МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВОЛОДИМИРА ДАЛЯ

ЧАСОПИС ЕКОНОМІЧНИХ РЕФОРМ

науково-виробничий журнал

№ 4 (23), 2016

Номер пропонує

БЛОГ ГОЛОВНОГО РЕДАКТОРА

Калінеску Т. В.
У пошуках «Золотого руна» _____ 5

ТЕМАТИЧНІ РУБРИКИ

- ***Економіка та підприємництво***

Павлов К. В.
Учет экологического потенциала и развитие природно-антропогенных систем _____ 6
Сава А. П.
Концептуальні основи визначення збалансованого економічного розвитку _____ 16

- ***Податки та бюджетна політика***

Кучерова Г. Ю., Чала О. А.
Когнітивне моделювання сценаріїв розвитку екологічного оподаткування в Україні _____ 20
Ліхоносова Г. С.
Узгодженність рівня оподаткування доходів фізичних осіб
і демографічних показників країни _____ 27
Стэмплевска Л.
Оптимизация налогообложения как элемент формирования управленческих решений ____ 32
Романовська Ю. А., Сирова Д. С.
Національні особливості митного менеджменту в податковому процесі України _____ 38

- ***Фінанси та банківська справа***

Зеліско І. М.
Фінансові відносини аграрних холдингів України _____ 44
Ильин С. Ю., Кочеткова И. А.
Анализ деловой активности и рентабельности деятельности предприятия _____ 49
Костирко Л. А. Чернодубова Е. В.
Адаптивний фінансовий механізм забезпечення прибутковості підприємств _____ 56
Самородов Б. В., Калініна О. О.
Імплементація вдосконаленої методики визначення фінансової стійкості банку _____ 62

- ***Управління сучасним підприємством***

Безпарточний М. Г.
Вибір методів економічного аналізу оцінювання ефективності
використання потенціалу торговельних підприємств _____ 70
Гречишкіна О. О., Козлова Г. О.
Теоретичні аспекти організації митної роботи на підприємствах _____ 76

- ***Соціальна економіка***

Doronina M., Chepel I.

УДК 336.7

ЗЕЛІСКО І. М.

ФІНАНСОВІ ВІДНОСИНИ АГРАРНИХ ХОЛДИНГІВ УКРАЇНИ

У статті розглянуто сучасні тренди фінансових відносин аграрних холдингів України. Проаналізовано передумови створення та особливості розвитку аграрних холдингів. Представлено проблемні аспекти та перспективи подальшого розвитку фінансових відносин аграрних холдингів. Соціально-економічні трансформації в аграрній економіці України супроводжувалися змінами інституціональних засад розвитку господарських суб'єктів. У результаті еволюційних процесів виникають та функціонують нові організаційно-правові форми господарювання, які мають значний потенціал та можливості його реалізації, однією з яких є аграрні холдинги.

Ключові слова: фінансові ресурси, фінансові відносини, фінансове забезпечення, фінансові потоки, платоспроможність, ліквідність, аграрний холдинг, інтеграція, аграрно-промислове виробництво.

Постановка проблеми. Трансформаційні перетворення в економіці України та динамічне внутрішнє фінансове середовище зумовлюють необхідність переосмислення економічної сутності та значення фінансових відносин економічних суб'єктів у фінансовій системі держави, ролі фінансових ресурсів у формуванні та розвитку фінансових відносин економічних суб'єктів.

Зміна економічного базису в Україні та формування ринкових засад господарювання вплинули на відродження товарно-грошових відносин. Фінансові відносини в суспільстві формуються під впливом грошових і товарних відносин та набувають їх ознак і властивостей. У зв'язку з 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.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженням питань фінансових відносин в аграрній галузі та становлення і розвитку аграрних холдингів приділено значну увагу в працях багатьох вчених. Заслуговують на особливу увагу фундаментальні дослідження В. Г. Андрійчука [7] проблемних аспектів функціонування агропромислових компаній та наукові розробки П. Т. Саблука [5] щодо реформування аграрної сфери України на засадах розвитку інтеграційних процесів. Значний науковий і практичний інтерес представляють наукові праці С. І. Дем'яненка [2,4], в яких приділено увагу процесам становлення та розвитку аграрних холдингів в Україні, організаційно-правовим формам реформованих сільськогосподарських підприємств в Україні. Розвиток інтегрованих структур у сільському господарстві презентовано в дослідженнях А.Є. Данкевича [3]. Проте у сучасних наукових розвідках відсутній системний підхід щодо розуміння фінансових відносин аграрних холдингів з економічними суб'єктами щодо засад їх виникнення, функціонування та розвитку.

