 <b>II</b>	3 <b>IV</b>
	не змінюється	4 <b>II</b>	5 <b>III</b>	6 <b>V</b>
	падає	7 <b>IV</b>	8 <b>V</b>	9 <b>V</b>

**Рис. 5.7 Формування управлінських рішень залежно від впливу на планку загроз та результативність діяльності аграрно-промислових компаній**

Таким чином, корегування ризиком це сукупність сформованих заходів, що визначають прийнятні параметри планки загроз функціонування аграрно-промислових компаній задля забезпечення допустимої планки дієвості їх економічної діяльності.

Падіння планки загроз не має бути самоціллю, а повинно стати аргументованим, тобто витрати фінансових ресурсів на падіння загроз від настання негативної дії якихось явищ має бути нижчим від можливих збитків та втрат від впливу несприятливих катаклізмів. Отже, доцільно окреслити рентабельність витрат фінансових ресурсів на падіння загроз.

Загальний обрис матриці рентабельності може бути наступним:

$$P = \frac{Z}{BP}, \quad (5.1)$$

де  $P$  – рентабельність витрат фінансових ресурсів на падіння загроз;

$Z$  – падіння параметрів можливих збитків від впливу негативних явищ;

$BP$  – витрати фінансових ресурсів на падіння загроз.

Окреслена матриця є загальною. Якщо зважити, що можливі збитки та втрати розраховуються як множення суми збитків від негативного впливу певних явищ на параметри ймовірність їх дії, а витрати фінансових ресурсів можуть бути розраховані як сукупні дисконтовані витрати фінансових ресурсів за сценарієм понесення великих витрат фінансових ресурсів, то матриця прийме обрис:

$$P = \frac{Z * (p1 - p2)}{Kv * E + Пв}, \quad (5.2)$$

або

$$P = \frac{(Z_1 - Z_2) * p}{Kv * E + Пв}, \quad (5.3)$$

де  $p1$  – ймовірність впливу негативного явища до реалізації превентивних дій щодо падіння загроз;

$p2$  – ймовірність впливу негативного явища після реалізації превентивних дій щодо падіння загроз;

$Z_1$  – можливі збитки та втрати до реалізації превентивних дій щодо падіння загроз;

З2 – можливі збитки та втрати після реалізації превентивних дій щодо падіння загроз;

Кв – витрати фінансових ресурсів щодо нівелювання загроз;

Е – індекс сукупних дисконтованих витрат фінансових ресурсів;

Пв – операційні витрати фінансових ресурсів.

Перша формула застосовується при зниженні ймовірності настання ризикової події, а друга формула – при падінні параметрів можливих збитків та втрат фінансових ресурсів. Використовуючи означені матриці можна демаскувати доцільність здійснення витрат фінансових ресурсів на падіння загроз або фільтрації альтернативних сценаріїв превентивних дій щодо падіння загроз.

Корегування ризиком аграрно-промислових компаній унеможлиблюється без своєчасного сукупного визначення всіх складових ризику. Цей сукупний ризик можна окреслити наступним чином:

$$P_z = P_m + P_g + P_p, \quad (5.4)$$

де  $P_z$  – сукупний ризик інтегрованого аграрного формування;

$P_m$  – макроекономічні чинники загроз, які окреслюють збалансованість економічного простору, коливанням інфляційних процесів тощо;

$P_g$  – ризики, притаманні аграрній сфері;

$P_p$  – індивідуальні ризики аграрно-промислових компаній.

Нині спостерігається ситуація в аграрній сфері, коли багато агроформувань є неприбутковими і мають неприйнятний фінансовий контур.

Це зумовлює необхідність державного регулювання планки загроз в аграрній сфері. До інструментів корегування планки загроз в аграрній сфері слід долучити:

корегування параметрів виробництва певних видів продукції;

застосування кредитних та страхових субсидій для агровиробників;

встановлення нижнього цінового контуру на стратегічні види продовольства;

забезпечення розвитку біржової торгівлі продовольства;  
 захист внутрішнього аграрного ринку за допомогою митних важелів від стрімких цінових коливань та впливу цін світових аграрних ринків;  
 формування міжгалузевих об'єднань сільськогосподарських товаровиробників, які б сприяли корегуванню цін в певній сфері.

Аграрні перетворення, теж привнесли свій вплив на фіксування планки загроз аграрно-промислових компаній. В результаті проведеної реорганізації створено економічні суб'єкти на платформі приватної власності на землю і майно сільського населення. Всі ці економічні суб'єкти мають одну спільну рису – невеликий за розміром статутний фонд і власний фінансовий капітал.

Традиційно вважається, що розпорошення ризиків є інструментом забезпечення падіння загроз в інтегрованих аграрних компаніях. Слід акцентувати, що розпорошення ризиків не впливає на планку загроз окремих напрямів економічної діяльності аграрно-промислових компаній, а звужує сукупний ризик інтегрованих аграрних компаній шляхом синтезу різних економічних сфер, коливання параметрів прибутків яких, або зовсім не корелюють або мало корелюють між собою.

Але існування значної чисельності способів розпорошення ризиків, які презентуються в наукових публікаціях, вимагає ретельного демаскування впливу кожного на планку загроз інтеграційних аграрних компаній.

В наукових публікаціях виокремлюють різні способи розпорошення ризиків:

концентрична, горизонтальна, багатогалузева (конгломератна) [359];  
 пов'язана, непов'язана [91, 345];  
 відносно фінансових ресурсів, виробництва, продукції, якості, обліку [223].

Найбільш всеохоплююча класифікація розпорошення ризиків наведена в Миньківської М.В. [223]. З метою дослідження впливу розпорошення ризиків в інтегрованих аграрних компаніях, варто виділити три способи розпорошення ризиків: фінансових ресурсів, виробництва, збуту. Поряд з

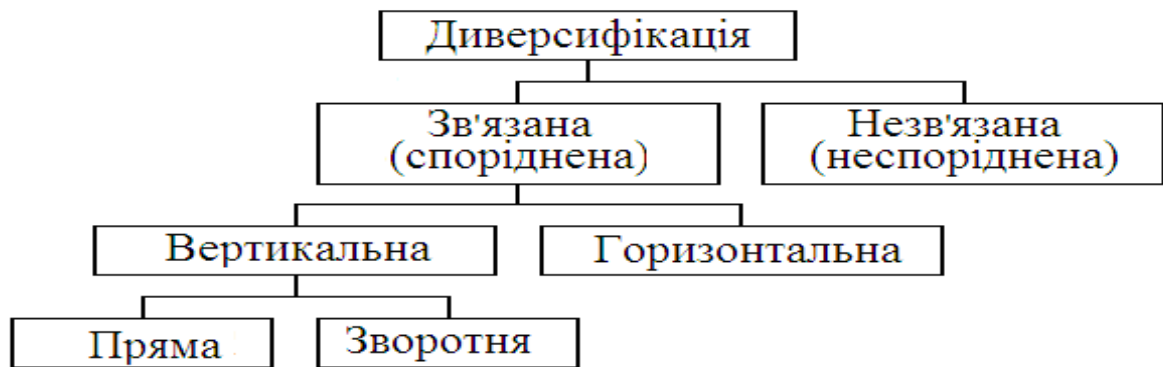
способами розпорошення ризиків, слід розраховувати і параметри планки розпорошення ризиків. Доцільно виділити наступні планки розпорошення ризиків:

1. Загальний – спостерігається при розподілу виробництва по окремих сферах економіки (промисловість, наука, сільське господарство, матеріальне забезпечення, транспорт, будівництво, страхова, кредитна сфери тощо).

2. Галузевий – спостерігається при розподілу виробництва по окремих підгалузях (рослинництво, тваринництво, бджільництво);

3. Внутрішньогалузевий – спостерігається при розподілу виробництва по окремих напрямках (рослинництво – зернове, бурякове виробництво, овочівництво, хмелярство, виноградарство, кормо виробництво, садівництво; тваринництво – скотарство, свинарство, бджільництво, вівчарство, птахівництво, шовкопрядство).

Наступне виокремлення планки розпорошення ризиків залежить від наявності ієрархічних складових і розгалуженості окремих галузей (рис. 5.8).



**Рис. 5.8.** Розпорошення ризиків у контексті існуючих взаємозв'язків між окремими видами економічної діяльності аграрно-промислових компаній

Більш широкий опис галузевої композиції сільського господарства здійснено в працях В.Г. Андрійчука [21]. Для демаскування взаємозв'язку між диверсифікацією і загрозами доцільно визначити планки розпорошення ризиків. Загальноприйнятими фіксаторами планки розпорошення ризиків можна вважати кількість напрямів економічної діяльності (К), індикатор



Херфіндаля ( $K_{dx}$ ), індекс ентропії ( $E$ ), які можна визначити за матрицями [235]:

$$\text{індикатор Херфіндаля } K_{dx} = 1 - \sum_{i=1}^N P_i^2, \quad 0 \leq X \leq 1 - \frac{1}{n}; \quad (5.5)$$

$$\text{індекс ентропії } E = - \sum_{i=1}^n P_i \log P_i, \quad 0 \leq E \leq \log n, \quad (5.6)$$

де  $n$  – кількість напрямів економічної діяльності аграрно-промислових компаній;

$P_i$  – сегмент  $i$ -го напрямку в сукупних фінансових параметрах діяльності.

Для виміру планки розпорошення ризиків доцільно обрахувати фіксатор планки розпорошення ризиків ( $K_d$ ), за такою матрицею:

$$K_d = 1 - \frac{100}{\sum_{i=1}^n (2N_i - 1)P_i}, \quad (5.7)$$

де  $N_i$  – номер ієрархічного  $i$ -го напрямку економічної діяльності, виставленому за низхідним характером.

Такий розрахунок фіксатора планки розпорошення ризиків, що здійснюється на методичних засадах визначення індикатора зосередженості й скупченості галузі, надає змогу, демаскувати коливання планки ризикованості від коливань кількості і частки галузей в композиції товарної продукції сільського господарства. Для того, щоб означений індекс сприяв демаскуванню реального виміру планки розпорошення ризиків, при обрахунку частки окремих економічних галузей аграрно-промислових компаній необхідно зважати на ті продуктові сегменти, яка вживаються іншими підгалузями без реалізації. В табл. 5.10. проілюстровано варіанти галузевої композиції аграрно-промислових компаній за товарною продукцією. Розрахунок за допомогою наведених формул індикатора розпорошення ризиків по різних сценаріях наведено в табл. 5.11.

Таблиця 5.10

**Індекс розпорошення ризиків за різними частками галузей  
у сукупній виручці від реалізації продукції**

Варіант		Кількість галузей аграрно-промислової компанії									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		Частка галузі в композиції товарної продукції, %									
1	1а	17,5	17,3	17,1	17,0	16,0	13,1	x	x	x	x
	1б	13,5	12,8	12,6	12,5	12,4	12,3	12,0	11,9	x	x
	1в	12,5	12,0	11,5	11,0	10,9	10	9,9	9,8	8,0	4,4
2	2а	30	25	15	12	10	8	x	x	x	x
	2б	25	20	15	12	10	7	6	5	x	x
	2в	22	18	13	11	9	8	7	5	4	3
3	3а	40	34	20	3	2	1	x	x	x	x
	3б	35	28	15	7	6	4	3	2	x	x
	3в	32	25	13	7	6	5	4	3	2	1
4	4а	45	40	5	4	3	3	x	x	x	x
	4б	40	36	6	5	4	4	3	2	x	x
	4в	37	32	6	5,5	5	4,1	4	3,9	1,5	1

Таблиця 5.11

## Значення фіксаторів розпорошення ризиків, визначених за різними методичними підходами

Варіант	Підваріанти	Індекс диверсифікації, $K_{дх}$	%	Індекс диверсифікації, $K_{дз}$	%	Індекс диверсифікації, $K_{др}$	%	Відношення індикатора $K_{др}$ до індикатора $K_{дз}$ , %
1	2	3	4	5	6	7	8	9
I	1а	0,866	100	0,822	100	0,839	100	102,1
	1б	0,875	101,0	0,872	106,1	0,878	104,6	100,7
	1в	0,904	104,4	0,887	107,9	0,910	108,5	102,6
II	2а	0,794	100	0,774	100	0,868	100	112,1
	2б	0,840	105,7	0,831	107,4	0,904	104,1	108,8
	2в	0,866	109,0	0,853	110,2	0,924	106,5	108,3
III	3а	0,683	100	0,657	100	0,890	100	135,5
	3б	0,765	112,0	0,756	115,1	0,916	102,9	121,1
	3в	0,804	117,7	0,792	120,5	0,932	104,7	117,7
IV	4а	0,632	100	0,640	100	0,891	100	139,2
	4б	0,700	110,8	0,731	114,2	0,919	103,1	125,7
	4в	0,747	118,2	0,776	121,3	0,935	104,5	120,5

Чим вищі параметри цього фіксатора, тим більша планка розпорошення ризиків виробництва в інтегрованих аграрних компаніях, і навпаки.

Важливо, що індекс розпорошення ризиків „чутливий” і до коливань часток галузей за однієї і тієї ж їх кількості в інтегрованих аграрних компаніях.

Отже, агроарно-промислові компанії при розробці стратегії виробничої діяльності повинні враховувати не тільки плюси і мінуси розпорошення ризиків виробництва, а й співвідношення галузей і тісно пов'язаний з ним ризик порушення фінансової стабільності.

Як зазначалося, управлінські рішення формуються задля підвищення результативності діяльності і падіння планки загроз. Результативність розпорошення ризиків – це додатковий прибуток, одержаний за рахунок:

- нової сфери економічної діяльності, яка не конкурує з іншими економічними сферами щодо підвищення їх прибутковості, а прибутки від нового напрямку діяльності можна вважати додатковими до існуючих;

- синергетичного ефекту, що генерується від інтеграції окремо поєднаних сфер економічної діяльності;

- додатковий дохід від розширення асортименту продукції.

Для оцінки впливу розпорошення ризиків на планку загроз можна скористатися показником варіації доходу аграрно-промислових компаній зрівняно з його окремими сферами економічної діяльності. Для цього, варто імплементувати методичні підходи, що визискують для виміру загроз інвестиційного портфелю.

Так, аграрно-промислові компанії здійснює свою діяльність за двома напрямками з параметрами накопичених в них фінансових засобів відповідно  $x$  і  $y$  та регламентом рентабельності на вкладені засоби відповідно  $l$  і  $m$ . Загрози спрямованих в ці галузі фінансових ресурсів окреслюються дисперсним регламентом рентабельності  $D(l)$  і  $D(m)$ . Для оцінки ризику спрямування фінансових ресурсів лише в одну певну сферу економічної діяльності, доцільно визначити дисперсію сукупного прибутку за матрицею:

$$Dp = x^2 D(l) + y^2 D(m) + 2 \text{cov}(l, m)xy, \quad (5.9)$$

де:  $\text{cov}(l, m)$  – коваріація регламенту рентабельності за економічними сферами діяльності.

При гармонізації сфер економічної діяльності галузевої композиції в інтегрованих аграрних компаніях як міру загроз враховують коливання варіації урожайності культур та продуктивності тварин, а цінові чинники лишають незмінними [383, с. 238].

Оцінка матриці дає змогу прийти до висновку щодо впливу міри розпорошення ризиків на планки загроз:

1. Розпорошення ризиків у споріднені напрями економічної діяльності менше звужує планки загроз, ніж у незв'язані, оскільки інтегровані сфери економічної діяльності тісно переплітаються.

2. Мінімально звужує ризик продуктове розпорошення, оскільки різний асортимент продукції виготовляється за єдиною базовою виробничою технологією, а в рослинництві цій продукції притаманні схожі біологічні якості, що впливає на обсяги кореляції переробки сільськогосподарської продукції.

3. Непов'язане розпорошення ризиків потенційно може найбільш вплинути на падіння загроз аграрно-промислових компаній, оскільки воно синтезує різновиди економічної діяльності, які не переплетені спільними якісними характеристиками.

Процес розпорошення ризиків може здійснюватися наступними способами:

формування виробництва з „нуля”;

купівля інтегрованого аграрного формування (чи його частини);

об'єднання, злиття аграрно-промислових компаній.

Кожному з означених способів розпорошення ризиків притаманні свої слабкі і сильні сторони і їх варто імплементувати залежно від конкретних чинників.

Інтегрованим аграрним компаніям притаманний спосіб розпорошення ризиків, який частково здійснює іммобілізацію фінансових ресурсів. Так, традиційно агроарно-промислові компанії створювали у себе переробні виробництва, купуючи обладнання і встановлюючи його на своїй території. Такі механізми використовувались і при виробництві тваринницької продукції, коли формувалися нові тваринницькі комплекси, особливо свинокомплекси та птахокомбінати.

Нині в інтегрованих аграрних компаніях часто здійснюється розпорошення ризиків і через поглинання чи сукупне об'єднання, коли великі і більш успішні агроарно-промислові компанії проникають та поглинають менш ефективні агроформування. Активізація процесів злиття агроарно-промислових компаній зумовлена частково аграрними перетвореннями, внаслідок яких спостерігаються тренди щодо нарощення кількості агроарно-промислових компаній і падінням їх параметрів, і після здійснених великої кількості подрібнень агроформувань превалюючими стали потужні злиття, які спроможні збільшувати концентрацію виробництва та підвищувати планку розпорошення ризиків.

Агроарно-промислові компанії стають об'єктами купівлі – продажу, що сприяє розпорошенню ризиків економічної діяльності. Існує багато прикладів, коли агроарно-промислові компанії, займаються не лише виробництвом агропродукції, а й її переробкою, торгівлею, постачанням матеріальних цінностей. Стимулом щодо розпорошення ризиків, часто виступає можливість отримати пільги за податковими платежами і зборами.

Таким чином, причини, які спонукають агроарно-промислові компанії займатися диверсифікацією різноманітні:

- проникнення у нові економічні сфери діяльності, які генерують більші обсяги прибутків;
- гармонізація параметрів виробництва та можливість вкласти в перспективні сфери відносно вільні фінансові ресурси чи додатковий фінансовий капітал;
- необхідність корегування ризиком;

падіння прибутковості в традиційних сферах економічної діяльності і доцільність вкласти фінансові ресурси в інші напрями діяльності;

обґрунтована доцільність визискувати синергетичний ефект при синтезі чи інтеграції різних сфер економічної діяльності, що визискують споріднені активи та фінансові ресурси з одного джерела.

Розпорошення ризиків, поряд із своїми сильними сторонами, має і шерег слабких сторін:

здійснюється дифузія фінансових ресурсів між різновидами економічної діяльності, що унеможливує використання ефекту великих параметрів аграрного виробництва;

ускладнюється корегування аграрно-промислових компаній;

збільшуються вимоги до кваліфікації працівників, який повинен бути компетентним відразу в широкому спектрі економічної діяльності.

Але означені слабкі сторони здійснюють не тотожний вплив на планку розпорошення ризиків. У випадках, коли розпорошення ризиків здійснюється у споріднені інтегровані сфери, а агроарно-промислові компанії мають вже потужний досвід у таких економічних сферах, то це спрощує ситуації входження і опанування цими економічними сферами.

Розпорошення ризиків і спеціалізація й концентрація вважаються схемами організації аграрного виробництва, які конкурують між собою. Проте використовуючи нагромадження фінансових ресурсів в окремих економічних сферах діяльності і здійснюючи гармонізацію її параметрів цей антагонізм нівелюється. Так, вузькоспеціалізоване інтегроване аграрне формування, яке займається розведенням та відгодівлею свиней не буде демонструвати кращі показники прибутковості, ніж окрема біль потужна ферма по відгодівлі свиней багатогалузевого інтегрованого аграрного формування.

Розпорошення ризиків, як і будь-які економічні процеси, має певні гармонійні контури. Чинниками, які впливають на ці контури вважаються планки загроз та результативність функціонування багатогалузевого

сільськогосподарського виробництва. Досягнення багатогалузевим інтегрованим аграрним компаніям цих гармонійних контурів є архіважливим (табл.5.12).

