

О. В. Добровольська,
к. е. н., доцент кафедри фінансів, Дніпропетровський державний аграрний університет
Т. В. Кищенко,
студентка магістратури, Дніпропетровський державний аграрний університет

СУЧАСНИЙ СТАН ФІНАНСУВАННЯ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

O. V. Dobrovol's'ka,
T. V. Kishenko,
Dnipropetrovsk State Agrarian University

THE CURRENT STATE OF FINANCING OF THE AGRICULTURAL ENTERPRISES

Розглядається сучасний стан фінансування сільськогосподарських підприємств та оцінка ефективності використання джерел фінансування.

The current state of financing of the agricultural enterprises and profound assessment of efficiency of use of sources of financing is considered.

Ключові слова: фінансування, діяльності, джерела, операційна діяльність, сільськогосподарські підприємства, оптимізація.

Key words: financing, activity, sources, operating activities, agricultural enterprises, optimization.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У забезпеченні процесу відтворення та соціально-економічного розвитку сільськогосподарських підприємств домінуючим чинником виступають фінансові ресурси. У результаті ринкових трансформацій значна частина підприємств аграрної галузі втратила власні фінансові ресурси, а умови доступу до зовнішніх суттєво погіршилися.

Нестача фінансових ресурсів обумовлена, як слушно наголошує О.Є. Гудзь, по-перше, втратою підприємствами власних фінансових ресурсів внаслідок збиткової їх роботи та інфляції; по-друге, високою вартістю залучення позикових коштів; по-третє, недосконалістю державної фінансової політики [1, с. 3]. У зв'язку з цим управління фінансовим середовищем в аграрній сфері набуває важливого значення для забезпечення процесу розширеного відтворення і розвитку підприємств у гармонійному поєднанні із соціальними потребами працівників.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою дослідження є поглиблення теоретико-методичних засад фінансування сільськогосподарських підприємств та розробка пропозицій щодо вдосконалення форм і методів фінансування сільськогосподарських підприємств в умовах розбудови ринкової економіки.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

У процесі трансформації економіки України до ринкової, в аграрному секторі відбулися кардинальні зміни форм власності, що зумовили радикальні перетворення в усій системі фінансових відносин. Водночас, сільськогосподарські підприємства гостро відчувають нестачу внутрішніх фінансових ресурсів. Особливість

сільського господарства обумовлює складність залучення необхідних фінансових ресурсів для здійснення підприємницької діяльності. Це пов'язано з сезонним характером виробництва, значною залежністю від природно-кліматичних умов, уповільненим оборотом авансованого капіталу, великою кількістю в галузі суб'єктів господарювання, критичною спрацьованістю сільськогосподарської техніки, непередбачуваністю кон'юнктури ринку на сільськогосподарську продукцію, нестабільністю отримання прибутків. Отже, дослідження фінансування сільськогосподарських підприємств в Україні сьогодні є актуальним і заслуговує на особливу увагу.

Поєднання внутрішніх джерел фінансування сільськогосподарських підприємств, ресурсів універсальних і спеціалізованих фінансово-кредитних установ за безпосередньої державної фінансової підтримки підприємств галузі має забезпечити фінансову основу ведення та розвитку бізнесу в сільському господарстві. Важливе значення належить удосконаленню механізмів державної підтримки сільського господарства, що мають урахувати національні особливості аграрного сектора та світові тенденції скорочення прямої державної підтримки сільськогосподарських підприємств, відповідно до вимог Світової організації торгівлі (СОТ).

Теоретичні та практичні аспекти фінансування сільськогосподарських підприємств глибоко досліджені у працях вітчизняних учених: Андрійчука В., Данілова О., Дем'яненка М., Дем'яненка С., Лайка П., Мороза М., Месель-Веселяка В., Саблука П., Сахацького М., Ситника В., Євтуха О., Колотухи С., Чапко І., Гудзь О. та інших. Серед зарубіжних фахівців слід назвати таких: Кузьміна І., Пошкус Б., Нікітіна О, Зорю С., Ш. фон Крамона Таубаделя, Ліферта У., Персаунда С., Твітена Л., Кокрана У. та інших.