У розв'язанні економічних проблем аграрної галузі важливе значення мають об'єднавчі 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 супроводжувалися змінами інституціональних засад розвитку господарських суб'єктів. У результаті еволюційних процесів виникають та функціонують нові організаційно-правові форми господарювання, які мають значний потенціал та можливості його реалізації, однією з яких є аграрні холдинги.

Метою даної **статті** є виявлення особливостей фінансових відносин аграрних холдингів та визначення причин їх виникнення характерних властивостей складових механізму функціонування та тенденцій подальшого розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Відповідно до Господарського кодексу України, «холдингова компанія – публічне акціонерне товариство, яке володіє, користується, а також розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами ак

паїв) двох або більше корпоратив-
риємств (крім пакетів акцій, що пе-
ть у державній власності» [1].

І. Дем'яненко презентує аграрний
як специфічну форму володіння ак-
им капіталом, за якої материнська
, володіючи контрольним пакетом
ших підприємств, здійснює управ-
контроль за їх діяльністю і завдяки
об'єднує їх в єдину організаційну
у з відповідними цілями і місією [2].
дприємства холдингової структури
нують під контролем материнської
, проте залишаються самостійними,
овлює специфічність їх економічних
. Холдингова компанія створюється
викупу частки у статутному капіталі
иства, що входить до її складу. Їй
нне централізоване управління єди-
існою системою, що є ефективним
ентом підвищення дієвості аграрних
мств .

олдинг створюється як акціонерне
тво або товариство з обмеженою від-
ністю з метою управління діяльніс-
их компаній шляхом володіння конт-
ми пакетами акцій. Функціонують
олдингові компанії – виконують
ські та контрольні функції та змі-
здійснюють промислову, фінансову,
у, торгівельну та інші види підприє-
. Компанії холдингового типу роз-
жені в економічно розвинутих краї-
у що вони забезпечують централізо-
равління бізнесом, що уможливлює
ки здійснення центральною компані-
вління пакетом акцій, а також підпо-
ння незалежних компаній [3].

тчизняні вчені презентують холдин-
мпанії як „активізацію інвестиційної
ваційної діяльності, спрямованої на
ння прогресивних структурних зру-
технічне оновлення виробництва,
ження новітніх технологій і нової
, що є особливо актуальним завдан-
ективних власників у постприватиза-
період та викликає зміну попиту на
силу в аспектах її структури і квалі-
ного складу, що призводить, з одного
о зменшення потреби в робочій силі
зростанню продуктивності праці, а з
– до збільшення зайнятості і потреби
івниках внаслідок зростання обсягів
ництва" [4].

Аграрні холдинги забезпечують організацію роботи в сільському господарстві шляхом постачання ресурсів (товарний кредит), оренди землі, надання пільгового кредиту, отримання активів за борги й 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 ліквідацію диспаритету цін між реалізованою сільськогосподарською продукцією й матеріально-технічними ресурсами промислового походження, відновлення самодостатньої кредитної системи.

На відміну від дрібних сільськогосподарських підприємств, аграрні холдинги мають кращі шанси залучити інвестиції, досвідчені й кваліфіковані кадри, розвинену інфраструктуру, можливість диверсифікувати ризики і контролювати затрати по всьому ланцюгу – від поля до супермаркету. Вступ підприємств до аграрного холдингу дозволяє їм розширити ринок збуту, поліпшити імідж підприємства, підвищити конкурентоспроможність, посилити конкуренцію на ринку оренди земель та збільшити розмір орендної плати, залучити інвестиції [5].

