

Ю.О. Нестерчук, Ю.В. Улянич

***РОЗВИТОК КАПІТАЛІЗАЦІЇ
СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ***

МОНОГРАФІЯ

Ю.О. Нестерчук, Ю.В. Улянич

***РОЗВИТОК КАПІТАЛІЗАЦІЇ
СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ***

МОНОГРАФІЯ

Умань – 2013

УДК 658.14:631.11
ББК 65.011.14:65.321

Розглянуто і рекомендовано до друку вченою радою Уманського національного університету садівництва (протокол № 5 від 21.02.2013р.)

Рецензенти:

Музиченко А.С. – д.е.н., професор, завідувач кафедри економіки підприємства, фінансів, обліку і аудиту Уманського ДПУ.

Кучеренко Т.Є. – д.е.н., професор кафедри обліку і аудиту Уманського НУС

Нестерчук Ю.О., Улянич Ю.В.

Розвиток капіталізації сільськогосподарських підприємств : монографія / Ю.О. Нестерчук, Ю.В. Улянич. – Умань : видавець «Сочінський», 2013. – 204с.

ISBN

У монографії досліджено категорії «капітал» та «капіталізація» через призму історичної еволюції, узагальнено особливості формування і використання капіталу та теоретичні засади розвитку капіталізації, розглянуто методичні підходи до оцінки капіталізації сільськогосподарських підприємств. Визначено рівень фінансових джерел капіталізації, розкрито тенденції розвитку сільськогосподарських підприємств Черкаської області та проаналізовано в динаміці економічні показники їх діяльності, досліджено рівень забезпеченості активами та ступінь впливу факторів на ефективність використання капіталу. Обґрунтовано основні напрями та розроблено заходи спрямовані на підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств, рекомендовано формування моделі управління капіталізацією інтегрованих об'єднань аграрно-промислового виробництва.

Розраховано на наукових працівників, викладачів, аспірантів, студентів вищих навчальних закладів.

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ КАПІТАЛІЗАЦІЇ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Економічна суть капіталу, його значення в умовах ринкової економіки.....	11
1.2. Основи розвитку капіталізації сільськогосподарських підприємств.....	25
1.3. Методичні засади оцінки капіталізації сільськогосподарських підприємств.....	34

РОЗДІЛ 2

ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ ТА ФОРМУВАННЯ РІВНЯ ЇХ КАПІТАЛІЗАЦІЇ

2.1. Оцінка рівня розвитку сільськогосподарських підприємств.....	51
2.2. Ефективність використання капіталу сільськогосподарськими підприємствами	86
2.3. Інтегральна оцінка рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств.....	107

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Організаційно-економічні механізми підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств	122
3.2. Розрахунок синергетичного ефекту інтеграційних процесів у сільськогосподарських підприємствах.....	150
3.3. Розвиток капіталізації на основі стратегічного управління сільськогосподарськими підприємствами.....	166

ВИСНОВКИ	178
-----------------------	-----

ДОДАТКИ	181
----------------------	-----

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	205
---	-----

ПЕРЕДМОВА

Розвиток капіталізації за нинішніх умов стає ключовим завданням економічного росту підприємств, що забезпечує їх конкурентоспроможність, фінансову стійкість, платоспроможність, можливості виходу на вітчизняні та зарубіжні ринки капіталу, підвищує добробут власників та працівників. Підвищення капіталізації підприємств є важливим завданням державної економічної політики, оскільки впливає на зростання капіталізації економіки в цілому, забезпечує вихід країни на міжнародні ринки, підвищення основних макроекономічних показників, інвестиційну привабливість та створення нових робочих місць.

У багатьох сферах економіки, зокрема і в сільському господарстві, підвищення рівня капіталізації є лише предметом дискусії, а спроби його практичної реалізації мають стихійний характер і здійснюються без належних наукових обґрунтувань. Саме тому актуальною залишається проблема визначення сутності, термінологічного окреслення та методичного забезпечення оцінки вказаної категорії для сільськогосподарських підприємств.

Метою наукової праці є обґрунтування теоретико-методичних положень та розробка практичних пропозицій щодо підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств.

На основі проведених досліджень удосконалено науково-методичний підхід комплексного аналізу капіталізації сільськогосподарських підприємств, що дає змогу визначити рівень забезпеченості підприємства матеріальними і нематеріальними ресурсами, ступінь оновлення капіталу, розрахувати вартість усього наявного капіталу підприємства з урахуванням умов капіталізації; методичні підходи до інтегральної оцінки забезпеченості активами сільськогосподарських підприємств, що на відмінну від існуючих враховують складові активів та передбачають розрахунок загального темпового інтегрального індексу. Обґрунтовано напрями підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств шляхом підвищення ринкової, реальної, маркетингової капіталізації підприємств, посилення ролі державного регулювання процесів капіталізації, що забезпечує ефективність прийнятих управлінських рішень при виборі шляхів підвищення рівня капіталізації.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ КАПІТАЛІЗАЦІЇ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.2. Економічна суть капіталу, його значення в умовах ринкової економіки

Розвиток основ капіталізації передбачає чітке визначення фундаментального поняття «капітал», яке досить повно розкрито в економічній літературі. Теоретичний огляд трактувань поняття «капітал підприємства» необхідно розпочинати з етапу зародження економічної думки. Перші згадування поняття «капітал» зосередженні у працях представників школи меркантилістів – У. Стаффорд, Де Сантус, Г. Скаруффі.

Процес створення нової вартості капіталу меркантилісти вбачали в його обороті у зовнішній торгівлі: прибуток країни створюється в процесі більш дорогого продажу або більш дешевої купівлі. Таким чином, аналіз капіталу представниками школи меркантилізму зводився до аналізу його в сфері обігу та представлення у грошовій формі, у вигляді золота або іншого металу [117, 6, с. 69].

Розвиток економічної думки призвів до появи нових підходів визначення поняття «капітал». Виникає нова школа – фізіократів. Основними представниками якої були: Ф. Кене, Дюпон де Немур, Аркіз Мірабо, Мерсьє де Ла Рів'єр, Жан Тюрго та інші [1, с. 32, 27].

Основним напрямом досліджень представників школи фізіократів є аналіз виробничих відносин. Відповідно до якого частина капіталу отримана у виробничому процесі, не витрачається, а заощаджується для майбутнього використання у виробництві. Ідеологом школи фізіократів є Франсуа Кене, який в капіталі вбачав не конкретну грошову суму, а ті засоби виробництва, які власник може отримати за гроші [190].

Ф. Кене вперше звернув увагу, що капітал можна розподілити на основний і оборотний [73]. Разом з тим його послідовник А. Сміт не погоджувався з цією

концепцією, вважаючи, що капітал являє собою частину майна власника, яка здатна приносити дохід. Згідно з трактуванням А. Сміта капітал створює свою вартість в процесі обігу, його можна поділити на дві частини, однак тільки одну з них (яка безпосередньо використовується в процесі обміну) можна розглядати як капітал [206, 211].

Інша наукова течія розвивається у 19 столітті. Це – марксизм, основоположниками якого були К. Маркс та Ф. Енгельс. Марксистки розглядають капітал не як вічний ресурс, а як ресурс, що використовується у виробничих відносинах, де і створює свою вартість [102, 103].

К. Маркс розглядає капітал, як засоби виробництва, що перетворилися на капітал, які самі собою не являють капітал; запропонував розподіл капіталу на постійний і змінний. Результати даного дослідження доводять, що тільки змінний капітал, дійсно застосований в процесі праці, створює додану вартість [102, с. 322].

Представниками іншої школи – маржиналізму – які внесли значний вклад у розвиток поняття «капітал», були Е. Бем-Баверк, До. Менгер, Ф. Візер, А. Маршалл та ін. А. Маршал розвивав думку А. Сміта – аналізував створення грошової вартості капіталу у виробничому процесі, називаючи його торгово-промисловим капіталом [206, с. 64].

Д. Кейнс на відміну від класиків, розглядає капітал не як засіб рахунку, що накопичує свою вартість в процесі обміну, а як засіб тривалого користування, що може накопичувати свою цінність [212]. Критик та послідовник Кейнса – Дж. Р. Хікс в своїх роботах розглядає конкретне приватне господарство як динамічну систему, таким чином вводячи в аналіз фактор часу (ситуація може змінюватися не через недосконалість ринків, а через тривалість часу та зміну факторів виробничого циклу) [192, С. 82-110].

Таким чином, наукове пізнання капіталу невід’ємне від історичної еволюції економічної думки. Основні періоди розвитку економічної теорії та визначення поняття «капітал» представлені в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Еволюція поняття «капітал»

Етап розвитку економічної думки	Напрямок економічної думки	Представники шкіл	Визначення капіталу	
Докапіталістичний період (16-17 ст)	Ранній меркантилізм	У. Стаффорд, Де Сантус, Г. Скарuffі	Капітал – це гроші. Головне джерело прибутку капіталу – оборот в зовнішній торгівлі.	
	Пізній меркантилізм	Т. Мен, А. Серра, А. Монкретьєн		
Буржуазна класична політична економія (13-19 ст)	Фізіократи	Ф. Кене, А. Мірабо, Ж. Сисмонді	Капітал існує у формі щорічних авансів і первинних авансів – фонд землеробського господарства	
		У. Петті, А. Сміт, Д. Рікардо, Ст. Мілль	Капітал – це засоби виробництва, накопичена праця. Провели розподіл капіталу на основний і оборотний.	
	Марксизм	К. Маркс, Ф. Енгельс	Капітал – засоби виробництва, що перетворилися на капітал, які самі собою не являють капітал.	
Неокласична політична економія (к. 19-п. 20 ст)	маржиналізм	Австрійська школа	Е. Бем-Баверк, До. Менгер, Ф. Візер	Ввели фактор часу у визначення капіталу. Дохід на капітал – це винагорода за відмову від задоволення тимчасових потреб в даний момент заради майбутнього.
		Математична школа	До. Віксель, І. Фішер, У. Парето, Л. Вальрас	Капітал – це результати минулої праці, які мають вартість, збільшуючи продуктивність праці і землі в майбутньому.
		Кембриджська школа	А. Маршалл, А. Пігу	Капітал – це частина людського багатства, спрямована на привласнення за допомогою торговельно-промислової діяльності.
		Американська школа	Дж. Кларк	Капітал – це сума активного і виробничого багатства, що складається з матеріальних засобів виробництва.
	Сучасні економічні теорії. Кейнсіанство	Дж. Кейнс	Капітал – багатство, здатне приносити більший дохід, ніж у разі його збереження в грошовій формі.	
	Неокласична школа	М. Фрідмен, Дж. Хікс, П. Лоффер	Капітал – це грошова сума, використана в господарських операціях з метою отримання доходу.	
	Некейнсіанство	Хансен, Дж. Робінсон	Капітал – засоби виробництва.	

На основі дослідження історичної еволюції категорії «капітал» виділяємо три основні підходи до визначення його суті (рис. 1.1.)



Рис. 1.1. Підходи до визначення поняття «капітал»

Сучасна економічна наука трактує капітал як «блага довготривалого використання, створені людиною для виробництва інших товарів і послуг» [23]. Вітчизняні вчені по-різному трактують поняття «капітал» (табл. 1.2.) [20, 31, 70-74, 9,10].

В результаті проведеного дослідження, з урахуванням особливостей трактувань поняття «капітал» з часів зародження економічної думки до сучасного часу, пропонуємо визначення поняття капіталу для сільськогосподарського підприємства як сукупність матеріальних і нематеріальних активів господарюючого суб'єкта, які мобілізовані з різних джерел і беруть участь в операційних та інвестиційних процесах з метою отримання доходу або максимізації ринкової вартості активів сільськогосподарського підприємства.

Таблиця 1.2

Порівняльна характеристика сучасних тлумачень сутності «капіталу»

Дослідник	Основна сутність дослідження
Л. О. Коваленко	Капітал – це матеріальні засоби і грошові кошти, вкладені в підприємство з метою здійснення підприємницької діяльності [73].
Г. О Крамаренко, О. Є. Чорна	Капітал – фінансові ресурси підприємства, які необхідні для організації його господарської діяльності і використовуються в господарському обороті для одержання доходу [86].
І. О. Бланк	Капітал є накопичений запас економічних благ, шляхом заощаджень, у формі коштів і реальних капітальних товарів, що залучаються його власниками до економічного процесу як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою одержання доходу [20].
Ф. Ф. Бутинець	Капітал – у вузькому розумінні – сума заощаджень, достатня для ведення підприємницької діяльності та в широкому – все те, що має певну цінність [26].
В. В. Сопко	Капітал – власність, визначена у вартості (грошах) боргове зобов'язання підприємства (юридичної) або громадянина (фізичної) особи по відношенню до іншого підприємства (юридичної) або громадянина (фізичної) особи [165].
І. Т. Балабанов	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу [9].
Н. А. Русак, В. А. Русак	Капітал «...це засоби, вкладені в суб'єкт господарювання на початку або впродовж господарської діяльності з метою отримання прибутку (доходу)» [151].
В. В. Селезньов	«Капітал – це фінансові ресурси, які використовуються в виробничому процесі (покупка сировини, товарів і інших предметів праці, робочої сили, інших елементів виробництва), що складають капітал в його грошовій формі» [155].
С. В. Моїсєєв і В. І. Терьохін	Капітал – це фінансові кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому фінансовий капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий, формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел [113].
В. Г. Білоліпецький	Капітал – це «...частина фінансових ресурсів, задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту. У цьому розумінні капітал виступає як перетворена форма фінансових ресурсів» [12].

Зіставивши існуючі визначення поняття капітал сільськогосподарського підприємства виявлено, що він формується за рахунок різних зовнішніх та внутрішніх фінансових джерел, розподіляється на матеріальні і нематеріальні активи, що створюють дохід, приймаючи участь в різних виробничих процесах. Тож існує необхідність розгляду особливостей формування структури капіталу.

Структура капіталу – спеціальне логічне поняття, введене в сучасний фінансовий аналіз для позначення комбінації (співвідношення) джерел

позичкового і власного фінансування, яке прийняте в підприємство для реалізації ринкової стратегії [20].

Кожне сільськогосподарське підприємство повинно мати у своєму розпорядженні капітал: грошовий – у вигляді банківських активів та цінних паперів; виробничий – у вигляді грошової оцінки нерухомості (будівлі, машини та обладнання, земля) і виробничих сировинних запасів; товарний – у вигляді сумарної грошової оцінки виробленої, але не реалізованої продукції [32]. Класифікація видів капіталу представлена в Додатку А.

Метою формування капіталу сільськогосподарського підприємства є задоволення потреби у придбанні необхідних активів і оптимізації структури з позиції забезпечення умов його ефективного використання [202, С. 93]. Тож процес формування капіталу сільськогосподарського підприємства базується на забезпеченні таких основних принципів: перспектив розвитку господарської діяльності сільськогосподарського підприємства; відповідності обсягу капіталу, який залучається, обсягу активів сільськогосподарського підприємства, що формуються; оптимальності структури капіталу з позицій його ефективного функціонування; мінімізації затрат на формування капіталу з різних джерел; високоефективного використання капіталу у процесі господарської діяльності [55].

В економічній літературі тривають дискусії з приводу доцільності включення землі до складу капіталу сільськогосподарського підприємства. Більшість економістів притримуються думки, що капітал охоплює всі виготовлені знаряддя: машини, інструменти, устаткування, будівлі, споруди, транспортні засоби, збутову мережу тощо, тобто капітал завжди становить результат попередньої праці людей [57, 20, 63, с. 27-30; 39, 90,].

Земля не є продуктом людської праці, тому за марксистською теорією вона не має і не може мати вартості [102, 103]. В сучасних умовах ринкової економіки за наявності приватної власності на землю її вважають чинником, який поряд з робочою силою і капіталом являє собою джерело доходу, тому

земля має ціну. Згідно з трудовою теорією вартості ціна є грошовим виразом вартості товару, тому земля, на нашу думку, повинна бути складовою капіталу.

Проте Б. В. Андреев вважає, що ціна землі не виражає її вартості, а втілює дисконтовану ціну земельної ренти. Така ціна, що не характеризується вартістю капіталу, який продається і купується, на його думку, називається «ірраціональною», перетвореною формою ціни [4, с. 99-102].

При визначенні вартості землі за основу можна взяти теорію корисності, в якій базується визначення вартості Ксенофонтом, Платоном, Арістотелем, Фомою Аквінським, Тюрго, Сеєм, хоча вона була відкинута внаслідок того, що найнеобхідніші складові для життя людини (повітря, вода) взагалі не мають вартості [32]. Вважаємо це заперечення не переконливим, адже із зменшенням, наприклад, запасів води збільшуватиметься потреба в ній, тобто зростатиме її цінність, результатом чого стане її продаж, незалежно від того, вкладена в її створення праця, чи ні.

Р. Барр визначає дві причини, за яких землю можна вважати капіталом:

1. З глибокої давнини земля упорядковувалась і змінювалась людиною. Вона перетворилась у продукт природи й праці, яким є і капітал.

2. Земля не є невичерпним ресурсом і її властивості не можна вважати незмінними. Прикладом можуть бути роботи з поліпшення земель, їх захисту і збереження. Земля, таким чином, виступає як сукупність матеріальних благ, що упорядковуються з метою підтримання їх цілісності і здатності до відтворення. Тому вони повною мірою мають відношення до загальної теорії капіталу [147].

Ю. Д. Білик вважає, що невизнання землі як капіталу в агропромисловому виробництві порушує структуризацію авансованого у виробництво капіталу, а одержані нагромадження йдуть не до землі, а від неї, якщо земля не має вартості і не включена в економічний оборот. У результаті аграрний сектор економіки не додержує з розрахунку на вартість землі як капіталу сотні мільярдів коштів, втрачаючи можливість вести розширене виробництво [19]. За підрахунками спеціалістів Національного наукового центру «Інститут аграрної економіки» НААНУ, агропромислове виробництво втрачає щорічно за

нинішніх цін 2,8 млрд грн, що рівноцінно 28 % загальної суми витрат. При взятті землі на баланс ці втрати можна усунути [43].

Земля є капіталом, її необхідно включати в економічний оборот і до вищенаведених характеристик капіталу додати, що капітал – це природні ресурси, чинники виробництва, які здатні приносити дохід, незалежно від вкладеної праці (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Класифікація капіталу сільськогосподарського підприємства

Грошовий капітал являє собою безпосередні грошові кошти на рахунках та в касі, товарний включає готову продукцію, матеріальні цінності, придбані з метою наступної реалізації, а земельний представлений земельними ресурсами.

Людський капітал, за О. Грیشною, – «це економічна категорія, яка характеризує сукупність сформованих і розвинутих унаслідок інвестицій продуктивних здібностей, особистих рис і мотивацій індивідів, що перебувають у їхній власності, використовуються в економічній діяльності, сприяють

зростанню продуктивності праці, і завдяки цьому, впливають на зростання доходів (заробітків) свого власника та національного доходу» [41, с. 112].

Згідно з визначеннями, наведеними у П(С)БО 30 «Біологічні активи», біологічний актив (капітал) – це «явище життя», тобто живі тварини або рослини, які здатні до біологічної трансформації. Вони можуть забезпечувати: процес виробництва нових неживих продуктів; процес відтворення нових живих тварин. З плином часу біологічні активи можуть поліпшувати свої якості (відбувається ріст рослин, телят тощо), або їх погіршувати (плодовий сад старіє і втрачає продуктивність, телята зменшують свою вагу тощо).

До продуктивного капіталу відноситься сукупність ресурсів, які знаходяться у сфері виробництва, а до непродуктивного – капітал невиробничої сфери.

Погляди економістів стосовно ресурсів, які входять до складу капіталу, різняться. Наприклад, З. І. Ватаманюк, С. М. Панчишин, С. К. Реверчук вважають, що капітал як економічний ресурс охоплює всі виготовлені виробничі знаряддя, тобто машини, інструменти, устаткування, будівлі, споруди, транспортні засоби, збутову мережу тощо. Він завжди становить результат попередньої праці людей і вже тому є обмеженим ресурсом [27, с. 236]. На нашу думку капітал – це економічні ресурси, чинники виробництва, природні, людські та вироблені людиною ресурси, які використовуються для виробництва товарів і послуг.

Підтримуючи більшість економістів вважаємо, що фінансовий капітал включає фінансові ресурси суб'єктів господарювання, які відображені в пасиві бухгалтерського балансу і використовуються для придбання основних та оборотних активів, необхідних для здійснення виробничо-господарської діяльності. [39, 73, 74, с. 105].

Власний капітал – це частина засобів підприємства, які знаходяться в його приватній власності (створені резерви, нерозподілені прибутки). Під позиковим капіталом розуміють частину засобів підприємства, сформовану за рахунок позикових джерел, яка через певний строк має бути відшкодована власнику в

обумовленій формі. Джерелами позикового капіталу можуть бути кредити та позики, інвестиційні внески працівників, облігації, оренда майна тощо [39].

Під залученим капіталом слід розуміти частину засобів підприємства, сформовану за рахунок залучених (наданих) джерел. Джерелами залученого капіталу можуть бути пайові внески учасників, акції, надходження коштів за рахунок благодійних та спонсорських внесків та ін.

Постійний капітал – це вартість усіх засобів виробництва, що застосовуються для виробництва товару. Змінний капітал дорівнює вартості суспільної робочої сили, застосованої в даній галузі виробництва, отже, він рівний сумі заробітної плати, що виплачена за робочу силу. Якщо його розглядати з боку натуральної форми, то він складається з цієї самої робочої сили, що проявляє себе в дії, тобто із живої праці, приведеної в рух цією капітальною вартістю [105, с. 413].

Основний капітал – це частина засобів виробництва, які беруть участь у процесі виробництва тривалий період, зберігаючи при цьому натуральну форму і властивості, а також переносять свою вартість на вартість готової продукції частинами. Оборотний капітал – це частина засобів виробництва, які беруть участь в одному виробничому циклі та переносять свою вартість на вартість готової продукції одразу й повністю, змінюючи при цьому свою натуральну форму [59, с. 15].

Капітал сфери виробництва включає основний та оборотний капітал, що авансується на виробництво продукції. Капітал сфери обігу – товарний, грошовий капітал, авансований у нематеріальні активи сфери обігу (гудвіл, товарні знаки та ін., та капітал, що знаходиться в розрахунках (дебіторська заборгованість). Капітал сфери фінансових вкладень являє собою короткострокові та довгострокові фінансові вкладення підприємства, тобто внески у цінні папери, статутні фонди інших підприємств, у державні боргові зобов'язання та надання позик іншим підприємствам. Капітал соціально-культурної сфери – це авансування коштів у будівництво закладів охорони здоров'я, освіти, культури тощо.

На думку І. А. Бланка, структура капіталу – це співвідношення власних і позикових фінансових ресурсів, які використовуються підприємством у процесі його господарської діяльності [20, с. 23]. В даному визначенні структури капіталу останній розглядається тільки з фінансової позиції. На нашу думку, структура капіталу сільськогосподарського підприємства повинна включати власні, позикові, залучені фінансові ресурси, економічні, які використовуються підприємством у процесі його господарської діяльності та джерела реструктуризації (рис.1.3).