Однак в опублікованих наукових працях вітчизняних учених ще недостатньо досліджені питання фінансування сільськогосподарських підприємств в умовах зміни відносин власності та напередодні вступу України до СОТ. Нагромаджений зарубіжний досвід фінансування аграрної галузі не може бути використаний у вітчизняній практиці повною мірою. Це пояснюється тим, що можливості бюджетного фінансування, а також внутрішні та зовнішні умови господарювання суб'єктів підприємництва в Україні суттєво відрізняються від зарубіжних.

МЕТОДИКА ДОСЛІДЖЕНЬ

Базою теоретичних і методологічних розробок даної статті є критично наукове та творче осмислення досягнень зарубіжних і вітчизняних науковців із проблем фінансування операційної діяльності сільськогосподарських підприємств. У статті застосовувалися методи теоретичного узагальнення і порівняння — для розкриття сутності та виявлення основних тенденцій фінансування на макро- і мікрорівнях в Україні. Під час діагностики сучасного стану фінансування сільськогосподарських підприємств і наочного відображення інформаційного масиву даних у динаміці використано статистичний і графічний аналіз. Вплив різноманітних чинників на параметри, динаміку, ефективність і доцільність фінансування операційної діяльності сільськогосподарських підприємств виявлено та обґрунтовано за допомогою факторного аналізу. Вплив різних джерел фінансування на результативність діяльності сільськогосподарських підприємств було оцінено за допомогою методів групування та множинної лінійної регресії.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Фінансування діяльності підприємств агропромислового сектора здійснюється з урахуванням специфіки функціонування цієї галузі, яка визначається: сезонністю виробництва; тривалим періодом відтворення основних засобів; наявністю значного часового інтервалу між періодами здійснення витрат та отримання кінцевих результатів; безперервністю виробничих процесів; використанням у якості засобів та предметів праці живих організмів, які підпорядковані, у першу чергу, біологічним законам відтворення; залежністю результатів діяльності підприємств та відповідно джерел фінансування від впливу природно-кліматичних умов; необхідністю кредитного забезпечення операційної діяльності та подальшого успішного розвитку суб'єктів господарювання як наслідку впливу попередньо зазначених факторів [1, с. 18—25].

Серед основних проблем фінансування діяльності сільськогосподарських підприємств можна виділити: зменшення обсягів державної підтримки сільського господарства, що не забезпечує нормальне функціонування аграрного виробництва; недоступність кредитних ресурсів через високі відсоткові ставки та відсутність заставного майна для ведення не лише розширеного, а й простого відтворення; відсутність надійних гарантій повернення інвестицій та кредитів через збитковість підприємств [2, с. 45—56]; неврахування сезонності робіт (немає стабільного фінансування у конкретно визначені періоди року), що фактично підсилює диспари-

тет цін. Хоча державою в цьому напрямку здійснюються певні заходи, але вони явно недостатні і це не дає позитивного результату; відсутність механізму швидко і надійного доведення державних фінансових ресурсів до аграрних підприємств (ці ресурси "прокручуються" у комерційних банках не на користь селян); немає глибокого та надійного контролю з боку державних структур за цільовим використанням коштів за призначенням [3, с. 5—12].

Необхідність державного фінансування зумовлена не тільки специфікою галузі сільського господарства, а й рядом особливостей, які притаманні вітчизняним підприємствам цієї сфери. Серед них, зокрема, такі: зниження купівельної спроможності населення, що обмежує можливості підняття цін на сільськогосподарську продукцію; відставання України від розвинутих країн за рівнем науково-технічного прогресу, передових технологій тощо; потреба в інвестиціях для підтримки родючості ґрунту; низькі рівні розвитку інфраструктури сільської місцевості; розрив сталих економічних і технологічних зв'язків між різними сферами агропромислового комплексу.

Державний фонд підтримки фермерських господарств забезпечує лише кілька процентів потреби фермерів у кредитах. На початку 90-х років можливості фонду були набагато вищими, що позитивно вплинуло на розвиток фермерства в Україні [4, с. 3—8].

Одним з основних джерел фінансування сільськогосподарського виробництва залишаються власні кошти підприємств. До них відносяться нерозподілений прибуток та амортизаційні відрахування. Але для нормального відтворення основних засобів рівень амортизаційних відрахувань, який закладається в собівартості продукції, є недостатнім. Не останнє місце, як було вказано вище, займають іноземні інвестиції та лізинг обладнання. За різними оцінками, обсяг лізингових операцій в Україні становить від 300 млн грн. до 1 млрд грн.