Аналіз розвитку аграрних холдингів доводить, що їх створення – об'єктивний процес організаційних і інституційних змін, який характеризується централізацією та інтеграцією фінансового і промислового капіталу і створенням конкурентоспроможних структур. Дії з модернізації суспільства, економіки і права останнім часом торкнулися не стільки структури і матеріального змісту аграрного виробництва, скільки якості фінансових відносин.

Фінансові відносини аграрних холдингів – економічні відносини, що виникають в процесі формування, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів, супроводжуються рухом фінансових потоків задля досягнення економічної мети функціонування.

Кількісним еквівалентом фінансового потоку протягом певного періоду виступають фінансові ресурси, які здійснюють свій мобільний прояв. Під фінансовими ресурсами аграрних холдингів розуміють грошові та інші ліквідні оборотні засоби, що нагромаджені й авансовані з власних, позикових та залучених джерел у господарську діяльність

задля задоволення економічних потреб та інтересів власників, учасників холдингу чи інших зацікавлених осіб. Фінансовим ресурсам притаманна мобільність, у зв'язку із чим і виникають фінансові відносини, що супроводжуються відповідними фінансовими потоками.

Фінансовий потік – це цілеспрямований рух фінансових ресурсів у процесі здійснення господарських операцій, внаслідок якого виникають економічні відносини [6]. 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 аграрні холдинги нагромаджують та використовують 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. Так, з великої кількості властивостей, що притаманні фінансовим потокам, необхідно виокремити найбільш важливі: місце здійснення, ритмічність, конфігурація, складові основної діяльності, вектор спрямування.

Характерним трендом функціонування аграрних холдингів останніми роками було стійке фінансове становище, збільшення земельних ресурсів, зростання капіталізації компаній, залучення фінансових ресурсів на світовому фінансовому ринку, збільшення доходів та прибутків .

Здійснення господарських операцій аграрними холдингами, супроводжується певним цілеспрямованим рухом фінансових ресурсів, який породжує відповідні економічні відносини. Тобто фінансові відносини реалізуються завдяки їх матеріальним носіям, роль яких виконують фінансові ресурси. Фінансові показники діяльності аграрних холдингів є індикатором фінансових відносин, що склалися з іншими суб'єктами господарювання та фінансово-кредитними інституціями (табл.). Так, показники рентабельності (ROE, ROA, ROS) у представлених аграрних холдингів мають високий рівень. Достатньо сприятливими є також мультиплікатори прибутковості (EV/ EBITDA, EV/ Revenue) [7].

Таблиця 1

Фінансові результати діяльності аграрних холдингів України у 2012 р.

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

Джерело: розроблено автором

Політична та економічна нестабільність в Україні протягом 2013-2014 р.р. вплинула на фінансовий стан багатьох аграрних холдингів України. Після того, як рейтинг України у національній валюті зменшився від «B-» до «CCC», рейтингове агентство Fitch Ratings знизило рейтинги таким найбільшим аграрним холдингам як Авангард, Миронівський хлібопродукт, Кернел, Креатив Груп, UkrLandFarming. Капіталізація публічних аграрних холдингів у жовтні 2014р. склала 3,27 млрд дол. США, що на 47% нижче в порівнянні з минулим роком [8].

Аграрний холдинг «Мрія» у серпні 2014р. повідомив про технічний дефолт і неможливість виплатити відсотки за єврооблігаціями та погасити борги за зобов'язаннями. Капіталізація компанії зменшилася на 87% та становить 84 млн дол. США. Значно зменшилась капіталізація аграрного холдингу «KSG Agro» до 5 млн дол. США в результаті виходу із складу акціонерів польських пенсійних та інвестиційних фондів, проблем з активами в Криму. Акції аграрного холдингу «Мілкіленд» стали дешевше на 75% та становлять 33 млн дол. США в наслідок закриття російського ринку для їх продукції, що унеможливило розрахунки за синдикованим кредитом, залученим у 2011р. на 100 млн дол. США.