Таблиця 5.12

**Залежність прибутку на 1 га від рівня диверсифікації аграрно-промислових компаній**

Номер групи	Межі коефіцієнту диверсифікації	Кількість компаній в групі	Середнє значення коефіцієнту диверсифікації	Середнє значення прибутку на 1 га
1	до 0,750	22	0,716	231,1
2	0,751–0,800	16	0,789	460,8
3	понад 0,800	14	0,843	300,8

Дані таблиці 5.12 ілюструють, що максимально результативно функціонують агроарно-промислові компанії другої групи, які мають середнє значення коефіцієнту диверсифікації на рівні 0,789. Для нарощення дієвості розпорощення ризиків сільськогосподарського виробництва в інтегрованих аграрних компаніях доцільно:

- звузити кількість сфер економічної діяльності за рахунок скорочення чи закриття малоприбуткових; нарощувати акумуляцію фінансових і трудових ресурсів у тих економічних сферах, які демонструють конкурентні переваги та більші параметри прибутковості завдяки кращим природно-кліматичним ресурсам, вигіднішому місце розташуванню виробництва та ринків збуту тощо; провести модернізацію та децентралізацію корегування зорієнтованого на трансмісію певної кількості функцій до нижчих рівнів менеджменту з одночасним здійсненням відповідних заходів щодо підвищення кваліфікації персоналу та працівників і їх матеріальним стимулюванням. Корегування ризиками фінансових потоків – це одна зі складових композиції корегування аграрно-промислових компаній(рис.5.9).



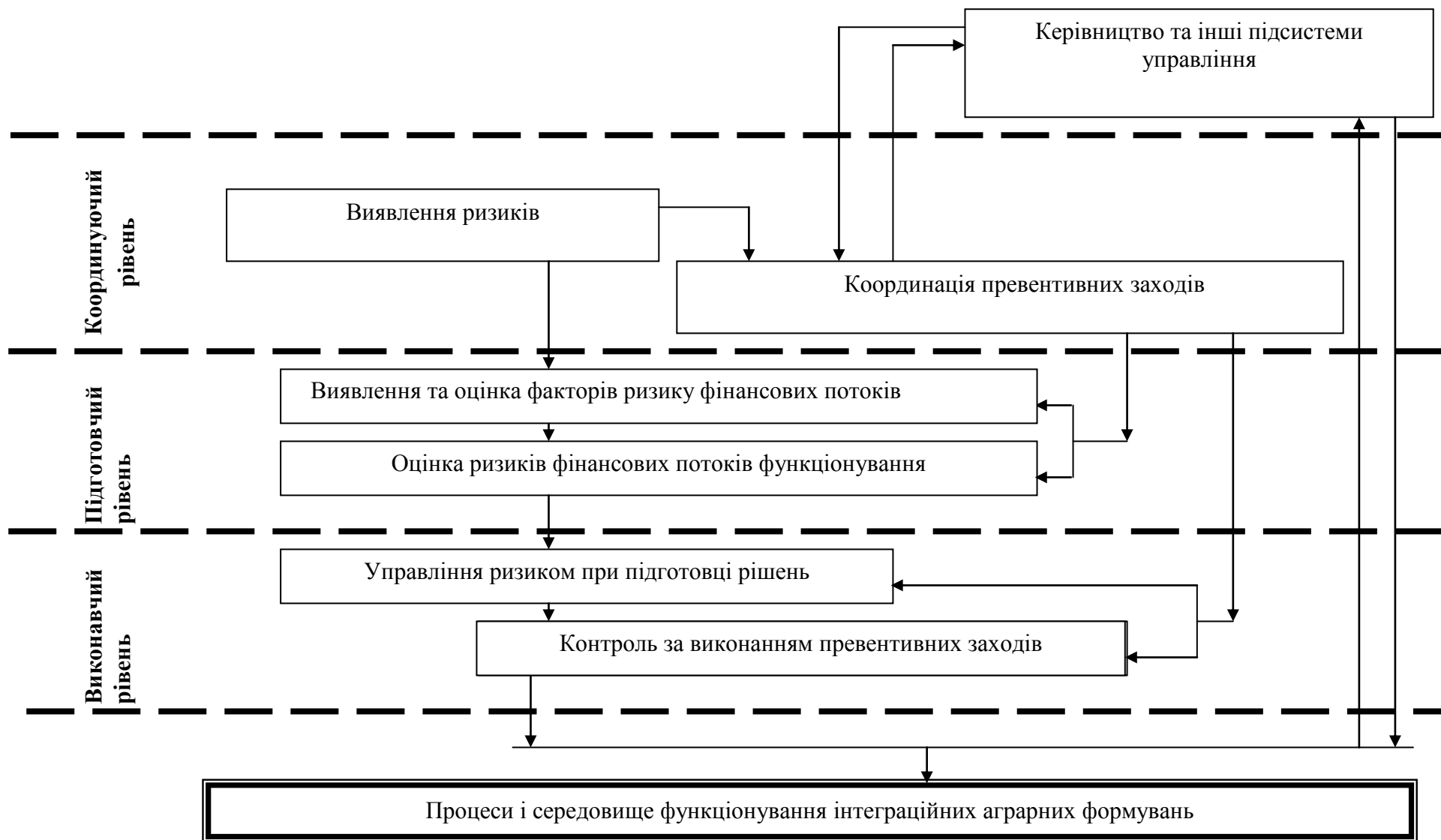


Рис. 5.9. Функціональна композиція корегування ризиками аграрно-проми слових компаній

Композиція корегування загрозами має формуватися за ієрархічним принципом її побудови. Тому, процес корегування, має здійснюватися на різних його щаблях .

Так підготовчий етап потрібен для ідентифікації чинників впливу та виміру планки загроз, тобто якщо загрози демасковано, то проводиться їх якісна і кількісна характеристика. Значення цього етапу корегування виявляється у своєчасному демаскуванні коливань планки загроз та оцінці чинників. За результатами здійсненої ідентифікації та діагностики можуть бути розроблені певні превентивні дії, які матимуть вплив на падіння параметрів ризику.

На виконавчому етапі здійснюється дві основні функції: формування управлінських рішень і здійснення контролю за їх імплементацією. Виконавчий етап пов'язаний з процесом прийняття рішень усіх рівнів в інтегрованих аграрних компаніяхта корекцією небажаного розвитку подій (НРП). На цьому етапі здійснюється імплементація конкретних заходів щодо фільтрації та відбору гармонійних заходів, їх імплементації та контролю за їх імплементацією. Функція контролю потрібна для демаскування трендів НРП, щоб при необхідності мінімізувати несприятливі процеси.

На рис. 5.10 проілюстровано структурну матрицю композиції корегування ризиками фінансових потоків аграрно-промислових компаній, яка демонструє наявність ланцюга з виділеними стрижневими контурами зворотного зв'язку та впливу [317]. Стрижневий контур зворотного зв'язку та впливу закінчується на координації превентивних заходів.

Превентивні заходи включають управлінські рішення та дії, зорієнтовані на падіння чи нейтралізацію несприятливих змін та коливань прояву загроз. Матриця демонструє стрижневі контури взаємодії між різними етапами превентивних заходів та планками корегування.

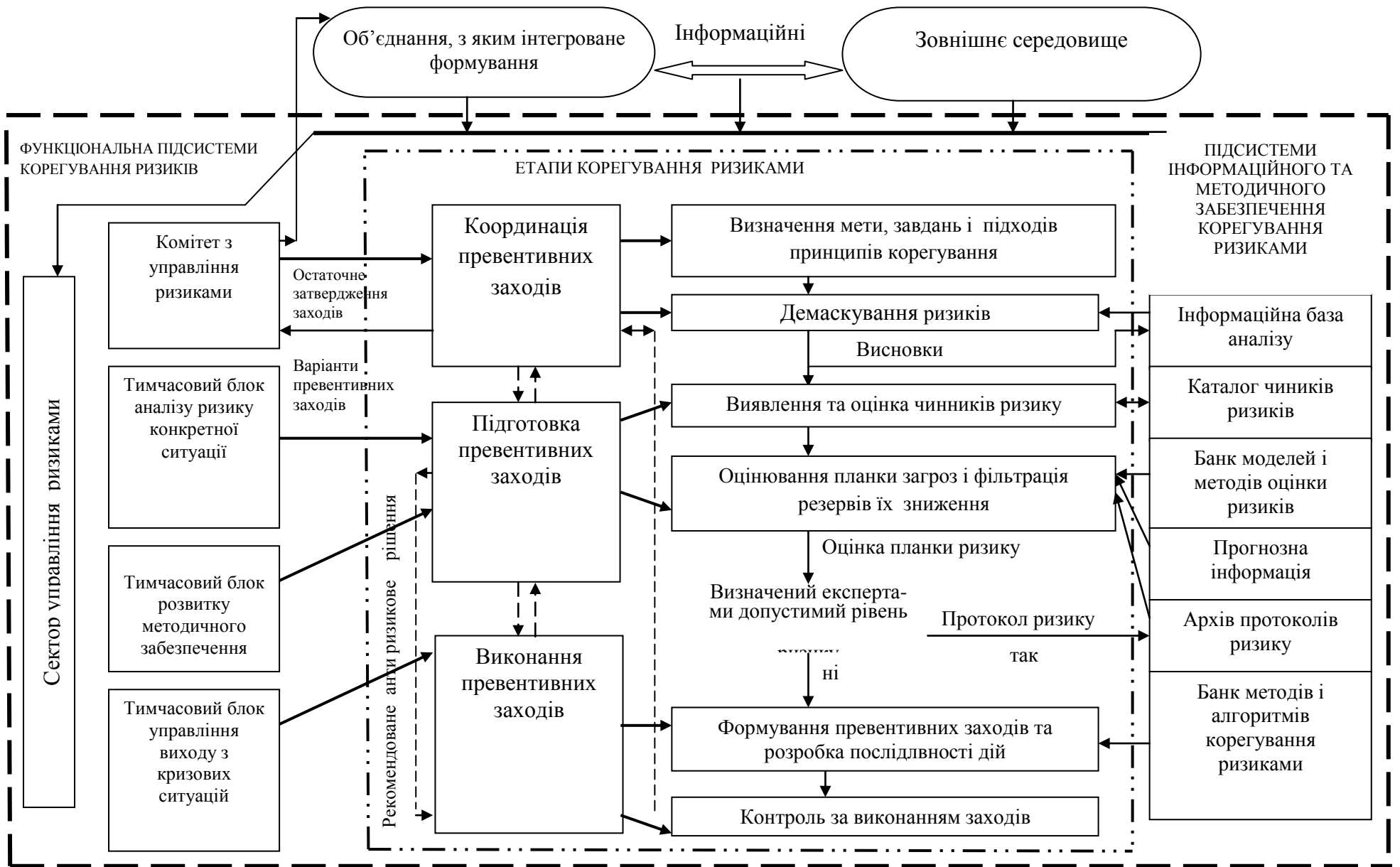


Рис. 5.10. Структурна матриця корегування ризиками фінансових потоків аграрно-промислових компаній

Контроль функціонування композиції корегування ризиками та загрозами здійснюється в певній логічній послідовності. Інформація щодо коливань, які окреслюють операційний контур інтегрованого аграрного формування, фільтрується і узагальнюється блоком „демаскування ризиків”.

Результатом формування превентивних заходів вважається складений „протокол загроз”, в якому здійснюється оцінка остаточної планки загроз і заносяться сукупні інформаційні дані, які були зібрані та узагальнені при проведенні аналітичних обрахунків. Протокол загроз відкладається в „архіві протоколів загроз” і направляється керівництву інтегрованого аграрного формування на ознайомлення та узгодження. Здійснення превентивних заходів щодо падіння ризиків та загроз вимагає зосередження фінансових ресурсів, які відповідають певному рівню ризиків та загроз.

Приклад структурованої композиції сектору корегування ризиками в інтегрованих аграрних компаніях проілюстровано на рис. 5. 11, де тонкими пунктирними стрілками відмічено управлінські зв'язки між структурними секторами, а товстими відмічено інформаційні потоки. Підготовчі превентивні заходи здійснюють такі тимчасові блоки, як: блок діагностики загроз конкретної події та блок інформаційно-методичного гарантування. Вирішальний тимчасовий блок – блок корегування виходом з кризових процесів.

Керівництво здійснює коригуючий вплив, не тільки при координації, розподіляючи обов'язки, повноваження, обираючи методи аналізу діяльності інтегрованого аграрного формування, а і контролює дії тимчасових блоків, які забезпечують підготовку та імплементацію превентивних заходів.

Виокремлення різних планок в композиції корегування ризиками в інтегрованих аграрних компаніях дає змогу: поєднати імплементацію процесного інжинірингу та структурного підходів до корегування; узгодити управлінські дії та превентивні заходи на різних етапах корегування; розмежувати функції різноманітних секторів корегування ризиками фінансових потоків між тимчасовими блоками (табл. 5.13).

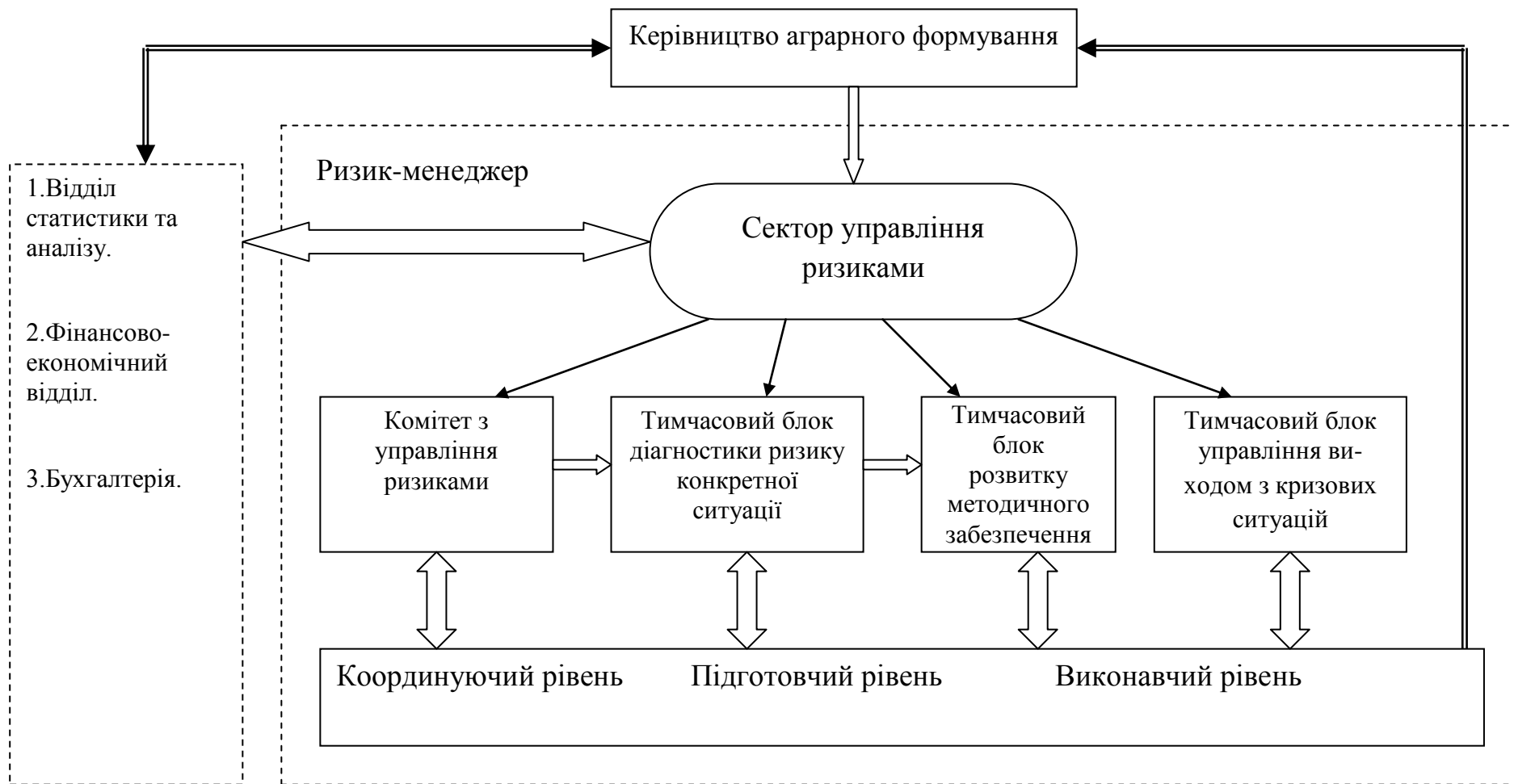


Рис. 5.11. Структурована композиція сектору корегування ризиками аграрно-промислових компаній

Таблиця 5.13

**Розмежування превентивних заходів між блоками сектору корегування ризиками аграрно-промислових компаній**

Блоки сектору корегування ризиками	Управлінські дії
Комітет з корегування ризиками	Визначення мети, завдань, принципів, підходів корегування
	Виявлення і постійний моніторинг ризиків
	Кінцевий контроль за імплементацією розроблених превентивних заходів
	Координація дій тимчасових блоків
Тимчасовий блок аналізу загроз конкретних подій	Виявлення та оцінка факторів впливу на ризику
Робочі групи сектору корегування ризиками	Управлінські дії
Тимчасова група методично- інформаційного гарантування	Оцінювання планки ризиків і пошук резервів їх зпадиння
	Аналіз і узагальнення існуючого методично- інформаційного гарантування корегування ризиками
Тимчасовий блок корегування виходом з кризових ситуацій	Прийняття антиризикових рішень та розробка коректуючих заходів
	Поточний контроль за реалізацією превентивних заходів

Слід відмітити, що окреслена структурована композиція корегування ризиками аграрно-промислових компаній може

імplementуватися й в інших агроформуваннях та галузях економічного простору. Вона може слугувати платформою для розробки та планування відповідних превентивних заходів, їх імplementації та обрахунку необхідних витрат фінансових ресурсів.

Концептуальні підходи щодо управління рухом фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній

#### **5.4. Концептуальні підходи щодо управління рухом фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній**

Метою управління фінансовими потоками є гармонізація руху фінансових потоків. Окреслення напрямку та швидкості руху фінансових потоків, визначення їх оптимальних параметрів, ритмічності поступлення та строків проходження забезпечить економічну діяльність аграрно-промислових компаній прийнятними параметрами фінансових ресурсів та примножить ефективність їх використання.

Фінансові потоки вважаються важливою складовою економічного функціонування аграрно-промислових компаній. На їх рух впливає спеціалізація, тип, масштаб, параметри, концентрація, потужність, композиція аграрного виробництва, організаційні типи та форми власності тощо. Проте забезпечити максимальну результативність їх руху, в повному обсязі постачати виробничі ресурси, вчасно здійснювати розрахунки за боргами та фінансовими зобов'язаннями можливо при здійсненні композиції корегування та гармонізації їх руху.

Послідовне корегування фінансовими потоками слід здійснювати із ідентифікацією фінансових потоків, що супроводжують економічну діяльність аграрно-промислових компаній.

Другим кроком має бути діагностика фінансових потоків. Демаскування слабких та сильних сторін руху фінансових потоків потрібно

здійснювати для зрівняння із трендами ендогенних та екзогенних чинників, які визначаються на третьому кроці корегування при прогнозуванні руху вхідних та вихідних фінансових потоків. Розраховані параметри вхідних та вихідних фінансових потоків можна вважати платформою для формування їх розкладу на майбутній часовий інтервал. Формування розкладу фінансових потоків проводиться на четвертому кроці корегування.

При наявності гармонійного плану руху фінансових потоків в інтегрованих аграрних компаніях, слід розробляти комплекс дій щодо його імплементації. Означена послідовність імплементації кроків корегування фінансовими потоками дає змогу гармонізувати заходи керівництва аграрно-промислових компаній та сформувати щоденник корегування і контролю за параметрами фінансових потоків.