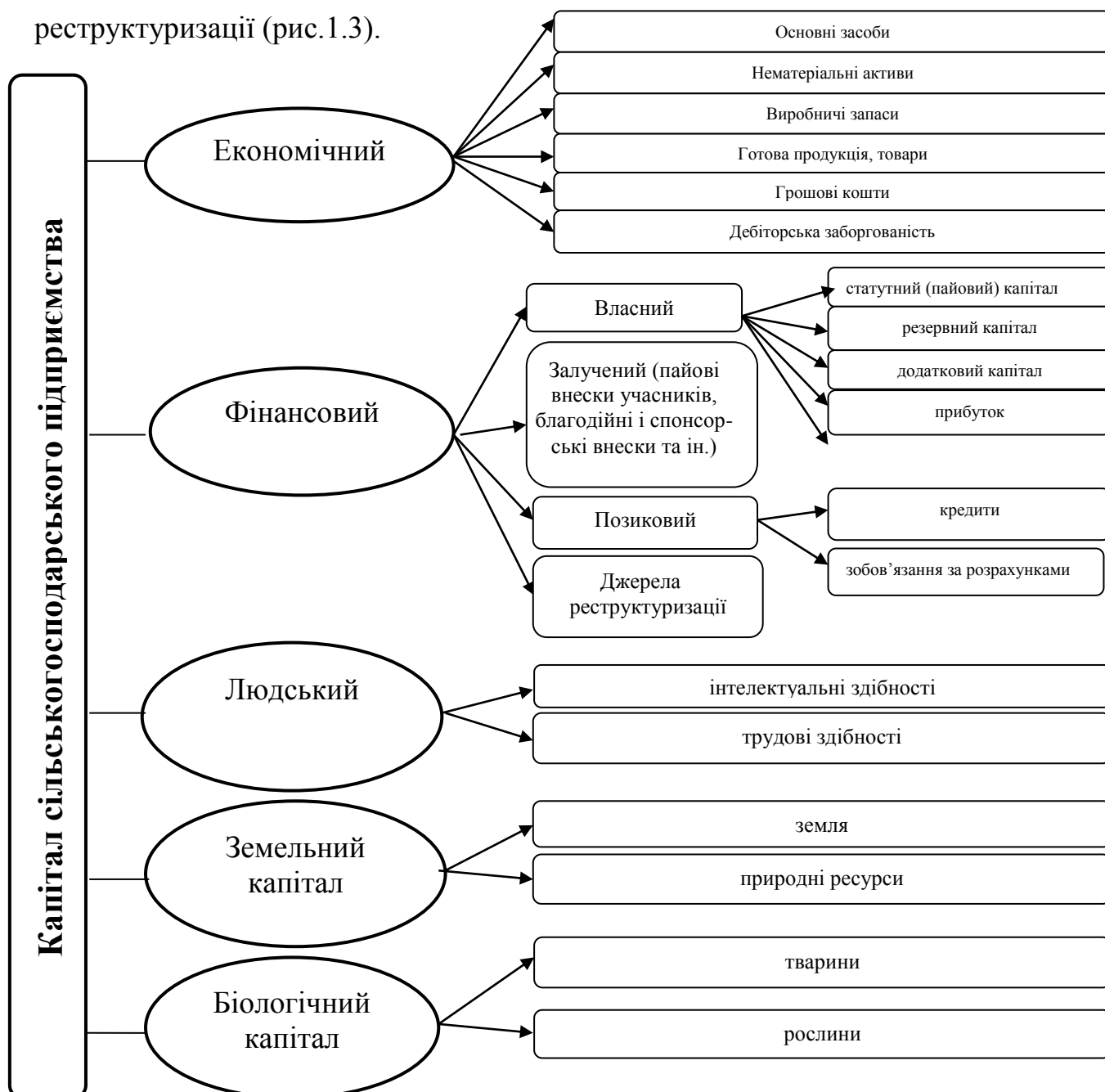


Рис 1.3. Структура капіталу сільськогосподарського підприємства

Тобто структура капіталу підприємства являє собою актив та пасив балансу, якщо розглядати її з боку бухгалтерського обліку. В активі балансу представлено структуру майна, в пасиві – структуру власності по сукупності майна, тобто джерела його фінансування, що конкретизують відносини власності.

Основний капітал – основні засоби, нематеріальні активи та земельні ресурси, які використовуються у виробничій діяльності протягом тривалого періоду з метою одержання прибутку. Основні засоби підприємства – це сукупність матеріально-речових цінностей, які функціонують у натуральній формі протягом тривалого періоду у сфері матеріального виробництва та невиробничій сфері.

Нематеріальні активи – це довгострокові вкладення на придбання підприємством прав користування природними ресурсами, майном та об'єктами промислової й інтелектуальної власності, що визначаються об'єктом права конкретного підприємства [155, с. 25 – 27].

При формуванні структури капіталу підприємства керуються кількома критеріями або розв'язують різні типи задач:

1. Формування структури капіталу із досягненням найнижчої його вартості (мінімізація вартості капіталу).
2. Формування структури капіталу із найменшим ризиком залучених ресурсів (мінімізація ризику капіталу).
3. Формування структури капіталу за критерієм максимального рівня фінансової рентабельності. В комплексі ці критерії є задачею оптимізації структури капіталу. Для кожного підприємства оптимальна структура капіталу є різною, оскільки джерела отримання в кожного з них різні. Формування капіталу підприємства відбувається за допомогою різноманітних фінансових та фондових інструментів, матеріальних чи нематеріальних ресурсів. Ці засоби формування капіталу називатимемо формами здійснення капіталу підприємства (рис. 1.4).

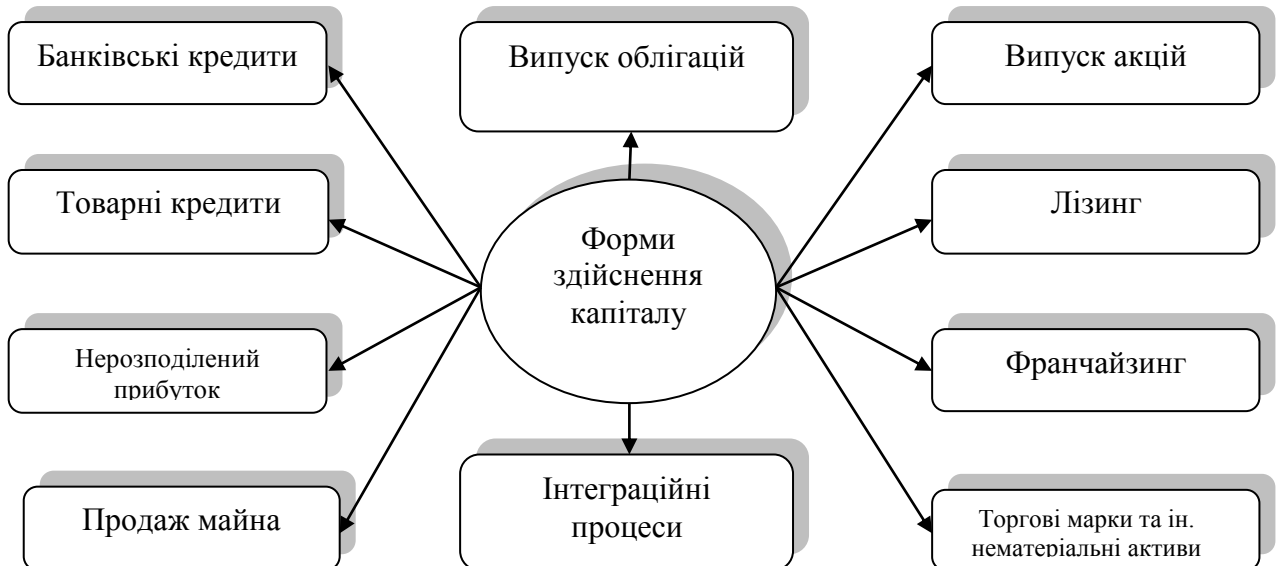


Рис. 1.4. **Форми здійснення капіталу**

Виходячи з класичного розуміння поняття капітал як сукупності коштів та майна, з допомогою яких формується дохід (А. Маршал, Ф. Франко, М. Туган-Барановський та ін.), здійснено структурування джерел формування капіталу (рис. 1.5).

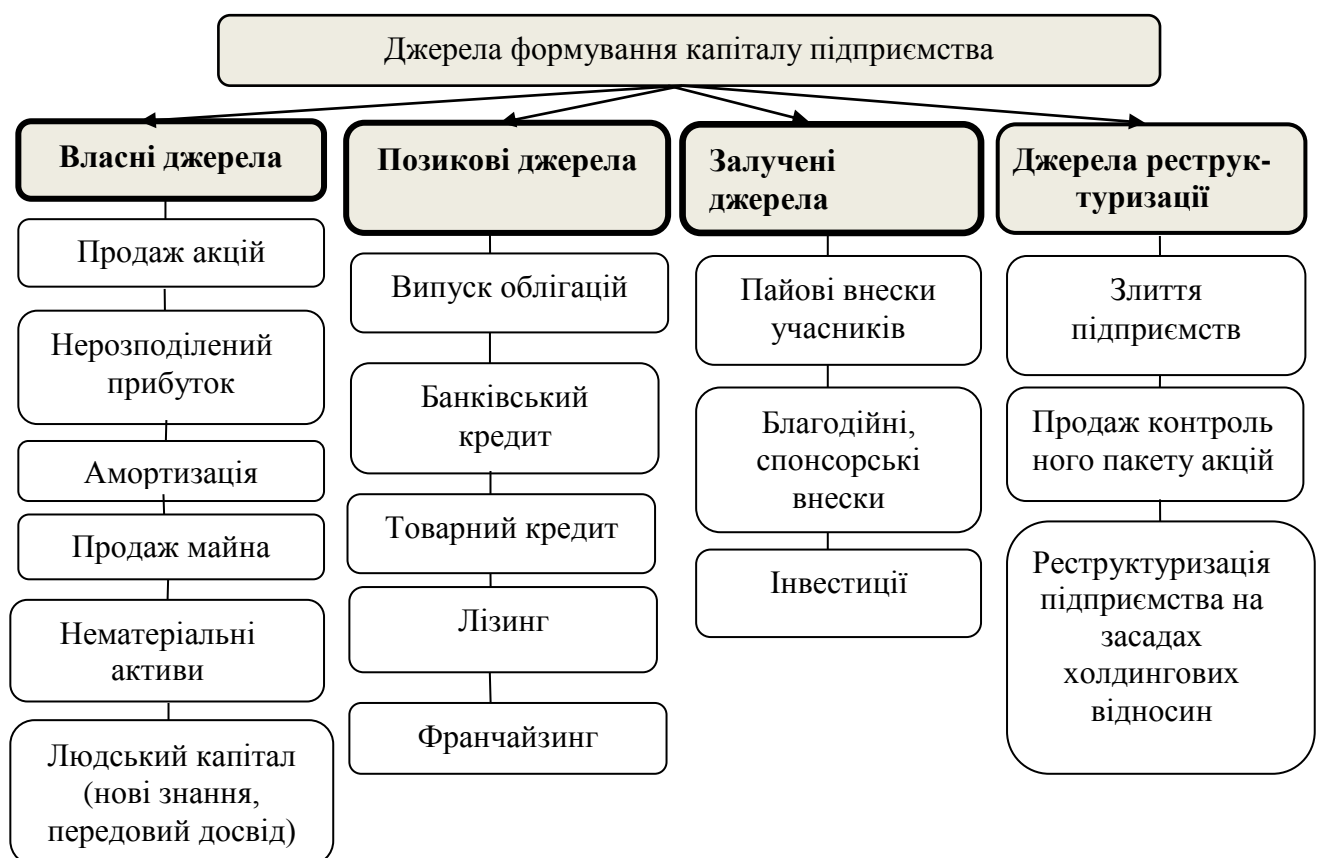


Рис. 1.5. **Структура джерел формування капіталу підприємства***

Виділяють наступні групи джерел формування капіталу підприємства: власні джерела, тобто джерела які можуть бути реалізовані підприємством безпосередньо; позикові джерела та залучені джерела реалізуються за участю фінансових та торгових партнерів і партнерів-виробників на засадах взаємної вигоди, та джерела реструктуризації (організаційно-економічні) через зміну структури управління підприємством [57].

Загалом структура джерел фінансування підприємства залежить від багатьох чинників:

- оподаткування доходів підприємства;
- темпів зростання реалізації товарної продукції та їхньої стабільності;
- структури активів підприємства;
- стану ринку капіталу;
- відсоткової політики комерційних банків;
- рівня управління фінансовими ресурсами підприємства тощо.

Отже, основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреби у придбанні необхідних активів і оптимізації структури з позиції забезпечення умов його ефективного використання. Таким чином, процес формування капіталу сільськогосподарського підприємства базується на забезпеченні основних принципів: перспектив розвитку господарської діяльності сільськогосподарського підприємства; відповідності обсягу капіталу, який залучається, обсягу активів сільськогосподарського підприємства, що формуються; оптимальності структури капіталу з позицій його ефективного функціонування; мінімізації затрат на формування капіталу з різних джерел; високоефективного використання капіталу у процесі господарської діяльності.

Необхідною умовою існування капіталу є капіталотворення за рахунок виробництва доданої вартості. Коли ж капітал зростає за рахунок порушення законодавства чи платіжної дисципліни, виборювання певних пільг, використання цінових диспропорцій, нагромадження капіталу на одному «полюсі» веде до зниження платоспроможного попиту та економічної активності на другому, а це перешкоджає налагодженню стабільного процесу

обороту капіталу. І ринок капіталу працює лише як ринок, котрий допомагає перерозподіляти власність, а не виконує своєї головної функції – реалізації інвестиційних проектів.

1.2. Основи розвитку капіталізації сільськогосподарських підприємств

Економічний розвиток сільськогосподарського підприємства полягає в його динамічній гармонії росту й стійкості. На думку Р. Ансоффа, розвиток – це питання не стільки того, що є, скільки того, що може бути зроблене з тим, що є [7]. У сформованих умовах ринку України відбуваються значні зміни, коли успішний розвиток сільськогосподарського підприємства й саме його існування безпосередньо залежать від розробленої стратегії і методів її впровадження, методів збільшення капіталу та вартості підприємств, що активізує розвиток процесу капіталізації підприємств та економіки в цілому.

Поняття «капіталізація» не нове, але однозначного визначення цієї категорії на сьогоднішній день в Україні не існує. Немає чіткого розмежування понять капіталізації в різних сферах економіки. Терміном «капіталізація» характеризують вартість суб'єкта господарювання, прибуток, грошові потоки, дивіденди, вклади, відсотки, природні ресурси і т.д

У тлумачних фінансових словниках відповідні пояснення зводяться до визначень:

- перетворення доданої вартості у капітал;
- процес формування капіталу у вигляді цінних паперів;
- процес реалізації майна підприємства з метою збільшення грошового капіталу;
- включення відсотка, що нараховується протягом періоду кредитування до суми основного боргу;
- оцінка біржової вартості акціонерного товариства множенням кількості емітованих акцій на біржовий курс;
- перетворення резервів компанії у капітал;

– грошовий еквівалент активу, що приносить регулярний дохід [189, с. 207].

В словнику іншомовних слів зустрічаємо кілька означень капіталізації:

– визначення цінності майна за рівнем прибутків, які воно приносить, приймаючи за основу обчислення існуючого в даний час дисконтного відсотку;

– перетворення доданої вартості у капітал; перетворення майна в грошовий капітал [162, с. 296].

Ці означення несуть часткове визначення поняття капіталізації. Субстанцією терміну «капіталізація» є категорія «вартість». Капіталізація виростає з вартості (початкової, або номінальної), приростає доданою вартістю і фіксується в кінцевому значенні як капіталізована, тобто стає вирощеною вартістю попередньо авансових активів [97, 151].

В економічній енциклопедії поняття «капіталізація» визначено як використання частини доданої вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також як процес вкладення частини доходу в цінні папери та отримання прибутку у формі відсотка [52]. С. В. Мочерний вважає, що капіталізація, або капіталізована додана вартість, сформувала фонд капіталістичного накопичення, який на початковій стадії розвитку капіталізму використовувався найчастіше на придбання додаткових факторів виробництва і робочої сили. У сучасних умовах цей фонд також використовується на розвиток науки, отримання нової інформації, впровадження нових форм і методів організації виробництва, тобто на розвиток нових елементів системи продуктивних сил. Різні тлумачення суті капіталізації представлені в табл. 1.3.

На основі опрацювання літературних джерел сформулюємо визначення поняття «капіталізація сільськогосподарського підприємства» як безперервний процес примноження капіталу сільськогосподарського підприємства шляхом використання частини доданої вартості на розширення фінансової, економічної, людської та біологічної його складових. Залежно від механізму збільшення капіталізації вітчизняні вчені виділяють три її форми: реальну капіталізацію, маркетингову (суб'єктивну) капіталізацію, ринкову (фіктивну) капіталізацію [24, 46, 202].

Таблиця 1.3

Класичний підхід до визначення поняття «Капіталізація»

Джерело	Визначення
Маркс К. Капітал, т.3 // Маркс К. і Енгельс Ф. Соч., 2-е изд., Т. 25, ч. 1-2 розд. 5-7	Капіталізація – це перетворення доданої вартості в капітал, тобто використання її на розширення капіталістичного виробництва. Капіталізована додана вартість утворює фонд капіталістичного накопичення, який так само як і капітал розпадається на дві частини: на додатковий постійний капітал, капітал на придбання додаткових засобів виробництва, і на змінний капітал для придбання додаткової робочої сили. Капіталізація, в понятті Маркса – процес освіти фіктивного капіталу. Випущені цінні папери (акції, облігації корпорацій і держави) стають капіталом, що приносить відсотки.
Велика радянська енциклопедія, т.11. – М.: Радянська енциклопедія, 1973. – С. 350	Капіталізація – це: 1. Перетворення доданої вартості в капітал. 2. Процес утворення фіктивного капіталу. 3. Визначення цінності майна з його прибутковості. 4. Віднесення понесених у поточному періоді витрат до довгострокових активів підприємства.
Великий енциклопедичний словник / під ред. А.М. Прохорова. – М.: Рад. Енциклопедія, 1994	Капіталізація – це перетворення доданої вартості в капітал, тобто використання її на розширення капіталістичного виробництва.
Економічна енциклопедія: у трьох томах. Т. 1 / ред. кол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: видавничий центр «Академія», 2000 – 864 с.	Капіталізація – це використання частини доданої вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також процес вкладення частини доходу в цінні папери і отримання прибутку у формі відсотка.
Золотогоров В.Г. Економіка: енциклопедичний словник / В.Г. Золотогоров, 2-е вид., стереотип. - Мн: Книжковий Дім, 2004. – 720 с. – С.189-190.	Капіталізація – це: 1. Процес утворення капіталу у вигляді цінних паперів, що приносять дохід власникові. 2. Обчислення цінності майна (головним чином акцій, облігацій, інших цінних паперів) що приносять дохід. 3. Направлення отриманих доходів або їх частини в капітал. 4. Використання отриманого доходу на виробничий розвиток, приріст прибутку та інші цілі (капіталізація доходів). 5. Метод оцінки вартості підприємства за рівнем доходу (доходний підхід). 6. Нарахування відсотків на відсотки – форма складних відсотків (капіталізація відсотків).

Ці форми капіталізації відображаються в балансі підприємств у вигляді збільшення власних джерел фінансування, проте вони мають різні джерела походження і різні способи здійснення.

Прикладом реальної капіталізації виступає прибуткове підприємство, яке має позитивний результат від господарської діяльності. Висока капіталізація є свідченням того, що господарюючий суб'єкт правильно використовує власні ресурси, вміло генерує прибутки, розширює сферу бізнесу, що є основою майбутнього фінансового росту. Якщо в ході фінансово-господарської діяльності підприємство реінвестує прибуток, спрямовуючи його на поповнення необоротних активів (засоби праці) та оборотних (предмети праці, запаси), то відбувається реальна капіталізація, яка проявляється у збільшенні реальної вартості майна. В більшості випадків такі підприємства з досконалою стратегією інвестують приріст власного капіталу в активи довгострокового характеру (необоротні активи). Тож можна стверджувати, що реальна капіталізація призводить до зміцнення фінансової стабільності підприємства, підвищення його кредитного рейтингу, збільшення ринкової вартості та зміцнення маркетингової привабливості [23].

Збільшення власного капіталу за рахунок розширення статутного фонду надає господарським операціям підприємства ознаку стабільності, проте не є свідченням ефективного використання його потенціалу. Цей різновид капіталізації має назву маркетингової (суб'єктивної) капіталізації, оскільки її природа має суб'єктивний характер і використовується в маркетингових цілях [150].

Для визначення поняття ринкової (фіктивної) капіталізації зішлемося на трактування Річарда Коха, який вважає, що капіталізація – це «ринкова вартість підприємства, акції якого котируються на фондовій біржі» [84, с. 293]. Збільшення ринкової вартості акцій і акціонерного товариства в цілому відображається в активі балансу у вигляді переоцінки фінансових вкладів та балансується в пасиві додатковим капіталом. При такій формі капіталізація ініціюється зовнішніми біржовими структурами, які забезпечують котирування акцій.

Оскільки ця форма капіталізації здійснюється в результаті фондових операцій, вона носить назву фіктивної. Але аналітики фондового ринку

називають таку форму виявлення капіталізації ринковою і надають їй перевагу. [137, с. 462, 167, с. 833,]. На основі вартості фіктивного капіталу, у країнах із розвинутою ринковою економікою капіталізація фондової біржі визначається як сумарна вартість реального капіталу, представленого в акціях чи інших цінних паперах, що обертаються на вторинному ринку [47, 68].

Якщо розглядати капіталізацію сільськогосподарських підприємств з погляду процесу виробництва, можна виділити капіталізацію чинників виробництва, капіталізацію процесу виробництва і капіталізацію результатів виробництва. Капіталізація чинників виробництва полягає в тому, що вони втягуються в ринковий обіг як умова капіталістичного виробництва. Метою капіталізації процесу виробництва є поглинання всіх елементів для збільшення додаткової вартості і підвищення прибутку. Капіталізація результатів виробництва збігається з перетворенням створеної вартості в новий капітал [51].

Велике значення мають кількісні характеристики капіталізації, які представлені за допомогою понять абсолютної і відносної величини капіталізації. Абсолютна величина капіталізації економіки або певної її частини вимірюється відповідними обсягами капіталу. Виходячи з цього, можна за наявності відповідних методик визначити, скільки капіталу реально функціонує в нашій країні [109].

Відносна величина капіталізації – це частина капіталу в загальному обсязі ресурсів або, якщо судити за наслідками виробництва, це – частка ВВП, одержаного на капіталістичній основі, у всіх результатах виробництва.

Розрізняють капіталізацію доходів, зокрема, капіталізацію доходів домогосподарств, як відношення капіталізованої частини, наприклад, вкладеної в банківську систему, до всього доходу; про капіталізацію доходів сільськогосподарського підприємства як відношення капіталізованої частини прибутку до всього прибутку [193]. Усі разом ці показники характеризують рівень капіталізації національної економіки.

Основною особливістю капіталізації є потенційна можливість приносити дохід. Тобто капіталізація підприємств обумовлена прибутком, який є в їхньому розпорядженні, та майбутніми прибутками. Грошові потоки приводяться до теперішньої вартості за допомогою коефіцієнтів капіталізації, які умовно поділяють на два види: ставка капіталізації, норма дохідності.

Ставка капіталізації є відображенням взаємозв'язку між доходом, який приносить майно, і вартістю цього майна. Норма дохідності – це показник дохідності майна, що характеризує всі переваги, які воно приносить [188].

Рівень капіталізації доходу оцінюється за допомогою «коефіцієнта капіталізації» (capitalization ratio), який розраховується за формулою [193]:

$$K_{\text{кд}} = \frac{\text{ДК}}{\text{Д}} \quad (1.1)$$

де, $K_{\text{кд}}$ – коефіцієнт капіталізації доходу;

ДК – сума прибутку, направлена на його капіталізацію;

Д – загальна сума доходу.

В. В. Григор'єв розглядає капіталізацію як перетворення доходу в параметр вартості (С) і визначає даний показник часткою або добутком потоку доходу (Д) на чинники (коефіцієнт капіталізації (К), чи мультиплікатор (М)), що виражають формули [34]:

$$C = \frac{\text{Д}}{\text{к}}, \quad C = \text{Д} \times \text{М} \quad (1.2)$$

А. Гриценко дотримується класичного підходу і визначає, що сутність капіталізації полягає в перетворенні різних видів ресурсів у капітал, тобто у вартість, здатну створювати додану вартість. Зростання прибутку в період динамічного розвитку економіки стає передумовою перетворення всіх видів ресурсів в капітал. Оскільки вартість може бути втілена в різноманітних матеріальних і духовних, предметних та соціальних формах, то і капіталом може стати все, що залучається до ринкового обігу, має вартість і використовується для збільшення вартості, тобто капіталізація є складним багаторівневим процесом, який охоплює всю економіку і модифікується в

залежності від того, на якому рівні, в якій сфері, за допомогою яких механізмів вона здійснюється [40].

М. А. Козоріз розглядає капіталізацію як економічну категорію, яка визначається сутністю фінансово-економічних відносин між суб'єктами господарювання з приводу розподілу, оцінки та напрямів використання власного капіталу [75-77] при тому, що суб'єктами господарювання можуть бути держава, регіон, корпорація, підприємство, фізичні особи. Це визначення не охоплює весь комплекс відносин: по-перше, у процес відтворення залучаються не тільки власні фінансові ресурси і капітал, що передбачає участь суб'єктів фінансового ринку; по-друге, все більшу значимість набувають нематеріальні фактори виробництва; по-третє, процес перетворення ресурсів у капітал передбачає не тільки використання капіталу, але і процеси його розподілу, формування та примноження.