Щодо кредитного забезпечення сільськогосподарських підприємств, то аналіз кредитних правовідносин в аграрному секторі економіки свідчить, що комерційними банками не враховується специфіка сезонності сільського господарства. До цього часу сільськогосподарським товаровиробникам, як правило, продовжують надаватися короткострокові кредити, в результаті чого штучно створюються умови неплатоспроможності позичальників з усіма наступними негативними наслідками [4, с. 354]. Обсяги кредитування сільського господарства комерційними банками, попри негативні перспективи, мають тенденцію до зростання. В Україні існують такі проблеми ефективного розвитку агропромислового комплексу, як кредитозабезпеченість, кадровозабезпеченість, забезпечення новітньою технікою та технологіями. Для подолання даних проблем необхідна конкретно сформульована програма підтримки сільськогосподарських виробників, створення спільних регіональних ринків збуту для аграрної продукції, покращення інвестиційного іміджу України, створення системи надання державних цільових дешевих кредитів (3—5% річних від тіла кредиту).

Також практика свідчить, що дрібні фермерські господарства часто користуються кредитами приватних осіб. При цьому спостерігається чітка тенденція — чим

менше за розмірами фермерське господарство, тим частіше воно звертається за кредитами до приватних осіб (родичі, друзі, знайомі). До 50 % фермерських господарств користуються такими кредитами.

Проблема ефективності фінансування сільськогосподарських підприємств завжди посідала важливе місце серед актуальних проблем економічних наук, оскільки зацікавленість цією проблемою виникає на різних рівнях управління — від власників підприємств, кредитних установ до керівників держави.

Професійне управління фінансами сільськогосподарських підприємств неминуче вимагає глибокої оцінки джерел фінансування, що дозволить найбільш точно оцінити забезпеченість, інтенсивність та ефективність їх використання.

Найвагоміший вплив на ефективність і доцільність фінансування операційної діяльності сільськогосподарських підприємств мають як кількісні, так і якісні фактори.

Теоретико-методологічна основа та нормативно-методична база в процесі оцінки ефективності фінансування базується на порівнянні наступних фактичних показників із плановими (чи відповідними за минулий період): оборотність оборотних активів, який у вітчизняній та зарубіжній літературі інтерпретується ще як коефіцієнт ділової активності [1, с. 23—30]; тривалість одного обороту [2, с. 10—15]; коефіцієнт завантаження коштів в обороті [3, с. 4—7].

Для виявлення та оцінки незначного числа кількісних величин ефективного використання джерел фінансування, які є найціннішими та мають найбільшу питому вагу у загальній структурі вартісних показників, необхідно проаналізувати показники прибутковості сільськогосподарських підприємств.

Слід зазначити, що більшість вчених-економістів [3, с. 14—19; 4, с. 106—118] у своїх дослідженнях використовують декомпозиційний аналіз ефективності використання джерел фінансування, який базується на моделі ДюПонт (DuPont Model). Розглянуті три- або п'ятифакторні мультиплікативні моделі оцінки прибутковості активів містять у своїй структурі всі складові ресурсів, але визначення аналітичних показників базуються на використанні лише чистого прибутку, що, на нашу думку, дає узагальнюючу характеристику процесам, які відбуваються на підприємствах.

Н. Хрущ і Л. Приступа запропонували перетворити мультиплікативну модель аналізу прибутковості фінансових ресурсів в адитивну шляхом введення до моделі окремих складових прибутку [5, с. 34—40].

Ми погоджуємося, що "це дозволяє оцінювати вплив окремих факторів на зміну узагальнюючих показників, здійснювати ретроспективний та перспективний аналіз, визначити ефективність фінансово-господарської діяльності та давати загальну оцінку фінансової політики підприємства щодо управління його активами та фінансовими ресурсами".