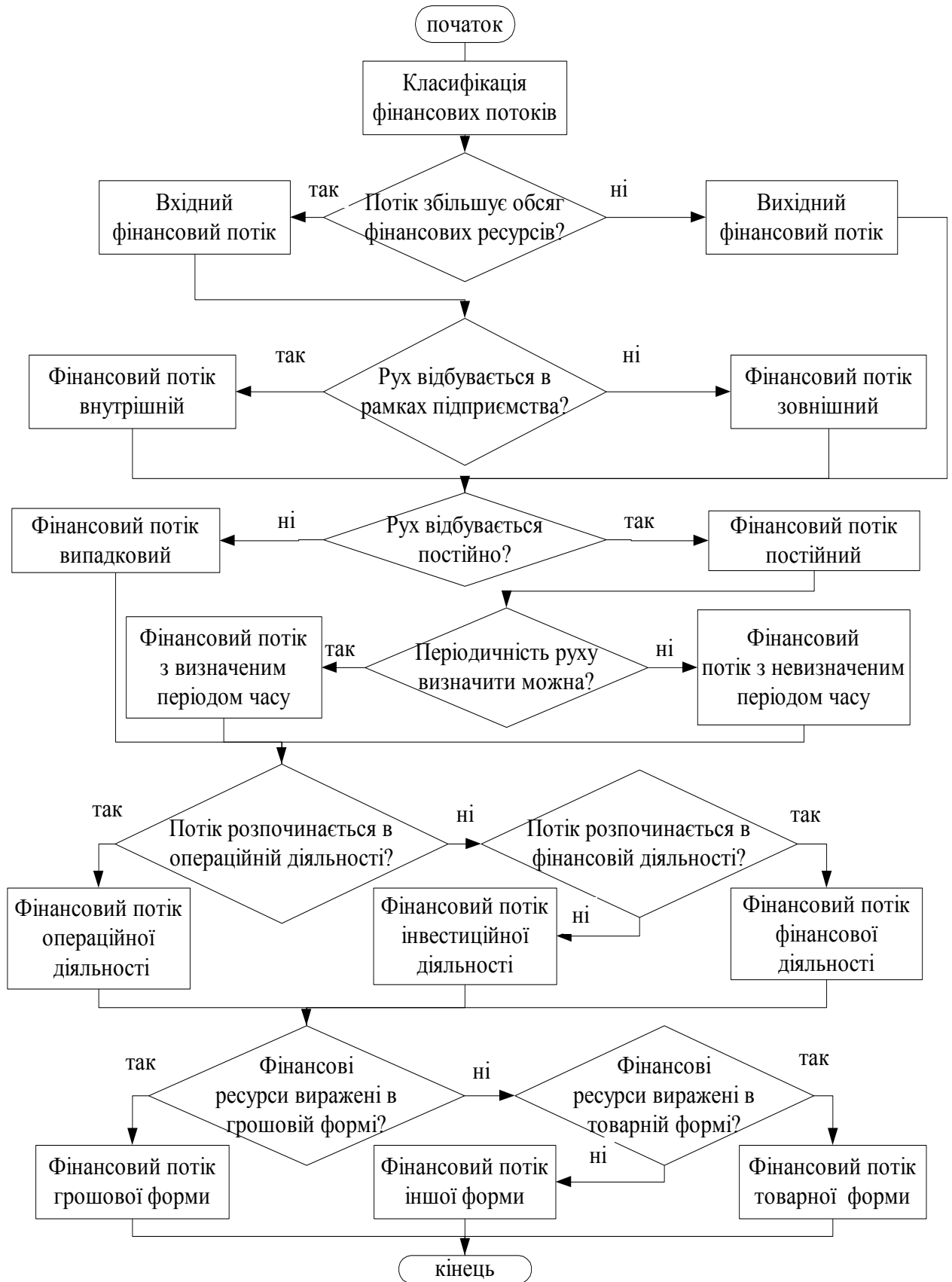
Визначення фінансових потоків аграрно-промислових компаній здійснюється за проілюстрованою на рис. 5.12 матрицею.

Окреслені групувальні ознаки параметрів фінансових потоків дають змогу виявити притаманні їм властивості. Так, розчленування за вектором руху дає змогу мінімізувати параметри вихідних фінансових потоків, а при кризових ситуаціях визначити доцільність їх ліквідації чи переорієнтації.

Вхідні фінансові потоки вважаються витком примноження обігових засобів та фінансових ресурсів, тому ці фінансові потоки при можливості доцільно нарощувати та враховувати при розробці стратегічних заходів економічної діяльності аграрно-промислових компаній.

Відповідно до економічної сфери їх генерування внутрішні фінансові потоки проявляються своєчасно, а результативність їх корегування залежить від специфіки виробництва та від організаційної композиції аграрно-промислових компаній. Параметри вихідних фінансових потоків, що рухаються за контуром аграрно-промислових компаній, коливаються під впливом деформацій ринкових чинників, а також зміни соціального та політичного





**Рис. 5.12. Матриця сукупних фінансових потоків аграрно-промислових компаній**

простору країни. Їх корегування на рівні аграрно-промислових компаній доцільно здійснювати зважаючи на прогностні очікування соціально-економічного поступу сегментів економічної сфери, конкретних регіонів та країни загалом.

Стратегічною для аграрно-промислових компаній вважається інформаційна база щодо ритмічності та насиченості руху фінансових потоків. Передбачення цих пропорцій забезпечує інтеграційним аграрним

формуванням виявлення резервів, необхідних для стійкої і прибуткової фінансово-господарської діяльності.

Випадкові вхідні фінансові потоки за умови достатності фінансових ресурсів дають можливість активізувати інвестиційно-інноваційну діяльність та збільшити товарний випуск.

Передбачення цих пропорцій забезпечує інтегрованим аграрним компаніям виявлення резервів, необхідних для стійкої і прибуткової фінансово-господарської діяльності. Дискретні вхідні фінансові потоки за сценарієм достатності параметрів фінансових ресурсів дають змогу активізувати застосування фінансового інжинірингу та фінансових інновацій й наростити виготовлення та розширити асортимент сільськогосподарської продукції.

Окреслення стабільних фінансових потоків згладжують слабкі сторони від деформаційних коливань, що демонструються в економічній діяльності аграрно-промислових компаній.

Розчленування фінансових потоків за економічними сферами їх колообігу вважається обов'язковим для здійснення об'єктивної діагностики результативності стратегічних напрямів діяльності аграрно-промислових компаній, підтримки прибуткових та посилення роботи з низькоприбутковими економічними сферами.

Від того, якої конфігурації і в якому діапазоні рухаються фінансові потоки, відчутно залежать фінансові результати економічної діяльності

інтегрованого аграрного формування та його фінансова збалансованість і успішність.

Високоліквідними вважаються грошові засоби [165], оскільки на їх трансляцію не потрібні додаткові витрати ресурсів та часу, і вони можуть миттєво забезпечити виконання боргових зобов'язань аграрно-промислових компаній.

Встановлено, що зменшення тривалості операційного, фінансового та виробничого циклів є свідченням ефективності управління фінансовими ресурсами. Параметри фінансового потоку, який зорієнтований на формування запасів готової продукції, не має перевищувати 23,2 % від сукупної виготовленої продукції. Допустимими параметрами боргів дебіторів та кредиторів можна вважати, обсяги, які не сягають розмірів відповідно 21,6 % від сукупної виручки та 17,8 % від сукупних параметрів виробництва аграрної продукції.

Достатнім рівень параметрів фінансових ресурсів для погашення фінансових зобов'язань, та для здійснення розширеного відтворення можна вважати, якщо дебітори за своїми зобов'язаннями будуть здійснювати платежі на протязі 2 місяців, що, сприятиме нарощенню швидкості реверсу залучених фінансових ресурсів (63 дні).

Проте бартерна оплата товарами чи іншими матеріальними цінностями може бути результативною за умови недостатніх цінових параметрів та наявності недостатньої сукупної маси грошових ресурсів на сплату податкових зобов'язань та інших фінансових боргів. Параметри бартеризації не мають бути великими, оскільки це негативно вплине на гарантування необхідної планки платоспроможності.

Демаскування та ідентифікацію фінансових потоків аграрно-промислових компаній доцільно здійснювати за шерег попередніх часових інтервалів. Це унеможливить спотворення об'єктивної картини, оскільки не врахує широкий спектр стихійних перманентних фінансових потоків та

сприятиме демаскуванню причинно-наслідкових мобілізаційних чинників, що генерують їх рух та його параметри.

Наступним кроком має бути здійснення діагностики корегування фінансовими потоками:

1) дієвість та результативність фінансових потоків демаскується з використанням визначення індексів насиченості та векторності їх руху. Індекс насиченості фінансового потоку демаскує сферу економічної діяльності, в якому були накопичені й акумульовані найбільші параметри фінансових ресурсів, а індекс векторності виявляє їх фінансові ефективність. Значення індикатора векторності нижче ніж одиниця переконує щодо наявності збитковості економічної діяльності, що дає змогу з індексом насиченості перерозчленувати фінансові потоки і зорієнтувати їх в найбільш прибутковій сфері;

2) достатність якісних параметрів фінансових потоків для гарантування безперебійного фінансового забезпечення виробничого процесу та імплементації фінансових зобов'язань діагностується з використанням фіксатора платоспроможності, який окреслює планку достатності власних фінансових ресурсів для погашення фінансових зобов'язань. Для уникнення генерування несприятливих процесів та стабільності сприятливих доцільно проводити паритетний компарентний аналіз композиції, швидкості, насиченості, ритмічності руху фінансових потоків із застосуванням певних індикаторів. У разі коливань чи невідповідності формуються дії щодо їх ліквідації та усунення на майбутній часовий інтервал. Слід зазначити, що розрахункові значення індикаторів прибуткової зони незалежно від особливостей операційної та організаційної структур характерні для кожного інтегрованого аграрного формування. Тому їх паритетність з еталонними індексами дає змогу своєчасно демаскувати негативні проріхи в траєкторії руху та ритмічності фінансових потоків.

Цікаво, що не завжди висока планка параметрів прибутковості інтегрованого аграрного формування ілюструє про достатність його платоспроможності. Так, протягом 2009 – 2011 рр. ПАТ „Агромарс” своєчасно і повномасштабно погашало свої боргові зобов’язання, однак незначні параметри виробництва сільськогосподарської продукції негативно вплинули на формування високої планки рентабельності.

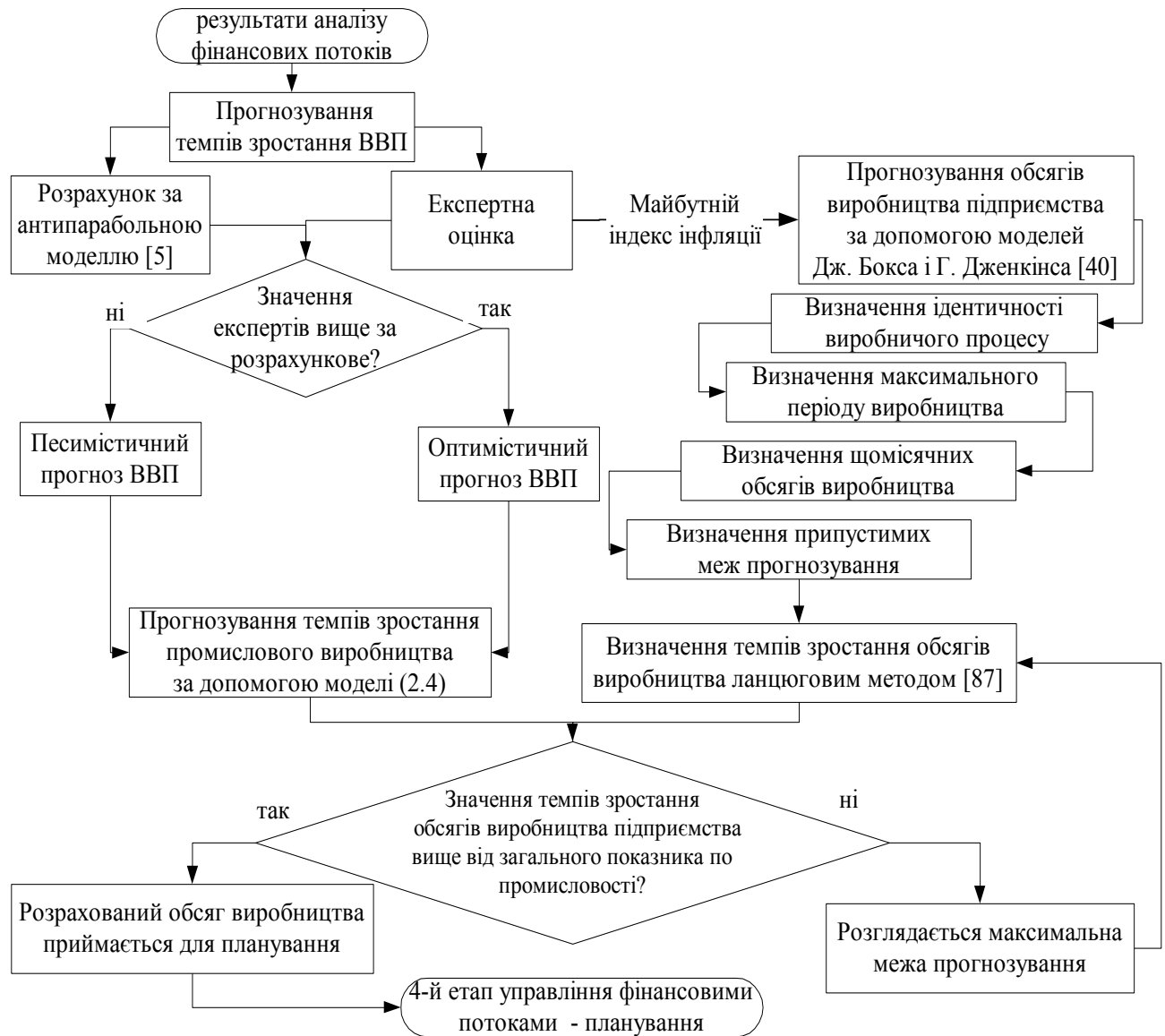
ПАТ „Харвер” у 2010 р. генерувало параметри прибутку в контурі 649 тис. грн, при цьому борг до обов’язкового Пенсійного фонду сягав 208,7 тис. грн, борги перед державою – 191 тис. грн, за різні види енергоносіїв – 40 тис. грн, тобто цих параметрів прибутків виявилось замало для погашення фінансових зобов’язань і здійснення необхідних розрахунків.

Таким чином, ці індикатори доцільно аналізувати в сукупній єдності, а їх деформації та коливання від бажаної планки вважати сигнальними позовами про майбутнє погіршення фінансового контуру. Матриця прогнозування в інтегрованих аграрних компаніях обсягу виробництва аграрної продукції презентована на рис. 5.11.

Проілюстрована послідовність матриці прогнозування в інтегрованих аграрних компаніях обсягу виробництва аграрної продукції, ґрунтується на синтезі та врахуванні переваг гнучких методичних підходів прогнозування. З використанням експертного паритетного виміру та „антипарабольної” матриці Ю. Архангельського демаскуються граничні оптимістичні кордони та граничні песимістичні кордони трендів ВВП на визначений певний інтервал, що окреслює трансформації в макросередовищі і вважається доцільним для гнучкого конструювання сукупного нарощення виробництва аграрної продукції.

Розрахунок майбутнього обсягу виробництва аграрно-промислових компаній за методом Дж. Бокса і Г. Дженкінса дає змогу демаскувати щомісячне накопичення й акумулювання фінансових потоків із кореляцією похибки на інфляційні процеси – індексу цін аграрного виробництва. При

прогнозному моделюванні демаскується ідентичність певного виробництва аграрної продукції, зокрема, що стосується максимального його економічного циклу та можливих кордонів майбутніх параметрів аграрного виробництва.



**Рис. 5.13. Матриця прогнозування обсягу виробництва аграрно-промислової продукції**

Темпи нарощення параметрів виробництва, що демасковані ланцюговими розрахунками, сприяють виявленню можливостей еквівалентності прогнозних індикаторів із сукупними деформаціями трендів

виробництва аграрної продукції. У разі їх нееквівалентності виявляється можливість нарощення виробництва аграрної продукції в прогнозованих контурах.

Платформою механізму корегування фінансовими потоками аграрно-промислових компаній вважається фінансове планування паритетності. Шерег вчених акцентують увагу, що найпоширенішим чинником банкрутства вважається є не відсутність певних обсягів фінансових ресурсів, а неспроможність керівництва формування своєчасно і коректно спланувати рух фінансових потоків [372; 411]. Тому, на одному із кроків корегування визискуються методичні підходи формування планових індикаторів паритетності, які зорієнтовані на розв'язання наступних проблем:

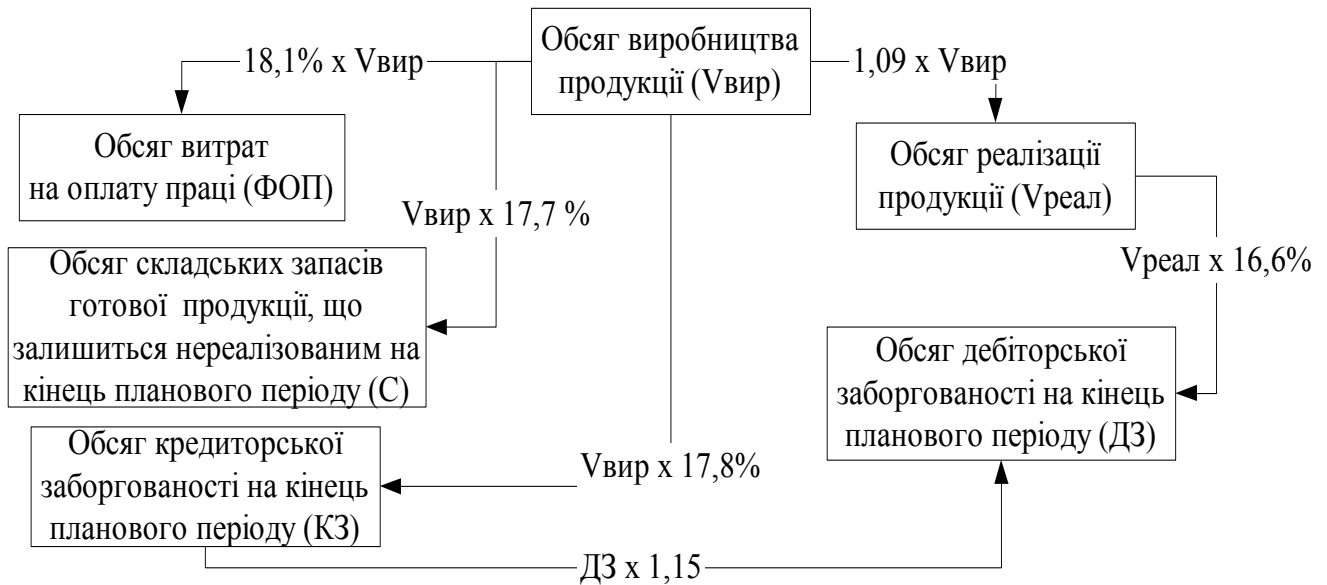
1) обрахувати параметри вхідних і вихідних фінансових потоків та їх тренди в очікуваному часовому інтервалі;

2) гарантувати фінансування виробничих витрат аграрно-промислових компаній на будь-якому інтервалі економічного циклу, використанням різноманітних витоків. За кризових ситуацій – нарощувати вхідні та звужувати вихідні фінансові потоки.

Переважно результат розв'язання означених проблем залежить від гармонізації вхідних фінансових потоків та їх розчленування й композиції. Для цього, доцільно визискувати кампаратний аналіз паритетності фінансових потоків, які притаманні інтегрованим аграрним компаніям, які знаходяться в контурі прибуткової зони (рис. 5.14).

Послідовність демаскування фінансових потоків аграрно-промислових компаній проілюстрована на рис. 5.12 передбачає генерування прибутку в контурі 7 копійок на кожен вкладену гривню у виробництво сільськогосподарської продукції. Для нарощення дієвості фінансових потоків означені контури можна вважати орієнтирами. Так, параметри витрат на розрахунки з працівниками можна звузити, якщо тренд нарощення їх продуктивності праці буде висхідним зрівняно з планкою зростання оплати

праці працівників. Частку запасів та резервів готової продукції можна звузити якщо активно займатися маркетинговою діяльністю, що, зумовить нарощення параметрів імплементації сільськогосподарської продукції. Частка боргів дебіторів та заборгованості перед кредиторами може коливатися в контурі 1,08–1,15.