М. А. Козоріз розглядає капіталізацію як критерій оцінки ефективності ринкової вартості суб'єкта господарювання (рис. 1.6).



Рис.1.6. Методичний підхід дослідження капіталізації

Розуміння капіталізації як процесу ґрунтується на залученні ресурсів, в обіг – матеріальних, грошових, фінансових, інтелектуальних, людських,

інформаційних, земельних в капітал, тобто у вартість, здатну приносити нову вартість (рис. 1.7).

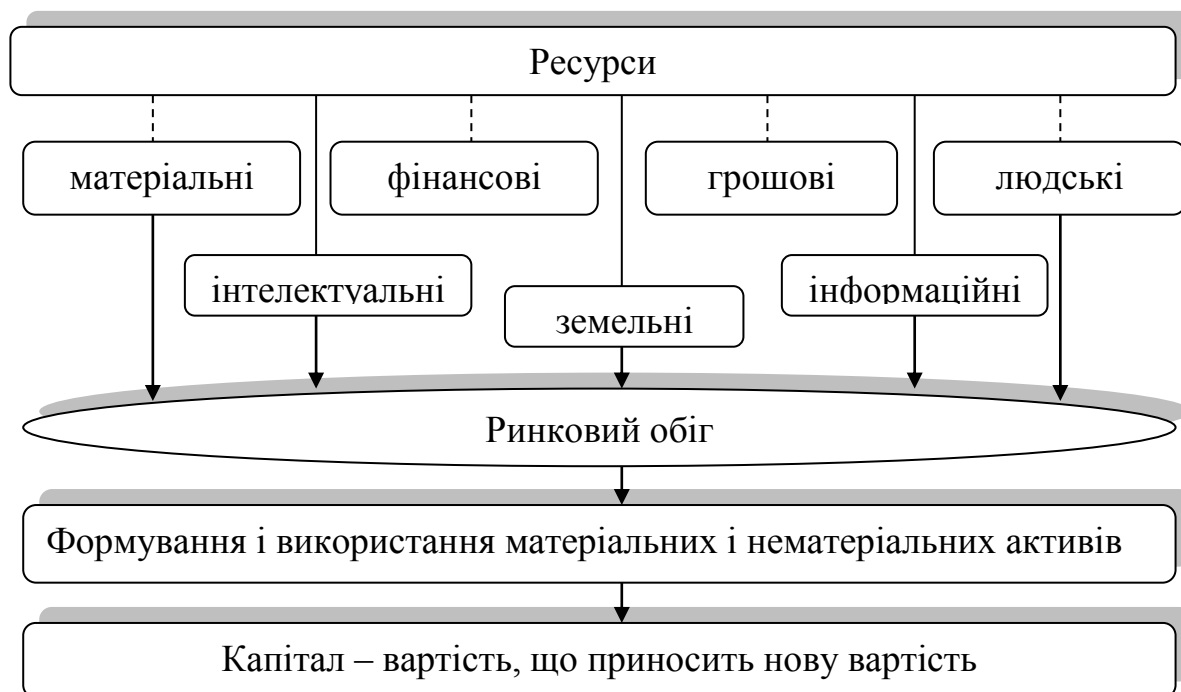


Рис. 1.7. Капіталізація як процес залучення ресурсів в ринковий оборот і створення доданої вартості

Група дослідників А. І. Артеменко, І. Л. Артеменко і В. Б. Михайлець під капіталізацією розуміють «вкладення коштів в прибуткові підприємства для отримання доходу». Категоричним в даному трактуванні виступає те, що вкладення повинні бути тільки у прибуткові підприємства, проте неприбуткові підприємства також залучають інвестиції.

Зміст капіталізації і її роль у забезпеченні функціонування сільськогосподарських підприємств розкривають її функції. Одна з основних функцій – управління фінансовими ресурсами. Сутність даної функції полягає в своєчасному формуванні усіх видів фінансових ресурсів, систематичному пошуку резервів додаткового накопичення фінансових ресурсів для забезпечення належного фінансового розвитку підприємства (Додаток Б).

Функція планування, організації та контролю. Функція планування полягає в розробленні та реалізації планів, що визначають майбутній стан економічної

системи, шляхів і способів його досягнення та використання окремих видів ресурсів [80].

Організаційна функція передбачає розподіл фінансових ресурсів для виконання планів підприємства. На стадії виконання цієї функції керівники сільськогосподарського підприємства повинні використовувати всі фізичні та інтелектуальні можливості своїх працівників, технічні пристрої та обладнання, а також кошти для досягнення найефективнішої діяльності підприємства, всі можливості залучення коштів на удосконалення устаткування (НТП), перекваліфікацію або підвищення кваліфікації працівників, збільшення розміру оплати праці, будівництво додаткових споруд, закупівлю обладнання [56].

Призначення контрольної функції полягає в забезпеченні збалансованості між власним капіталом і залученим. Важливість даної функції пояснюється тим, що фінансові фонди будь-якого підприємства обмежені певною сумою, яку потрібно витратити ефективно в умовах невизначеності і ризику.

Практику недооцінки вітчизняних підприємств у порівнянні з іноземними відзначають і російські фахівці, зокрема для російських компаній характерна ситуація недооцінки матеріальних активів [125].

В даний час бракує аналізу реальних економічних процесів, які відображають тенденції росту ринкової вартості підприємств. У державах з ринковою економікою виокремлюють: великі компанії (лідери ринку – активи більше 50 млн дол.), компанії середньої капіталізації (активи складають від 10 до 50 млн дол.), та малої капіталізації (активи від 3 до 10 млн дол.) [83, с. 30]. В Україні існує невелика кількість компаній, які б могли відповідати цим критеріям, тому розробка методичних положень щодо реалізації переходу на модель бізнесу, яка орієнтується на зростання капіталізації, є найбільш актуальною для вітчизняних підприємств.

Аналіз ринкових та інституційних перетворень світу та в Україні свідчить про те, що акціонерні товариства мають найбільш потужний потенціал для забезпечення капіталізації. Кількість акціонерних товариств в Україні становить на даний час майже 35 тисяч, з них 12 тисяч – публічних та майже 23

тисячі приватних. Акціонерні товариства реального сектору зосереджують понад 60 відсотків промислово-виробничого потенціалу України та виробляють біля 70 відсотків валового внутрішнього продукту країни. Найбільш потужні банківські та небанківські фінансові інститути також утворені у вигляді акціонерних товариств. Проте переважна більшість акціонерних товариств реального сектору створена в Україні в ході приватизації, що стримує реалізацію фондкових механізмів задіяння фінансових ресурсів для капіталізації підприємств [115, с. 11-123].

На сьогоднішній день в Україні недостатньо ґрунтовних досліджень щодо розвитку капіталізації сільськогосподарських підприємств, не визначено можливості, критерії, способи функціонування підприємств з метою підвищення рівня їх капіталізації [134]. Не задіяно конкурентоспроможні механізми залучення інтелектуальних, інформаційних та фінансових ресурсів для створення значної частки доданої вартості товарів і послуг. Істотно занижене значення капіталізації сільськогосподарських підприємств України в цілому дозволяє суттєво і швидко збагачуватися окремим вітчизняним і закордонним інвесторам, нехтуючи національними інтересами України.

1.3. Методичні засади оцінки капіталізації сільськогосподарських підприємств

Проведення оцінки капіталізації сільськогосподарських підприємств та її рівня є необхідною умовою для управління підприємством, реорганізації підприємства, залучення інвесторів тощо.

Ринкову капіталізацію підприємства оцінюють як добуток загальної кількості акцій підприємства на курс однієї акції. Визначити величину ринкової капіталізації можна лише для підприємств, акції яких обертаються на фондових біржах, проте більшість вітчизняних підприємств не є публічними. Крім того, для управління підприємством необхідно керуватися величиною їх реальної капіталізації [83].

Для визначення реальної капіталізації сільськогосподарських підприємств необхідно оцінити вартість підприємства з врахуванням очікуваних доходів. Для цього сільськогосподарське підприємство розглядають як цілісний майновий комплекс, вартість якого є сумою капіталізованих доходів від його діяльності, збільшеною на вартість надлишкових активів підприємства, визначену, виходячи з найкращого альтернативного варіанта використання цих активів, у тому числі їх ліквідації [148].

З метою вироблення уніфікованих підходів до методології та порядку проведення оцінювання підприємств в 1981 р. був створений Міжнародний комітет зі стандартів оцінки вартості майна. Ним було розроблено низку стандартів оцінювання. При оцінці вартості майна та підприємства в цілому керуються Законом України «Про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність в Україні», методикою оцінки вартості майна під час приватизації, нормативними актами Фонду державного майна, Національними стандартами оцінки майна: (Національний стандарт №1, «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», Національний стандарт №2 «Оцінка нерухомого майна», Національний стандарт №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» Національний стандарт №4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності») [139-144].

Оцінка вартості сільськогосподарського підприємства передбачає визначення різних видів вартості (балансової, ринкової, ліквідаційної, інвестиційної, спеціальної), що визначені Національними стандартами, які дають перелік основних підходів до оцінки вартості підприємств. На основі цих підходів застосовують різні методи оцінки. У літературі, присвяченій питанням оцінки вартості підприємств, згадується значна кількість методів і способів такої оцінки [148, 191, 192, 197].

Вибір методу оцінки залежить від об'єкта оцінки, виду вартості, що оцінюється. Зазвичай, на практиці застосовують одночасно кілька методів. Відповідно до обраних класифікаційних ознак, в межах трьох підходів (витратного, доходного, порівняльного) класифіковано основні методи оцінки

вартості підприємств, що існують у вітчизняній та зарубіжній літературі (рис. 1.8.).



Рис. 1.8. Класифікація методів оцінки вартості підприємств

Оцінюючи вартість сільськогосподарського підприємства пропонується використовувати наступну модель оцінки бізнесу (рис. 1.9.).



Рис. 1.9. Модель оцінки вартості бізнесу сільськогосподарського підприємства

При здійсненні оцінки вартості підприємства слід використовувати наступні принципи [122]:

- принцип заміщення – полягає в тому, що покупець не заплатить за об'єкт більше існуючої мінімальної ціни за майно з аналогічною корисністю;
- принцип корисності – зводиться до того, що об'єкт має вартість лише тоді, коли він є корисним для потенційного власника (корисність може бути пов'язана з очікуванням майбутніх доходів чи інших вигод);
- принцип очікування – інвестор, плануючи вкласти кошти в об'єкт сьогодні, очікує отримати грошові доходи від об'єкта в майбутньому;
- принцип зміни вартості – вартість об'єкта оцінки постійно змінюється в результаті зміни внутрішнього стану та дії зовнішніх факторів;
- принцип ефективного використання – полягає в тому, що з усіх можливих варіантів експлуатації об'єкта обирається той, що забезпечує найефективніше використання його функціональних характеристик, а отже, приносить найбільшу вартість;
- принцип розумної обережності оцінок – зводиться до того, що під час оцінки оцінювач повинен критично ставитися до всієї інформації, що стає йому відомою від адміністрації об'єкта оцінки, і, по можливості, перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел;
- принцип альтернативності оцінок – полягає у необхідності використання різних методів оцінки та порівняння показників вартості, отриманих у результаті застосування альтернативних методів.

Окрім принципів при визначенні методів оцінки вартості сільськогосподарських підприємств необхідно враховувати причини, цілі її проведення (табл. 1.4) та чинники (рис. 1.10), що сприяють формуванню вартості [193,198].

Як свідчить таблиця 1.4, цілі оцінки підприємства є досить різними, що вимагає існування широкого спектра методів, які адекватно відповідали би цілям оцінки підприємницької діяльності.

Таблиця 1.4

Взаємозв'язок між суб'єктами та цілями оцінки сільськогосподарських підприємств

Суб'єкт	Цілі
Підприємство як юридична особа	<ul style="list-style-type: none"> — Гарантування економічної безпеки — Розробка планів розвитку підприємства — Емісія акцій
Власник	<ul style="list-style-type: none"> — Оцінка ефективності менеджменту — Вибір варіанта розпорядження власністю — Обґрунтування ціни купівлі-продажу підприємства, або його частки — Визначення обсягу виручки за впорядкованої ліквідації підприємства
Кредитні установи	<ul style="list-style-type: none"> — Перевірка фінансової дієздатності позичальника — Визначення обсягів позики, відданої під заставу
Страхові компанії	<ul style="list-style-type: none"> — Визначення суми страхових виплат — Визначення суми страхового внеску
Фондові біржі	<ul style="list-style-type: none"> — Перевірка обґрунтованості котирувань цінних паперів — Розрахунок кон'юктурних характеристик
Інвестори	<ul style="list-style-type: none"> — Визначення допустимої ціни купівлі підприємства з метою залучення його до інвестиційного проекту — Перевірка доцільності інвестиційних вкладень
Державні органи	<ul style="list-style-type: none"> — Підготовка підприємств до приватизації — Оцінка для судових цілей — Визначення виручки від примусової ліквідації через процедуру банкрутства — Визначення оподатковуваної бази для різних видів податків

Розрізняють внутрішню та зовнішню оцінку вартості бізнесу. Перша з них реалізує цільові орієнтири менеджменту підприємства (власників) шляхом обліку вартості усіх внутрішніх елементів виробничо-комерційної системи підприємства. Зовнішня оцінка передбачає врахування впливу зовнішніх (ринкових) чинників на вартість підприємства. Структурну схему показників вартості агробізнесу при внутрішній оцінці наведено на (рис.1.11).

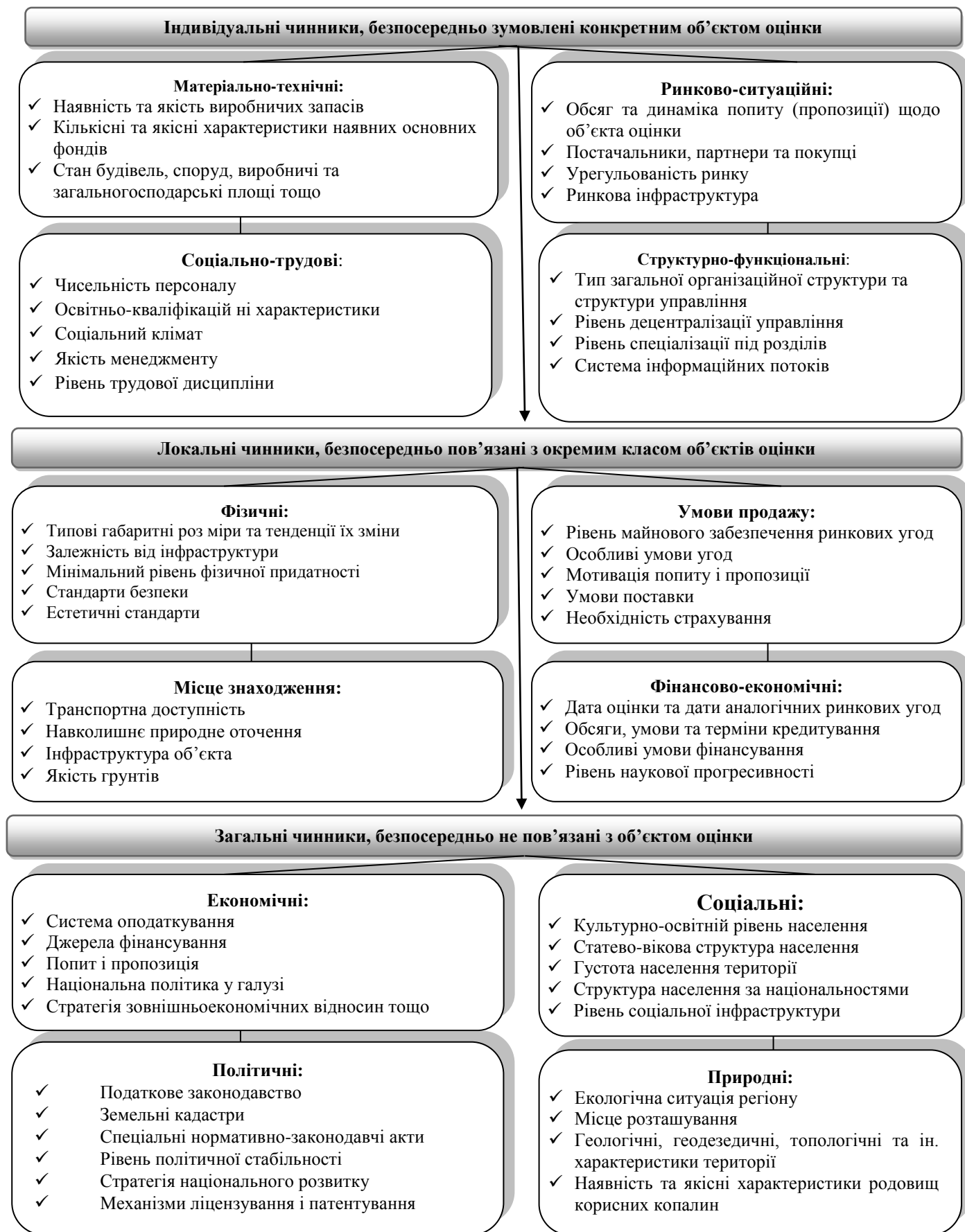


Рис.1.10. Ієрархія чинників, що формують вартість об'єкта оцінки



Рис. 1.11. Структурно-логічна схема показників вартості агробізнесу

Найпоширеніші базові методи оцінки вартості сільськогосподарських підприємств наведено в таблиці 1.5, хоча слід зазначити, що кожен з вказаних методів має багато модифікацій. Обраний підхід до оцінки вартості сільськогосподарського підприємства і його конкретний метод повинні спиратися на достовірну інформаційну базу та бути обґрунтованим з огляду на специфіку об'єкта й умов його функціонування у визначений проміжок часу [152].

Основою методів витратного підходу є аналіз активів підприємства, доходного та порівняльного – аналіз доходів.

Витратний (майновий) підхід передбачає визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта оцінки з подальшим коригуванням їх на суму зносу (знецінення) тобто розглядає вартість підприємства з точки зору затрат на нього [5, с. 93].

Таблиця 1.5

Основні методи оцінки вартості сільськогосподарського підприємства*

Підходи	Основні методи оцінки	Застосування методів	Базовий постулат
Витратний (майновий) підхід	Метод вартості чистих активів	В основному використовується в процесі антикризового управління підприємством, в процесі приватизації	Вартість підприємства визначається вирахуванням зі скоригованої вартості активів підприємства скоригованої вартості його пасивів. Коригування полягає у ціновому приведенні чи нормалізації бухгалтерської звітності.
	Метод ліквідаційної вартості	Використовується не лише при ліквідації підприємств, але і коли грошові потоки є незначними в порівнянні з чистими активами	Вартість підприємства дорівнює сумі коштів, яка може бути реально отримана при його ліквідації (продажу); або сумі ліквідаційних вартостей усіх видів майна підприємства. Визначається три види ліквідаційної вартості підприємства: упорядкована, примусова і кінцева.
	Метод накопичення активів	Використовується для розрахунку вартості крупних підприємств	Вартість підприємства дорівнює різниці між ринковою вартістю всіх активів підприємства та ринковою вартістю усіх його пасивів (зобов'язань) у поелементному розрізі.
	Метод розрахунку вартості заміщення	Базується на визначенні поточної вартості на будівництво нового підприємства – аналога	Вартість підприємства визначається підрахуванням вартості створення ідентичного цілісного майнового комплексу у поточних цінах, який має аналогічну корисність для власників, але сформований відповідно до сучасних стандартів та вимог.
	Метод розрахунку відтворювальної вартості	Дозволяє визначити поточні затрати на відтворення підприємства, що оцінюються	Для визначення вартості підприємства застосовують прямі та непрямі методи: – прямі методи: метод прямої калькуляції, метод покомпонентного розкладання, метод розрахунку по ціні однорідного об'єкту; – непрямі методи: методи кореляційного моделювання, метод параметр-ціна.
Доходний підхід	Метод прямої капіталізації доходу	Застосовується у разі, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується у часі.	Вартість підприємства дорівнює теперішній вартості майбутніх грошових потоків від його використання, що можуть бути капіталізовані учасниками (власниками). Включає розрахунок коефіцієнту капіталізації.
	Метод непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошових	Використовується для підприємств, які є діючими, мають певну історію господарювання і є прибутковими.	Вартість компанії визначається шляхом вирахування майбутніх грошових потоків підприємства за кожен рік прогнозованого періоду. Для цього розраховують ставку

	потоків)		дисконтування. Методи розрахунку ставки дисконтування: – модель оцінки капітальних активів CAPM; – модель сумування або кумулятивної побудови; – модель середньозваженої вартості капіталу та ін.
Порівняльний підхід	Метод порівняння продажів	В основі лежить порівняння і аналіз інформації про продаж аналогічних об'єктів за останні 6 місяців	Вартість підприємства оцінюється на основі визначених коефіцієнтів, що відтворюють суттєві характеристики аналогічних суб'єктів, представлених на ринку
	Метод галузевих коефіцієнтів	Побудований на використанні співвідношень між ціною і певних фінансових параметрів	Вартість підприємства визначається на основі цінних показників та інших якісних (чи фінансових) співвідношень, характерних для даної сфери господарювання
	Метод компанії аналога	Побудований на використанні цін на фондовому ринку, базою для порівняння служить ціна на одиничну акцію акціонерних товариств відкритого типу.	Вартість підприємства встановлюється на рівні ціни купівлі-продажу контрольних пакетів акцій компаній чи цілісних майнових комплексів
	Метод мультиплікаторів	Базується на використанні коефіцієнтів, що відображають взаємозв'язок між ринковою вартістю бізнесу та певною фінансово-економічною базою (фактором, який справляє істотний вплив).	Вартість бізнесу оцінюється на основі визначених коефіцієнтів, що відтворюють суттєві характеристики аналогічних об'єктів, представлених на ринку

Основна формула розрахунку вартості підприємства для витратного підходу: «Власний капітал = Активи – Зобов'язання». Даний підхід дає найнижчу оцінку вартості підприємств.

Основою методів витратного підходу є аналіз активів підприємства, доходного та порівняльного – аналіз доходів.

Витратний (майновий) підхід передбачає визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта оцінки з подальшим коригуванням їх на суму зносу (знецінення) тобто розглядає вартість підприємства з точки зору затрат на нього [5, с. 93].

Доходний підхід визначає вартість оцінюваного об'єкта як поточну вартість очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи доход від його можливого перепродажу. Такий підхід є надійним та точним при оцінці вартості підприємства. В країнах з ринковою економікою при оцінці підприємств цей метод використовується у 80 – 90 % випадків [83].

Нині в Україні відбувається поетапний процес переходу від методів витратного підходу до методів доходного підходу.

Доходний підхід базується на тому, що підприємство коштує стільки, скільки на даний час коштує його майбутній грошовий потік. Тобто потенційний покупець не заплатить за частку підприємства (бізнесу) більше, ніж вона може принести доходів у майбутньому. У рамках доходного підходу застосовується кілька методів, їх можна умовно розділити на два підвиди: методи дисконтованих показників та методи капіталізації [93].

Методи капіталізації базуються на використанні коефіцієнта, який уможлиблює переведення чистих потоків капіталу від використання об'єкта у його вартість. Інакше кажучи, необхідною умовою застосування цих методів є можливість визначення чистого потоку капіталу та встановлення коефіцієнта капіталізації для нього. Як правило, методи капіталізації використовуються у разі доходного використання об'єкта оцінки. За їх допомогою вимірюють ефективність використання всіх активів з позиції їхньої здатності створювати доход [44]. В якості доходу можуть розглядатися прибуток, грошовий потік, виручка, дивіденди. Суть коефіцієнта капіталізації полягає в поєднанні двох економічних процесів – отримання доходу на капітал та відшкодування капіталу інвестора-власника (рис. 1.12).



Рис. 1.12. Внутрішня економічна структурно-логічна схема формування коефіцієнта капіталізації

Залежно від бази визначення норми (ставки) відшкодування капіталу поділяють на норми доходу, норми грошових потоків, норми відшкодування та норми прибутковості.

Відповідно розрізняють такі види коефіцієнтів капіталізації:

- 1) загальний коефіцієнт капіталізації (*overall capitalization rate*);
- 2) коефіцієнт капіталізації власного капіталу (*equity capitalization rate*);
- 3) коефіцієнт капіталізації позикового капіталу (*mortgage capitalization rate*);
- 4) коефіцієнт капіталізації залежно від об'єкта оцінки (землі, об'єктів нерухомості, нематеріальних активів тощо).