Таблиця 1. Фактори, що впливають на ефективність та доцільність фінансування операційної діяльності

Кількісні фактори	Якісні фактори
Обсяги фінансування	Наявність і реальність концепції розвитку підприємства
Структура матеріальних витрат	Освіта, досвід та імідж адміністративного персоналу
Ціна продажу	Репутація підприємства
Собівартість реалізації	Дотримання договірної та платіжної дисципліни
Вартість залучених джерел	Вміння керівництва своєчасно оцінювати ризики, як внутрішні, так і зовнішні
Ресурсовіддача	Дієвість системи моніторингу та контролінгу
Оборотність дебіторської заборгованості	Плинність кадрів
Оборотність запасів	Організаційна структура підприємства
Співвідношення власного й залученого фінансування	Рівень відповідності якості готової продукції їх цінам і вимогам ринку
Параметри прибутковості	Якість маркетингової політики та збуту продукції
Параметри затрат на оплату праці	Структура готової продукції і відповідність ринковому сегменту
Обсяги державного фінансування	Залежність операційної діяльності сільськогосподарських підприємств від постачальників сировини і матеріалів
Структура джерел фінансування	Ефективна система логістики на підприємстві
Трансакційні витрати	Система управління ризиками
Спеціалізація	Доступність до умов кредитування
Ритмічність, своєчасність, насиченість	Наявність діагностики насиченості короткостроковим кредитуванням

Поглиблюючи оцінку ефективності використання джерел фінансування, вважаємо за доцільне перетворити узагальнюючу модель прибутковості активів, в якій враховується вплив на прибуток всіх активів підприємства, як оборотних, так і необоротних, на модель, яка б дозволяла сфокусувати увагу на ліквідних ресурсах операційної діяльності сільськогосподарських підприємств (табл. 1).

Аналіз ефективності використання джерел фінансування доцільно розпочати з визначення рентабельності оборотних активів, яка оцінюється шляхом зіставлення операційного прибутку із середньорічною вартістю оборотних активів за балансом. Суть даного показника полягає в характеристиці того, наскільки ефективно було використано кожен вкладений гривню. Даний показник поєднується з показником оборотності оборотних активів і показником прибутковості продаж.

Рентабельності продаж або коефіцієнт чистого прибутку є підсумковою характеристикою прибутковості операційної діяльності сільськогосподарських підприємств за відповідний період часу.

Коефіцієнт оборотності оборотних активів (ресурсовіддача) вказує на здатність сільськогосподарських підприємств одержувати прибуток від здійснення операційної діяльності, тобто своїх звичайних господарських операцій.

Але кожен із розглянутих вихідних аналітичних коефіцієнтів можна розкласти у факторну систему з різним ступенем деталізації, що дає змогу оцінити ефективність і доцільність фінансування.

Деякі аспекти, що стосуються розглянутих аналітичних коефіцієнтів, необхідно детально розглянути для виявлення їх впливу на ефективність використання джерел фінансування.

Декомпозиція коефіцієнта оборотності оборотних активів зазвичай акцентує увагу на тих групах активів, які мають безпосереднє відношення до операційної діяльності.

Для фінансування операційної діяльності сільськогосподарські підприємства потребують достатнього

обсягу фінансування, яке залежить від періоду обігу фінансових ресурсів і відповідних їм джерел. Залучення того чи іншого джерела фінансування пов'язане з витратами зі сплати процентів за користування цими джерелами. Загальна сума коштів, що сплачується за користування певним обсягом залучених джерел фінансування становить вартість фінансованого капіталу.

В умовах ринкової економіки, за умови зміни форми власності, змінилась і форма господарювання, яка має деякі особливості формування власних джерел фінансування, що полягають у їхній структурі.

Як власні, так і залучені джерела фінансування діяльності підприємств мають свою вартість, що складається із сум витрат на залучення кожного джерела. Розрахунок цієї вартості є важливим компонентом при визначенні ефективності фінансування.

З метою визначення структури позикових джерел фінансування за показником середньозваженої вартості для розрахунку використовується формула:

$$СВ_{пк} = \sum_n^m B_i * ПВ_i,$$

де СВ_{пк} — середньозважена вартість позикових джерел фінансування, %;

B_i — вартість окремих елементів джерел фінансування, %;

$ПВ_i$ — питома вага окремих елементів джерел фінансування у загальній сумі, виражена десятковим дробом.