**Рис. 5.14. Послідовність демаскування фінансових потоків аграрно-промислових компаній**

Означені фінансові потоки ілюструють частину накопичень і витрат аграрно-промислових компаній. На рух фінансових ресурсів впливає організація реінжинірингу, який сприяє демаскуванню не тільки явних ключових проблем, а й сприяє своєчасному формуванню превентивних заходів, як результату трансформацій екзогенних контурів. Тому від кваліфікації композиційних підрозділів аграрно-промислових компаній та доручених їм функцій за рух та збалансованість фінансових потоків, залежить їх ритмічність, насиченість та результативність, а також оперативність формування превентивних заходів щодо їх стабілізації. Фінансова композиція для певного інтегрованого аграрного формування залежить від грони різноманітних чинників: типу аграрного виробництва,



його концентрації та спеціалізації, параметрів виробництва, технологічної специфіки виготовлення сільськогосподарської продукції тощо. Збереження існуючої фінансової композиції корегування та мінімізація витрат щодо її трансформації мають забезпечуватись з використанням мобілізаційної матриці розвитку аграрно-промислових компаній, сутність якої презентується в синтезі композиційних підрозділів задля імплементації певного завдання шляхом трансляції їм спеціальних функціональних прав та обов'язків. Як переконує моніторинг, в інтегрованих аграрних компаніях визначено сегментні підрозділи, що забезпечують обрахунки бажаних індикаторів фінансового розвитку (рис. 5.15).

На рис. 5.15 проілюстровано процедури планування фінансових потоків аграрно-промислових компаній, згідно з ними формування бажаних індикаторів розпочинається із розробки тактичних завдань на певний період. Залежно від обраної фінансової політики при формуванні бажаних індикаторів слід зосередитись на:

- 1) ємності та насиченості аграрного ринку відповідною сільськогосподарською продукцією;
- 2) ефективності виробництва в розрізі окремих різновидів сільськогосподарської продукції;
- 3) наявності ринкової пропозиції та попиту на відповідну сільськогосподарську продукцію;
- 3) інноваційно–інвестиційній діяльності: модернізації технології виробництва, створенні додаткових аграрно-промислових компаній, проведенні інноваційних розробок;
- 4) фінансовій діяльності аграрно-промислових компаній щодо спрямування певних обсягів вільних фінансових ресурсів у інноваційні фінансові інструменти тощо.

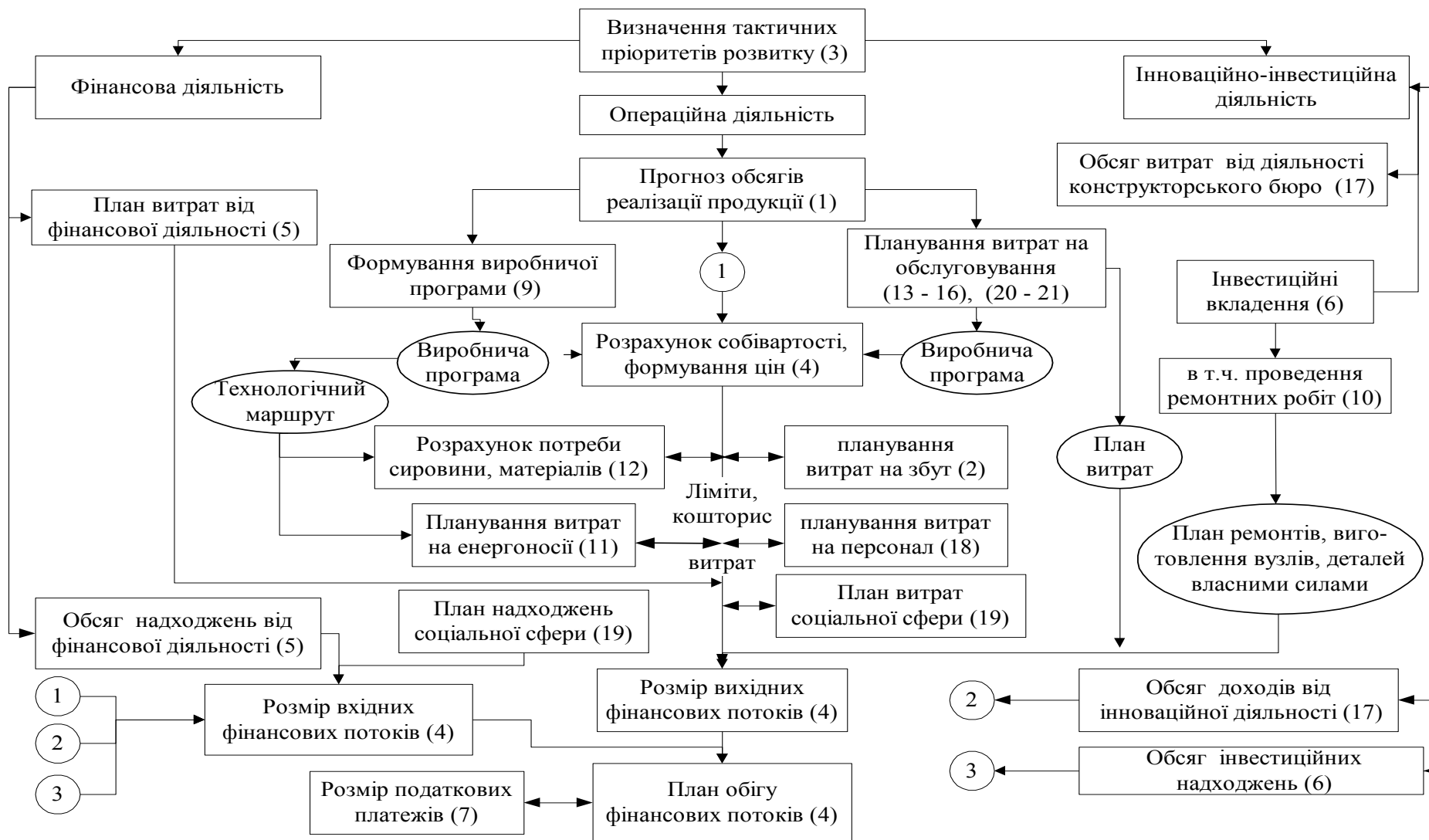


Рис. 5.15. Процедури планування фінансових потоків аграрно-промислових компаній (з визначенням композиційних підрозділів)

Як інструмент для імплементації зазначеної функції доцільно використовувати результати економіко-математичних моделей залежності фінансового результату від випуску продукції та критерію платоспроможності фінансово-господарської діяльності аграрно-промислових компаній.

Падіння параметрів виробництва та імплементації аграрної продукції, нарощення витрат щодо оплати праці працівників та боргів дебіторів – все це несприятливо впливає на прибутковості та збалансованість діяльності аграрно-промислових компаній. Водночас як динаміка кредиторської заборгованості носить неоднозначний характер: нарощення фінансових зобов'язань зумовлює перевищення витрат, а їх падіння впливає на параметри резервних фінансових ресурсів.

Корегування фінансових потоків аграрно-промислових компаній на 99,3% гарантуватиме генерування бажаних параметрів прибутку та на 95,8% забезпечить прийнятну планку платоспроможності аграрно-промислових компаній.

Встановлено, що зменшення тривалості операційного, фінансового та виробничого циклів є свідченням ефективності управління фінансовими ресурсами. Параметри фінансового потоку, який зорієнтований на формування запасів готової продукції, не має перевищувати 23,2 % від сукупної виготовленої продукції. Допустимими параметрами боргів дебіторів та кредиторів можна вважати, обсяги, які не сягають розмірів відповідно 21,6 % від сукупної виручки та 17,8 % від сукупних параметрів виробництва аграрної продукції.

Достатнім рівень параметрів фінансових ресурсів для погашення фінансових зобов'язань, та для здійснення розширеного відтворення можна вважати, якщо дебітори за своїми зобов'язаннями будуть здійснювати платежі на протязі 2 місяців, що, сприятиме нарощенню швидкості реверсу залучених фінансових ресурсів (63 дні).

Обґрунтовано концептуальні підходи щодо удосконалення управління фінансовими потоками аграрно-промислових компаній, що забезпечують збалансованість фінансових потоків, оптимізацію руху і достатність обсягів фінансових ресурсів, максимізацію ефективності їх використання зі збереженням сприятливого рівня платоспроможності та враховують вимоги концепції інвайронментального паритету.

Виявлено, що конкретизація змісту фінансових потоків, їх класифікаційні ознаки та характерні властивості є необхідними для підвищення дієвості механізму формування і використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, який націлений на підвищення фінансової стійкості аграрно-промислових компаній, їх конкурентоспроможності, сприяє максимальній прибутковості та зменшує рівень ризику непередбаченої втрати платоспроможності.

Поглиблено сутнісне наповнення поняття „фінансові потоки аграрно-промислових компаній” та доведено необхідність розгляду таких характерних його властивостей, як швидкість, термін, ритмічність руху. В розрізі виробничих напрямів досліджено циклічний характер фінансових потоків аграрно-промислових компаній. Параметри швидкості руху здійснення платежів дебіторами та погашення зобов'язань перед кредиторами окреслюють результативність контролю за здійсненням інтегрованим аграрним компаніям фінансових розрахунків і платежів.

Запропоновані концептуальні підходи щодо удосконалення управління фінансовими потоками аграрно-промислових компаній забезпечують збалансованість фінансових потоків, оптимізацію руху і достатність обсягів фінансових ресурсів, максимізацію ефективності їх використання зі збереженням сприятливого рівня платоспроможності та враховують вимоги концепції інвайронментального паритету.

## ВИСНОВКИ

Розроблені теоретико-методологічні засади та обґрунтовані концептуальні підходи щодо визначення пріоритетних напрямів управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній за сучасних фінансових відносин в аграрній галузі. Результати дослідження підтверджують висунуту наукову гіпотезу та дозволяють сформулювати й запропонувати наступні висновки і пропозиції.

Надзвичайна складність, динамізм і неоднозначність трактування сутності фінансових ресурсів як економічної категорії зумовили необхідність систематизувати підходи щодо їх визначення та запропонувати їх авторську економічну інтерпретацію. Для кращого розуміння сутнісних характеристик фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній доведена доцільність виділення їх функцій та удосконалення їх класифікації. Здійснена систематизація має істотну перевагу, оскільки дозволяє підвищити якість аналітичної фінансової інформації, що формується для управлінських цілей.

З'ясовано, що виникнення та розвиток аграрно-промислових компаній ґрунтується на засадах інтеграції, яка являє собою коаліційне об'єднання діяльності, деяких функцій економічних суб'єктів при збереженні ними юридичної та частково економічної самостійності. Відмічено, що таке об'єднання має приводити до підвищення господарської та інвестиційної активності учасників альянсів. Водночас, має спостерігатися і економія витрат, оскільки ефект інтеграції сконцентровано в її синергії. Інтегруючись, будь-який економічний суб'єкт прагне до набуття переваг: довгострокових і середньострокових; економічних; політичних тощо. Це відображає суперечливість даного явища і необхідність дослідження різних форм його прояву.

Обґрунтовані наукові засади та принципи інтеграції в аграрній сфері сприяють всебічному її розвитку та трансформуючому впливу на фінансові,

соціальні, коеволюційні, мультиплікаційні, екологічні, конвергентні процеси в аграрній сфері, охоплюють її фундаментальні характеристики та розкривають її як складну, цілісну гносеологічну й водночас діалектично суперечливу конструкцію.

Розроблені методологічні основи формування теоретико-методологічного базису управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній відображають цілісний, неупереджений, адекватний дійсності процес і, водночас, покликані формувати світоглядно-ціннісні орієнтири і настанови, здатні позитивно вплинути на домінуючі сучасні тенденції розвитку аграрно-промислових компаній, сприяти дієвим способам розв'язання нагальних проблем щодо забезпечення фінансовими ресурсами діяльності.

Визначено еволюційні етапи розвитку аграрно-промислових компаній в аграрній сфері України та зв'язок їх з економічними, фінансовими, політичними, соціальними аспектами функціонування суспільства. З'ясовано, що еволюція аграрно-промислових компаній супроводжувалася апробацією різноманітних моделей організаційно-правових форм підприємств та об'єднань, заміною традиційних економічних механізмів, новими, краще адаптованими до мінливих економічних реалій.

Виявлено закономірності та панівні тенденції сучасного розвитку аграрно-промислових компаній, зокрема відстежено, що найбільшого поширення набула вертикальна інтеграція, яка має певні переваги та загрози для розвитку конкурентного середовища в аграрній сфері України, проте, під впливом посилення інтеграційних процесів, яким притаманні специфічні особливості, відбуваються економічне зростання та фінансова стабілізація в аграрній сфері.

В Україні не ведеться офіційна статистика аграрно-промислових компаній, які часто називають аграрними холдингами, тому визначити їх площу та економічні показники можна тільки наближено, експертним методом. Станом на 2012 р. понад 40 % ріллі знаходиться під їх контролем.

Основні переваги, що сприяють створенню та функціонуванню аграрно-промислових компаній: зручне економіко-географічне розташування та сприятливі для сільського господарства природні умови; власна сировинна база переробної промисловості; відсутність жорсткої конкуренції в галузі; наближеність до потенційних ринків збуту; дешева робоча сила.

Серед аграрно-промислових компаній вирізняються певні лідери з виробництва вітчизняної продукції. Доведена важливість життєздатності та конкурентоспроможності аграрно-промислових компаній для аграрної сфери, що підтверджується процесами об'єднання підприємств, які без необхідного фінансового забезпечення могли бути визнані банкрутами; можливостями забезпечити необхідне фінансування та інвестиції, використання сучасної техніки, прогресивних технологій, передових форм організації і стимулювання виробництва, що є вимогою сьогодення; економічними і фінансовими результатами діяльності в умовах світових кризових викликів, невизначеностей та фінансових негараздів.

Здійснено діагностику джерел формування, нагромадження й використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній та оцінено їх структурні перетворення. Дослідження показують, що глибина інтеграції та спеціалізація впливає на структуру фінансових ресурсів. Особливо це стосується банківських кредитів та державної фінансової підтримки. Кредиторська заборгованість є значним за часткою залученим джерелом. Частка кредиторської заборгованості за період з 2006 -2012 рр. зменшилася. Таку тенденцію скорочення кредиторської заборгованості у складі джерел формування фінансових ресурсів, безсумнівно, можна вважати позитивною.

Нині власні джерела формування фінансових ресурсів становлять трохи більше половини (54%). Більшість аграрно-промислових компаній покладається лише на власний прибуток як на найдешевший та найдоступніший фінансовий ресурс. Тільки 16,6% аграрно-промислових компаній залучають фінансові ресурси шляхом випуску акцій, це зумовлено, передусім, значними трансакційними витратами на емісію і розміщення акцій

та складністю таких процедур. Іншою причиною є небажання власників втратити контроль над аграрно-промисловими компаніями. Найпоширенішим джерелом залучення зовнішніх фінансових ресурсів для аграрно-промислових компаній до 2013р . були банківські кредити.

Українські аграрно-промислові компанії мають позитивний досвід залучення капіталу шляхом первинного публічного розміщення акцій (ІРО) на фондових біржах за кордоном. До переваг ІРО можна віднести відсутність потреби в наданні застави та можливість отримати кошти на довгий термін. Визначальним щодо різноманітності джерел фінансування аграрних підприємств та можливостей доступу до них є величина аграрного бізнесу. Рівень рентабельності сільськогосподарського виробництва, без урахування дотацій і доплат, становить майже 15%. За умов використання сучасних технологій аграрно-промислові компанії отримали значно кращі результати – 30–50%.

Сформульовано бачення сутності ризику та визначено обов'язкові його атрибути. Опрацьовано науково-методичні підходи ідентифікації та диференціації ризиків функціонування аграрно-промислових компаній за їх належністю до різних природно-кліматичних зон та удосконалено класифікацію внутрішніх і зовнішніх ризиків забезпечення фінансовими ресурсами. Отже, аграрно-промислові компанії при розробці стратегії управління фінансовими ресурсами повинні враховувати не тільки переваги і недоліки диверсифікації виробництва, а й співвідношення галузей і тісно пов'язаний з ним ризик порушення фінансової стабільності.

Розроблено методичні засади мінімізації впливу ризиків на фінансове забезпечення діяльності аграрно-промислових компаній . Визначено, що виділення координуючого, підготовчого і виконавчого рівнів у структурі системи управління економічними ризиками дозволяє: поєднати реалізацію процесного, системного, ситуаційного, цільового, функціонального та структурного підходів до управління; узгодити управлінські заходи на різних етапах управління; розмежувати функції сегменту управління ризиками



фінансових потоків між учасниками тимчасових груп. Доведено, що кожна тимчасова група повинна обслуговувати певні етапи процесу управління економічними ризиками, при цьому функцією одних груп є координація і контроль управлінських заходів, а інших – підготовка або виконання превентивних заходів.

Фінансовий механізм діяльності аграрно-промислових компаній є складною багатоструктурною системою, в якій об'єктивно існують і постійно діють взаємозалежні структурні одиниці. Діючи одночасно, вони стимулюються взаємно, утворюючи при цьому певну систему взаємодії та закономірностей. Здійснене уточнення, поглиблення та конкретизація сутнісної характеристики поняття «управління фінансовими ресурсами» і „фінансовий механізм аграрно-промислових компаній” дозволило синтезувати основні функціональні прикмети цієї категорії, удосконалити групування ієрархічної системи фінансових інтересів і видів загроз, розкрити зміст функцій, завдань та принципів фінансового механізму, що супроводжується розумінням внутрішнього взаємозв'язку між окремими проявами його елементів, сприяло розкриттю особливостей його функціонування аграрно-промислових компаній.

Удосконалено методичний інструментарій фінансового механізму аграрно-промислових компаній із застосуванням реінжинірингу, який сприяє передбаченню впливу економічного простору на їх забезпечення фінансовими ресурсами. Запропоновані вдосконалення механізму управління фінансовими ресурсами, а саме нормативні положення, процедури, рекомендації та методичний підхід до імовірно-імітаційного моделювання фінансових коефіцієнтів.

Виявлено, що конкретизація змісту фінансових потоків, їх класифікаційні ознаки та характерні властивості є необхідними для підвищення дієвості механізму формування і використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, який націлений на підвищення фінансової стійкості аграрно-промислових компаній, їх

конкурентоспроможності, сприяє максимальній прибутковості та зменшує рівень ризику непередбаченої втрати платоспроможності.

Поглиблено сутнісне наповнення поняття „фінансові потоки аграрно-промислових компаній” та доведено необхідність розгляду таких характерних його властивостей, як швидкість, термін, ритмічність руху. В розрізі виробничих напрямів досліджено циклічний характер фінансових потоків аграрно-промислових компаній. Показники швидкості обороту дебіторсько–кредиторської заборгованості характеризують ефективність роботи підприємства щодо контролю за розрахунками і платежами. Середній термін сплати рахунків дебіторами аграрно-промислових компаній зростає, що свідчить про зниження рівня роботи з контрагентами. Середній період прострочення платежу зменшився, що характеризує деяке поліпшення фінансового стану аграрно-промислових компаній.

Запропоновані концептуальні підходи щодо удосконалення управління фінансовими потоками аграрно-промислових компаній забезпечують збалансованість фінансових потоків, оптимізацію руху і достатність обсягів фінансових ресурсів, максимізацію ефективності їх використання зі збереженням сприятливого рівня платоспроможності та враховують вимоги концепції інвайронментального паритету.

Умотивовано комплекс заходів щодо модернізації оперативного управління фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, які дозволяють вдосконалити процес управлінських рішень в системі управління фінансовими ресурсами.

Удосконалено систему оцінки структурних перетворень формування, нагромадження та використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, яка враховує динамічні коливання викликів сьогодення шляхом органічного переплетення можливостей експертного виміру та методів екстраполяції й моделювання. Своєрідність такого авторського підходу базується на формуванні соціально та екологічно орієнтованої сукупності потреб, цінностей та орієнтирів і виявляється у розгляді фінансових явищ з

точки зору інвайронментального паритету в усій багатоманітності та складності їх проявів.

Умотивовано систему критеріїв оцінки забезпечення фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, що ґрунтуються на засадах квалідрметрії та сприяють прогнозуванню. Доведено, що для оцінки дієвості застосування окремих елементів забезпечення фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній доцільно використовувати критерії адаптивності, адекватності, аналогії, тотожності. Такий підхід є універсальним, охоплює всі важливі аспекти кількісної оцінки фінансового механізму та достатньою мірою відображає ступінь адекватності існуючого фінансового забезпечення внутрішнім можливостям аграрно-промислових компаній і параметрів економічного простору.

Доведено, що розвиток аграрно-промислових компаній є визначальним для забезпечення стабілізації, стійкого функціонування аграрної сфери та продовольчої безпеки в країні. Для докорінної зміни ситуації в аграрній сфері України потрібні активні заходи з боку держави, а саме фінансовий державний захист та підтримка діяльності з використанням різних форм, методів і інструментів державного регулювання.