Порівняльний (ринковий) підхід базується на принципі заміщення, відповідно до якого найбільша вартість об'єкта визначається найменшою ціною, за якою може бути придбаний інший об'єкт з еквівалентною корисністю. Вартість товарів чи бізнесу визначається за вартістю аналогічних об'єктів. Цей принцип заснований на твердженні про те, що раціональний інвестор не заплатить за певний об'єкт більше, ніж вартість доступного до купівлі аналогічного об'єкта, який має таку ж корисність, що й цей об'єкт. Тому ціна продажу аналогічних об'єктів є вихідною інформацією для розрахунку вартості цього об'єкта. Застосування ринкового підходу можливе лише за умови розвиненості ринку, на якому функціонує оцінюване підприємство [34, 76]. Кожен з перелічених підходів до оцінки вартості підприємства має свої переваги та недоліки (рис.1.13).

За витратним і ринковим підходами підприємство розглядається як установа, що має власне майно (на балансі), використання якого у вигляді матеріальних і нематеріальних активів здатне забезпечити визначені прибутки. Тоді як за методами доходного підходу підприємство розглядається як сукупність бізнес-ліній (на основі договорів, права власності на: збут, закупівельні лінії, технології), які здатні забезпечити підприємство прибутком.

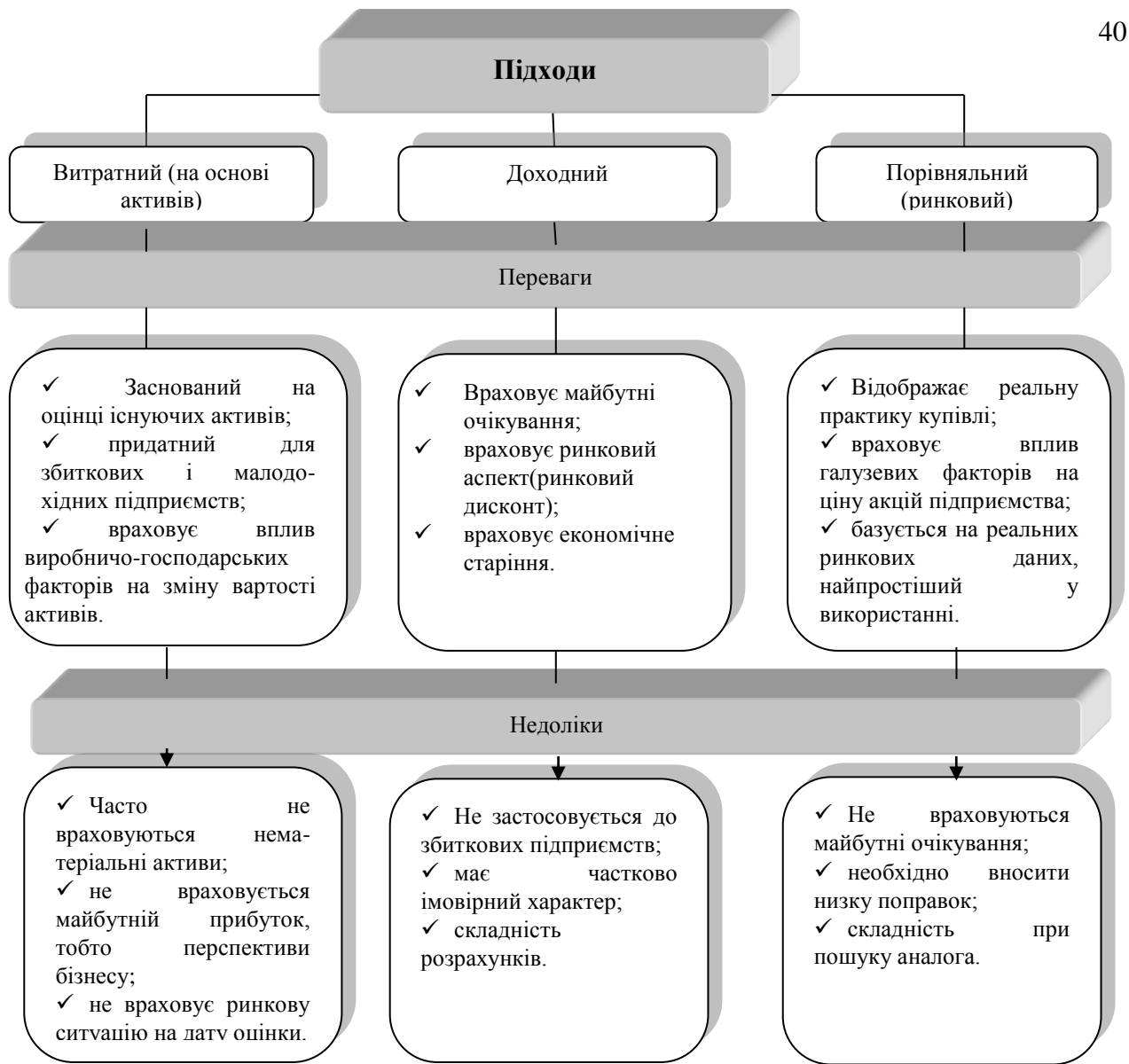


Рис. 1.13. Переваги та недоліки основних підходів до оцінки вартості підприємства

При оцінці сільськогосподарських підприємств під час реформування, реструктуризації для визначення майнового паю та його структури оцінку майна здійснюють щодо кожного об'єкта чи виду активів, керуючись наступними нормативними документами: «Методика оцінки вартості майна під час приватизації», затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 22 липня 1998 року № 1114, «Методичні рекомендації по експертній оцінці основних засобів в АПК», розроблені Інститутом аграрної економіки УААН, К., 1995. та ін. [142].

Відповідно до витратного методу оцінюють: будівлі та споруди, продуктивну і робочу худобу, багаторічні насадження.

Доходний підхід застосовують для оцінки цілісного майнового комплексу, який є прибутковим, використовуючи два методи перетворення доходів від експлуатації у вартість об'єктів – капіталізація доходу і дисконтування доходу. Загальний алгоритм застосування зазначених методів полягає у здійсненні таких етапів оціночних робіт:

- визначення економічно виправданого періоду експлуатації об'єкта оцінки;
- аналіз і прогнозування доходів;
- аналіз і прогнозування витрат;
- аналіз і прогнозування інвестицій;
- розрахунок доходу для кожного прогнозованого року;
- розрахунок (експертна оцінка) коефіцієнта капіталізації або дисконтування.

Оцінюючи сільськогосподарське підприємство методом капіталізації доходу визначається розмір щорічних доходів (середньорічний) і відповідні цим доходам ставки капіталізації. Вартість майнового комплексу розраховують діленням доходу на коефіцієнт капіталізації за формулою:

$$V_0 = \frac{D}{T \times K_k} \quad (1.3)$$

де, V_0 – вартість об'єкта оцінки;

D – доход за період експлуатації;

T – економічно виправданий період експлуатації об'єкта;

K_k – коефіцієнт капіталізації [33].

Недоліком даного методу є те, що не враховується зміна вартості грошей у часі, на відміну від методу дисконтування доходу, який оснований на даній тенденції. Оцінюється поточна вартість майбутніх доходів від експлуатації об'єкта оцінки. Вартість об'єкта оцінки визначають за формулою:

$$V_0 = \sum_{T=1}^T \frac{D}{(1+K_d)^T} \quad (1.4)$$

де, V_0 – вартість об'єкта оцінки;

D – доход за кожен період експлуатації;

K_d – коефіцієнт дисконтування;

T – період за який отриманий дохід.

Іншим напрямком, який оцінює вартість сільськогосподарського підприємства, є вартість створених нематеріальних активів (патенти, винаходи, ноу-хау, тощо). У сільськогосподарських підприємствах нематеріальні активи підлягають оцінці лише за наявності документів, які засвідчують права підприємства: свідоцтво України на знак для товарів і послуг згідно із Законом України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» від 15 грудня 1993 р. № 3689 – XII; патент на винахід (корисну модель), що являє собою результат творчої діяльності людини у будь-якій галузі технології, згідно із Законом України «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі» від 5 грудня 1993 р. № 3687 – XII; патенти на сорт, згідно із Законом України «Про охорону прав на сорти рослин» від 21 квітня 1993 р. № 3116 – XII та змінами і доповненнями до цього Закону від 25 лютого 1994 р. № 4042 – XII та дозвіл на виробництво і використання насіння, згідно із законом України «Про насіння» від 15 грудня 1993 р. № 3690 – XII, та ін.

Оцінку нематеріальних активів можна здійснювати за окремими її складовими та за їх сукупністю в цілому. Проводиться вона згідно Національного стандарту №4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» [50].

Відзначимо, що на вартість сільськогосподарського підприємства впливають не лише нематеріальні активи, а й інтелектуальний капітал підприємства, який певним чином можна оцінити через гудвіл, що охоплює основні складові інтелектуального капіталу, які дають можливість отримати додатковий дохід. Найбільш поширеним методом є визначення гудвілу як різниці між балансовою вартістю активів підприємства та його вартістю, як цілісного майнового комплексу.

На думку О. Мендрула визначати гудвіл доцільно як різницю між сумарною вартістю нематеріальних активів і сумарною вартістю окремих нематеріальних активів (патенти, винаходи, ліцензії, тощо) [104, с. 109]. Проте

в дослідженні не чітко визначено, яким чином можна розрахувати першу величину. Якщо мова йде про всі нематеріальні активи, то яким чином визначити невіддільні складові – ділова репутація, знання, кваліфікація персоналу.

На основі дослідження наукової літератури пропонуємо методику, яка відображає рівень розвитку сільськогосподарського підприємства через зростання його капіталізації, яка охоплює декілька етапів (рис. 1.14).

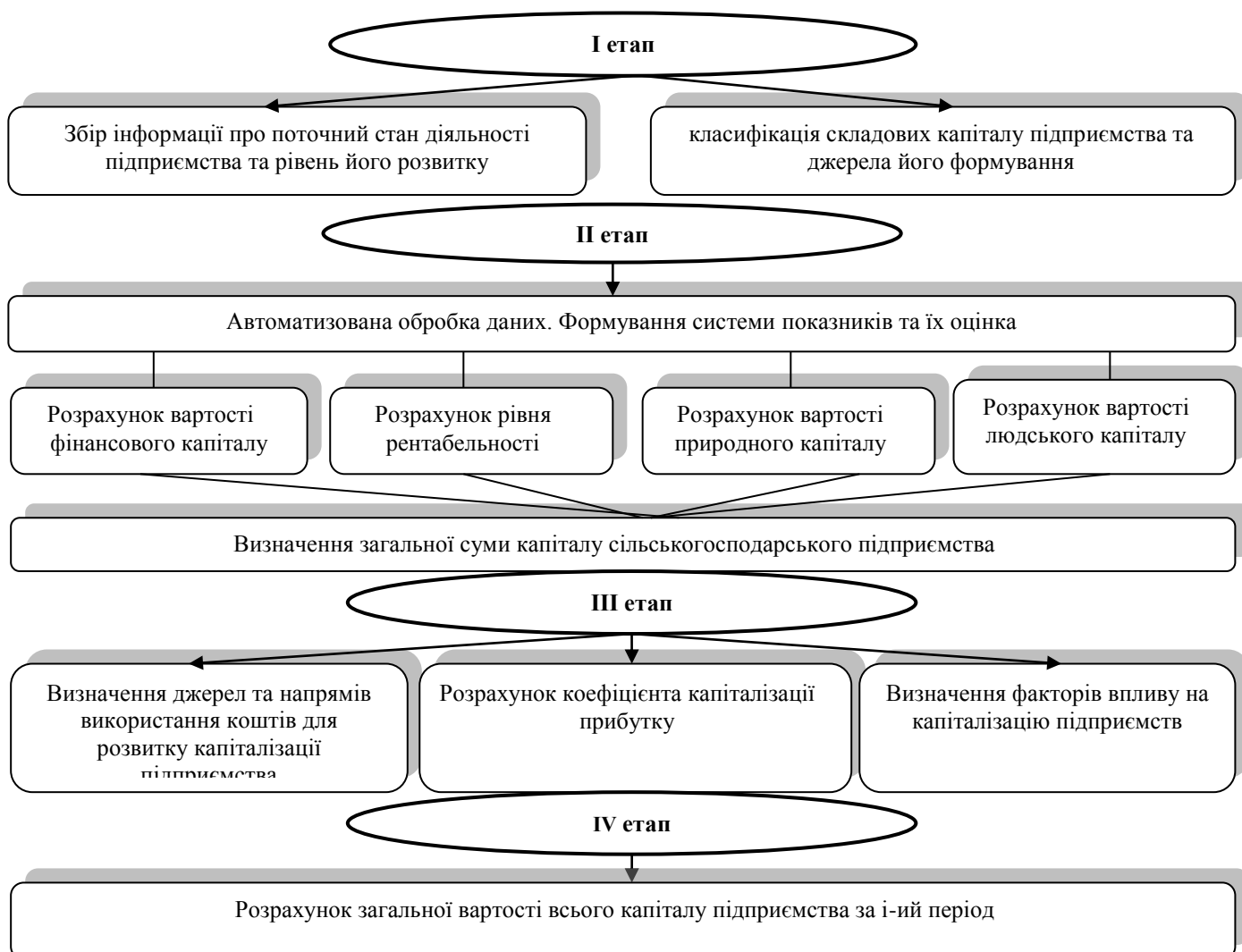


Рис. 1. 14. Етапи комплексного аналізу капіталізації сільськогосподарських підприємств

Даний алгоритм комплексного аналізу дає можливість розрахувати показник капіталізації будь-якого підприємства, у тому числі сільськогосподарського. Комплексний аналіз на основі запропонованої моделі означає, що в процесі аналізу відображається рівень забезпеченості підприємства матеріальними і нематеріальними ресурсами, ступінь оновлення

капіталу, розрахунок вартості усього наявного капіталу підприємства з урахуванням умов капіталізації. А отриманий результат свідчитиме про загальний рівень розвитку підприємства та його перспективи на майбутнє.

Для досягнення високого рівня капіталізації сільськогосподарського підприємства та забезпечення постійного його зростання процес відновлення капіталу повинен бути безперервним та забезпечуватися шляхом закупівлі нових об'єктів, реконструкції, ремонту та модернізації наявних.

Отже, оцінка рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств передбачає визначення їх ринкової вартості та проводиться методами, що існують в рамках витратного, доходного та порівняльного підходів. Особливістю є те, що на ринкову вартість підприємств впливають і нематеріальні активи і інтелектуальний капітал сільськогосподарського підприємства.

РОЗДІЛ 2

ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ ТА ФОРМУВАННЯ РІВНЯ ЇХ КАПІТАЛІЗАЦІЇ

2.1. Оцінка рівня розвитку сільськогосподарських підприємств

Вихід на світові рівні економічного розвитку України пов'язаний із забезпеченням стабільності аграрного сектору економіки, що сприятиме подоланню кризових явищ та росту усєї національної економіки. Саме аграрний сектор України є однією із стратегічних складових економіки держави, оскільки тут формується близько 8,2 % валового внутрішнього продукту. Ефективне функціонування аграрного сектору економіки неможливе за сучасного рівня технічного оснащення сільськогосподарського виробництва. Для вирішення цієї проблеми слід залучати капітал в аграрне виробництво із внутрішніх та зовнішніх джерел, тобто прискорювати процеси капіталізації галузі [88].

В умовах наростання процесів глобалізації, посилення їх впливу на економічний розвиток України в цілому та окремих суб'єктів господарювання, зокрема питання підвищення рівня капіталізації необхідно розглядати як фактор забезпечення їх фінансової стабільності й ефективності функціонування. Показники капіталізації суб'єктів господарювання мають входити до складу оцінювальних показників, що характеризують фінансову та економічну стабільність підприємств у ринковому середовищі та ефективність їх виробничо-господарської діяльності.

Існують суттєві розбіжності в методиках визначення оцінки вартості капіталу й рівня капіталізації як в зарубіжній, так і в вітчизняній практиці [104, 85, 86]. Систему оцінювальних показників можна представити поетапно:

- визначення цілей і завдань дослідження процесів капіталізації;
- забезпечення достовірною інформацією, яка є основою для оцінки рівня капіталізації об'єктів дослідження;

- вибір системи показників, методів кількісної оцінки рівня капіталізації;
- оцінка рівня капіталізації об'єктів і процесів у відповідності з поставленою метою дослідження;
- використання результатів оцінки в управлінні процесами підвищення рівня капіталізації.

В Україні виробничий потенціал аграрного сектору характеризується такими основними тенденціями: у ньому зосереджено близько третини основних виробничих фондів; працює четверта частина зайнятих у народному господарстві; виробляється понад 8,2 % валового внутрішнього продукту і третина національного доходу. В аграрному секторі економіки внаслідок злиття аграрного, промислового і торгового капіталу сформувалася особлива підсистема економічних відносин – аграрний бізнес [13, с. 27, 151, с. 467]

Метою сільськогосподарського підприємництва є виготовлення та реалізація продукції, виконання робіт або надання послуг вартісного характеру, що мають цінову визначеність, з метою отримання прибутку [110, с. 54]. Основними чинниками одержання прибутку є: потенційна роль і обов'язки власника, наявність робочої сили та початкового капіталу, матеріальні ресурси, продуктивність виробників, рівень капіталізації підприємства (вміння і здатність власника примножувати власні кошти підприємства).

Саме за рівнем прибутку, тенденцією зростання або зниження цього показника можна оцінити ефективність господарської діяльності та рівень капіталізації підприємств (табл. 2.1).

Протягом досліджуваного періоду частка прибуткових підприємств у структурі сільськогосподарських підприємств Черкаської області поступово зростала від 71,6 % у 2005 р., до 79,1 % у 2010 р.

Збільшувалась також сума прибутку, яка досягла свого найвищого значення у 2010 р. (1348,4 млн грн). За цей же період найменший прибуток сільськогосподарські підприємства отримали у 2006 р. (280,1 млн грн), із сумою збитків від звичайної діяльності – 61,0 млн грн.

Дані таблиці 2.2 засвідчують, що у 2010 р. в структурі потенційних фінансових ресурсів щодо здійснення капіталізації сільського господарства регіону переважала питома вага власних джерел (47,4 %), що на 10 % більше порівняно з 2001 р. В тому числі, питома вага прибутку сільськогосподарських підприємств протягом 2001 – 2010 рр. також зростає від 24,9 % до 29,3 %.

Таким чином, протягом останніх років у сільському господарстві спостерігається певна позитивна динаміка щодо росту прибутків, стабілізації рівня витрат і збільшення частки прибуткових підприємств, що створює передумови для прискорення процесу капіталізації сільського господарства саме за рахунок власних доходів сільськогосподарських товаровиробників.

Проте значна частка підприємств неспроможні забезпечувати відтворення власного виробництва через його збитковість, а рівень рентабельності прибуткових сільськогосподарських підприємств не можна вважати відтворювальним (рис. 2.1).

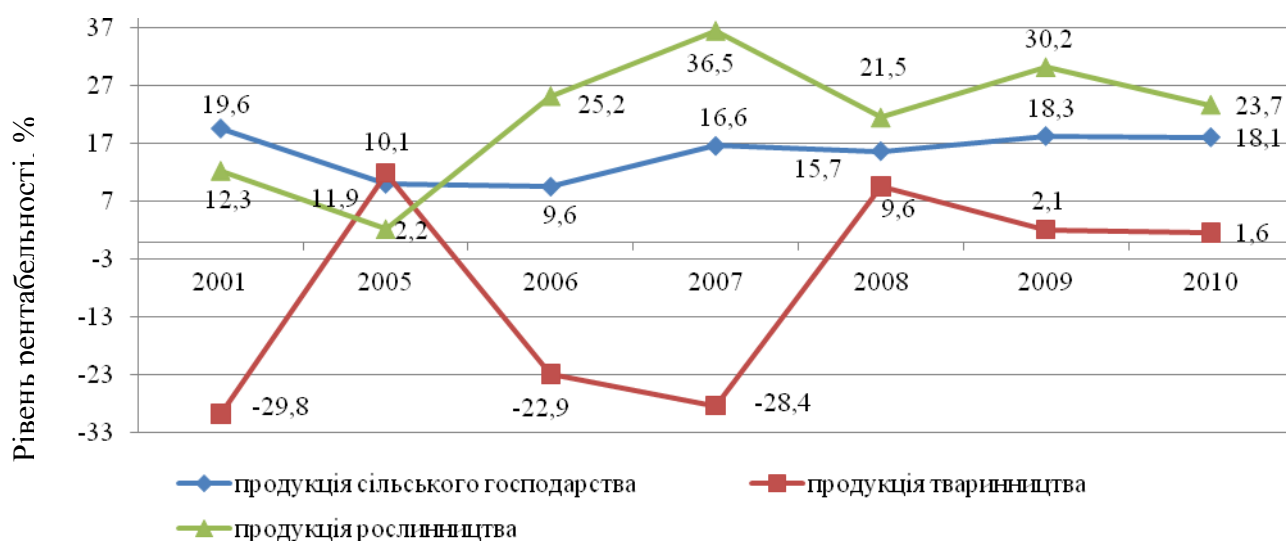


Рис. 2.1. Динаміка рівня рентабельності та збитковості виробництва продукції сільськогосподарських підприємств Черкаської області, %

Загалом виробництво сільськогосподарської продукції протягом 2001-2010 рр. рентабельне, хоча його рівень зменшився на 1,5 в. п. в 2010 р. порівняно з 2001 р. Найменший рівень рентабельності забезпечує виробництво продукції тваринництва – 1,6 % в 2010 р., ця галузь була збитковою в 2001 р.

(-29,8 %), 2006 р. (-22,9 %), 2007 р. (-28,4 %).

В основному зниження рентабельності виробництва продукції тваринництва в сільськогосподарських формуваннях пояснюється тим, що темпи росту собівартості одиниці продукції випереджають темпи зростання ціни її реалізації. Також зменшується поголів'я та продуктивність худоби в зв'язку з незбалансованістю кормових раціонів, низькою якістю кормів. Як приклад, висока ціна комбікормів, низька врожайність та недостатні запаси кормових ресурсів власного виробництва призводять до того, що свині на відгодівлі досягають товарних кондицій за 1,5-2 роки, замість 9-10 місяців.

Розглядаючи процес капіталізації як систему відносин, що виникають в процесі накопичення капіталу, основними факторами, які визначають цей процес, є валова додана вартість та її розподіл між накопиченням і споживанням. У довгостроковому періоді обсяг валової доданої вартості визначають як фізичний капітал, який включає: основні засоби, людський капітал, загальну продуктивність факторів виробництва [14]. До 2007 р. вартість основних засобів сільського господарства Черкаської області знижувалась в середньому на 5,5 % [158]. Значне зростання вартості основних засобів сільського господарства у 2008 р. в основному обумовлено переоцінкою транспортних засобів (рис. 2.2).

У 2010 р. вартість основних засобів становила 5702 млн грн, що на 663 млн грн більше порівняно з 2000 р.

Аналіз стану технічного парку основних засобів сільськогосподарських підприємств свідчить про звужений тип їх відтворення, темпи якого знижуються щороку.

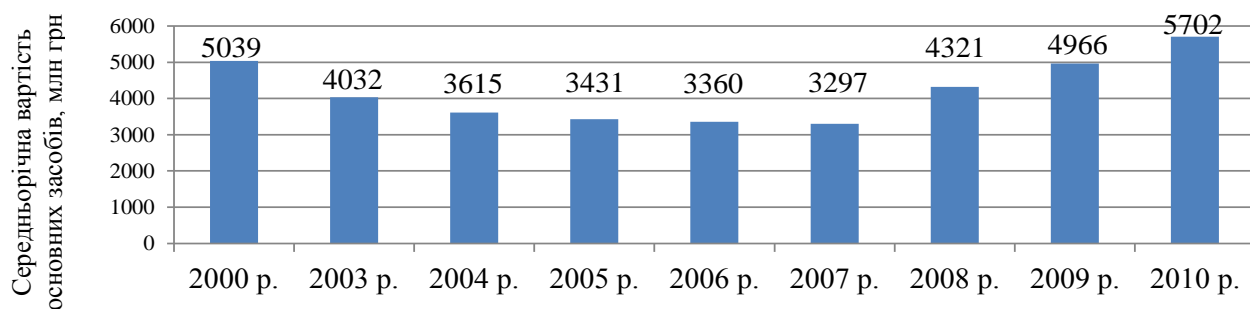


Рис. 2.2. Середньорічна вартість основних засобів сільськогосподарських підприємств Черкаської області, млн грн.