Одним із показників ефективності фінансування є ефект фінансового важеля ("фінансовий левеверидж"). Ефект фінансового важеля показує, на скільки відсотків збільшується рентабельність власних джерел фінансування за рахунок залучення в оборот позикових коштів.

Є.С. Стоянова [5, с. 67—77] запропонувала свій підхід до управління структурою фінансування з боку управління теорією фінансового левевериджу:

1) підприємство, що використовує лише власні кошти, обмежує їхню рентабельність приблизно 2/3 економічної рентабельності;

2) підприємство, що використовує кредит, збільшує або зменшує рентабельність власних коштів, залежн від співвідношення власних і позикових коштів у пасиві та від величини відсоткової ставки. Тоді виникає ефект фінансового важеля.

Ефект фінансового важеля виникає через розбіжність між економічною рентабельністю й "ціною" позикових коштів.

Ефект фінансового важеля складається з двох таких складових:

— диференціал, скоригований на податковий коректор, тобто різниця між рентабельністю інвестованих коштів після сплати податку і середньою ставкою відсотка за кредит:

$$[P.i.k. (1-Ko.n.) - Cn.B.];$$

— плече фінансового важеля (співвідношення позикових джерел фінансування до власних):

$$ЗК/ВК.$$

Таким чином, ефект фінансового важеля може бути представлений у вигляді:

$$ЕФВ = [P.i.k. (1-Ko.n.) - Cn.B.] x ЗК/ВК,$$

де $ЕФВ$ — ефект фінансового важеля;

$P.i.k.$ — рентабельність інвестованих коштів;

$Ko.n.$ — коефіцієнт оподаткування (відношення суми податків до суми прибутку);

$Cn.B.$ — ставка позикового відсотка.

Виділення цих складових дозволяє цілеспрямовано управляти зміною ефекту фінансового важеля при формуванні структури джерел фінансування.

Багато західних і вітчизняних вчених-економістів вважають, що оптимальне значення рівня ефекту фінансового важеля близько до 30—50%, тоді ефект фінансового важеля здатний компенсувати податкове навантаження та забезпечити приріст рентабельності власних джерел фінансування.

Однак необхідно глибоко усвідомлювати протиріччя й нерозривний зв'язок між диференціалом і плечем фінансового важеля при збільшенні ефекту фінансового важеля, оскільки у процесі підвищення частки позикових джерел фінансування знижується рівень фінансової стійкості підприємства, що призводить до збільшення ризику його банкрутства.

ВИСНОВКИ

Виробники сільськогосподарської продукції різняться за розміром господарства, рівнем економічних і фінансових можливостей, тому потребують різного за обсягом фінансування (у тому числі залученого) і, відповідно, диференційованих підходів у наданні підтримки. Державна бюджетна політика у сільському господарстві повинна формуватись з урахуванням цього чинника та передбачати різні програми й механізми для певних категорій сільськогосподарських підприємств. Різноманітність параметрів фінансування підприємств зумовлює і різноманітність їх підтримки. Визначення найбільш прийнятних та ефективних програм для окремих груп є вимогою часу.

Література:

1. Блудова Т.В. Розробка значимого набору показників з урахуванням нормативів для моделювання фінансового стану підприємства і управління його діяльністю / Т.В. Блудова, М.С. Островська // Формування ринкових відносин в Україні. — 2005. — № 6. — С. 67—72.
 2. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств / М.Д Білик // Фінанси України. — 2005. — № 3. — С. 117—129.
 3. Ареф'єва О.В. Оцінка фінансового стану підприємства / О.В. Ареф'єва // Формування ринкових відносин в Україні. — 2006. — №6. — С. 57—61.
 4. Гривківська О.В. Джерела фінансування підприємств аграрного сектора економіки / О. В. Гривківська // Формування ринкових відносин в Україні: Збірник наукових праць. — 2004. — Вип. 4 (35). — С. 89—92.
 5. Стоянова Є.С. Фінансовий менеджмент. Російська практика / Є.С. Стоянова // Ефект фінансового левевериджу: теоретичний та методичний підхід. — М., 2008.
 6. Хрущ Н. Аналіз та оцінка рівня прибутковості фінансових ресурсів підприємства / Н. Хрущ, Л. Приступа // Економіст. — 2007. — № 7. — С. 28—31.
- Стаття надійшла до редакції 17.03.2013 р.