На підґрунті здійсненої експертизи ефективності державної підтримки й дієвості податкових важелів запропоновано напрями та засоби гармонізації інструментів державного регулювання формування, нагромадження та використання фінансових ресурсів аграрно-промислових компаній, що включають організаційно-адміністративні, фінансово-економічні та виробничо-технічні методи державного регулювання, в контурі яких доведено доцільність консолідації фінансових потоків та врахування інвайронментальної вартості державних заходів.

Реалізація системи заходів державної підтримки та створення дієвих механізмів державного регулювання інтеграційних процесів в аграрній сфері забезпечать високу ефективність аграрно-промислового виробництва аграрно-промислових компаній зі збільшенням прибутку, підвищенням

гарантії і надійності продовольчої безпеки регіонів і всієї країни, стійкість і конкурентоспроможність аграрної сфери.

Розроблено інституційну матрицю забезпечення фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, яка ґрунтується на використанні засад мультимодульного фінансування та включає корекцію фінансового контролю й інформаційного забезпечення, яка не тільки сприятиме активізації та стабільності фінансових процесів, а й нарощенню потужності фінансових інструментів, зміцненню горизонтальних і вертикальних зв'язків у фінансовому просторі та підвищенню довіри економічних суб'єктів до кредитних інституцій, держави й один до одного.

Такий підхід передбачає якісно нові концептуальні підвалини побудови гармонійних відносин між аграрними і переробними компаніями, фінансово-кредитними інституціями та державою. Істотною перевагою використання розробленого підходу є здатність сприяння швидким змінам щодо фінансового забезпечення суб'єктів аграрної сфери, що створює можливість їх позитивного піднесення у відносно короткі терміни та зміцненню їх фінансового стану й сталого розвитку.

Запропоновано методологічні підходи до прогнозування забезпечення фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній, які дозволяють одну велику проблему розв'язувати поетапно за допомогою комплексу взаємопов'язаних, але більш простих завдань. Розроблений підхід дає змогу прогнозувати достатнє забезпечення фінансовими ресурсами аграрно-промислових компаній.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Авдашева С. Б. Хозяйственные связи в российской промышленности: проблемы и тенденции последнего десятилетия / С. Б. Авдашева – М. : ГУ-ВШЭ, 2000. – 186 с.
2. Аграрна реформа в Україні / П.І. Гайдуцький, П.Т. Саблук, Ю.О. Лупенко та ін.; За ред П.І. Гайдуцького. – К.: ННЦ ІАЕ, 2005. – 424 с.
3. Аграрная реформа в Украине: результаты, перспективы завершения: Монография / В.Г. Ткаченко, В.И. Богачев / Под общ. ред. проф. Ткаченко В.Г. и проф. Богачева В.И. – Луганск: «Книжковий світ», 2006. – 228 с.
4. Аграрный сектор США в конце XX века / [под ред. Б. А. Чернякова]. – М. : РАН Институт США и Канады, 1997. – 396 с.
5. Агроефективність - 2004: пілотний експериментальний рейтинг лідерів аграрного ринку України за 2004р. / [Ю.С. Коваленко, І.В. Охріменко, І.М.Зеліско та ін.].- К.:ННЦ “ Інститут аграрної економіки ” , 2006.- 38с.
6. Агроефективність-2005: експериментальний рейтинг лідерів аграрного ринку України за 2005р. / [Ю.С. Коваленко, І.В. Охріменко, І.М.Зеліско та ін.].-К.:ННЦ “ Інститут аграрної економіки ”, 2006.- 67с.
7. Агропромисловий комплекс: стан, тенденції та перспективи розвитку. Інформ-аналіт. зб. / За ред. П.Т. Саблука та ін. – К.: ІАЕ УААН, 2003. – Вип. 6. – 764 с.
8. Агропрофі [Електронний ресурс] // Український тижневик ділової інформації. – Режим доступу до журн.: [www.agroprofi.com.ua](http://www.agroprofi.com.ua)
9. Агрохолдинг "Мрия" рассматривает возможности М&А-сделок на агрорынке Украины.- 16.02.2009.- [HYPERLINK "http://stocks.investfunds.com.ua/news/13194"](http://stocks.investfunds.com.ua/news/13194)
10. Агрохолдинг «Ленд Вест» объявил о пересмотре стратегии.- «Коммерсант-Украина».-10.11.2008.-[www.rbc.ua/rus/newslines/2008/11/10/461801.shtml](http://www.rbc.ua/rus/newslines/2008/11/10/461801.shtml)
11. Агрохолдинги в Україні: добре чи погано? // Серія консультативних

робіт [AgPP No 21]. – К. – 2008. – 20 с.

12. Азаренкова Г. М. Теоретичні та методологічні передумови управління фінансовими потоками / Г. М. Азаренкова. // Вісник Української академії банківської справи. – 2002. – № 1. – С. 34–38.

13. Акофф Р. Искусство решения проблем / Р. Акофф – М., 1992.

14. Алексеєнко Л. М. Економічний словник: банківська справа, фондовий ринок (українсько – англійсько – російський тлумачний словник) / Алексеєнко Л. М., Олексієнко В. М., Юркевич А. І. – К.: Видавничий будинок “Максимум”; Тернопіль: “Економічна думка”, 2000.– 592 с.

15. Альгин А. П. Риск и его роль в общественной жизни / Альгин А.П. - М.: Мысль, 1989.- 189 с.

16. Амбросов В. Я. Механізми ефективного функціонування агроформувань / В. Я. Амбросов, Т. Г. Мареніч // Економіка України. – 2006. – № 6. – С. 60-66.

17. Аналіз стану та концептуальні напрями розвитку аграрного ринку України / [Ю.С. Коваленко, І. В. Охріменко, І. М. Зеліско. та ін.].-К.:ННЦ “Інститут аграрної економіки ”, 2005.-122с.

18. Андреев Б. Ф. Системный курс экономической теории. Микроэкономика. Макроэкономика.: Учеб. пособие / Под ред. акад. В. А. Петрищева. – СПб.: Лениздат, 1998.– 574с.

19. Андрійчук В. Г. Капіталізація сільського господарства: ідентифікація і мотиви здійснення / В. Г. Андрійчук // Економіка АПК. – 2006. – №1. – С. 40-54.

20. Андрійчук В. Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку: [монографія] / В. Г. Андрійчук– Ніжин : ТОВ В-во “Аспект-Поліграф”, 2007. – 216 с.

21. Андрійчук В.Г. Проблемні аспекти регулювання функціонування агропромислових компаній / В.Г. Андрійчук // Економіка АПК. – №2. – 2014. – С.5–21.

22. Андрійчук В. Г. Економіка аграрних підприємств / В.Г. Андрійчук – К.: КНЕУ, 2004. – 624 с.
23. Андрійчук В.Г. Теоретико-методологічне обґрунтування ефективності виробництва / В. Г. Андрійчук // Економіка АПК. – 2005. – № 5. – С. 52-63.
24. Артеменко В. Г. Финансовый анализ / В. Г. Артеменко, М. В. Беллендер – М.: “Дис”, НГАЭ и У, 1997. – 128 с.
25. Аунапу Ф.Ф. Научные методы принятия решений в управлении производством / Ф.Ф. Аунапу – М.: Экономика, 1974. – 134 с.
26. Багрій Т. В. Роль інтеграції у подоланні кризової ситуації в цукробуряковому виробництві / Т. В. Багрій // Економіка АПК. – 2004. – № 1. – С. 50–52.
27. Балабанов А. И. Финансы / А. И. Балабанов, И.Т. Балабанов – СПб.: Питер, 2000. – 192 с.
28. Балабанов И.Т. Риск - менеджмент / И.Т. Балабанов - М.: Финансы и статистика, 1996. - 192 с.
29. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент / И.Т. Балабанов - М.: Финансы и статистика, 1994. – 224 с.
30. Балашов В. Г. Технологии повышения финансового результата предприятий и корпораций / В. Г. Балашов, В. А. Ириков – М.: Изд-во «ПРИОР», 2002. – 512 с.
31. Бандурка О. М. Фінансова діяльність підприємства: Підручник / О. М. Бандурка, М. Я. Коробов, П. І. Орлов, К. Я. Петрова – К.: Либідь, 1998. – 312 с.
32. Бауер Л., Бут Д. Менеджмент фермерського господарства / Л.Бауер, Д. Бут – К.: Укр. центр засобів і розвитку громадського коледжу ім. Греніна Мак-Юена, 1994. – 24 с.
33. Белоліпецкий В .Г. Финансы фирмы: курс лекций / В.Г. Белоліпецкий, под ред. И. П. Мерзлякова. – М.: ИНФРА – М., 1999. – 298 с.
34. Береза С. П. Класифікація дебіторської заборгованості: нові підходи /

- С. П. Береза // Вісник Житомирського інженерно–технічного інституту. – 2001. – Вип.14– С.54–56 .
35. Березівський П. С. Організація виробництва в аграрних компаніях: Навчальний посібник / Н. І. Михалюк, (За ред. П.С. Березівського). – Львів: Українські технології, 2001. – 514 с.
36. Бернар Ив Толковый экономический и финансовый словарь: фр., рус., англ., нем. исп. терминология: В 2 т.: Пер. с фр. / Бернар Ив, Колли Жан–Клод ; Под общ. ред. Л. В. Степанова. – М.: Международные отношения, «СБС–АГРО», 1997. – Т. 1. – 784 с.; Т. 2. – 758 с.
37. Бирман А. М. Очерки теории советских финансов / А.М. Бирман– М.: Финансы, 1968. – 207 с.
38. Бирман А. М. Экономические рычаги повышения эффективности производства / А. М. Бирман – М.: Мысль, 1980. – 204 с.
39. Білик М. Д. Управління дебіторською заборгованістю підприємств / М. Д. Білик // Фінанси України. – 2003 – № 12 – грудень. – С. 23–36.
40. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. Т. 2 / И.А. Бланк – К.: Ника–Центр, 1999. – Т. 1. – 592 с.
41. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк– К.: Ника-центр; Эльга, 2000. – 512 с.
42. Болтянська Л. О. Перспективні форми інтеграції в садівництві / Л. О. Болтянська // Вісник ХНАУ, 2006.– №9. – с. 5–56
43. Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азрилияна. – 5-е изд. доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 2002. – 1280 с.
44. Борисов А.Б. Большой экономический словарь / А.Б. Борисов– М.: Книжный мир, 1999. – 895 с.
45. Бородин Е.И. Финансы предприятий: учебное пособие / Е.И. Бородин - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. – 208 с.
46. Борщ А.Г. Бюджетна підтримка аграрного сектору в умовах трансформаційних процесів в економіці України / А.Г. Борщ // Економіка АПК: міжнародний науково-виробничий журнал. - 2009. - № 2. - С. 111 – 116.



47. Борщ А.Г. Організаційно-методичні питання створення агропромислових фінансових груп [Електронний ресурс] / А.Г. Борщ– Режим доступу : <http://www.minagro.gov.ua/page/?2328>.
48. Брезвін А.І. Організаційно-методичні заходи інтеграції виробництва в АПК / А.І. Брезвін // Економіка АПК. – 2000. – № 3. – С. 53-55.
49. Бригхэм Ю. Финансовый менеджмент. Полный курс: в 2 т.: пер. с англ. / Ю. Бригхэм, Л. Гапенски – СПб.: Экономическая школа, 1997.
50. Боді З., Мертон Р. Финансы: Учебное пособие: Пер. с англ / Боді З., Мертон Р. – М.: ИД «Вильямс», 2000. – 592с.
51. Буздалов И. И. Аграрные отношения: теория, историческая практика, перспективы развития / И. И. Буздалов, В. Р. Боев, А. Ф. Серков. – М. : Наука, 1990. –269 с.
52. Бурковська А. В. Розвиток інтеграційних процесів як важлива умова формування ефективного ринку аграрної продукції / А. В. Бурковська // Економіка АПК. – 2004. – №12. – С.106-109.
53. Бюджетна політика у контексті стратегії соціально-економічного розвитку України. – К.: НДФІ, 2004. – С. 300.
54. Бьюкенен Дж. М. От плана к рынку: будущее посткоммунистических республик / Дж. М. Бьюкенен– М.: Catallaxy, 1993.
55. Варналій З.С. Актуальні проблеми фінансів малого підприємництва України / З.С. Варналій // Фінанси України. - 1996. - № 10. - С. 23 - 33.
56. Василевський А. К. Фінанси регіонів в контексті розподільчих відносин держави / А. К. Василевський // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2002 – Вип. 119. – С. 134–137.
57. Василик О.Д. Баланс фінансових ресурсів та витрат держави / О.Д. Василик [та ін.] // Фінанси України. – 1996. – № 1. – С. 23 - 31.
58. Васюренко О. В., Азаренкова Г. М. Фінансове управління потребує точного визначення окремих понять / О. В. Васюренко, Г. М. Азаренкова // Фінанси України. – 2003. – № 1. – С. 28–33.

59. Венгерук І. Ю. Соціально-психологічні аспекти розвитку інтеграції / І. Ю. Венгерук // Науковий вісник НАУ. – 2001. – Вип. 35. – С. 275-278.
60. Вініченко І. І. Удосконалення інвестиційного процесу на основі кооперації та агропромислової інтеграції / І. І. Вініченко // Економіка та держава. – 2007. – № 2. – С. 33–36.
61. Вітлінський В. В. Аналіз, оцінка і моделювання економічного ризику / В. В. Вітлінський - К.: “Деміург”, 1996. - 212 с.
62. Вітлінський В.В. Ризик у менеджменті / В.В. Вітлінський, С.І. Наконечний - К.: “Борисфен - М”, 1996. - 336 с.
63. Власюк С.А. Джерела формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств / С.А. Власюк // Збірник наукових праць Уманського державного аграрного університету. - Умань, 2007. - Вип. 65. - Ч. 2.- С. 74 – 79.
64. Воробьев С. Неинституциональная концепция вертикальной координации в агропромышленном комплексе / С. Воробьев // Аграрная экономика. – 2007. – № 6. – С. 2-6.
65. Гавриленко В. А. Теоретические и методические аспекты оценки финансового состояния предприятия / В. А. Гавриленко, В. В. Гавриленко // Экономика и право. – 2002. – № 1. – С. 92–100.
66. Гатаулин А. Совершенствовать экономические взаимоотношения в сельскохозяйственном потребительском кооперативе / А. Гатаулин, А. Александров, С. Афанасьева // АПК: экономика, управление. – 2008. – № 8. – С. 41–44.
67. Герасимчук З.В. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб / З.В. Герасимчук, І. М. Вахович.– Луцьк: Надстир'я, 2004. – 520 с.
68. Гелбрейт Дж. Экономические теории и цели общества: Пер. с англ. / Дж. Гелбрейт.- СПб.: Автокомп., 1992. – 268 с.
69. Гиршберг Б.И. Финансовые ресурсы отраслей народного хозяйства: учебное пособие / Б.И. Гиршберг– М.: МИНХ, 1982. – 420 с.

70. Гладкий С. Кооперативна ідея і правова ідеологія в Радянській Україні: анатомія антагонізму / С. Гладкий // Підприємництво, господарство і право. – 2008. – № 6. – С. 75–78.
71. Глухов В.В. Финансовый менеджмент / В. В. Глухов - СПб., 1995. - 420 с.
72. Горбанёв С.В. Формирование региональной агропромышленной финансовой группы (на примере зернопродуктового подкомплекса АПК Республики Адыгея) : автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами – АПК и сельское хозяйство)» / С.В. Горбанёв. – Москва, 2007. – 20 с.
73. Горбунов А. Р. Управление финансовыми потоками. Проект «сборка холдинга». – 3-е изд., доп. и перераб. / А. Р. Горбунов– М.: Изд-во «Глобус», 2003. – 224 с.
74. Гордієнко М.І. Дебіторська заборгованість сільськогосподарських підприємств Сумщини: показники та шляхи оптимізації / М.І. Гордієнко, А.В. Дегтяренко // Вісник аграрної науки Причорномор'я. - Миколаїв, 2008. – Вип. 4 (47). – С. 121 – 130.
75. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436: офіц. текст зі змінами і доповненнями станом на 1 листопада 2008 р. // Кодекси України. – 2008. - № 11. – С. 3 – 260.
76. Гриненко С. П. Логістичний напрям розвитку інтеграційних формувань в агро бізнесі / С. П. Гриненко // Економіка АПК. – 2002. – № 9. – С. 132–136.
77. Гринів Л. Розвиток новітньої макроекономічної теорії: проблеми та моделі / Л. Гринів // Вісник Львівського національного університету імені Івана Франка: збірник наукових праць. Серія: економічна. – Львів, 2008. - Вип. 40. - С. 11-18.
78. Гриньова В. М. Фінанси підприємств: Навчальний посібник: ч. 1. В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко– Х.: Вид. ХДЕУ, 2001. – 224 с.

79. Губанов С. Неоиндустриализация плюс вертикальная интеграция (о формуле развития России) / С. Губанов // Экономист. – 2008. – № 9. – С. 3–27.
80. Губеня Ю. Є. Агробізнес у системі організації сільського господарства / Ю. Є. Губеня // Економіка АПК. – 2009. - № 7. - С. 34-38.
81. Гудзь О.Є. Діагностика забезпечення сільськогосподарських підприємств фінансовими ресурсами / О.Є. Гудзь // Вісник Харк. нац. техн. ун-ту сільського господарства: Економічні науки. – Х.: ХНТУСГ, 2007. – Вип. 55. – 375 с. – С.261 – 267.
82. Гудзь О. Є. Механізм забезпечення фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств / О.Є. Гудзь // Вісн. Харк. нац. техн. ун-ту сільського господарства: Економічні науки. Вип. 50 – Х.: ХНТУСГ, 2007. – Вип. 50. – 400 с. – С.90 – 94.
83. Гудзь О.Є. Дебіторська та кредиторська заборгованість в системі управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств / О.Є. Гудзь // Облік і фінанси АПК. – 2007. - № 2. – С. 65 – 70.
84. Гудзь О.Є. Джерела формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств / О.Є. Гудзь // Облік і фінанси АПК. – 2007. – № 3 – 5. – С.100 – 105.
85. Гудзь О.Є. Ризики в системі управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств // Агроінком. – 2007. – № 5. – С. 94 – 99.
86. Гудзь О.Є. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств: монографія / О.Є. Гудзь– К.: ННЦ ІАЕ, 2007. – 578 с.
87. Гуйда Т.В. Финансовая политика советского государства в условиях развитого социализма: учебное пособие / Т.В. Гуйда – М.: МФИ, 1981. – 179 с.
88. Гуторов А.О. Агроходлинги як ефективна форма концентрації сільськогосподарського виробництва / А.О. Гуторов // Економіка АПК. – 2011. –№ 3. – С. 102-107.

89. Гриньков Д. Поглощение из банка / Д. Гриньков // Бизнес. – №5, 4.02.2008. – С. 63-65. - [www.business.ua/i784/a24141/](http://www.business.ua/i784/a24141/)
90. Данкевич А.Є. Розвиток інтегрованих структур у сільському господарстві: монографія / А.Є. Данкевич. -К.: ННЦ ІАЕ, 2011.- 350с.
91. Данько Т.П. Управление маркетингом / Т.П. Данько,–К.: “Борисфен - М”, 2001-334 с.
92. Дегтярева О.И. Биржевое дело. Учебник для вузов / О.И. Дегтярева, О.А. Кандинская– М.: Банки и Биржи, ЮНИТИ, 1997. – 503 с.
93. Дегтяренко А.В. Грошова ліквідність суб’єктів АПК: планування на основі нормативів / А.В. Дегтяренко, В.П. Дегтярь // Економіка: проблеми теорії та практики: збірник наукових праць – Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. – Вип. 254: В 6 т. – Т. V. – С. 1194 – 1200.
94. Дегтяренко А.В. Особливості аналізу основних показників платоспроможності та фінансової стійкості на підприємствах АПК / А.В. Дегтяренко // *Vedecky prumysl evropskeho kontinentu – 2007: materialy IV mezinarodni vedecko-prakticka konference (01-15 prosincu 2007 r.). Dil 4: Ekonomicke vedu.* - Praha: Publishing House “Education and Science” s.r.o., 2007. – S. 48 – 50.
95. Дегтяренко А.В. Правове забезпечення фінансових трансакцій / А. В. Дегтяренко // Економіка АПК. – 2007. – № 9. – С. 67 – 73.
96. Дегтяренко А.В. Стан і проблеми фінансування аграрних підприємств Сумської області / А.В. Дегтяренко // Наукові праці НДФІ / Міністерство фінансів України; Науково-дослідний фінансовий інститут. – К., 2008. — № 4(45). – С. 85 – 91.
97. Дегтяренко А. В. Фінансові ресурси підприємств: кругообіг, класифікація і сутність / А. В. Дегтяренко // Вісник Сумського НАУ. Серія: Фінанси і кредит. - Суми, 2005. – Вип. 2(19). - С. 50 - 55.
98. Дейнега О.В. Ідентифікація регіональних факторів у методиці оцінювання конкурентоздатності аграрних підприємств / О.В. Дейнега, Н.В. Якубовська // Економічні науки. Серія «Регіональна

економіка». Збірник наукових праць. Луцький національний технічний університет. – Випуск 7(27). – Ч 2. Редкол.: відп. ред. д.е.н., професор Герасимчук З. В. – Луцьк, 2010. – С. 259–269.