Протягом останніх років значно погіршилась структура парку сільськогосподарських машин, підвищилась кількість техніки застарілих конструкцій, зменшилась чисельність сучасної техніки (більше половини її кількості становить техніка випуску до 1990 р.). В 2010 р. сільськогосподарські підприємства області використовували 7224 шт. тракторів, що в середньому на 3 % менше, ніж в 2009 р. Загальне скорочення технічного парку призвело до збільшення навантаження на одиницю техніки, що прискорює її фізичне старіння (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Наявність техніки в сільськогосподарських підприємствах Черкаської області за роками

Техніка	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Трактори, шт.	14560	10159	9363	8675	8346	7926	7224
у розрахунку на 1000 га ріллі, шт.	12	11	10	9	9	8	8
Потужність двигунів тракторів, тис. к.с.	1257	945	911	859	842	835	801
Середня потужність двигуна трактора, к.с.	86,3	93,0	97,3	99,0	101,4	101,4	110,9
Зернозбиральні комбайни, шт.	2951	1957	1810	1643	1579	1507	1335
у розрахунку на 1000 га посівної площі зернових (без кукурудзи), шт.	6	4	3	4	4	3	3
Кукурудзозбиральні комбайни, шт.	553	304	256	213	189	161	166
у розрахунку на 1000 га посіву кукурудзи, шт.	3	3	2	1	1	1	1
Картоплезбиральні комбайни, шт.	76	39	37	37	33	31	13
у розрахунку на 1000 га посіву картоплі, шт.	123	170	147	68	51	50	34
Бурякозбиральні машини, шт.	960	550	480	390	324	279	262
у розрахунку на 1000 га посіву буряків, шт.	17	15	8	10	13	10	7
Наявність установок для доїння корів, шт.	2150	1106	936	848	814	809	941

Так, в середньому на одне підприємство припадає по вісім одиниць тракторів, чотири тракторних причепа, два зернозбиральних комбайни, одна кукурудзозбиральна, кормозбиральна, бурякозбиральна машини.

Проте, в даний період підприємствами закуповується більш потужна техніка. Так, середня потужність двигунів тракторів становила 101,4 к.с. в 2009-2010 рр. (на початку 2000 р. – 86,3 к.с.).

Для визначення динаміки оновлення основних засобів сільського господарства були проведені дослідження з введення в дію нових основних засобів (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Введені в дію нові основні засоби в сільське господарство Черкаської області за роками (у фактичних цінах, млн грн)

Показник	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Всього	397	2327	1682	1945	2288	5434	12654
В т.ч. сільське господарство, мисливство, лісове господарство	141	358	331	229	498	645	736

Дані таблиці свідчать, що за аналізований період введення в дію нових основних засобів у загальній вартості по Черкаській області зростає з 397 млн грн у 2000 р. до 12654 млн грн у 2010 р., тобто на 12257 млн грн.

В сільському господарстві також прослідковується тенденція збільшення введення нових основних засобів – на 595 млн грн протягом досліджуваного періоду. Незважаючи на позитивні зрушення в динаміці проблема оновлення основних засобів в сільськогосподарських підприємствах регіону залишається невирішеною. Рівень фізичного зносу та морального старіння основних засобів у Черкаській області високий. Динаміку ступеня зносу основних засобів сільського господарства наведено в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Знос основних засобів сільського господарства в Черкаській області за роками, %*

Показник	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Всього	42,5	43,6	60,9	63,2	61,3	62,2	65,1
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	44,0	46,6	42,8	41,0	38,4	39,8	41,0

Ступінь зносу основних засобів у цілому по регіону в 2000 р. становив 42,5 % і протягом останніх чотирьох років зріс на 22,6 %, що є негативною тенденцією, оскільки не забезпечуються необхідні темпи оновлення основних засобів і повернення коштів, витрачених на їх придбання та створення. У сільському господарстві знос основних засобів дещо зменшився (на 3 %), що є свідченням початкового етапу оновлення основних засобів сільгоспвиробників.

Для відтворення основних засобів сільського господарства необхідно не тільки використовувати амортизаційні відрахування за призначенням, але й застосовувати інші джерела фінансування, зокрема інвестиції в основний капітал сільського господарства (рис. 2.3).

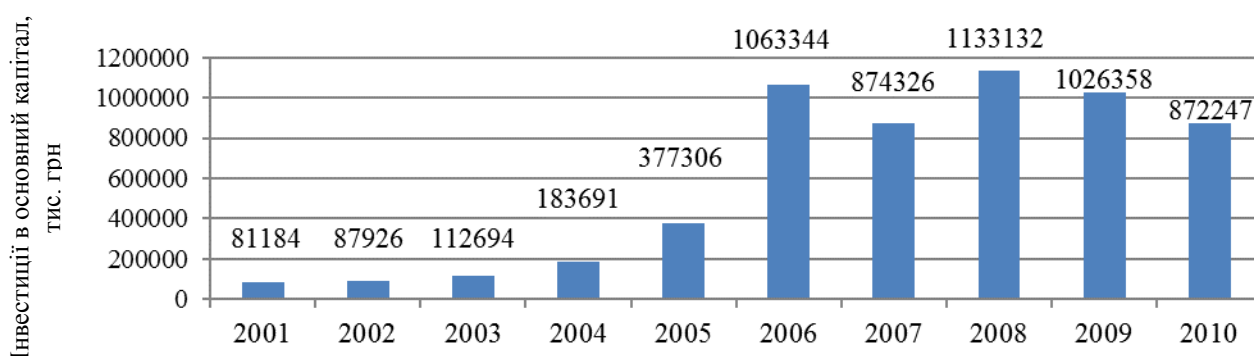


Рис. 2.3. Інвестиції в основний капітал сільського господарства Черкаської області за роками, тис. грн

У 2010 р. в економіку сільського господарства Черкаської області було спрямовано інвестицій в основний капітал на суму 872247 тис. грн, що на 791063 тис. грн більше порівняно з 2001 р. Темпи зростання інвестицій в основний капітал сільського господарства у 2001 – 2010 рр. становлять 11 %, але з 2008 р. спостерігається зменшення надходження інвестицій в основний капітал області на 260885 тис. грн.

Загалом потреба в інвестиціях в сільське господарство та інші галузі АПК України перевищує суму, еквівалентну – 35 млрд дол. США, у тому числі на оновлення машинно-тракторного парку – 3 млрд, в цукрову галузь – 12 млрд. Інвестування в обсязі 1 млрд дол. США потребують м'ясо та молокопереробні підприємства, масложирова галузь [61, 159]. Суттєво змінилася і відтворювальна структура інвестицій в основний капітал сільськогосподарських підприємств Черкаської області. Тут основним напрямом у 2010 р. є вкладення у будівництво нових підприємств, що становить 62 % загального обсягу інвестицій. Досить суттєва частка сукупних інвестицій, у розмірі 38 %, відведена на технічне переоснащення і реконструкцію діючих сільськогосподарських підприємств (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

**Відтворювальна структура інвестицій в основний капітал
сільськогосподарських підприємств Черкаської області за роками, %**

Напрямок інвестування	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Технічне переоснащення і реконструкція діючих підприємств	82,0	65,0	36,0	42,0	44,0	38,0
Будівництво нових підприємств	18,0	35,0	64,0	58,0	56,0	62,0
Інвестиції в основний капітал	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Поліпшується і структура іноземних інвестицій в сільське господарство (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Прямі іноземні інвестиції у сільське господарство за роками

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Україна						
Прямі іноземні інвестиції, млн дол. США	86,8	206,0	224,0	309,6	404,3	557,1
Приріст за рік, млн дол. США	-	119,2	18,0	85,6	94,7	152,8
Темпи приросту, %	-	137,3	8,7	38,2	30,6	37,8
Черкаська область						
Інвестиції в сільське господарство, всього, млн грн	87,9	112,7	183,7	377,3	1066,2	874,3
в т.ч. прямі іноземні інвестиції, млн дол. США	3,7	7,4	13,2	32,9	46,8	38,0
Приріст (зменшення) за рік, млн дол. США	-	3,7	5,8	19,7	13,9	-8,8
Темпи приросту (зменшення) прямих іноземних інвестицій, %	-	20,0	78,3	149,2	42,2	-18,8

Найбільше іноземних інвестицій у галузь надійшло із Кіпру та Німеччини по – 30 %, Данії – 20 %, США – 10 % від загального обсягу інвестицій даної галузі у 2010 р. та інших країн. В цілому на ці країни припадає 90 % інвестицій (рис. 2.4).

Ефективність виробничо-фінансової діяльності сільськогосподарських підприємств значною мірою залежить від їх спеціалізації. У процесі аналізу було виявлено, що в даний період вже сформувалося п'ять основних типів спеціалізації сільськогосподарських підприємств, а також 19 % від загальної кількості – багатогалузеві.

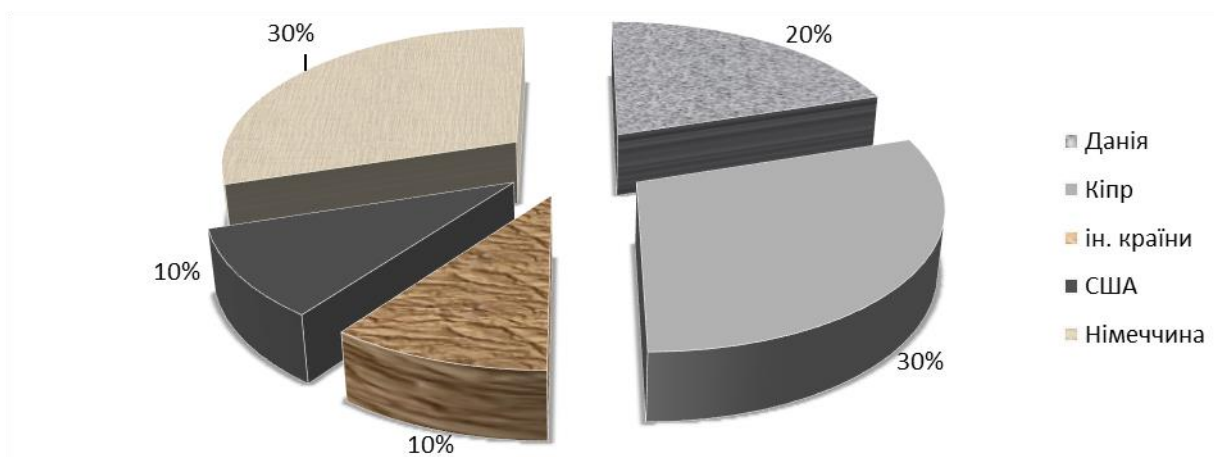


Рис. 2.4. Структура джерел надходження іноземних інвестицій в сільське господарство Черкаської області на кінець 2010 р., %

Найбільшу питому вагу (50,7 %) в загальній чисельності сільськогосподарських підприємств займають формування, які спеціалізуються на виробництві зерна. В таких підприємствах від реалізації зерна одержується 56,3 % грошових надходжень.

Досліджено, що сільськогосподарські підприємства Черкаської області мають відповідні напрями спеціалізації: зерно-молочного, зерно-м'ясного, зерно-бурякового, зерно-соняшникового, зернового та багатогалузевого спрямування. Основні середні показники підприємств кожного напрямку спеціалізації наведені в таблиці 2.8.

Найбільше інвестицій на 1 га сільськогосподарських угідь припадає на підприємства, що відносяться до зерно-бурякового та зерно-соняшникового напрямку спеціалізації, відповідно – 523 та 467 тис. грн. Черкащина отримує значно вищу урожайність з виробництва пшениці, цукрових буряків, соняшнику, ніж в середньому по Україні. В 2010 р. за виробництвом зерна Черкаська область займала 2 місце серед регіонів України (6,9 % загальнодержавного виробництва), по цукрових буряках (фабричних) 7 (6,0 %), по соняшнику 9 (4,8 %). Такому рейтингу сприяє, в першу чергу, наявність в Черкаській області чорноземів та сприятливий клімат, тому найбільше інвестицій припадає саме на цей тип спеціалізації сільськогосподарських формувань.

Таблиця 2.8

**Інвестування сільськогосподарських підприємств Черкаської області
різних напрямів спеціалізації в 2010 р.***

Тип спеціалізації	Основні засоби на 1 га с-г. угідь, грн	Інвестиції			Прибуток (збиток) на 1 га, грн	Рівень рентабельності(збитковості) основної діяльності %
		в середньому на 1 підприємстві, тис. грн	на 1 га с-г. угідь, грн	на 1 працівника, грн		
Зерно-молочний	3676,0	784,2	244,4	5,4	208,2	11,6
Зерно-м'ясний	3838,0	691,2	384,0	7,5	-192,8	-9,2
Зерно-буряковий	2048,0	1540,0	523,0	16,3	299,3	14,5
Зерно-соняшниковий	5268,0	519,7	466,6	6,1	909,9	10,0
Зерновий	3539,0	469,6	237,8	6,6	93,1	4,6
Багатогалузевий	3311,0	722,3	335,6	6,0	35,9	2,9

В господарствах зерно-молочного і зерно-м'ясного напрямку спеціалізації в зв'язку із скрутним становищем галузі тваринництва у попередні роки залучено менше інвестицій, ніж в господарства попередніх типів спеціалізації. А саме, на підприємства зерно-молочного типу спеціалізації припадає 244,4 грн на 1 га сільськогосподарських угідь, а на зерно-м'ясні господарства – 384 грн в той час, як в зерно-бурякового типу 523 грн на 1 га.

Рівень рентабельності підприємств за напрямками спеціалізації також досить різноманітний. Розмір інвестицій безпосередньо віддзеркалюється на прибутковості підприємств. Найвищу рентабельність демонструють підприємства зерно-бурякового та зерно-молочного типів спеціалізації – 14,5% та 11,6 %. Серед усіх типів спеціалізації збитковими виявилися зерно-м'ясні господарства. Рівень збитковості – 9,2%.

Разом із тим слід відмітити, що частка інвестицій у сільське господарство є низькою, коливається на рівні 4-6 відсотків у загальному обсязі інвестицій у національну економіку, що не відповідає іншим макроекономічним

показникам, зокрема частці сільського господарства у доданій вартості країни. Обсяг інвестицій в розрахунку на 1 га сільськогосподарських угідь в 2010 р. по Черкаській області становить 237,8 – 523 грн, на підставі чого можна зробити висновки, що приріст інвестицій в сільське господарство, незважаючи на ріст інвестицій в сільському господарстві, не міг суттєво позначитись на рівні його капіталізації.

Слід зазначити, що сільськогосподарські підприємства окрім іноземних інвестицій використовують зовнішні джерела фінансування – банківські кредити. Джерелом погашення нагромадженої зовнішньої заборгованості підприємств є власні грошові кошти, які залишаються у їх розпорядженні після сплати всіх обов'язкових платежів, тобто чисті грошові потоки (рис. 2.5)



Рис. 2.5. Динаміка сукупної кредиторської заборгованості та джерел її погашення сільськогосподарських підприємств Черкаської області за роками

Обсяг чистих грошових потоків, що генерувались у сільському господарстві, зріс за аналізований період в 1,7 раза, що є позитивною тенденцією. Проте сільськогосподарським підприємствам не вистачало власних фінансових ресурсів для фінансування поточної діяльності, що й призвело до нагромадження їх сукупної кредиторської заборгованості. На кінець 2010 р. сукупна заборгованість сільськогосподарських підприємств склала 40,2 млн грн, що в 1,9 раза більше 2005 року. Приріст заборгованості за рахунок не

покрытих платежів по інвестиційній діяльності сільськогосподарських підприємств складає за аналізований період 13,5 млн грн або 70 % від загального її збільшення (21,9 млн грн). Наступною причиною нагромадження сукупної заборгованості сільськогосподарських підприємств є негативний ефект фінансового левериджу від залучення позикового капіталу (рис. 2.6).

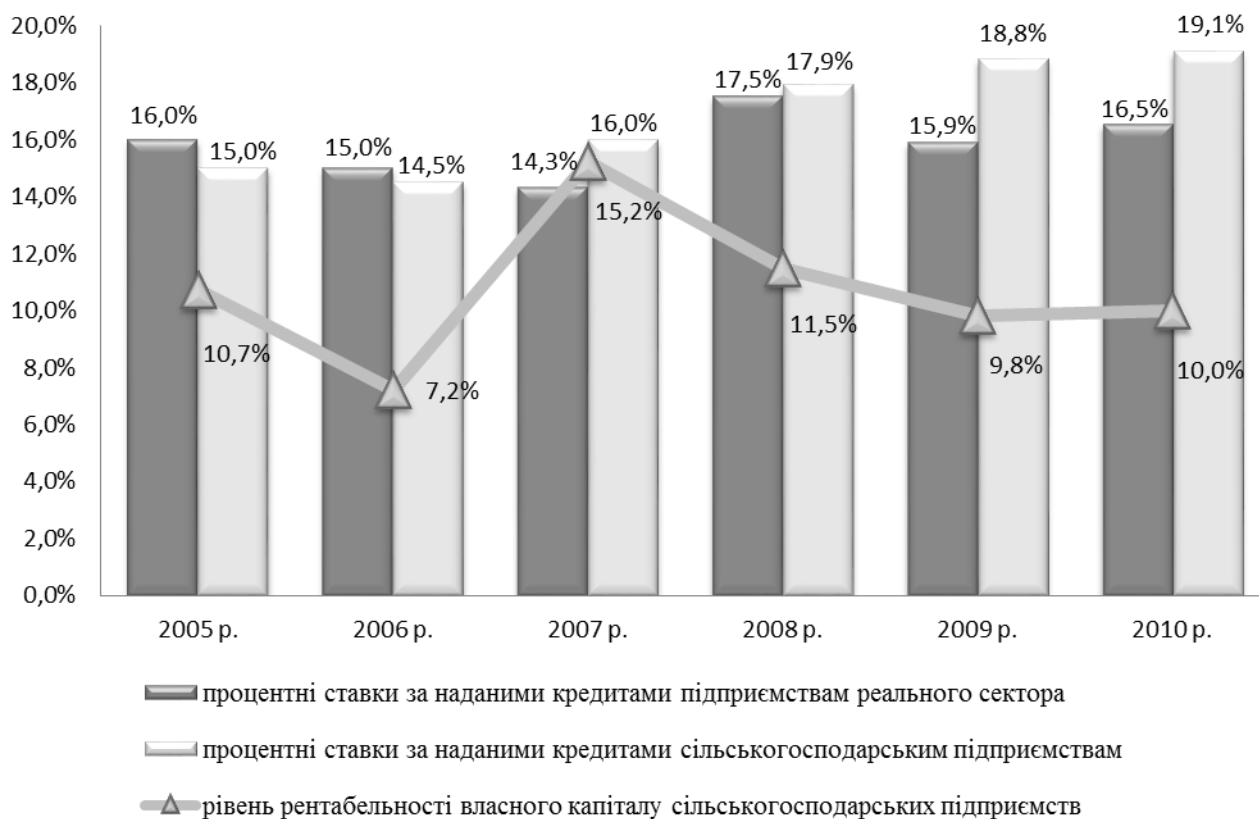


Рис 2.6. Динаміка процентних ставок за наданими кредитами підприємствам Черкаської області за роками*

Протягом 2005-2010 рр. диференціал фінансового левериджу має від'ємне значення та зріс з 9 % у 2005 р. до 13,1 % у 2009 р. Починаючи з 2007 р. заходи уряду щодо пільгового кредитування сільськогосподарських підприємств були неефективними, оскільки процентні ставки за наданими кредитами сільському господарству були на 2-3 відсотки вищими, ніж у середньому по підприємствах реального сектору.

Така поведінка фінансово-кредитних установ пояснюється досить високим ступенем ризику інвестування грошових ресурсів (надання довгострокових кредитів на інвестиційну діяльність) в сільському господарстві. Ступінь ризику може визначатись низкою індикаторів, зокрема високою ймовірністю настання

негативних явищ, що суттєво впливають на фінансові результати діяльності сільськогосподарських підприємств у зв'язку із залежністю їх від погодних та кліматичних умов тощо. Проте, основний ризик довгострокового кредитування в сільському господарстві є ризик неповерненості кредитів через низький рівень економічної рентабельності власного капіталу підприємств. Якщо цей показник є нижчим вартості залученого капіталу, тоді значна частина операційного прибутку підприємства буде витратиться на обслуговування його зовнішньої заборгованості.

В залежності від середнього рівня прибутковості власного капіталу в галузі, вартості ресурсів на фінансовому ринку можна визначити, наскільки ризиковою є структура пасивів підприємства цієї галузі та поріг їх кредитоспроможності. Цей показник тісно пов'язаний із показниками фінансового левериджу і показує єдиний критичний рівень залученого капіталу (рис. 2.7).

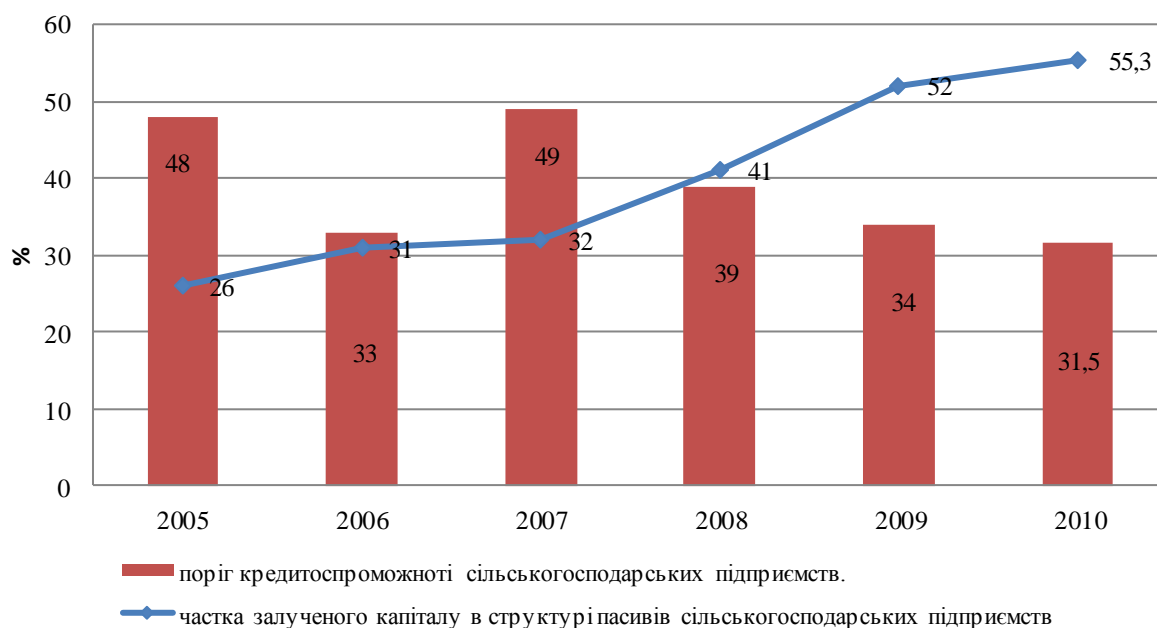


Рис. 2.7. Динаміка частки залученого капіталу та порогу кредитоспроможності сільськогосподарських підприємств Черкаської області за роками*

Частка залученого капіталу в структурі пасивів сільськогосподарських підприємств зросла за аналізований період з 26 до 55,3 %. У зв'язку із

збільшенням вартості залучених грошових ресурсів поріг кредитоспроможності має загальну тенденцію до зниження, а в 2009-2010 рр. цей показник свідчить про неспроможність сільськогосподарських підприємств вчасно погашати та обслуговувати зовнішню заборгованість.

При оцінці рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств актуальним є питання організації й ефективного використання оборотних засобів, оскільки у складі активів сільськогосподарського підприємства оборотний капітал займає значну частку. Для нормального забезпечення господарської діяльності оборотним капіталом його величина встановлюється в межах $1/3$ величини власного капіталу [30].

В економічній літературі цей показник ще називають власними обіговими засобами, чистим обіговим капіталом, робочим, працюючим капіталом, чистими поточними активами [153, 161].

Показник власного оборотного капіталу, що бере участь у розрахунку показника забезпеченості поточної діяльності, також розглядається як міра платоспроможності та фінансової стійкості підприємства [197]. Зустрічається думка, відповідно до якої саме визначення оптимального для підприємства розміру власного оборотного капіталу є стрижнем політики фінансування оборотних активів. Показник власного оборотного капіталу є розрахунковим і залежить як від структури активів, так і від структури джерел фінансування [202].