Нині, в фінансових умовах, що склалися в країні, значно ускладнився процес залучення коштів всередині країни. Так само проблемним є зовнішнє фінансування. Тому

найбільш вірогідним шляхом є залучення коштів під облігації або під конкретні проекти.

Проте критичною ситуацію назвати не можна. За результатами 2014р. можливим є зменшення ВВП України на 7%, при цьому в аграрній галузі очікується зростання виробництва на 5%. Аграрна галузь стає локомотивом української економіки та її потенціал залишається привабливим для міжнародних фінансових інституцій.

Міжнародні фінансові інституції продовжують фінансувати позичальників, з якими мають позитивну співпрацю не один рік. На українському ринку наявна невелика кількість аграрних компаній України, що відповідають вимогам міжнародних фінансових інституцій: репутація власника компанії, результати міжнародного аудиту за декілька останніх років, досвід роботи на ринку України та наявність бізнес-плану, структура власного та залученого капіталу (65% та 35%), розуміння економічної та політичної ситуації в країні.

Виникнення та розвиток аграрних холдингів в Україні є закономірним результатом інтеграції економічних суб'єктів агропромислового виробництва, що відбувається під впливом інтеграційних процесів в аграрній сфері та глобалізаційних тенденцій світової економіки. Подальший розвиток фінансових відносин аграрних холдингів буде залежати від врегулювання економічного стану та стабілізації валютного ринку в країні.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Сучасним фінансовим трендом в аграрній сфері України є необхідність модифікації фінансових відносин у відповідності до трансформацій внутрішнього та зовнішнього фінансового середовища, з урахування тенденцій світової економіки та глобалізаційних аспектів міжнародного фінансового ринку. Аграрні холдинги стали невід'ємною складовою українського агропромислового виробництва та потужним суб'єктом міжнародних фінансових відносин. Для врегулювання фінансових відносин аграрних холдингів необхідно сконцентруватись на оптимізації виробництва і площ земельних ресурсів, прискоренні модернізації виробництва і поліпшенні якості та сертифікації продукції у відповідності до вимог і стандартів ЄС, ефективному використанні активів, інвестуванні в об'єкти інфраструктури та біоенергетику, соціальній відповідальності бізнесу та розвитку сільських територій.

Література

1. 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.
2. Дем'яненко С.І. Агрохолдинги в Україні: процес становлення та розвитку / С. І. Дем'яненко // Економіка України, 2009. - № 12. – С. 50-61.
3. Данкевич А. Є. Розвиток інтегрованих структур у сільському господарстві: монографія / А.Є. Данкевич. -К.: ННЦ ІАЕ, 2011. – 350с.
4. 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'яненка С., Арніма Куна. – К.: КНЕУ, 2004. – С. 93-101.
5. Саблук П. Т. Агропромисловий комплекс: стан, тенденції та перспективи розвитку / П. Т. Саблук / Інформаційно-аналітичний збірник. –К.: ІАЕ УААН, 2003. – Вип. 6. – 764 с.
6. Економічний енциклопедичний словник : [у 2 т.] / [За ред. С. В. Мочерного]. – Львів : Світ, 2005. – Т. 1. – 2005. – 616 с.
7. Андрійчук В.Г. Проблемні аспекти регулювання функціонування агропромислових компаній / В.Г. Андрійчук // Економіка АПК. – №2. – 2014. – С.5–21.
8. ТОП 100. Рейтинг лучших компаний Украины. – К.: Экономика, 2014. – № 3. – 114 с.

References

1. Hosbodarskyi kodeks Ukrainy (2008), vid 16.01.2003 № 436: ofitsiynyi tekst zi zminamy i dopovneniamy stanom na 1 lystopada 2008r. [Economic code of Ukraine dated 16.01.2003 № 436: official text with changes and additions dated 1st of November 2008 y], Kodeksy Ukraine. p. 3.
2. Demianenko, S. I. (2009), Agroholdyngy v Ukraini: protses stanovlenia i rozvytku [Agricultural holdings in Ukraine: the