99. Дем'яненко І. В. Фінансова стабілізація підприємств і механізми її забезпечення / І. В. Дем'яненко – К.: Ін-т аграрної економіки, 2001. – 72 с.

100. Дем'яненко С. Організаційно-правові форми реформованих сільськогосподарських підприємств в Україні: які висновки можуть бути зроблені? / С. Дем'яненко, Ш. Крамон-Таубадель // Сільське господарство України: криза та відновлення / За ред. Крамона-Таубаделя Ш., Дем'янена С., Арніма Куна. – К.: КНЭУ, 2004. – С. 93-101.

101. Дем'яненко С.І. Агрохолдинги в Україні: процес становлення та розвитку / С. І. Дем'яненко // Економіка України, 2009. - № 12. – С. 50-61.

102. Дем'яненко С. Зміна фокусу аграрної політики та розвитку села в Україні: висновки та перспективи для руху вперед / С. Дем'яненко, В. Меєрс, Т. Джонсон, С. Зоря – К.: КНЕУ, 2005. – 172 с.

103. Дем'яненко М.Я. Державна підтримка як фактор конкурентоспроможного аграрного виробництва / М.Я. Дем'яненко, Ф.В. Іваніна // Економіка АПК: міжнародний науково-виробничий журнал. - 2009. - № 2. - С. 3 – 9.

104. Дем'яненко М.Я. Кредитування сільськогосподарських підприємств: теорія і практика / М.Я. Дем'яненко // Облік і фінанси АПК. – 2005. - № 7(9). – С. 9 – 19.

105. Денисюк О.Г. Кредитування майнового потенціалу підприємств АПК / О.Г. Денисюк // Вісник Житомирського національного агроекологічного університету: Науково-теоретичний збірник. – Житомир, 2009. - Вип. 2(25). – С. 256 - 263.

106. Джупина Ю. І. Вертикальна інтеграція на кооперативних засадах – доцільність і перспективи в сільському господарстві / Ю. І. Джупина // Економіка АПК. – 2004. – № 12. – С. 123–126.

107. Діхтяр В. Пільги на сучасний лад / В. Діхтяр // Агроперспектива. – 2009. – № 7. – С. 10–13.
108. Додонов В. Н. Финансовое и банковское право: Словарь–справочник / В. Н. Додонов, М. А. Крылова, А. В. Шестаков / Под. ред. д.ю.н. О. Н. Горбуновой. – М.: ИНФРА – М, 1997. – 277 с.
109. Долгов С. И. Финансы, деньги, кредит: Учебник (для вузов по экономическим специальностям) / С. И. Долгов, О. В. Соколова, С. А. Бортинев, А. В. Беликова. – М.: Юрист, 2000. – 484 с.
110. Дуброва Н. П. Формування та управління фінансовими ресурсами підприємств доробки та зберігання сільськогосподарської продукції / Н. П. Дуброва, Р. М. Безус // АгроСвіт: Інформаційно-аналітичний журнал. - 2008. - № 21. - С. 32 – 36.
111. Евстигнеев В. Р. Финансовый рынок в переходной экономике / В. Р. Евстигнеев– М.: Эдиториал УРСС, 2000. – С. 12–13.
112. Економіка сільського господарства / [В. П. Мертенс, В. І. Мацибора, Л. Ф. Жигало та ін.]; за ред. В.П. Мертенса. – К. : Урожай, 1995. – 288 с.
113. Економічна енциклопедія: У 3 т. / Редкол.: В. С. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2000. – 864 с.
114. Економічний енциклопедичний словник : [у 2 т.] / [За ред. С. В. Мочерного]. – Львів : Світ, 2005. – Т. 1. – 2005. – 616 с.
115. Ефременко А. Кооперация в системе агробизнеса / А. Ефременко // АПК: экономика, управление. – 2003. – № 11. – С. 51–55.
116. Єранкін О. О. Маркетинг в АПК України в умовах глобалізації: монографія / О. О. Єранкін. – К.: КНЕУ, 2009. – 419 с.
117. Єранкін О. О. Формування агропромислових формувань в Україні: глобалізаційний і маркетинговий аспект / О. О.Єранкін // Вчені записки: (зб. наук. праць): КНЕУ, 2008. – №10. – С. 175- 187.
118. Єранкін О.О. Консолідація та глобалізація ринків продукції АПК України: оцінка та перспективи розвитку. – Агросвіт, 23, 2008. – с. 14-21.

119. Єранкін О.О. Періодизація еволюції маркетингу в АПК України та перспективи його розвитку // Економіка АПК. – 2008. - № 1. – С. 131-140.
120. Єрмаков О. Ю. Методологія економічного дослідження організаційних форм виробництва / О. Ю. Єрмаков // Економіка АПК. – 2003. – № 1. –С. 31–33.
121. Забелин П.В., Моисеева Н.К. Основы стратегического управления: учебное пособие. – М.: Информационно – внедренческий центр «Маркетинг», 1998. – 195 с.
122. Загальнодержавна програма соціально-економічного розвитку українського села на період до 2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minagro.kiev.ua/>.
123. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженюк Т. С. Фінансовий словник (бібліографічний довідник). – 4–е вид., виправ. та допов. – К.: Т-во “Знання”, КОО; Львів: Вид-во Львів. банківського ін-ту НБУ, 2000. – 566 с.
124. Закон України «Про Антимонопольний комітет України» № 3659-12 (із змінами і доповненнями) – Режим доступу: [http://www.amc.gov.ua/amc/control/uk/publish/article%3fart\\_id=52898](http://www.amc.gov.ua/amc/control/uk/publish/article%3fart_id=52898)
125. Закон України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р. № 1576-ХІІ (поточна редакція від 30.12.2009 р. на підставі 1759-17) – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?Nreg=1576-12&c=1#Card>
126. Закон України «Про захист від недобросовісної конкуренції» від 7 червня 1996 року N 237/96-ВР (із змінами і доповненнями) – Режим доступу: [http://www.amc.gov.ua/amc/control/uk/publish/article%3fart\\_id=52901](http://www.amc.gov.ua/amc/control/uk/publish/article%3fart_id=52901)
127. Закон України «Про захист економічної конкуренції» № 2210-14 (остання редакція від 07.05.2009 року на підставі 1276-17) – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2210-14>
128. Закон України «Про промислово-фінансові групи в Україні» від 21.11.1995 р. № 437/95-ВР (остання редакція від 06.01.2004 р.) – Режим



доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=437%2F95-%E2%F0>

129. Закон України від 15.03.2006 р. № 3528-IV "Про холдингові компанії в Україні" (ост. ред. від 05.08.2009 р.) [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. Законодавство України. – Доступний з: <<http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3528-15>>.

130. Замуруев А. Время определится в терминах // РИСК. - 1998. - №1.- С.33-39.

131. Збарський В.К. Державна підтримка сільського господарства / В.К. Збарський, В.П. Горьовий // Економіка АПК: міжнародний науково-виробничий журнал. - 2010. - № 4. - С. 74 – 80.

132. Зеліско І. М. Ценовые аспекты финансовой поддержки предприятий аграрного бизнеса в Украине / И. М. Зеліско // Крупный и малый бизнес в сельском хозяйстве: тенденции развития, проблемы, перспективы. – М.: ВИАПИ им. А. А. Никонова: “Энциклопедия российских деревень”, 2006. – С. 481– 482.

133. Зеліско І.М. Финансовые рычаги стимулирования диверсификации сельскохозяйственных предприятий / И. М. Зеліско // Многофункциональность сельского хозяйства и устойчивое развитие сельских территорий. – М.: ВИАПИ им. А. А. Никонова: “Энциклопедия российских деревень”, 2007. – С. 481– 482.

134. Зеліско І.М. Фінансові аспекти функціонування сільськогосподарських підприємств в Україні / І. М. Зеліско // Науковий вісник Національного аграрного університету. – 2007. – Вип. 111. – С. 174–177

135. Зеліско І. М. Фінансове стимулювання диверсифікації сільськогосподарських підприємств / І. М. Зеліско // Науковий вісник Національного аграрного університету. – 2008. – Вип. 120. – С. 205–210.

136. Зеліско І. М. Роль аграрных холдингов в обеспечении продовольственной безопасности Украины / И. М. Зеліско // Сельское хозяйство в современной экономике: новая роль, факторы роста, риски. – М.:

ВИАПИ им. А. А. Никонова: “Энциклопедия российских деревень”, 2009. – С. 499 – 500.

137. Зеліско І. М. Ситуативні фінансові особливості забезпечення продовольчої безпеки України / І. М. Зеліско // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України / редкол.: Д. О. Мельничук (відп. ред.) та ін. – К., 2009. – Вип. 142. – Частина 2. – 260 с. – С. 31–35.

138. Зеліско И.М. Особенности адаптации управления интеграционными аграрными формированиями к рыночным трансформациям экономики Украины / И. М. Зеліско // Рыночная интеграция в агропродовольственном секторе: тенденции, проблемы, государственное регулирование. – М.: ВИАПИ им. А. А. Никонова: “Энциклопедия российских деревень”, 2010. – С. 417– 418.

139. Зеліско І. М. Гармонізація фінансового управління аграрно-промислових компаній/ І. М. Зеліско // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України / Серія "Економіка, аграрний менеджмент,бізнес"/ редкол.: Д. О. Мельничук (відп. ред.) та ін. – К.: ВЦ НУБіП України, 2010. – Вип.154. – Ч. 1. – С.160–166.

140. Зеліско І. М. Детермінанти функціонування аграрно-промислових компаній України в умовах глобалізації світової економіки / І. М. Зеліско // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Серія "Економіка, аграрний менеджмент, бізнес" / редкол. Д. О. Мельничук (відп. ред.) та ін. – К.:ВЦ НУБіП України, 2011. – Вип.168. – Ч. 2. – 376 с. – С. 257–263.

141. Зеліско І. М. Еволюція поглядів на природу та сутність фінансових ресурсів / І. М. Зеліско // Реформування економіки України: стан та перспективи: зб. матеріалів VI Міжнар. наук. – практ. конф.(24–25 листопада 2011 р. м. Київ). – К.: МІБО КНЕУ, 2011. – 280 с. – С. 76–78

142. Зеліско І. М. Гармонізація фінансового механізму аграрно-промислових компаній/ І.М. Зеліско // Економіка АПК.- 2011.- № 5.- С.121-124.
143. Зеліско І.М. Еволюція економічної категорії «фінансові ресурси» та її роль у забезпеченні відтворювального процесу / І. М. Зеліско // Економіка АПК. –2012. – № 3. – С. 64–67.
144. Зеліско І. М. Економічна сутність інтеграції в аграрній сфері / І.М.Зеліско // Економіка АПК. – 2012. – № 5. – С. 105–109.
145. Зеліско І. М. Інноваційні імперативи розвитку аграрно-промислових компаній/ І. М. Зеліско // Науковий вісник Львівського національного університету ветеринарної медицини та біотехнологій імені С.З. Гжицького. Серія “Економічні науки ”– Львів: ЛНУВМБТ, 2012. – Т. 14.– № 1(51)Частина 1. – С. 252–257.
146. Зеліско І. М. Злиття та поглинання в інтеграційних процесах аграрної галузі / І. М. Зеліско // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : С.І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Вид.-поліграф. центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2012. – Вип.10. – Ч. 2. – 426 с. – С. 243–246.
147. Зеліско І. М. Біоенергетичні аспекти агропромислового виробництва / І. М. Зеліско // Збірник наукових праць Вінницького національного аграрного університету. Серія “Економічні науки ”/ редкол.: Калетнік Г. М. (гол. ред.) та ін. – Вінниця: ВНАУ, 2012. – № 1(56) – С. 110–115 .
148. Зеліско І. М. Особливості розвитку організаційно-правових форм аграрно-промислових компаній/ І. М. Зеліско // Інноваційна економіка. – 2012. – № 5. – С. 39–42 .
149. Зеліско І. М. Фінансові потоки аграрно-промислових компаній: теоретичний аспект / І. М. Зеліско // Економіка АПК. – 2012. – № 6. – С. 85 – 90 .

150. Зеліско І. М. Регулювання розподільчих відносин у зернопродуктовому підкомплексі на основі енергетичних підходів / І. М. Зеліско // Економіка АПК. – 1998. – № 3. – С. 49–51
151. Зеліско І.М. Фінансові ресурси аграрно-промислових компаній в сучасному вимірі: монографія / І. М. Зеліско – К.: ННЦ ІАЕ. – 2012. – 451 с.
152. Зеліско І. М. Императивы адаптации интеграционных аграрных формирований Украины в условиях глобализации / И. М. Зеліско // Макроэкономические и региональные аспекты моделирования устойчивости экономического роста. Форум экономистов Узбекистана: [материалы], 14 декабря 2010 года, Ташкент / под редакцией д.э.н. А. М. Садыкова; Институт прогнозирования и макроэкономических исследований, Программа Развития Организации Объединенных Наций – изд. “InfoCOM.uz”, 2011.– Ч. 1. – 388 с. – С. 270–272.
153. Зінчук Т. О. Європейська інтеграція: проблеми адаптації аграрного сектора економіки: монографія / Т. О. Зінчук. – Житомир : ДВНЗ. – 25 с.
154. Зінчук Т. Интеграционные процессы в контексте формирования аграрного рынка / Т. Зінчук, В. Романчук; Под ред. П. Тиллака, В. Зиновчука. – Галле, 2003. – 236 с.
155. Зуєва О.І. Формування фінансових ресурсів в умовах становлення ринкової економіки / О. І. Зуєва // Науковий вісник НАУ. – К., 2000. – Вип. 23. - С. 159 - 164.
156. Зятковський І. В. Теоретичні засади фінансів підприємств / І.В. Зятковський // Фінанси України. – 2000. – № 4. – С. 17 - 26.
157. Иванов В. В. Подходы к разработке механизмов управления финансовыми потоками предприятия / В. В. Иванов, С. П. Кусакин // Логинфо. – 2001. – № 11. – ноябрь. – С. 18–19.
158. Иванов Ю.В. Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформации бизнеса. — М.: Альпина Паблишер, 2001.- 548 с.
159. Институциональная экономика: Учеб. пособие / Под рук. акад. Д.С. Львова. – М.: ИНФРА-М, 2001.– 318с.

160. Ириков В. Как эффективно управлять финансовыми потоками / В. Ириков, В. Репин // Экономика и жизнь. – 1997. – № 8. – февраль. – С. 20–24.
161. Измайлова К.В. Фінансовий аналіз: навч. посібник / К.В. Измайлова - К.: МАУП, 2000. – 358 с.
162. Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій: затв. Наказом Міністерства фінансів України 30.11.99 N 291 // Національні стандарти в бухгалтерському обліку: питання використання / за ред. М. Г. Михайлова. – 2-е вид. – К., 2002. – С. 137 - 211.
163. Калашнікова Т.В. Удосконалення механізму державної підтримки кредитування аграрного сектору / Т.В. Калашнікова // Вісник Сумського національного аграрного університету: науково-методичний журнал. Серія: Економіка та менеджмент. - Суми, 2009. - Вип. 6-7 (26-27). - С. 13 - 15.
164. Кваша С.М. Вплив світової фінансової кризи на розвиток аграрного сектору вітчизняної економіки / С.М. Кваша // Економіка АПК: міжнародний науково-виробничий журнал. - 2009. - № 5. - С. 3 – 9.
165. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс– М.: Прогресс, 1978. – 498 с.
166. Кизим Н. А., Лю Ли. Оценка и финансовый анализ деятельности предприятия. – Х.: Бизнес Информ, 2000. – 92 с.
167. Кинг А.М. Тотальное управление деньгами. Комплексная система планирования управления и оптимизации денежных потоков: пер с англ. / А.М. Кинг - СПб.: Полигон, 1999. - 448 с.
168. Кириленко І. Г. Актуальні питання ринку земель сільськогосподарського призначення / І. Г. Кириленко // Економіка АПК. – 2009. – № 3. – С. 44–46.
169. Кириленко І.Г. Трансформація соціально-економічних перетворень у сільському господарстві України: проблеми, перспективи. -К.:ННЦ ІАЕ,2005.-452с.

170. Кірейцев Г. Г., Александрова М. М. Фінансовий менеджмент: сутність, задачі, механізм реалізації // Вісник Житомирського інженерно–технічного інституту. – 2001. – Вип. 15. – С. 35–38.
171. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент: підручник. / Г. Г. Кірейцев. - Житомир: ЖІТІ, 2001. – 440 с.
172. Клапків М.С. Питання етимології економічного ризику // Фінанси України. – 2001. - №4. – С.14-20.
173. Кныш М.И., Пучков В.В., Тютиков Ю.П. Стратегическое управление корпорациями. – СПб.: КультИнформПресс, 2002.- 521 с.
174. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 768 с.
175. Ковалёв В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В.В. Ковалёв – М.: Финансы и статистика, 1996. – 318 с.
176. Ковальова А. М. Финансы. Учеб. пособие для студентов вузов / Под ред. А. М. Ковалевой, Н. П. Баранникова, В. Д. Богачева. – 3–е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 384 с.
177. Ковальчук К.Ф. Интеллектуальная поддержка принятия экономических решений / Отв. ред. О.П. Сулова. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 1996. – 224 с.
178. Ковтун О. А. Оцінка ризику в аграрному менеджменті. Автореферат дис. канд. екон. наук: 08.06.02 / Автореферат дис. канд. екон. наук: 08.06.02 / КНЕУ.- К., 2001. – 19 с.
179. Коломин Е. В., Бабашкин Л. Е., Волков А. М. Финансы и кредит в системе управления хозяйством, – М.: Экономика, 1987. – 244 с.
180. Колотуха С.М. Кредитування сільськогосподарських підприємств як ефективно джерело інвестиційної діяльності / С.М. Колотуха, І.П. Борейко // Економіка АПК: міжнародний науково-виробничий журнал. - 2009. - N 1. - С. 89-96.

181. Комаринський Я., Яремчук І. Фінансово-інвестиційний аналіз: Навч. посібник. – К.: “Українська енциклопедія” ім. Бажана – Агенство “Книга пам’яті України”, 1996. – 298 с.
182. Кондратьев О.В. Фактори забезпечення фінансової стійкості підприємства // Фінанси України. – № 9. – 1997. – С. 73-76.
183. Конституція України (із змінами і доповненнями, внесеними Законом України від 8 грудня 2004 року N 2222-IV) – Режим доступу: [http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art\\_id=31992](http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art_id=31992)
184. Конюховский П. В. Микроэкономическое моделирование банковской деятельности. – СПб.: Питер, 2001. – 148с.
185. Коренюк П.І. Концептуальні підходи до продовольчої ефективності використання, збереження та розширеного відтворення аграрного природно-ресурсного потенціалу // Вісник Сумського державного аграрного університету. Серія “Економіка та менеджмент”. Науково-методичний журнал. - Вип. 2. – 2001. – С. 140-143.
186. Корнеєв В. В. Рух капіталу і фінансова логістика // Фінанси України. – 2002. – № 11. – С. 23–31.
187. Костырко Л. А. Стратегия финансово–экономической деятельности хозяйствующего субъекта: методология и организация: Монография. – Луганск: Изд-во ВНЦ им. В. Даля, 2002. – 560 с.
188. Котлер Ф. Основы маркетинга: Пер. с англ. – М.: Росинтэр, 1996. – 704 с.
189. Коуз Р. Фирма, рынок, право. Пер. Б. Писк ера под ред. Р. И. Каплюшнткова. – М.: Catalaxu, 1993.
190. Крайнік О.П., Клепикова З.В. Фінансовий менеджмент: Навч. посібник. – К.: Дакор, 2000. – 260с.
191. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. – М.: АО “ДИС”, “МВ – Центр”, 1994. – С. 14.