Провівши критичний аналіз підходів різних вчених до висвітлення питання розрахунку власного оборотного капіталу у економічній літературі, було виявлено, що на даний час в науковій літературі не існує єдиної точки зору щодо визначення методики розрахунку власного оборотного капіталу.

Погоджуючись з думкою вчених-економістів (Шеремет О.О., Цал-Цалко Ю., Чупіс А., Мірошник Р., Меренюк Л., Ковальчук М.) розраховано власний оборотний капітал сільськогосподарських підприємств Черкаської області за наступною методикою (табл. 2.9): Власний оборотний капітал = Оборотні

активи + Витрати майбутніх періодів + Необоротні активи та групи вибуття –
Поточні зобов'язання

Таблиця 2.9

**Розрахунок власного оборотного капіталу сільськогосподарських
підприємств регіону за роками**

Показники, тис. грн	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Оборотні активи	521054,0	648601,0	683441,0	699558,0	738375,9	938917,0	1277668,0
Витрати майбутніх періодів	94,0	227,0	1005,0	1158,0	1232,5	23079,8	690,0
Необоротні активи та групи вибуття	–	–	–	–	37	37	648
Поточні зобов'язання	240547,0	402083,0	418589,0	424445,0	456490,0	476319,3	676164,0
Власний оборотний капітал	280601,0	246745,0	265857,0	276271,0	283155,4	485714,5	602842,0

Аналіз проведених розрахунків вказує на тенденцію до поступового збільшення вартості власного оборотного капіталу в структурі активів сільськогосподарських підприємств Черкаської області за досліджуваний період. Найменше значення спостерігаємо в 2000 р.

З 2005 р. досліджуваний показник поступово збільшується, а в 2009 р. та 2010 р. спостерігаємо різке збільшення вартості власного оборотного капіталу, що вказує на зростання показників ліквідності та платоспроможності досліджуваних підприємств (основні показники балансу) (рис. 2.8).

Оцінюючи людський капітал сільськогосподарських підприємств, як відношення середньорічної заробітної плати найманих працівників сільського господарства до кількості найманих працівників в сільськогосподарських підприємствах, спостерігається тенденція до зниження даного показника, що має негативний вплив на примноження вартості сільськогосподарських підприємств та на розвиток капіталізації [22] (рис. 2.9).

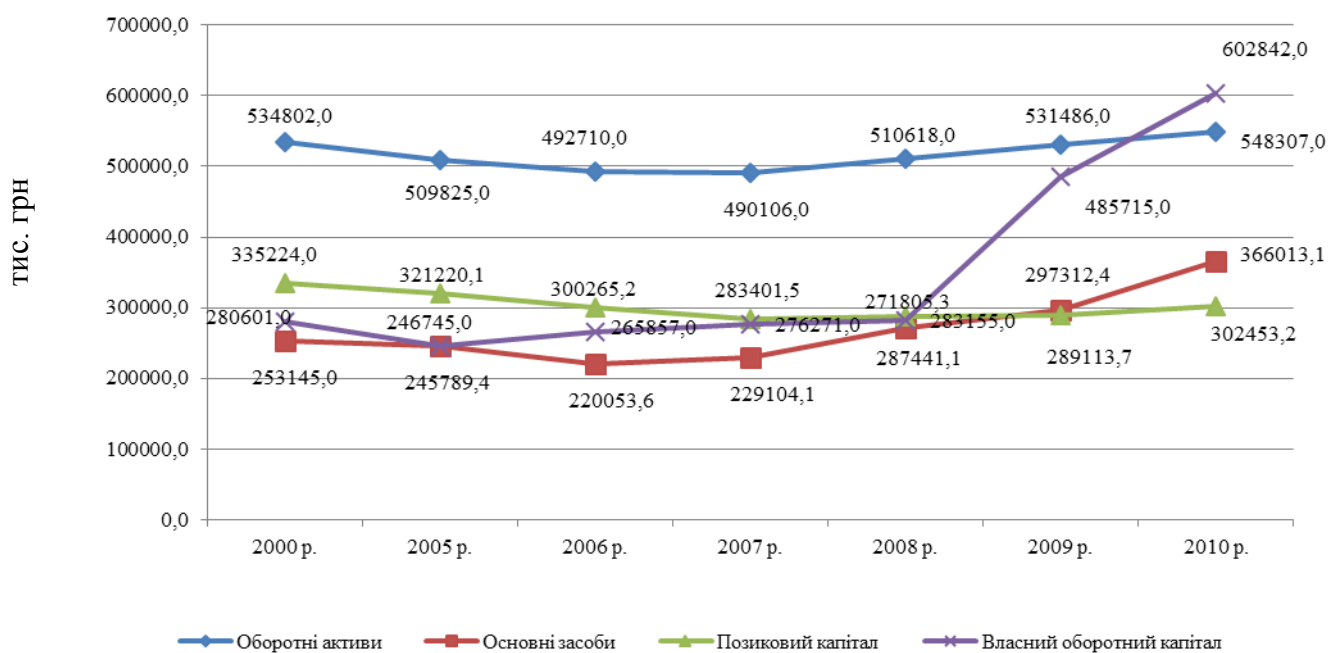


Рис. 2.8. Динаміка основних показників балансу сільськогосподарських підприємств Черкаської області

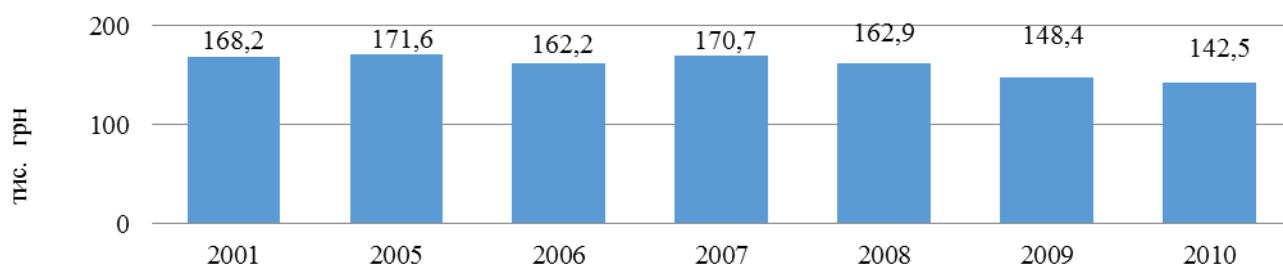


Рис. 2.9. Людський капітал сільськогосподарських підприємств Черкаської області за роками

Протягом 2001-2010 рр. вартість людського капіталу сільськогосподарських підприємств зменшилась на 25,7 тис. грн, що зумовлено скороченням середньорічної кількості найманих працівників сільського господарства та невисокою оплатою праці в даній галузі (рис. 2.10)

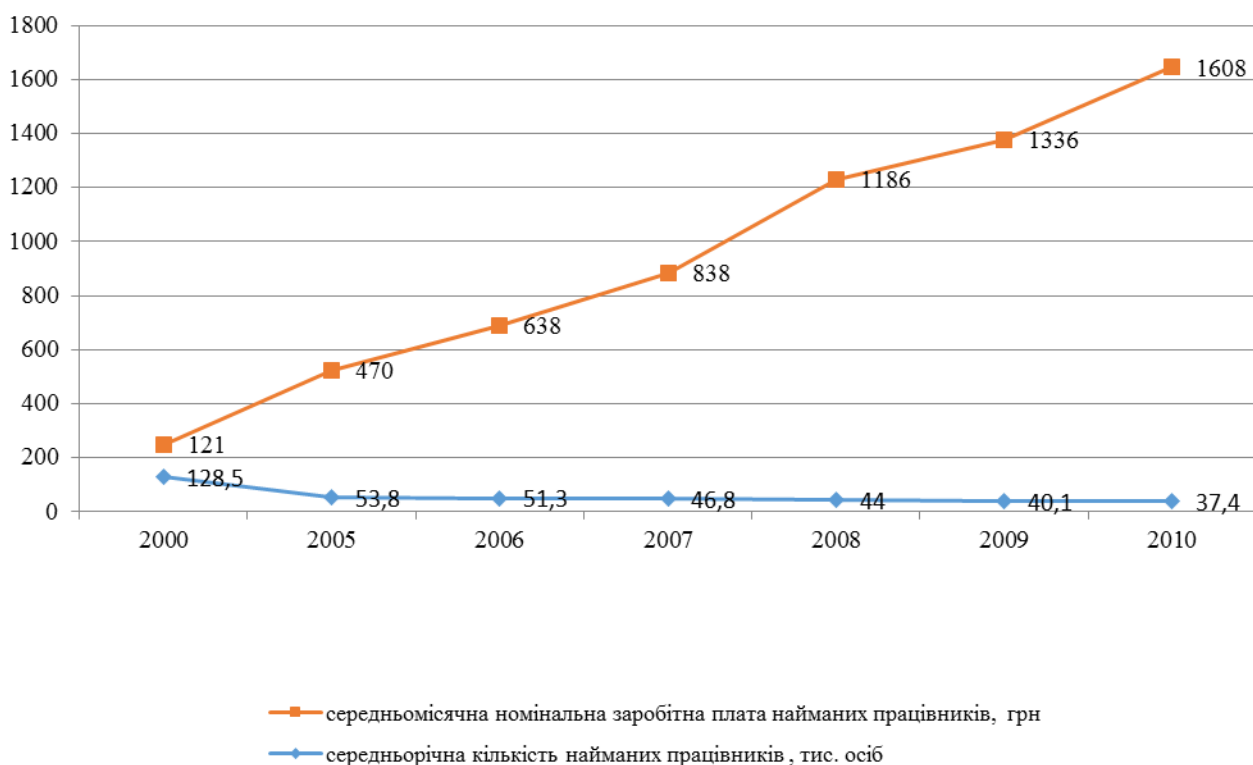


Рис. 2.10. Динаміка середньорічної кількості найманих працівників сільськогосподарських підприємств та їх середньомісячної номінальної заробітної плати за роками

Доцільно проаналізувати капіталізацію інтелектуальної праці через динаміку інноваційних процесів, що відображають результати наукової, науково-технічної та інноваційної праці, та через показники, які характеризують інтелектуальний капітал підприємств Черкаської області.

Інтелектуальна праця досліджувалась на всіх стадіях інноваційного процесу, оскільки, на ринкову вартість підприємств впливають не лише результати інноваційної діяльності на окремих стадіях, але і результати тих стадій інноваційного процесу, які підприємство може обминути, почавши діяльність з більш пізніх стадій; крім того на результати інноваційної діяльності впливає рівень кваліфікації працівників.

Вирішальним фактором інтелектуальної праці сільськогосподарського підприємства є його людський капітал та рівень його інноваційності. Методи виміру інтелектуального капіталу представлені в Додатку В.

Для визначення кількісних характеристик людського капіталу необхідно врахувати тих працівників, які здійснюють наукові та науково-технічні роботи і

тих, які займаються виготовленням та реалізацією інновацій. Тобто необхідно розглядати дві групи працівників.

Перша група пов'язана з ранніми стадіями інноваційного процесу, працівники цієї групи проводять фундаментальні, прикладні дослідження, науково-технічні розробки. Це працівники науково-дослідних, академічних, галузевих інститутів, вузів – науковці, винахідники, дослідники.

Друга група пов'язана безпосередньо з випуском та освоєнням інноваційних продуктів, їх просуванням на ринку. Сюди відносять працівників підприємств, що здійснюють інноваційну діяльність – спеціалістів, робітників, управлінців [193].

Офіційна статистика дає відомості лише по першій групі, тобто по працівниках, що здійснюють наукові та науково-технічні дослідження (фундаментальні, прикладні дослідження, науково-технічні розробки і послуги). Щодо другої групи, то такий облік в офіційній статистиці не ведеться.

На основі підходу, запропонованого О. Амошою, розрахована кількість працівників по другій групі. Для цього були використані дані про чисельність працюючих сільськогосподарських підприємствах, кількість інноваційних підприємств та інформація про те, що інноваційну діяльність на підприємстві здійснює приблизно – 3% працівників [3]. На основі даних по обох групах розраховано кількість зайнятих на всіх стадіях інноваційного процесу і розглянуто їх динаміку (табл. 2.10).

Результати підрахунку можуть мати похибку на ту кількість працівників, яка залучена в науково-дослідних та проектних лабораторіях підприємств, оскільки вони можуть бути одночасно віднесені до обох груп.

За результатами підрахунків в інноваційні процеси Черкаської області в 2010 р. було залучено 888,70 чол., що на 92 % менше, ніж у 2008 р. З них 71,97 % становили наймані працівники підприємств, що здійснювали інноваційну діяльність, і 28,03 % – працівники, що займались науковою та науково-технічною діяльністю.

Таблиця 2.10

Залучення працівників сільськогосподарських підприємств у інноваційні процеси Черкаської області, за роками*

Показники	2008	2009	2010	% 2010 до 2008
Інноваційно активні підприємства, одиниць	31	30	28	90,32
% до загальної кількості сільськогосподарських підприємств, %	1,58	1,57	1,51	-
Середньорічна кількість найманих працівників у сільськогосподарських підприємствах, тис осіб	60,4	56,1	153,1	254,0
Середньорічна кількість найманих працівників на інноваційних сільськогосподарських підприємствах, тис. осіб	0,96	0,88	2,32	242,0
Середньорічна кількість найманих працівників сільськогосподарських підприємств, що безпосередньо проводять інноваційну діяльність, тис. осіб	0,29	0,27	0,70	242,0
Середньорічна чисельність фахівців, які виконували наукові та науково-технічні роботи, осіб	965	915	888	92,0
Середньорічна чисельність працівників, залучених у інноваційні процеси, осіб.	965,29	915,27	888,70	92,0
Частка залучених в інноваційні процеси до всіх працівників сільського господарства, %	15,99	16,32	5,81	37,0

Такі ж пропорції спостерігалися в попередніх аналізованих роках. Частка працівників, задіяних у інноваційних процесах, до чисельності всіх працівників сільського господарства регіону становила всього 5,81 % у 2010 р. і зменшилась порівняно з 2008 р. на 37 %.

Спад відбувся за рахунок скорочення чисельності фахівців, які виконували наукові та науково-технічні роботи (на 92 %).

Проведений аналіз статистичних даних дозволив виявити наступні тенденції наукової та науково-технічної діяльності в Черкаській області. По кількості організацій, які займаються виконанням наукових та науково-технічних робіт, серед регіонів України Черкащина посідає 12 місце, водночас в

останні роки спостерігається зменшення їх кількості. У 2010 р. виконанням наукових та науково-технічних робіт в регіоні займалось 28 підприємств.

Найбільша кількість організацій зосереджена в економічно і промислово розвинених містах. Половина загальної кількості наукових організацій знаходяться в обласному центрі, близько третини організацій розташована у містах Умань та Сміла (відповідно 21,4% і 10,7%).

Аналіз кількості організацій, які виконували наукову та науково-технічну діяльність за секторами науки показав, що зменшення їх кількості відбувалось за рахунок галузевого сектору, натомість академічний вузівський і заводський сектори протягом досліджуваного періоду залишались на одному рівні. Аналіз структури фінансування НДДКР в 2010 р. виявив основним джерелом фінансування власні кошти підприємств (52,9 %), що є свідченням наявності в структурі більшості крупних вітчизняних підприємств структурних підрозділів, які займаються НДДКР (рис.2.11, 2.12).

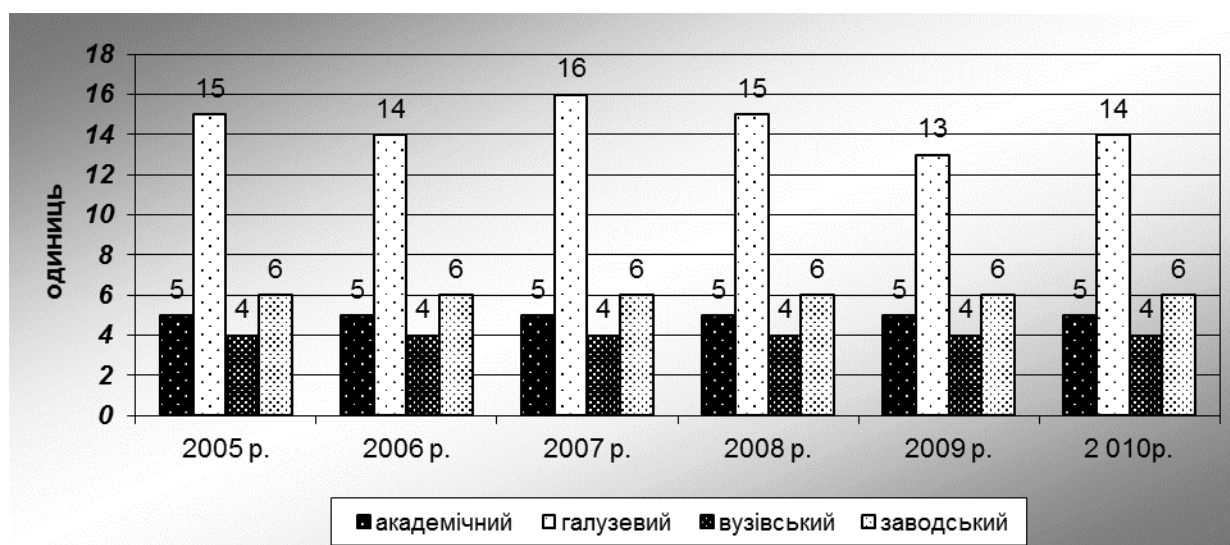


Рис. 2.11. Кількість організацій, які виконують наукові та науково-технічні роботи за секторами сільськогосподарської науки в Черкаській області

Характерною особливістю інноваційної праці в останні роки стала тенденція до зниження чисельності винахідників та раціоналізаторів, які відіграють визначну роль в якості людського капіталу сільськогосподарських

підприємств [12]. У 2007р. їх чисельність становила – 1205 осіб, порівняно з 1995 роком скоротилася на 2614 чол., а порівняно з 2000р. на – 529 чол. [118].

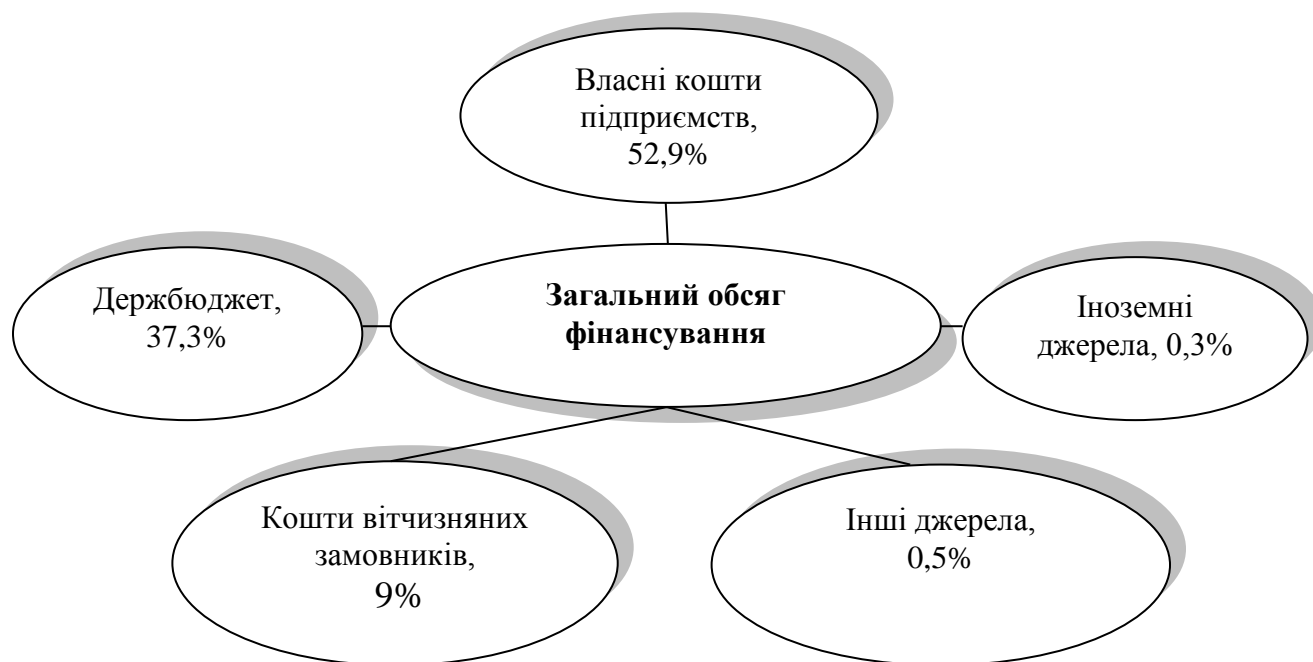


Рис. 2.12. Структура фінансування НДДКР Черкаської області в 2010 р.

Важливим напрямом підвищення капіталізації сільськогосподарських підприємств є збільшення частки нематеріальних активів в структурі активів підприємств, які поповнюються за рахунок таких результатів інноваційної праці як патенти, винаходи, ліцензії тощо.

В розвинутих державах понад 50 % приросту ВВП забезпечують найсучасніші технології на базі патентів і ноу-хау. В Україні цей показник знаходиться на рівні 0,5-0,7 %, що свідчить про недооцінку можливостей патентування і капіталізації нематеріальних активів [129, с. 71].

У 2009 р. організаціями, підприємствами та установами регіону отримано 37 охоронних документів, з яких на винаходи – 7 патентів, на сорти рослин – 5 авторських свідоцтв та патентів. Крім того подано до Державного департаменту інтелектуальної власності України 37 заявок на видачу охоронних документів, з них: 4 – на винаходи, 12 – на сорти рослин. По поданих заявках та по отриманих охоронних документах область займає 25 місце серед регіонів України [118].

Погоджуючись з думкою більшості економістів стверджуємо, що на рівень капіталізації підприємств впливає інтелектуальний капітал [14, 23]. Найчастіше для його оцінки використовують Коефіцієнт Тобіна – відношення ринкової вартості підприємства до вартості заміщення його реальних активів (відтворювальна вартість активів) [14]:

$$K = Ц / A \quad (2.1)$$

де, K – коефіцієнт Тобіна;
 $Ц$ – ринкова вартість підприємства;
 A – відтворювальна вартість активів.

Для більшості зарубіжних компаній значення коефіцієнта Тобіна дорівнює від 5 до 10. Якщо коефіцієнт значно вищий цього, то це означає, що в даних компаніях матеріальний капітал практично не приймає участі в створенні нової продукції, головний виробничий фактор у них – інтелектуальний капітал.

Якщо ціна компанії значно вища ціни її матеріальних активів, то це означає, що високо оцінено її інтелектуальний капітал, а саме: талант персоналу, ефективність управляючих систем, менеджменту і т.д. Тенденція росту цього коефіцієнта характерна для успішно функціонуючих компаній.

Якщо коефіцієнт Тобіна менше одиниці, то це означає, що компанія має від'ємну величину інтелектуального капіталу. Тобто рівень менеджменту, організаційна структура компанії, зв'язки з споживачами такі, що вони не прирощують, а зменшують вартість компанії. Або це також може означати, що компанія є недооцінена.

Нами розраховано коефіцієнт Тобіна, згідно формули (2.1) для тридцяти сільськогосподарських підприємств регіону. Для розрахунку були використані дані річної звітності. Порахований коефіцієнт коливався в межах 0,4 - 2,8, це при тому, що розрахунок був зроблений для успішних підприємств. Незначною також є частка нематеріальних активів в структурі активів проаналізованих сільськогосподарських підприємств (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Значення коефіцієнта Тобіна для досліджуваних сільськогосподарських підприємств Черкаської області

Назва підприємства	Матеріальні активи, тис. грн	Нематеріальні активи, тис. грн	Власний капітал на початок 2010р., тис. грн	Частка нематеріальних активів у структурі активів підприємств, %	Коефіцієнт капіталізації підприємств на початок 2010 р.	Коефіцієнт Тобіна
Значення коефіцієнта від 0 до 1						
ТОВ Агрофірма «Добро»	1802,4	10,4	7402,4	0,58	0,15	0,6
ТОВ Агрофірма «Ліга»	4472	9,0	5246	0,20	0,03	0,7
ТОВ Прометей	4213	5,6	8660	0,13	0,05	0,7
ТОВ Берестівець	6112	2,4	9136	0,04	0,10	0,9
СВК Черповоди	5877	5,0	10422	0,09	0,03	0,9
ПСП «Сяйво»	1635	6	4556,3	0,37	0,10	0,5
ТОВ «Заліське»	4317	3,3	6984	0,08	0,06	0,8
НДГ «Родниківка»	2136	45,2	5698,5	0,38	0,04	0,7
ТОВ «Полянецьке»	3412,1	26,4	4328,6	0,72	0,02	0,5
ТОВ «Дубова»	4423,5	45,5	5798,5	0,70	0,15	0,5
ДПРТ «Христинівське»	50207,3	33,5	73523,1	0,65	0,03	0,2
СТОВ «Колос»	4261,3	68,9	5069,5	0,64	0,06	0,1
ТОВ «Червона зірка»	5528,1	130,0	6165,3	0,68	0,10	0,5
СТОВ «Нива»	5086,7	65,5	6324,0	0,60	0,16	0,7
ТОВ «Прогрес»	59913,4	75,2	61065,4	0,58	0,10	0,9
ТОВ «Полянецьке»	5021,0	25,4	6187,7	0,61	0,10	0,7
СВК «Зоря»	6587,9	85,7	8473,3	0,70	0,06	0,5
СТОВ «Верхнячка-Агро»	35596,7	51,2	42850,6	0,83	0,08	0,4
ТОВ «Новий світ-Агро»	16054,5	84,2	18501,9	0,87	0,16	0,3
Значення коефіцієнта від 1 до 2						
СТОВ «Чигиринська аграрна компанія»	48327,3	70,0	59637,5	0,80	0,70	1,9
ВАТ «Сільгосптехніка»	25473,6	61,0	38762,0	0,66	0,70	1,9
ФГ Агрофірма «Базис»	6211,1	11	10985	0,18	0,40	1,2
ПСТ «Русь»	51873,7	25,5	69952,8	0,79	0,18	1,0
КХП «Корсунь»	596840,1	53,6	874611,1	0,78	0,19	1,7
ДДСГП «Черкаське»	629787,0	136,1	821652,2	0,77	0,40	1,6
СТОВ «Княжа»	6987,8	30,2	8814,5	0,59	0,07	1,0
ПСП «Привітне»	3899,6	36,2	5697,8	0,65	0,05	1,2
Значення коефіцієнта від 2 до 5						
СТОВ «Зернова компанія «ХОРС»	901032,1	85,0	998727,3	0,89	0,80	2,7
ДП Агрофірма «Байс-Агро»	20292	25,5	26965	0,13	0,50	2,3
ДП Ілліч Агро Умань (Агроцех №4)	20653	18,1	297760,3	0,09	0,75	2,8

Проведений аналіз показав, що для досліджуваних підприємств частка нематеріальних активів, які складаються з патентів, ліцензій, в структурі активів є дуже низькою. У 2010 р. вона становила 0,09 – 0,58 %. Основними причинами є те, що по-перше, нематеріальні активи належним чином не враховуються в балансах підприємств; по-друге, сучасна бухгалтерія їх часто

списує на витрати, по-третє, існує проблема правового захисту об'єктів інтелектуальної власності.

Проблематичною є ситуація за якою вітчизняні підприємства не вкладають кошти в придбання ліцензій та прав на об'єкти інтелектуальної власності. В структурі інноваційних витрат переважають витрати на закупівлю нового обладнання – 60 % коштів, в той час як на закупівлю прав на об'єкти інтелектуальної власності підприємства витрачають менше 5 %.

Щоб якісно трактувати розрахований коефіцієнт капіталізації досліджуваних підприємств використано вербально-числову шкалу Харингтона.

Ця шкала є універсальною й зручною для використання, оскільки характеризується такими властивостями як безперервність, монотонність, гладкість, адекватність, ефективність і статистична чутливість. В основі її побудови лежить ідея перетворення кількісного значення показника в оцінку бажаності відповідного стану досліджуваного об'єкта, тобто капіталізації підприємства [4] (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Стандартні значення за шкалою бажаності Харингтона

Кількісна позначка за шкалою бажаності (d)	Лінгвістична зміна, що відображає капіталізацію підприємств
1,00 – 0,80	дуже висока
0,80 – 0,63	висока
0,63 – 0,37	задовільна
0,37 – 0,20	низька
0,20 – 0,00	дуже низька

Аналітична шкала Харингтона записується у вигляді функції бажаності за допомогою таких формул:

$$d = d(z_i) = \exp(-\exp(-z_i)) \quad (2.2)$$

$$d(z_i) = e^{-e^{-z_i}} \quad (2.3)$$

де, z_i – кодоване значення i -го показника, тобто рівень капіталізації в безрозмірному вигляді. Результати перетворення кількісних значень показника

капіталізації підприємств в інтервали бажаності за шкалою Харингтона на основі використання вказаних формул відображено в таблиці 2.13.

Таблиця 2.13

**Вербально-числова шкала оцінки рівня капіталізації
сільськогосподарських підприємств Черкаської області**

Якісна оцінка показника капіталізації	Інтервали значень кількісної оцінки показника капіталізації
дуже висока	$> 0,17$
висока	$0,14 - 0,17$
задовільна	$0,09 - 0,13$
низька	$0,06 - 0,08$
дуже низька	$> 0,06$

На основі проведеного дослідження можна стверджувати, що рівень капіталізації більшості досліджуваних підприємств Черкаської області дуже низький ($< 0,06$), лише три з десяти досліджуваних підприємств мають досить високий рівень капіталізації ($> 0,17$) (табл. 2.14)

Таблиця 2.14

**Вербально-числова шкала оцінки рівня капіталізації досліджуваних
підприємств Черкаської області**

Назва підприємств	Якісна оцінка показника капіталізації	Інтервали значень кількісної оцінки показника капіталізації
ФГ Агрофірма «Базис» ДП Ілліч Агро Умань (Агроцех №4) ДП Агрофірма «Байс-Агро» ПСТ «Русь» КХП «Корсунь» ДДСГП «Черкаське» СТОВ «Чигиринська аграрна компанія» ВАТ «Сільгосптехніка» СТОВ «Зернова компанія «Хорс»	дуже висока	$> 0,17$
ТОВ «Дубова» СТОВ «Нива» ТОВ «Новий світ-Агро» ТОВ Агрофірма «Добро»	висока	$0,14 - 0,17$

ТОВ «Берестівець» ПСП «Сяйво» ТОВ «Червона зірка» ТОВ «Прогрес» ТОВ «Полянецьке»	задовільна	0,09 – 0,14
ТОВ «Заліське» СТОВ «Колос» СТОВ «Княжа» СВК «Зоря» СТОВ «Верхнячка-Агро»	низька	0,06 – 0,09
ТОВ Агрофірма «Ліга» ТОВ «Прометей» СВК «Черповоди» НДГ «Родниківка» ТОВ «Полянецьке» ДПРТ «Христинівське» ПСП «Привітне»	дуже низька	< 0,06

Проведений аналіз дозволив виявити наступні тенденції:

– низька активність формування наукових, науково-технічних та інноваційних сільськогосподарських підприємств супроводжується низьким рівнем зайнятих в інноваційних процесах сільського господарства;

– фінансування наукової, науково-технічної діяльності організацій здійснюється в основному за рахунок коштів замовників та держбюджету, частка власних коштів залишається незначною;

– перешкодою підвищенню капіталізації підприємств є те, що вітчизняні підприємства не здійснюють належним чином оцінку нематеріальних активів;

– основна частина в структурі ринкової вартості інноваційно-активних підприємств належить матеріальним активам, інтелектуальний капітал українських підприємств є недооціненим.

Отже, основною особливістю капіталізації інтелектуальної праці є те, що капіталізованою може бути лише продуктивна праця.

Капіталізація інтелектуальної праці сільськогосподарських підприємств відбувається шляхом капіталізації прибутку отриманого в результаті цієї праці та капіталізації інтелектуальної власності.

Можливості капіталізації інтелектуальної власності вітчизняних підприємств ускладнюються проблемами їх правового захисту та

особливостями їх обліку. Як наслідок, частка нематеріальних активів в структурі активів вітчизняних підприємств є дуже низькою.

Інноваційна діяльність є важливою складовою прискорення розвитку сільського господарства. Саме в агропродовольчій сфері, на відміну від інших сфер, розвиток інновацій відбувається більш повільно, що вимагає особливої уваги. Інноваційні процеси у сільському господарстві мають певні особливості, пов'язані із його специфікою, а саме: наявністю живих організмів, сезонністю та підвищеними ризиками тощо. Основним ініціатором інновацій для сільського господарства є мережа науково-дослідних інститутів НААНУ та Міністерства аграрної політики та продовольства України. Найбільш поширеними інноваціями є: нові сорти та гібриди рослин і породи тварин, марки і модифікації сільськогосподарської техніки, технології, хімічні та біологічні препарати (вакцини), економічні розробки (документально оформлені методики, різні рекомендації тощо). Нами було згруповано види інновацій в сільському господарстві, які найчастіше використовуються в сільськогосподарських підприємствах Черкаської області (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

Найбільш поширені інновації в сільськогосподарських підприємствах Черкаської області

Вид інновації	Складові технології
Сорти і гібриди	Високоінтенсивні сорти і гібриди сільськогосподарських рослин, придатні до поширення та вирощування на території Черкаської області
Схема розміщення	Стрічкові схеми розміщення з оптимальною кількістю рослин на 1 га
Система удобрення	Альтернативні енергоощадні та екологічнобезпечні системи удобрення культур, внесення органічних добрив та мінімально необхідне застосування мінеральних (щорічно азот, фосфор і калій вносити до досягнення оптимальних рівнів у ґрунті)
Система зрошення	Краплинне зрошення з одночасною фертигацією
Спосіб вирощування	Вирощування сільськогосподарських рослин з розсади на шпалері з відповідним розміщенням рослин у відкритому ґрунті
Система захисту від шкідників і хвороб	Обприскування проводяться з урахуванням моніторингу шкідливих комах і кліщів та критичних періодів розвитку хвороб. Використання імунних сортів і гібридів зменшує витрати фунгіцидів у боротьбі з пероноспорозом, фітофторозом. Застосування біологічних засобів захисту рослин для отримання органічної продукції
Система машин	Застосування новітньої техніки: універсальний комбайн СКИФ – 250Р, гідросівалка, касетна саджалка, GPRS навігація та ін.

Прикладом ефективності застосування інноваційних технологій в сільськогосподарських підприємствах є використання краплинного зрошення та різних схем розміщення рослин для вирощування капусти білоголової в ТОВ «Прометей» Уманського району Черкаської області, (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

Ефективність інноваційних елементів технології виробництва капусти білоголової в ТОВ «Прометей» Уманського району Черкаської області, 2010 р

Показник	Схема розміщення та густина рослин	
	70x40 см (35 тис/га), без зрошення	50x40 см (50 тис/га), краплинне зрошення
Витрати праці на 1 га, люд.-год.	496	480
Виробничі витрати на 1 га, тис. грн.	10,5	14,2
у т.ч. витрати на краплинне зрошення, тис. грн	-	3,5
у т.ч. на застосування водорозчинних добрив, тис. грн	-	0,2
у т.ч. на насіння, тис. грн	1,3	2,2
Врожайність, т/га	45,0	65,0
Трудомісткість виробництва 1 ц продукції, люд.-год.	3,8	3,1
Виробнича собівартість 1 ц продукції, грн	24,3	21,7
Собівартість 1 т реалізованої продукції, грн	217	316
Вартість продукції з 1 га в цінах реалізації, тис. грн	28,8	39,0
Ціна реалізації 1 т, грн	600	600
Прибуток з 1 га, тис. грн	16,5	24,8
Рівень рентабельності виробництва, %	157	175

Наведені дані показують, що за різної густоти рослин та за застосування краплинного зрошення витрати праці на один гектар були близькими і відповідно становили 496 і 480 люд.-год.; виробничі витрати відповідно 10,5 і

14,2 тис. грн/га. Тоді як врожайність капусти при густоті у 35 тис/га з розміщенням 70x40 см склала 45 т/га, а за густоти у 50 тис/га з розміщенням 50x40 см – 65 т/га. Відповідно і собівартість 1 т реалізованої продукції капусти становила 217 і 316 грн, а вартість продукції з одного гектара – 28,8 і 39 тис. грн.

Отже, застосування інноваційних елементів технології вирощування капусти, зокрема, краплинного зрошення, підживлення водорозчинними добривами та збільшення кількості рослин на 1 га з 35 до 50 тис. шт. дозволило у ТОВ «Прометей» додатково отримати 24,8 тис. грн прибутку та підвищити рентабельність виробництва капусти на 18 %, незважаючи на те, що застосування інновацій пов'язане з додатковими витратами на встановлення краплинного зрошення та на водорозчинні добрива (Додаток Е).

Ще одним видом інновацій, який найчастіше використовують сільгоспвиробники є застосування інноваційних сортів рослин та гібридного насіння.

Як приклад, у структурі витрат на виробництво овочевої продукції Черкаської області частка витрат на насіння складала у 2000 р. 5,4 %, а у 2010 р. – 7,5 % за рахунок використання більш врожайного гібридного насіння (табл. 2.17).

Розглянувши та розрахувавши економічну ефективність використання гібридного насіння в Черкаській області у розрізі окремих овочевих культур, можна з упевненістю сказати, що високоякісне гібридне насіння забезпечує підвищення врожайності овочів на 25–30 т/га. Незважаючи на підвищення прямих витрат на придбання гібридного насіння рентабельність виробництва відповідної культури зростає на 45 – 90 %.

Слід відмітити, що інноваційний процес в сільському господарстві має низку особливостей порівняно з іншими сферами господарювання.

Тривалий процес розробки стосується більшою мірою специфічного для сільського господарства виду інновацій – селекційних.

Таблиця 2.17

**Ефективність застосування гібридного насіння овочів у
сільськогосподарських підприємствах Черкаської області в 2010 р**

Показник	Капуста		Огірок		Цибуля	
	сорт	гібрид	сорт	гібрид	сорт	гібрид
Врожайність, т/га	35	60	25	50	20	50
Ціна реалізації, 1 т, грн	800	800	800	800	1000	1000
Вартість продукції на 1 га, тис. грн	28,0	48,0	20,0	40,0	20,0	50,0
Витрати на 1 га вирощування, тис. грн	14,5	17,5	13,5	20,7	15,2	22,4
Собівартість 1 т продукції, грн	215	321	178	239	203	204
Прибуток на 1 га, тис. грн	13,5	30,5	6,5	19,3	4,8	27,6
Рентабельність, %	93	174	48	93	32	123

Покращувальний характер агроінновацій пов'язаний з їх орієнтацією на підвищення врожайності, продуктивності об'єкту, а не на винайдення принципово нового. Оскільки дослідження потребують ґрунтовних знань, часу, відповідної бази, вони проводяться переважно у науково-дослідних установах, що висуває на перший план питання організації оперативного трансферу інновацій сільгоспвиробникам (рис. 2.13).



Рис. 2.13. Особливості інноваційного процесу в сільському господарстві

Розробка значної частки агроінновацій має регіональний характер, оскільки характеристики об'єкту повинні відповідати особливостям природних та кліматичних умов [70].

Рівень капіталізації та інноваційності впливає на розвиток економіки регіону та залежить від впливу зовнішніх (політичні, економічні, правові, соціально-культурні, технологічні) та внутрішніх (економічна політика місцевих органів влади, ресурсно-фінансовий потенціал регіону, інфраструктурне забезпечення процесів підвищення капіталізації, інноваційності) факторів [96, 97, с. 71].

Аналізуючи показники розвитку економіки Черкаської області можна зробити висновок, що питанню підвищення рівня капіталізації основних галузей приділяється недостатня увага. Так, існує проблема оновлення основних засобів на підприємствах регіону, рівень фізичного зносу та морального старіння яких становить 62,2 % у 2010 р., що є досить високим показником. Темпи зростання інвестицій в основний капітал за досліджуваний період перевищували темпи зростання валового регіонального продукту. Вартість людського капіталу області протягом 2001 – 2010 рр. збільшувалась, але поряд з об'єктивними економічними процесами (рівень інфляції) їх рівень є недостатнім по відношенню до середньої заробітної плати (1532 грн у 2010 р.) Зазначимо, що безпосередній вплив державної політики на процес капіталізації в основному відбувається шляхом капітальних інвестицій з державного та місцевих бюджетів [10]. Однак по Черкаській області їх сума не є достатньою, відповідно 242123 та 111685 тис. грн, що становить 4,7 % та 2,2 % від загального обсягу капітальних інвестицій області. Основним джерелом капітальних інвестицій регіону (майже 60 %) є власні кошти підприємств.

При цьому опосередкований вплив держави шляхом створення сприятливого інституційного середовища та забезпечення економічної свободи має значний вплив на підвищення рівня капіталізації області. У першу чергу це стосується захисту прав власності, розвитку фондового ринку та банківського сектора, створення ефективної та прозорої податкової системи, зменшення

рівня корупції, підвищення рівня інноваційної складової економіки, створення стабільної законодавчої бази.

2.2. Ефективність використання капіталу сільськогосподарськими підприємствами

В сучасних умовах прискорення темпів розвитку економіки, глобалізації економічних процесів все більшої актуальності набувають питання, пов'язані з оцінкою ефективності використання капіталу, його похідних та їх впливу на економічний розвиток підприємств й держави в цілому.

Для оцінки ефективності використання та відтворення капіталу пропонується застосовувати систему показників, які поділяються на загальні та часткові. До загальних відносяться показники, що характеризують ефективність використання основного капіталу (капіталовіддача, капіталоемність, капіталоозброєність, норма прибутку), до часткових – оцінка основних засобів, нематеріальних активів [63, с. 111].

На основі загальної системи показників розраховано ефективність використання основного капіталу сільськогосподарських підприємств Черкаської області (табл.2.18).

Таблиця 2.18

Забезпеченість та ефективність використання основного капіталу сільськогосподарських підприємств Черкаської області за роками

Показники	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Капіталооснащеність, тис грн	4,61	4,70	5,55	5,23	5,00	4,90	4,75
Капіталоозброєність, тис грн	38,40	38,40	36,08	33,10	30,80	33,20	35,71
Капіталовіддача, грн	0,09	0,40	0,72	1,00	1,11	1,13	1,14
Капіталоемність, грн	1,80	1,60	1,13	0,88	0,80	0,62	0,60
Норма прибутку, %	- 0,03	- 0,03	4,2	- 1,92	- 3,04	-3,30	3,45
Частка основних засобів у вартості капіталу підприємства (без землі), %	88,0	84,0	70,0	58,0	72,0	75,35	78,40

Внаслідок збільшення вартості основного капіталу збільшились капіталовіддача в 0,64 раза, капіталооснащеність в 0,97 раза, відбулося зниження капіталоозброєності в 0,93 раза. Частка основних засобів у вартості капіталу підприємств значна, що вказує на низьку вартість оборотного капіталу.

В умовах звуженого типу відтворення особливого значення набуває визначення шляхів поліпшення ефективного використання основного капіталу. В зв'язку з цим сільськогосподарські підприємства Черкаської області були згруповані за рівнем капіталооснащеності для визначення ефективності використання основного капіталу на 100 га сільськогосподарських угідь.

Результати групування свідчать, що підприємства з рівнем капіталооснащеності понад 601 тис. грн виробляють в середньому у 1,5 раза більше валової і товарної продукції, а розмір прибутку на 100 га сільськогосподарських угідь у 4,5 раза більший порівняно з підприємствами, що мають рівень капіталооснащеності до 300 тис. грн. (табл. 2.19).

Таблиця 2.19

Ефективність використання основного капіталу сільськогосподарськими підприємствами Черкаської області залежно від капіталооснащеності виробництва, в середньому за 2008 – 2010 рр.

Показник	Групи підприємств за рівнем капіталооснащеності, тис. грн на 100 га сільськогосподарських угідь			
	до 300	301-600	понад 601	у середньому
Кількість підприємств у групі, одиниць	100	195	150	-
Площа с.-г. угідь на 1-не підприємство, га	1738	2263	2017	2006
Зношування основних засобів, %	49,5	29,0	32,3	36,9
Припадає основного капіталу на 100 га с.-г. угідь, тис.грн	177,2	495,6	1001,1	557,9
Вироблено на 100 га с.-г. угідь, тис. грн:				
валової продукції (у порівнянних цінах 2005 р.)	100,0	146,3	152,1	132,8
товарної продукції	200,0	290,1	298,5	262,9
Прибуток (+), збиток (-), грн/га	20,0	15,0	90,0	31,7
Норма прибутку (+), збитку (-) на основний капітал, %	2,7	0,2	8,6	8,3

Капіталооснащеність та капіталоозброєність безпосередньо мають вплив на ефективність діяльності сільськогосподарських підприємств, що демонструє групування сільськогосподарських підприємств Черкаської області за капіталоозброєністю праці (табл. 2.20).

Таблиця 2.20

Результати групування сільськогосподарських підприємств Черкаської області за капіталоозброєністю (2008-2010рр)

Група підприємств за рівнем капіталоозброєності, тис.грн	Кількість підприємств у групі	В середньому на 1 сільськогосподарське підприємство області в середньому							
		Чисельність працівників, осіб	Основний капітал, тис. грн	Капіталоозброєність праці, тис.грн	Доход (виручка) від реалізації продукції, тис.грн	Собівартість реалізованої продукції, тис.грн	Прибуток, тис. грн	Прибуток на 1 працівника, тис.грн	Рівень рентабельності, %
До 37,5	95	13,0	721,1	10,3	2042	1943,0	59,0	1,41	5,09
37,6 – 73,2	250	28,5	3850,5	60,4	1600,2	1402,1	198,1	3,20	14,1
понад 73,2	100	80,0	10700,0	92,0	3500,1	3060,4	439,7	4,10	14,4
В середньому по сукупності підприємств	x	x	848,4	9,0	396,8	355,9	40,9	0,5	1,9

Спостерігається нерівномірний розподіл підприємств за рівнем капіталоозброєності праці. Існує пряма залежність між показником капіталоозброєності та кінцевими результатами діяльності сільськогосподарських підприємств. Найвищої ефективності досягають підприємства з найбільшим рівнем капіталоозброєності праці – 92 тис. грн і більше, у яких в середньому по групі було отримано 4,1 тис. грн прибутку на одного працівника за рівня рентабельності 14,4%.

Ефективність діяльності кожного підприємства залежить від ефективності використання капіталу, на яку впливає ряд внутрішніх факторів. На основі багатофакторного кореляційно-регресійного аналізу проведено дослідження впливу факторів і їх кореляційну залежність до зміни рівня ефективності

використання капіталу (y). Тобто, скільки гривень прибутку припадає на 1 гривню власного капіталу.

Для формування бази дослідження за допомогою систематичної цілеспрямованої наймовірнішої вибірки (відбір підприємств з генеральної сукупності здійснено на основі заданого принципу – стабільність отримання прибутків) було відібрано 30 сільськогосподарських підприємств Черкаської області та досліджено ефективність використання капіталу – показник рентабельності за валовим прибутком, 2006-2010 рр.

До факторів впливу на ефективність використання капіталу сільськогосподарськими підприємствами було віднесено: дебіторську заборгованість за товари, роботи, послуги, тис. грн; кредиторську заборгованість, тис. грн; оборотні активи, тис. грн; основні засоби, тис. грн; довгострокові фінансові інвестиції, тис. грн; виробничі витрати, тис. грн; виручка від реалізації, тис. грн.; довгострокові зобов'язання, тис. грн; короткострокові зобов'язання, тис. грн; продуктивність праці, тис. грн.

На основі відібраних факторів для проведення оцінки ефективності використання капіталу сільськогосподарськими підприємствами застосовано багатофакторну регресійну модель [30]:

$$y = a_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e \quad (2.4)$$

де, y – результативний показник;

a – вільний член рівняння;

b_i – коефіцієнт регресії, який вимірює середнє відношення відхилень факторного показника від його середньої величини на одиницю виміру – варіація y , яка припадає на одиницю варіації δ_i .

δ_i – незалежна факторна 3 -а змінна;

\hat{a} – випадкова величина, що характеризує відхилення фактичного значення результативного показника від теоретичного, яка розраховується за рівнянням регресії.

В процесі аналізу впливу факторів на результативний показник було здійснено дослідження на наявність мультиколінеарності (за алгоритмом

Фаррара – Глобера), з метою усунення факторів які мають високий ступінь кореляції, тобто перебувають у тісному зв'язку з іншими факторними ознаками. Визначено, що чотири з десяти обраних факторів не мають функціональної залежності та не корелюють між собою.