192. Крупка М.І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України. – Львів: Вид. центр Львівського нац. ун-ту, 2001. – 608 с.
193. Крупнейший агрохолдинг Украина из-за кризиса сокращает расходы и инвестиции.- 27.11.2008.- □ HYPERLINK "<http://www.afn.by/news/i/108903>"  
[www.afn.by/news/i/108903](http://www.afn.by/news/i/108903) □
194. Кузнецова Т. В., Железняк В. Ю. Логистичекий подход к управлению финансами // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ, ДНУ, 2002.– Вип. 121. – С. 94–98.
195. Кузьмінський В. З. Механізм формування та ефективність використання фінансових ресурсів у сільськогосподарських підприємствах: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук: спец. 08.04.01 / В. З. Кузьмінський; Ін-т аграр. екон. - К.: ІАЕ, 1996. – 21 с.
196. Кульман А.М. Экономические механизмы. – М.: Прогресс. – 1993. – 360 с.
197. Курс политической экономии : в 2 т. / [Н.А.Цаголов, А.А.Арзуманян, З.В.Атлас и др.]; под ред. Н.А.Цаголова. – М. : Экономика, 1973. – Т. 1: Досоциалистические способы производства. – 1973. – 831 с.
198. Лагодієнко В.В. Щодо стратегії злиття та поглинання компанії на сучасному етапі розвитку світового бізнесу / В.В. Лагодієнко // «Вісник аграрної науки Причорномор'я» Миколаївського державного аграрного університету. – 2005. – Випуск 3 (31). – С. 53-60.
199. Ленин В. И. Избранные сочинения : в 10 т. / В. И. Ленин. – М. : Политиздат, 1985. – XXIV. – Т. 6 : 1910–1917. – 695 с.
200. Лисенко Ю., Єгоров П. Організаційно-економічний механізм управління підприємством // Економіка України. – 1997. – № 1.– С. 86-87.
201. Лубков А. Н. Интеграция и дезинтеграция в агропромышленном секторе экономики / А. Н. Лубков // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. 2009. № 6. С. 16.



202. Лудченко Я. О. Оцінка економічної ефективності інвестицій з врахуванням ризиків: Автореферат дис. канд. екон. наук: 08.06.02 / КНЕУ.- К., 2001. – 19 с.
203. Лукінов І. Економічні трансформації. – К.: Ін-т економіки НАН України, 1997. –243 с.
204. Лукінов І.І. Регулюючі ринкові і державні механізми в агробізнесі України: Соціально-економічна ситуація та шляхи подолання кризового стану в АПК України. – К.: ДОД ІАЕ, 1999. – С. 4-6.
205. Любенко Н.М. Методологія аналітичних оцінок процесів формування фінансових ресурсів на підприємствах виробничої сфери / Н.М. Любенко // Фінанси України. - 2007. - № 11. - С. 110 – 118.
206. Макаров К. Г. Левередж як показник стійкості виробничо–економічних систем // Зб. наук. пр. Соціально–економічні дослідження в перехідний період, “Економічні проблеми розвитку виробництва регіону” – Львів, 2001 – Вип. 31. – С. 514 – 524.
207. Макроекономічний аналіз аграрного ринку України / [Ю.С. Коваленко, І.В. Охріменко, І.М.Зеліско та ін.].-К.: “ЛОГОС“, 2005.-82с.
208. Макуха С.М. Кредитно-фінансові важелі стимулювання виробництва сільськогосподарської продукції / С.М. Макуха // Аграрний вісник Причорномор'я: збірник наукових праць. - Одеса: Одеський ДАУ, 2007. - Вип. 37. - С. 195-197.
209. Малік М. Й. Інтеграція – як фактор підвищення ефективності реформованих сільськогосподарських підприємств / М. Й. Малік, М. К. Орлатий, П. М. Федієнко. – К. : ІАЕ УААН, 2000. – 40 с.
210. Малый экономический словарь: 12 000 терминов / Под. ред. А. Н. Азрилияна. – М.: Ин-т новой экономики, 2000. – 1084 с.
211. Мальцев Н. В. ОАО „Уралагрохолдинг“: среднеуральская модель интеграции /Н. В. Мальцев, Ю. В. Малькова // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2004. – № П. –С.

212. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. – М. : Terra – книжный клуб, 2009. – 1040 с.
213. Маркс К. Теории прибавочной стоимости : соч. / К. Маркс, Ф. Энгельс. – М. : Политиздат, 1964. – Т. 26, Ч. III. – 674 с.
214. Мартемьянова Е. И. Некоторые аспекты управленческого учета в агропромышленных формированиях холдингового типа / Е. И. Мартемьянова // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. 2004. № 2. С. 32-34.
215. Марцишевська Ю. Л. Роль фінансово-кредитного забезпечення підприємств аграрного сектору / Ю. Л. Марцишевська // Економіка АПК: Міжнародний науково-виробничий журнал. - 2009. - N 5. - С. 98-105.
216. Маслак О.І. Теоретичні засади інноваційного потенціалу підприємства та його оцінка / О. І. Маслак, М. О. Дворник, О. С. Рогова // Збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. Серія: Економіка і менеджмент. – Луцьк, 2008. – Вип. 5 (18). - Ч. 2. – С. 214 -218.
217. Масло Украины [Електронний ресурс] // Агентство промышленных новостей. – Режим доступа до журн.: <http://www.ukroliya.kiev.ua/industry/2134>
218. Масловська Л. Ц. Оптимізація структури фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств / Л. Ц. Масловська, Л. В. Недільська // Економіка АПК: міжнародний науково-виробничий журнал. - 2009. - № 10. - С. 65 – 69.
219. Методологічні основи визначення та мотиваційні механізми підвищення ефективності аграрних підприємств / [Ю.С. Коваленко, І. М.Зеліско, І. В. Охріменко та ін.] // АгроІнком.- 2006.- № 5-6.-С.88-92.
220. Мец В. О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства: Навчальний посібник. – К.: КНЕУ, 1999. – 132 с.
221. Минаков И.А. Кооперация и агропромышленная интеграция в АПК. – М. : КолосС, 2007. – 264 с.
222. Минка А. П. Управління підприємницьким ризиком: Автореферат дис. канд. екон. наук: 08.06.02 / ІАЕ УААН.- К., 2001. – 22 с.

223. Миньковская М. В. Диверсификация производства: теоритические и практические аспекты // Труды Донецкого университета. – Донецк: ДонГТУ – 2000., Вып. 19.
224. Михалюк В. Холдинги та можливості їх створення в Україні: на матеріалах комбікормової промисловості / В. Михалюк // Економіка. Фінанси. Право. 2001. № 4. С. 79.
225. Мікроекономіка: Підручник /За ред. В. Д. Базилевича. – К.: Знання, 2007. – 677 с.
226. Могильний О. М. Державне регулювання аграрного виробництва в період трансформації економіки / О. М. Могильний. – К.: ІАЕ УААН, 2002. – 430 с.
227. Моляков Д. С., Шохин Е. И. Теория финансов предприятий: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 112с.
228. Мороз О. О. Діяльність інтегрованих сільськогосподарських підприємств / О. О. Мороз // Економіка АПК, 2010. – №4. – С. 96-103.
229. Мороз Ю. Ю. Побудова організаційної моделі фінансової безпеки сільськогосподарських підприємств / Ю. Ю. Мороз // Вісник Житомирського національного агроєкологічного університету: Науково-теоретичний збірник. – Житомир, 2009. - Вип. 2(25). – С. 242-250.
230. Мостенська Т. Л. Економічний механізм функціонування молочної промисловості України: (Монографія) / Мостенська Т. Л. – К.: УДУХТ, 2001.– 328с.
231. Мочерний С.В. Основи економічних знань: Підруч. - Вид. 2-е, уточнене. - К.: Академія. – 2002. - 312 с.
232. Назаренко В.И. Аграрная политика Европейского Союза. – М. : ООО "Маркет ДС Корпорейшн", 2004. – 362 с.
233. Наказ Держкомстату України від 28.07.03 № 237 “Звіт про основні показники діяльності підприємства”.
234. Наказ Міністерства фінансів України від 31.03.99 № 87 “Положення (стандарт) бухгалтерського обліку №4 “Звіт про рух грошових коштів” (Із

змінами, внесеними згідно з Наказами Мінфіну №15 від 28.01.2000, №304 від 30.11.2000, №989 від 25.11.2002, №731 від 22.11.2004).

235. Наливайко А.П. Теорія стратегії підприємства. Сучасний стан та напрями розвитку. – К.:КНЕУ, 2001. –227 с.

236. Наумов С.А. Совершенствование кооперации и интеграции в агропромышленных формированиях холдингового типа в Южном федеральном округе / С. А. Наумов, О. И. Павлушкина // Достижения науки и техники АПК. – 2003. – № 9. – С. 47.

237. Нестерчук Ю. О. Інтеграційні процеси в аграрно-промисловому виробництві: [монографія] / Ю. О. Нестерчук. – Умань: Видавець "Сочінський", 2009. – 372 с.

238. Нестерчук Ю. О. Історичні аспекти розвитку аграрно-промислової інтеграції // Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції „Науковий потенціал світу - 2006”. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2006.– Том 6 : Економічні науки. – С. 38–41.

239. Нестерчук Ю.О., Голота В.М. Тенденції розвитку холдингів в АПК [Електронний ресурс]. –режим доступу: [http://www.udau.edu.ua/ library.Php?id=1486](http://www.udau.edu.ua/library.Php?id=1486)

240. Несторенко О.В. Удосконалення моделей управління запасами / О.В. Несторенко // Вісник Національного університету "Львівська політехніка": збірник наукових праць. Серія: Логістика. – Львів., 2008. - Вип. 633. – С. 501 – 505.

241. Нехай В.А. Методи економічного аналізу в антикризовому управлінні сільськогосподарськими підприємствами / В.А. Нехай // Науковий вісник: збірник наукових праць Чернігівського державного технологічного університету. – Чернігів, 2009. – Вип. 37. - С. 125- 128.

242. Нікшич С.М., Якубовська Н.В. Оцінювання перспективних форм організації агробізнесу в Україні // Сучасний стан економічної науки:проблеми досягнення та перспективи розвитку: матеріали економічної наукової інтернет конференції. – Тернопіль, 2011. – С. 14-16.

243. Норт Д. Институты, институциональные изменения функционирования экономики. – М., 1997.
244. Облік державної підтримки агропромислового виробництва: навч. посібник / за ред. Ю. Я. Лузана, В. М. Жука, І. В. Герасимука– К.: Видавництво ТОВ «Юр-Агро-Веста», 2007. – 326 с.
245. Огородник С. Я., Федосов В. М., Опарин В. М. Финансово–кредитные методы повышения эффективности промышленного производства / Под общ. ред. С. Я. Огородника – К.: Техника, 1990. – 238 с.
246. Окунева Л.П. Финансовые ресурсы буржуазного государства / Л.П. Окунева // Финансы СССР. - 1980. - № 3. - С. 63 - 75.
247. Олійник О.О. Оцінювання потреби аграрного сектору України у фінансуванні // Науковий вісник НУБіП України. – 2013. – № 181. – Ч. 4. – С. 253-261.
248. Олійник О.В. Фінансово-кредитні важелі ефективного відтворення сільськогосподарського виробництва / О.В. Олійник // Облік і фінанси АПК. – 2005. - № 2. – С. 21 – 26.
249. Онисько С.М. Фінанси підприємств: підручник для студентів ВНЗ / С.М. Онисько, П.М. Марич– 2-ге вид., стереотип. – Львів: Магнолія Плюс, 2005. – 366 с.
250. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія): Навч. посібник. – К.:КНЕУ, 1999. – 164 с.
251. Опарін В.М. Фінансові ресурси: проблеми визначення та розміщення / В.М. Опарін // Вісник НБУ. - 2000. - Травень. - С. 10 - 11.
252. Опачанський Д. Методи визначення приросту фінансових ресурсів підприємства, напрямків та ефективності їх використання / Д. Опачанський // Економіст. - 2006. - № 12. - С. 44 – 47.
253. Организация и функционирование агропромышленных формирований холдингового типа / [Ушачев И., Анисимов А., Югай А., Арашуков В.] // АПК : экономика, управление. – 2002. – № 3. – С. 25–35.

254. Орехов С.А., Селезнев В.А. Теория корпоративного управления – М.: Московский государственный университет экономики, статистики и информатики, 2002.- 479 с.
255. Основи економічної теорії: Навч. посібник / За ред. В. О. Білика, П.Т. Саблука. – К.: ІАЕ, 1999. – 468 с.
256. Осташко Т. О. Ринкова трансформація аграрного сектора / Т. О. Осташко. – К.: Фенікс, 2004. – 280 с.
257. Островська О. А. Модель ідентифікації стійкості фінансового стану підприємства / О. А. Островська // Экономика Крыма. - 2003. - № 8. - С. 55 - 60.
258. Офіційний сайт «Бунге Україна» [Електронний ресурс] - Режим доступу: [www.bunge.com](http://www.bunge.com)
259. Офіційний сайт «Кернел Груп» [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://wwwus.kernel.ua/rus/about/about.html>
260. Офіційний сайт агрохолдингу «Агротон». - HYPERLINK <http://www.agroton.com.ua/> □ [www.agroton.com.ua](http://www.agroton.com.ua)
261. Офіційний сайт ВАТ «Креатив Груп» [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://creativgroup.com.ua/about/>
262. Офіційний сайт Верховної Ради України // <http://zakon.rada.gov.ua/>.
263. Офіційний сайт орендного підприємства “Шахта імені О.Ф. Засядька” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zasyadko.net/m1/uk/apk/eor>
264. Офіційний сайт УкрНДІОЖ УААН [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.fatoilkharkov.com/index.php>
265. Офіційні сайти холдингів; <http://domik.volyn.ua/articles/top-25-lendlordiv-ukraini>
266. Оцінка, аналіз, планування фінансового становища підприємства: науково-методичне видання / за ред. д.е.н., професора А.В. Чупіса. – Суми.: Видавництво «Довкілля», 2001. – 404 с.
267. Павельциг Г. Интеграция – дифференциация – прогресс / Г. Павельциг

- // Интегративные тенденции в современном мире и социальный прогресс / под ред. М. А. Розанова. – М.:Изд-во МГУ,1989.– С. 28–33.
268. Павлова Л. Н. Финансы предприятий: Учебник. – М.: Финансы, Изд. об-ние “ЮНИТИ”, 1998. – 488 с.
269. Павлюк К.В. Фінансові ресурси держави: монографія / К. В. Павлюк–К.: НІОС, 1997. – 228 с.
270. Пасенко В.В. Формування системи показників для проведення маржинального аналізу фінансових результатів аграрних підприємств / В.В. Пасенко // Облік і фінанси АПК. - 2007. - № 1/2 . - С. 94 – 99.
271. Пасхавер Б. Й. Ринок землі: світовий досвід та національна стратегія / Б. Й. Пасхавер // Економіка АПК. – 2009. – № 3. – С. 47–53.
272. Пасхавер Б. Рентабельність агросфери: проблеми стабільності // Економіка України. – 2004. – № 2. – С. 73 – 82.
273. Пасховер Александр На пустом месте / Александр Пасховер // Корреспондент.-2011.- №20.- С.48-52.
274. Першко Л. О. Сутність організаційно-економічного механізму фінансового забезпечення // Вісник Сумського національного аграрного університету. Сер. “Фінанси і кредит”. – 2003. – № 2. – С. 90-94.
275. Петленко Ю. Проблеми забезпечення обіговими коштами в умовах економічної кризи / Ю. Петленко // Фінанси України. – 1998. – № 9. – С. 106 - 108.
276. Петряєва З. Ф. Фінансовий аналіз: Навчальний посібник – Х.: Вид-во ХДЕУ, 2000. – 84 с.
277. Пизенгольц В. М. Агрохолдинги – формирование устойчивого развития молочного скотоводства / В. М. Пизенгольц // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2009. – № 2. – С. 53–54.
278. Пиндайк Роберт. Микроэкономика / Р. Пиндайк, Д. Рубинфельд - М.: Паимс, 1992. - 509 с.

279. Пікус Р.В. Підприємницький ризик в АПК //Вісник академії праці і соціальних відносин – 2001.- №1. – С. 119-125.
280. Пікус Р.В. Управління інвестиційними ризиками//Фінанси України – 2001. - №6. – С. 106-113.
281. Плущевская Ю., Старикова Л. Исследование финансовых потоков в Российской экономике// Вопросы экономики. – 1997. – № 12. – декабрь. – С. 117–131.
282. Подгорбунских П. Е. Потенциал организационных форм аграрных хозяйств в повышении эффективности производства / П. Е. Подгорбунских, С. Г. Головина // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2007. – № 3. – С. 18–20.
283. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємств: підручник / А. М. Поддєрьогін– 2-ге вид., перероб. і доп. - К.: Либідь, 2002. – 384 с.
284. Політичний і фінансово-економічний словник / [За ред. О. М. Сліпушка]. – К : Видавництво “Криниця”, 1999. – 390 с.
285. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 10 "Дебіторська заборгованість": затв. Наказом Міністерства фінансів України 08.10.1999 р. № 237 // Національні стандарти в бухгалтерському обліку: питання використання / за ред. М. Г. Михайлова. – 2-е вид. – К., 2002 . – С. 273 – 275.
286. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 "Звіт про рух грошових коштів": затв. Наказом Міністерства фінансів України 31.03.1999 р. № 87 // Національні стандарти в бухгалтерському обліку: питання використання / за ред. М. Г. Михайлова. – 2-е вид. – К., 2002 . – С. 231 – 235.
287. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 5 "Звіт про власний капітал": затв. Наказом Міністерства фінансів України 31.03.1999 р. № 87 // // Національні стандарти в бухгалтерському обліку: питання використання / за ред. М.Г. Михайлова. – 2-е вид. – К., 2002. – С. 238 – 241.
288. Положення про ведення касових операцій у національній валюті в Україні [Електронний ресурс ]: затв. постановою правління НБУ від 15.12.2004 р. № 637. Із змінами, внесеними згідно з постановою правління



- НБУ № 277 від 10.08.2005 р. // Верховна Рада України: офіційний веб-сайт. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>
289. Пономаренко В. С., Пушкарь А. И. Методы и модели финансового обеспечения развития предприятия: Монографія. – Х.: РИО ХГЭУ, 1997. – 160 с.
290. Попова Л.В. Финансово-кредитный механизм воспроизводства капитала в агроформированиях: автореф. дис. на соискание ученой степени д-ра. экон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / Л. В. Попова. – Волгоград, 2008. – 40 с.
291. Портер М. Конкуренция / Портер М. [пер. с англ.]. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2001. – 495с.
292. Про обіг векселів в Україні [Електронний ресурс]: Закон України від 05.04.2001 р. № 2374 із змінами і доповненнями // Верховна Рада України: офіційний веб-сайт. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>
293. Про податок на додану вартість [Електронний ресурс]: Закон України від 03.04.1997 р. №168/97 із змінами і доповненнями // Верховна Рада України: офіційний веб-сайт. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>
294. Про фіксований сільськогосподарський податок [Електронний ресурс]: Закон України від 17.12.1998 № 320-XIV, зі змінами і доповненнями // Верховна Рада України: офіційний веб-сайт. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>
295. Путятин Ю. А. Финансовые механизмы стратегического управления развитием предприятия: Монография / Путятин Ю. А., Пушкарь А. М., Тридед А. Н. – Х.: Основа, 1999. – 488 с.
296. Раєвнева О.В. Формування поведінки платоспроможного підприємства / Раєвнева О.В., Андреева В.М., Берест М.М.// Фінанси України. – 1999. – № 4. – С. 25-32.
297. Райзберг Б.А., Лозовський Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. –3–е изд., перераб. и доп. – М.:ИНФРА,2001. –480с.

298. Ребець О.М. Оцінка формування фінансових ресурсів підприємства в умовах ринку / О.М. Ребець // Часопис Івано-Франківського університету права імені Короля Данила Галицького: науковий журнал. - Івано-Франківськ, 2010. – Вип. 2. - С. 187 - 196.
299. Ревенко П. Финансовая бухгалтерия: в 2 кн. / П. Ревенко, Б. Вольфман, Т. Киселева - М.: Инфософт, 1994. – 288 с.
300. Реформування сільського господарства в Україні: широке поле / [за ред. Штефана фон Крамона Таубадея та Людвіга Штріве]. – К. : Фенікс, 1999. – 191 с.
301. Реформування та розвиток підприємств агропромислового виробництва / [За ред. П. Т. Саблука]. – К. : ІАЕ, 1999. – 532 с.
302. Ринок соняшнику: втрачені надії [Електронний ресурс] // Інформаційний щомісячник «Пропозиція»: український журнал з питань агробізнесу. – 2010 – №6. – Режим доступу до журн.: <http://www.propozitsiya.com/?page=146&itemid=2846>
303. Родионова В.М., Федотова М.А., Финансовая устойчивость предприятий в условиях инфляции. – М.: Перспектива, 1995. – 98 с.
304. Розміщення продуктивних сил України: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / С. І. Дорогунцов, Ю. І. Пітюренко, Я. Б. Олійник та ін. - К.: КНЕУ, 2000. - 364 с.
305. Россоха В. В. Економічний потенціал землі та проблеми його визначення в ринкових умовах господарювання /В. В. Россоха // Економіка АПК. – 2009. – № 3. – С.107–109.
306. Рябоконт В.П. Наукові основи формування і розвитку агропромислового комплексу. Економіка АПК. – 1999. - № 6. с. 52.
307. Сабанти Б. М. Теория финансов: Учебное пособие. – 2–е изд., доп. и перераб. – М.: Изд-во “Менеджер”, 2000. – 192 с.
308. Саблук П.Т. Агропромисловий комплекс: стан, тенденції та перспективи розвитку / П.Т. Саблук / Інформаційно-аналітичний збірник. – К.: ІАЕ УААН, 2003. – Вип. 6. – 764 с.

309. Саблук П.Т., Кропивко М.Ф. Кластеризація як механізм підвищення конкурентоспроможності та соціальної спрямованості аграрної економіки / П.Т. Саблук, М.Ф. Кропивко // Економіка АПК. –2010. –№ 1. – С.11.
310. Саблук П.Т., Коваленко Ю.С. Рекомендації по удосконаленню організації сільськогосподарського ринку на основі інтеграційних процесів / П.Т. Саблук, Ю.С. Коваленко. – К.: ІЕА УААН. 1996. – 50 с.
311. Савченко Е. Стратегический курс развития аграрной экономики – создание крупных интегрированных формирований / Е. Савченко // АПК : экономика, управление. – 2007. № 5. – С. 28.
312. Сагдиев М. А. Интегрированные формирования в АПК / М. А. Сагдиев // Достижения науки и техники АПК. – 2004. – № 8. – С. 3738.
313. Сагдиев М. Корпоративный менеджмент / М. Сагдиев // АПК: экономика, управление. – 2004. – № 12. – С. 20–27.
314. Сайт державної установи “Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України” // <http://www.smida.gov.ua>.
315. Сайт ДПА України // <http://www.sta.gov.ua>.
316. Сало И.В. Прогнозирование экономического развития предприятия // Вісник Української академії банківської справи. – 1999. – № 1. – С. 54-58.
317. Самиева О. В. Стратегии диверсификации: минимизация риска плюс повышение эффективности производства. - Internet
318. Самуэльсон П. Экономика / П. Самуэльсон, В. Нордхаус; пер. с англ. М. : Вильямс, 2000. – 688 с.
319. Светличная Т. И. Управление хозяйственным риском по этапам инвестиционного цикла в строительстве // Проблеми економічного ризику: аналіз та управління. Збірник наукових праць за матеріалами Першої Всеукраїнської науково-практичної конференції. – К.: Міносвіти України, КНЕУ, 1998. – С. 69-70.
320. Серова Е.В. Аграрная экономика. – М. : ГУ ВШЕ, 1999. – 480 с.

321. Ситуативні особливості аналізу економічної ефективності аграрних підприємств України / [Ю.С. Коваленко, І.М. Зеліско, І.В. Охріменко та ін.] // АгроІнком.-2007.- № 1-2.- С.27-30.
322. Скопенко Н. С. Системний підхід щодо формування інтегрованих об'єднань / Н. С. Скопенко // Актуальні питання сучасної економіки : всеукраїнська заочна наукова конференція, 20-21 січ. 2011 р. : тези – Умань, 2011. – Ч.2. – С. 105-106.
323. Словарь современных экономических и правовых терминов. / Авт. и сост. В. Н. Шимов, А. Н. Тур, Н. В. Стах и др.; Под ред. В. Н. Шимова и В. С. Каменкова. – Мн.: Амалфея, 2002. – 816 с.
324. Смаленюк П. С. Фінансовий аналіз: Навчальний посібник. – Хмельницький: НВП “Еврика” ТОВ, 2002. – 244 с.
325. Смачило В.В. Оцінка фінансової стійкості підприємств / В.В. Смачило, Ю.В. Будникова // Економічний простір: збірник наукових праць Придніпровської державної академії будівництва і архітектури. – Дніпропетровськ., 2008. - Вип. 20. – Ч. 2. - С. 266 – 275.
326. Советский энциклопедический словарь / гл. ред. А.М. Прохорова - 4-е изд. – М.: Сов. Энциклопедия, 1988. – 1600 с.
327. Современный финансово–кредитный словарь / Под общ. ред. М. Г. Лапусты, П. С. Некольского. – М.: ИНФРА–М, 1999. – 526 с.
328. Сокиринська І.Г. Організація логіко-класифікаційної моделі діагностики фінансового забезпечення підприємства // Економіка: проблеми теорії та практики: Збірник наукових праць. Вип. 187. В 4 т. Том III. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2004. – С. 579 – 587.
329. Спенсер Г. Гипотеза развития / Г. Спенсер // Опыты научные, политические и философские ; пер. с англ.; под ред. Н. А. Рубакина. – Мн.: Современный литератор, 1988. – 148 с.
330. Статистичний щорічник України за 2008 рік / за ред. О.Г. Осауленка. – К.: Держ. ком. стат. України, 2009. – 566 с.

331. Стецюк П.А. Концептуальні основи формування системи управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств / П.А. Стецюк // Вісник Сумського національного аграрного університету: науково-методичний журнал. Серія: Фінанси і кредит. - Суми, 2008. – Вип. 1. - С. 11 - 18.
332. Стецюк П.А. Теорія і практика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: монографія / Стецюк. П.А. – К.: ННЦ ІАЕ, 2008. – 386 с.
333. Стецюк П.А. Фінансова адаптивність як евентуальна парадигма розвитку агроформувань / П.А. Стецюк // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства: економічні науки. Вип. 90. – Харків: ХНТУСГ. – 2009. – 316 с. – с. 23 – 32.
334. Сулим М.В. Комплексна ідентифікація зон ризику діяльності підприємства / М.В. Сулим // Вісник Львівської комерційної академії: збірник наукових праць. Серія: економічна. – Львів, 2009. – Вип. 30. – С. 152 -156.
335. Сухова Л.Ф. Финансовый менеджмент / Л.Ф. Сухова. – Сумы: «Наука», 1994. – 82 с.
336. Сухова Л.Ф. Финансовый менеджмент. / Л. Ф. Сухова– Сумы, 1994. – 82 с.
337. Сучасна українська енциклопедія / [Т. 5]. – Харків: Книжковий клуб «Клуб сімейного дозвілля», 2004. – 416 с.
338. Східницька Г. В. Форми інтеграції сільськогосподарських підприємств. [Електронний ресурс] / Г. В. Східницька. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ekpr/2009\\_28/Statti/18PDF.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekpr/2009_28/Statti/18PDF.pdf).
339. Сычов Н.Г. Финансы СССР / Н.Г. Сычов– М.: Финансы и статистика, 1984. – 250 с.
340. Талавирия І. В. Цілісність міжгалузевих зв'язків у системі розвитку АПК / І. В. Талавирия // Економіка АПК. – 2003. – № 10. – С. 45–49.

341. Танклевська Н.С. Зарубіжний досвід фінансово-кредитного забезпечення розвитку аграрних підприємств / Н.С. Танклевська // Вісник аграрної науки Причорномор'я. - Миколаїв, 2008. – Вип. 1 (44). – С. 81 – 87.
342. Тарасов Н. Объединение сельскохозяйственных производственных кооперативов (кооперация или интеграция?) / Н. Тарасов, В. Володин // АПК: экономика, управление. – 2001. – № 4. – С. 57–64.
343. Теория управления социалистическим производством: учебник для студ. эконом. специальностей / Под ред. О.В.Козловой. – М.: Экономика, 1979. – 368 с.
344. Тимофеев І. М. Сутність і розвиток кооперації та інтеграції в АПК / І. М. Тимофеев // Вісник ХНАУ. – Харків, 2006. – № 9. – С. 266–270.
345. Томпсон А.А., Стрикленд Ш А. Дж. Стратегический менеджмент. Концепции и ситуации: Пер. с англ. – М.: Инфра-М, 2000 – 412 с.
346. ТОП 100. Рейтинг лучших компаний Украины. - К.: Экономика, 2011.- № 3.- 96 с.
347. Точилін В.О. Формування ринкових структур у регіональних агропродовольчих комплексах / В.О. Точилін, Т.О. Осташко, І.Г. Костирко, М.В. Кузубов. – К.: Ін-т економіки НАН України, 1995. – С. 33-46.
348. Точильников Г.М. Социалистические финансы: вопросы теории / Г.М. Точильников– М.: Наука, 1980. – 200 с.
349. Траунин Э. Экономическое поведение и институты / Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 35–39.
350. Тренев Н. Н. Управление финансами: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 496 с.
351. Україна у цифрах у 2000 році : корот. стат. довід. / Держкомстат України ; [за ред. О. Г. Осауленка; відп. за вип. В. А. Головка]. – К. : Техніка, 2001. – 256 с.
352. Узун В. Лучшие российские агрохолдинги достигли эффективности мировых лидеров. – Российская Бизнес-газета, № 634, 18.12.2007. HYPERLINK <http://www.rg.ru/2007/12/18/agro.html>

353. Уільямсон О.Е. Економічні інституції капіталізму: Фірми, маркетинг, укладання контрактів / Уілья / Уільямсон О.Е. – К.: Вид-во „АртЕк”, 2001. – 472 с.
354. Указ Президента України від 11.05.1994 р. № 224/94 “Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=224%2F94>.
355. Украина: аграрные холдинги и перспективы рынка земли/ Під ред. Феофілова С. Л. – К.: УкрАгроКонсалт, 2007.
356. Украина: Агрохолдинги и перспективы рынка земли / [Лапа В., Лисситса А., Поливодский А. и др.]. – Украинская аграрна конфедерация, К.: Укragenконсалт, 2007. – 169 с.
357. Ушачев И. Организационно-экономический механизм развития агрохолдингов / И. Ушачев, В. Арашуков // АПК : экономика, управление. – 2007. – № 5. – С. 9– 14.
358. Фаріон І.Д. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / І.Д. Фаріон, Т.Д. Захарків – Тернопіль: Збруг, 2000. – 456 с.
359. Федько В.П., Федько Н.Г., Шапор О.А. Основы маркетинга – Ростов на Дону: Феникс, 2001. – 512 с.
360. Финансовая экономика фирмы: Учебное пособие / С. Д. Ильенкова, Н. Д. Ильенкова, С. Н. Вдовин и др. – М.: Компания “Спутник”, 2000. – 100 с.
361. Финансово-кредитный словарь / под ред. В.Ф. Гарбузова. – М.: Финансы и статистика, 1984. – Т. 1. – 511 с.
362. Финансово-кредитный словарь / под ред. Н.В. Гаретовского. – М.: Финансы и статистика, 1986. – Т. 2. – 520 с.
363. Финансовый менеджмент: теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой - 5-е изд., перераб. и доп. - М.: Перспектива, 2003. — 656 с.
364. Финансовый менеджмент: Учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям/ Н. Ф. Самсонов, Н. П. Баранникова, А.

- А. Володин и др.; Под ред. Н. Ф. Самсонова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2001. – 496 с.
365. Финансы предприятий: Учебник / Под ред. М. В. Романовского. – СПб.: ИД “Бизнес–пресса”, 2000. – 528 с.
366. Финансы / В. М. Родионова, О. Я. Вавилов, Л. И. Гончаренко и др.; Под ред. В. М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.
367. Фінансовий словник-довідник / М.Я. Дем’яненко, Ю.Я. Лузан, П.Т. Саблук, В.М. Скупий та ін.; За ред. М.Я. Дем’яненка. – К.: ІАЕ УААН, 2003. – 555 с.
368. Френкель А. А. Прогнозирование производительности труда: методы и модели. – М.: “Экономика”, 1989. – 215 с.
369. Хачатурян С.В. Сутність фінансових ресурсів та їх класифікація / С.В. Хачатурян // Фінанси України – 2003. - № 4 – С. 77 - 82.
370. Хвесик М. А., Голян В.А. Інституціональне забезпечення землекористування: теорія і практика: Монографія. – К.: Книжкове видавництво НАУ, 2006. – 260с.
371. Хейне Пол. Экономический образ мышления. Пер. с англ. – М.: Изд-во Новости, 1991. – 704 с
372. Хизрич Р., Питерс М. Предпринимательство, или Как завести собственное дело и добиться успеха. Вып. 2: Создание и развитие собственного предприятия: Пер. с англ. Общ. ред. В. С. Загашвили. – М.: Прогресс, 1992. – 182 с.
373. Хмелевський Є. Амортизаційна політика й оновлення промислово-виробничих основних фондів // Економіка України. – 1999. – № 3. – С. 41 – 47.
374. Хозяйственный риск и методы его измерения. Пер. венгр. / Т.Бачкаи, Д.Месена, Д.Мико и др. -М.: Экономика, 1979. - 183 с.
375. Хорунжий М.Й. Організація агропромислового комплексу: Підручник. – К.: КНЕУ, 2001. – 382 с.



376. Хохлов Н.В. Управление риском: Учебное пособие для вузов.- М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999. – 239 с.
377. Храмова И.Г. Вертикальная интеграция в продовольственном комплексе России. – М. : Ин-т экон. и переход. периода, 2002. – 49 с.
378. Цай Т.Н., Грабовой П.Г., Марашда Бассам Сайел. Конкуренция и управление рисками на предприятиях в условиях рынка. – М.: Аланс, 1997. – 288 с.
379. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз: підручник / Ю.С. Цал-Цалко - К.: ЦУЛ, 2008. - 566 с.
380. Царенко О.М. Економічний аналіз діяльності підприємств агропромислового комплексу. Навчальний посібник. - 2-е вид. / О.М. Царенко, О.О. Несветов, М.О. Кадацький. - Суми : "Університетська книга", 2001. - 326 с.
381. Цуканов В.И. Эффективное использование ограниченных ресурсов предприятий сельского хозяйства в системе факторов эффективного хозяйствования и землепользования: автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (землеустройство, экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами в АПК и сельском хозяйстве)» / В.И. Цуканов. – М., 2006. – 20 с.
382. Чепурко В.В. Моделі ситуаційної діагностики стану аграрних підприємств //Фінанси України. – 2000. – № 6. – С. 79-90.
383. Чепурко В.В. Оцінка зонально-галузевого ризику аграрного виробництва //Економіст.- 2000. №6.- С.74-78.
384. Чепурко В.В. Экономический риск аграрного производства: теория, методы оценки, управление.- Симферополь: Таврия, 2000. – 308 с.
385. Черкасов В.В. Деловой риск в предпринимательской деятельности. - К.: 1996. – 160с.
386. Чирюк А., Фролов Є., Рабиніна Ю. Система електронних розрахунків

- як засіб оптимізації фінансових потоків // Економіка. Фінанси. Право. – 2002. – № 11. – С. 23–27.
387. Чочаев А. Х. Организационно–экономический механизм обеспечения предприятий лесопромышленного комплекса сырьевыми ресурсами. – М.: Изд-во Моск. Гос. ун-та леса. – 2001. – 166 с.
388. Чумаченко М. Г. Економічний аналіз: Навчальний посібник / М. А. Болюх, В. З. Бурчевський, М. І. Горбаток; За ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. – К.: КНЕУ, 2001. – 540 с.
389. Чухольский П.Г. Кооперация и агропромышленная интеграция в АПК: понятие, сущность, принципы, основы и закономерности развития / П.Г. Чухольский, А.А. Андриевич, В.В. Талайко, Ю.М. Кацнельсон // Экономический бюллетень Научно-исследовательского экономического института Министерства экономики Республики Беларусь. – 2006. – № 6. – С. 70-81.
390. Шарко О. О. Види та напрями диверсифікації діяльності підприємств. [Електронний ресурс] / О.О. Шарко. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/VSunu/2008\\_10\\_2/sharko.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/VSunu/2008_10_2/sharko.pdf).
391. Шаршукова Л. Классификация (обзорно-аналитическая статья по риску в помощь предпринимателям) // РИСК. – 1997.- №5.- С.25.
392. Шахов В.В. Страхование.- М.: «ЮНИТИ», 1997 - 311 с.
393. Шевченко С.Г. Мотиви попиту на гроші / С.Г. Шевченко // Науковий вісник: збірник науково-технічних праць Українського державного лісотехнічного університету. – Львів., 2007. – Вип. 17.7. - С. 261 – 267.
394. Шевчук О. Б. Управління ризиками інвестиційних проектів: Автореферат дис. канд. екон. наук: 08.06.02 / КНЕУ.- К., 2000. – 18 с.
395. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев - М.: ИНФРА-М, 2003. - 237 с.
396. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 343 с.

397. Щеглова О. Ю. Пугачев И. Г. Проблема прогнозирования и планирования финансово-экономического состояния предприятия // Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ, ДНУ, 2002. – Вип. 160. – с.112–116.
398. Щурик М.В. Нові напрями державного регулювання земельних відносин макрорегіону в сучасних умовах // Економіка та держава. – 2006. – №3. – С.31-33.
399. Экономика предприятия: Учебник для вузов / Под ред. Волкова О.И. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 416 с.
400. Экономическая стратегия фирмы / Под ред. Градова А.П. - Санкт - Пб.: Специальная литература., 1995.- 414с.
401. Экономический и финансовый механизм функционирования агропромышленного комплекса. – Краснодар, 2000. – 166 с.
402. Энгельгард В. А. Интегрatism – путь от простого к сложному в познании явлений жизни / В. А. Энгельгард // Вопросы философии. – 1970. – № 11. –С. 103–115.
403. Яковец Ю.В. Рента, антирента, квазирента в глобально-цивилизационном измерении. – М. : ИКЦ "Академкнига", 2003. – 240 с.
404. Янків М.Д. Організаційно-економічні механізми розвитку і функціонування АПК України / М.Д. Янків. – Монографія. Львів: Коопосвіта. – 2000. – 450 с.
405. Янків М.Д. Регіональні аспекти фінансової підтримки АПК // Фінанси України. – 2000. – № 3. – С. 92-101.
406. Ястремський О.І. Основи теорії економічного ризику. – К.: «АртЕк», 1997. – 248 с.
407. Chris Czerkowski. Theoretical and Policy–Oriented Aspects of the External Dept Economics / Chris Czerkowski. – Springer–Verlag Berlin Heidelberg, 1991. – 150 p.
408. Integration. The Oxford English Dictionary V.V.- Oxford: Clarendon Press,1970.-758p.-p.287.

409. Kay Ronald D. Agricultural economics / D. Kay Ronald, W. Edwards. - 3d ed. - McGraw – Hill: Inc., Iowa State University, 1994.
410. Motyl A. Dilemmess of independence Ukraine. - New York after. – 1993. – p. 54-55.
411. Richard M. Bird. Tax policy and economic development / The Johns Hopkins University Press. – Baltimore, 1992. – 270 p.
412. Wilson J. Holton. Business forecasting / J. Holton Wilson, Barry Keating. The Mc Graw – Hill Companies, Inc., 1994. – 475 p.
413. [www.slovari.yandex.ru/rticle.xml?book](http://www.slovari.yandex.ru/rticle.xml?book)
414. [www.dis.academic.ru/dic/nsf/business/11516](http://www.dis.academic.ru/dic/nsf/business/11516)