Провівши розрахунки за допомогою комп'ютерного програмного забезпечення Microsoft Excel'2003 були апробовані лінійні форми зв'язку та враховуючи одержані коефіцієнти регресії, результативний показник (для окремих підприємств) апроксимується наступним рівнянням (Додаток Д):

$$y = 15,46 - 0,003x_1 + 0,004x_2 + 0,001x_3 + 0,006x_4 \quad (2.5)$$

Побудувавши лінійні багатофакторні економетричні моделі за методом виключення встановлено, що на результативний показник впливає ряд факторних ознак:

- довгострокові зобов'язання, тис грн. (x_1);
- обсяг оборотних активів, без дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги, тис грн. (x_2);
- обсяг дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги, тис грн. (x_3);
- обсяг основних засобів, тис грн. (x_4).

Аналізуючи рівняння багатофакторної регресії можна відмітити, що збільшення(зменшення) розміру довгострокових зобов'язань (x_1) на 1 од. при незмінних розмірах обсягу оборотних активів (x_2), обсягу дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (x_3), обсягів основних засобів (x_4) призведе до зменшення (збільшення) рівня прибутку на 0,003 од. Збільшення(зменшення) обсягу оборотних активів (x_2) на 1 од. при незмінних розмірах довгострокових зобов'язань (x_1), обсягу дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (x_3), обсягу основних засобів (x_4) призведе до збільшення (зменшення) рівня прибутку на 0,004 од. Збільшення(зменшення) обсягів дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (x_3) на 1 од. при незмінних розмірах довгострокових зобов'язань (x_1), оборотних активів (x_2), обсягів основних засобів (x_4) призведе до збільшення (зменшення) рівня

прибутку на 0,001 од. Збільшення(зменшення) обсягів основних засобів (x_4) на 1 од. при незмінних розмірах довгострокових зобов'язань (x_1), оборотних активів (x_2), дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (x_3), обсягів основних засобів (x_4) призведе до збільшення (зменшення) рівня прибутку на 0,006 од.

Перевіряючи достовірність моделі встановлено, що коефіцієнт кореляції $R = 0,717$ свідчить про тісний зв'язок між результативною та факторними ознаками у рівнянні 2.2.

Коефіцієнт множинної детермінації $R^2 = 0,480$ показує, що варіація ефективності використання капіталу у зв'язку із зміною розглянутих факторів для сільськогосподарських підприємств становить 48 %. Проте на коливання, зумовлені іншими факторами, припадає варіація відповідно 52 %, тож коефіцієнт детермінації має не чітко виражене граничне значення.

Для проведення подальшого дослідження на адекватність моделі використано критерії Ст'юдента та Фішера. Визначено теоретичне значення Фішера $F_{(0,05;m-1; n-m)}$ при заданому рівні значущості $\alpha = 0,05$ з $\nu_1 = m - 1$ та $\nu_2 = n - m$ ступенями свободи. Розраховане значення F - критерію більше за теоретичне ($F_{3,681 \text{ факт}} > F_{2,776 \text{ теор.}}$), отже побудована регресійна модель адекватна (достовірна).

За таким же алгоритмом визначено значущість кожного параметра моделі за критерієм Ст'юдента з $\nu = n - m$ ступенями свободи, попередньо задавши рівень значущості α . Розраховані значення t – критерію більші за теоретичні ($t_{3,330 \text{ факт}} > t_{2,064 \text{ теор.}}$), тож параметри моделі статистично значимі.

Отримана вибіркова багатофакторна лінійна регресійна модель не мультиколінеарна (відсутні щільні зв'язки в кожній парі факторних ознак), гомоскедастична (має сталі відхилення), не автокорельована, адекватна, а одержані статистичні параметри свідчать про високий рівень достовірності.

Проведені розрахунки свідчать, що на ефективність використання капіталу сільськогосподарських підприємств Черкаської області найбільший вплив має обсяг оборотних активів (0,370).

В свою чергу обсяг оборотних активів (y) залежить від наступних факторів: дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, послуг) тис. грн; чистий грошовий потік за рік, тис. грн; поточні зобов'язання підприємства станом на кінець року, тис. грн; нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємства на кінець року, тис. грн; власний капітал підприємства станом на кінець року, тис. грн; короткострокові кредити банків на кінець року, тис. грн; чистий прибуток підприємства за рік, тис. грн; витрати на оплату праці за рік, тис. грн; матеріальні витрати за рік, тис. грн; основні засоби підприємства за залишковою вартістю станом на кінець року, тис. грн.

За результатами аналізу тридцяти сільськогосподарських підприємств Черкаської області з поміж усіх факторів впливу на обсяг оборотних активів (y) було відібрано три значущих, за якими побудовано загальну кореляційно-регресійну модель (Додаток 3):

$$y = 305,33 + 0,124x_1 + 0,066x_2 + 0,016x_3 \quad (2.6)$$

де, x_1 – поточні зобов'язання підприємства станом на кінець року, тис. грн;

x_2 – нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємства на кінець року, тис. грн;

x_3 – короткострокові кредити банків на кінець року, тис. грн.

Аналізуючи рівняння багатofакторної регресії можна відмітити, що збільшення (зменшення) розміру поточних зобов'язань підприємств (x_1) на 1 од. при незмінних розмірах нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) підприємств (x_2), короткострокових кредитів банків (x_3) призведе до збільшення (зменшення) обсягів оборотних активів на 0,124 од. Збільшення (зменшення) розміру нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) підприємств (x_2) на 1 од. при незмінних розмірах поточних зобов'язань підприємств (x_1), короткострокових кредитів банків (x_3) призведе до збільшення (зменшення) обсягів оборотних активів на 0,066 од. Збільшення (зменшення) розміру короткострокових кредитів банків (x_3) на 1 од. при незмінних розмірах поточних зобов'язань підприємств (x_1), нерозподіленого

прибутку (непокритего збитку) підприємств (x_2) призведе до збільшення (зменшення) обсягів оборотних активів на 0,016 од.

Результати регресійної статистики та інші дані, що характеризують кореляційно-регресійну модель, побудовану для сільськогосподарських підприємств регіону, наведені в таблицях 2.21, 2.22.

Таблиця 2.21

Результати регресійної статистики

Показники	Результати регресійного дослідження
Множинний R	0,748
R-квадрат	0,680
Нормований R-квадрат	0,108
Стандартна помилка	486,346

Таблиця 2.22

Характеристика кореляційно-регресійної моделі для сільськогосподарських підприємств Черкаської області

Показники	Коефіцієнти регресії	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Y-перетин	305,327	12,314	2,480	0,020
Фактор x_1	0,124	0,055	2,253	0,033
Фактор x_2	0,066	0,059	2,113	0,276
Фактор x_3	0,016	0,126	3,126	0,901

Технологія оцінки статистичної значущості коефіцієнтів регресії базується на перевірці нульової гіпотези про незначущість коефіцієнтів регресії. При цьому перевіряється виконання умови: якщо $t_T > t_{\text{крит}}$, то нульова гіпотеза відкидається і коефіцієнт регресії вважають значущим. Із таблиці 2.16 видно, що t_T для y-перетин і коефіцієнтів регресії X_1 , X_2 , X_3 становить 2,480; 2,253; 2,113; 3,126 відповідно.

Величина коефіцієнта множинної кореляції R для моделі (2.3) дорівнює 0,748, що свідчить про наявність у моделі високої кореляції. Значення R-квадрата (коефіцієнта детермінації), що є індикатором ступеня відповідності моделі до вхідних даних, дорівнює 0,680. Це означає, що частка дисперсії результату y, пояснена регресією становить 68 %. Змінність значень результату

у біля лінії регресії складає 32 % – це частка неврахованих в отриманні економетричної моделі пояснювальних факторів.

Перевірка значущості рівняння множинної регресії в цілому з використанням F-критерію дає такий результат: $F_T = 2,172$. $F_{\text{КРИТ}}$ (визначаємо за допомогою використання статистичної функції FРАСПОБР). = 2,975. Оскільки $F_T < F_{\text{КРИТ}}$, то рівняння регресії в цілому є значущим, тобто адекватно описує зв'язок обсягу оборотних коштів сільськогосподарських підприємств із зазначеними факторами.

Підчас проведення кореляційно-регресійного аналізу було максимально враховано всю сукупність факторних ознак, які впливають на ефективність використання капіталу та обсяг оборотних активів, що стало основою для розрахунку прогнозних значень показників на перспективу (табл. 2.23 та 2.24).

Таблиця 2.23

**Прогноз факторів впливу, ефективності використання капіталу
сільськогосподарських підприємств Черкаської області ***

Роки	Фактори впливу			
	Довгострокові зобов'язання, тис. грн (x_1);	Обсяг оборотних активів, тис. грн (x_2)	Обсяг дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги, тис. грн (x_3)	Обсяг основних засобів, тис. грн (x_4)
2006	76620,50	91554,38	81398,45	92691,24
2007	88350,45	97226,30	84116,30	99381,05
2008	96105,40	111283,61	96451,01	133207,30
2009	120374,30	146357,70	101470,23	158036,31
2010	150678,34	169542,06	12836,07	162758,50
Прогноз				
2011	160467,66	184724,84	39323,16	188851,81
2012	178481,61	205235,51	27346,08	208730,79
2013	196495,56	225746,19	15369,00	228609,77
2014	214509,52	246256,87	3391,91	248488,75
2015	232523,47	266767,54	8585,17	268367,73

Маючи всі необхідні дані, поставимо їх у прогнозне рівняння:

$$y_{2011} = 15,46 - 0,003 \times 160467,66 + 0,004 \times 184724,84 + 0,001 \times 39323,16 + 0,006 \times 188851,81 = 1445,39 \text{ тис. грн}$$

$$y_{2012} = 15,46 - 0,003 \times 178481,61 + 0,004 \times 205235,51 + 0,001 \times 27346,08 + 0,006 \times 208730,79 = 1580,70 \text{ тис. грн}$$

$$y_{2013} = 15,46 - 0,003 \times 196495,56 + 0,004 \times 225746,19 + 0,001 \times 15369,00 + 0,006 \times 228609,77 = 1715,99 \text{ тис. грн}$$

$$y_{2014} = 15,46 - 0,003 \times 214509,52 + 0,004 \times 246256,87 + 0,001 \times 3391,91 + 0,006 \times 248488,75 = 1851,30 \text{ тис. грн}$$

$$y_{2015} = 15,46 - 0,003 \times 232523,47 + 0,004 \times 266767,54 + 0,001 \times 8585,17 + 0,006 \times 268367,73 = 1986,58 \text{ тис. грн.} \quad (2.7)$$

Прогнозні дані свідчать про доцільність використання вибраних факторів на досліджуваних підприємствах, які можуть підвищити ефективність використання капіталу до 1986,58 тис. грн (рис 2.14).

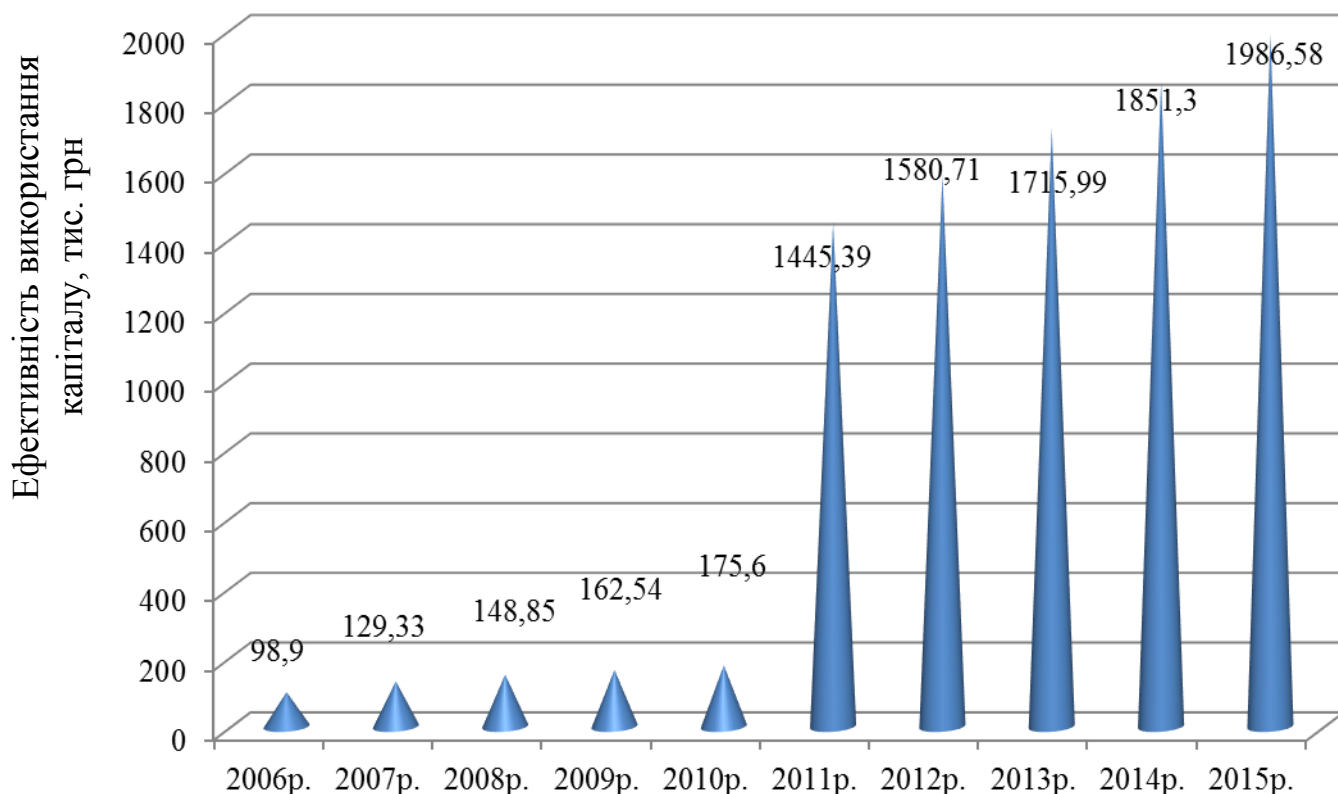


Рис. 2.14. Прогноз ефективності використання капіталу у сільськогосподарських підприємствах Черкаської області

Маючи всі необхідні дані для визначення обсягів оборотного капіталу сільськогосподарських підприємств, поставимо їх у прогнозне рівняння.

$$y_{2011} = 305,33 + 0,12 \times 55575,29 + 0,07 \times 75682,27 + 0,02 \times 50131,78 = 13274,77$$

тис. грн.

$$y_{2012} = 305,33 + 0,12 \times 60955,20 + 0,07 \times 82635,52 + 0,02 \times 54339,31 = 14491,21$$

тис. грн.

$$y_{2013} = 305,33 + 0,12 \times 66335,11 + 0,07 \times 89588,77 + 0,02 \times 58546,83 = 11228,27$$

тис. грн.

$$y_{2014} = 305,33 + 0,12 \times 71715,01 + 0,07 \times 96542,02 + 0,02 \times 62754,35 = 16924,18$$

тис. грн.

$$y_{2015} = 305,33 + 0,12 \times 77094,92 + 0,07 \times 103495,27 + 0,02 \times 66961,87 = 18140,63$$

тис. грн.

(2.8)

Таблиця 2.24

**Прогноз показників, які впливають на обсяг оборотних активів
сільськогосподарських підприємств Черкаської області ***

Роки	Фактори впливу		
	Поточні зобов'язання підприємств, тис. грн (x ₁)	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємств, тис. грн (x ₂)	Короткострокові кредити банків на кінець року, тис. грн (x ₃)
2006	29170,35	43026,06	29034,33
2007	32857,67	47351,71	33084,00
2008	39657,60	51031,55	37982,01
2009	45987,04	62470,23	41663,67
2010	49505,20	70233,05	45782,10
Прогноз			
2011	55575,29	75682,27	50131,78
2012	60955,20	82635,52	54339,31
2013	66335,11	89588,77	58546,83
2014	71715,01	96542,02	62754,35
2015	77094,92	103495,27	66961,87

Прогнозні дані свідчать про доцільність використання вибраних факторів на досліджуваних підприємствах, які можуть підвищити обсяг оборотних активів до 17767,18 тис. грн. (рис 2.15).

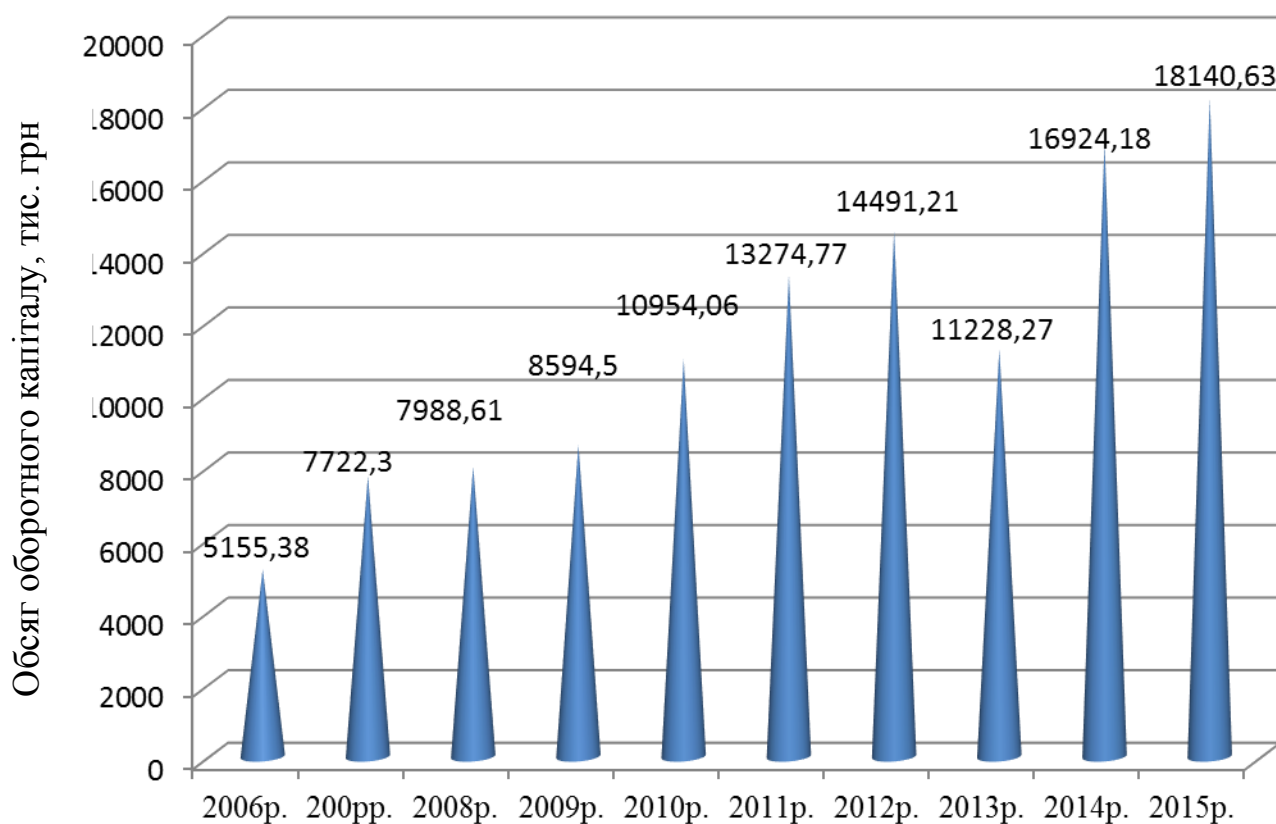


Рис. 2.15. Прогноз обсягів оборотних активів сільськогосподарських підприємств Черкаської області

Таким чином, оптимізація рівня факторів довгострокові зобов'язання (x_1); обсяг оборотних активів (x_2); обсяг дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (x_3); обсяг основних засобів (x_4); x_1 – поточні зобов'язання підприємства станом на кінець року, тис грн; x_2 – нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємства на кінець року; x_3 – короткострокові кредити банків на кінець року) можуть суттєво підвищити ефективність використання капіталу та обсяг оборотного капіталу досліджуваних сільськогосподарських підприємств Черкаської області. А даний прогноз буде слугувати орієнтовною інформацією на майбутнє і надасть можливість оцінити альтернативи діяльності досліджуваних сільськогосподарських підприємств.

Швидкий розвиток глобальних економічних відносин у напрямі становлення та розвитку ринку капіталу вимагає від сільськогосподарських підприємств володіння основними та оборотними активами, шляхів ефективного управління та активізації процесів капіталізації. Це вимагає пошуку відповідних підходів до її аналізу, що дасть можливість оцінити ступінь впливу різних факторів на процес капіталізації з метою визначення найважливіших резервів його підвищення.

Для забезпечення здійснення ефективного аналізу капіталізації конкретного підприємства необхідно володіти інформацією про:

- загальну вартість його капіталу, тобто сукупність фінансової, економічної, природної та людської його складової;
- основні джерела та напрямки використання коштів, що забезпечують розвиток капіталізації підприємства [62].

Сучасний стан діяльності сільськогосподарських підприємств свідчить, що окрім загальноприйнятих методів управління, вони потребують розроблення принципово нових підходів, методів та принципів аналізування результатів діяльності підприємства з метою узагальнення інформації про напрями його стратегічного розвитку. Запропонований підхід аналізу капіталізації підприємства побудований на принципі відображення рівня росту даного показника.

На основі даних річної звітності 30 сільськогосподарських підприємств Черкаської області здійснено аналіз стану їх капіталізації. Розрахунок вартості наявного капіталу підприємства передбачає визначення вартості усіх його складових, що охоплюють матеріальні та нематеріальні активи, грошові засоби, природні ресурси (земельні ділянки).

У складі активів усіх досліджуваних сільськогосподарських підприємств найбільша частка припадає на економічний капітал, складовими якого є усі матеріальні і нематеріальні активи.

У більшості підприємств частка фінансового капіталу (оборотного) сягає близько 30 %. Для кожного сільськогосподарського підприємства оборотні

активи відіграють роль засобу забезпечення безперервності й ефективності його поточної діяльності. Зауважимо, що в деяких досліджуваних підприємств оборотні активи переважають над необоротними. Це зумовлено наявністю у них не грошових коштів, а великої дебіторської заборгованості, більшу частину якої становлять неоплачені рахунки за поставлену продукцію. У зв'язку з цим, спостерігається певне недофінансування підприємницької діяльності, про що свідчить відповідне зниження показника капіталізації. З метою забезпечення ефективного управління дебіторською заборгованістю для підприємства дуже важливо оптимізувати розмір такої заборгованості і забезпечити своєчасне одержання заборгованих коштів. [56].

Проблематичним виявилось завдання розрахунку вартості природного капіталу підприємств, на основі порівняльного методу оцінювання їх вартості. Оскільки для розрахунку вартості природних ресурсів, земельної ділянки, потрібно володіти інформацією про продаж аналогічних ресурсів (земельних ділянок) на ринку. Як правило, у вітчизняній практиці бухгалтерського обліку вартість природних ресурсів прийнято включати до вартості необоротних активів, зокрема до основних засобів.

Чимало досліджуваних сільськогосподарських підприємств у своїй діяльності керуються принципом пріоритетності розвитку поточного стану діяльності підприємств, аніж спрямованість на довгострокову перспективу.

У 18-ти з тридцяти досліджуваних підприємств капітальні вкладення, здійсненні у 2008 р., не перевищили позначки 2 % вартості сукупного капіталу підприємства. В 2010 році позитивні зміни теж не прослідковуються (табл. 2.25).

Ефективність розвитку капіталізації підприємства значною мірою залежить від рівня розвитку чотирьох складових капіталу: фінансового, економічного, природного і людського. Дослідити рівень впливу цих складових на весь капіталізаційний процес сільськогосподарських підприємств можна за допомогою методу, що базується на експертному опитуванні (Додаток К) (табл. 2.26).

Таблиця 2.25

Капітал та капітальні інвестиції досліджуваних сільськогосподарських підприємств Черкаської області *

Назва підприємства	2008 р.		Частка капітальних інвестицій у сукупній вартості капіталу, %	2010 р.		Частка капітальних інвестицій у сукупній вартості капіталу, %
	Вартість капіталу, тис грн	Капітальні інвестиції, тис грн		Вартість капіталу, тис грн	Капітальні інвестиції, ти грн	
ТОВ Агрофірма «Добро»	4834,1	615,5	12,7	7402,4	793,6	10,7
ТОВ Агрофірма «Ліга»	3635,0	35,0	0,9	5246,0	24,0	0,5
ТОВ "Прометей"	7128,0	1148,0	16,1	8660,0	1759,0	20,3
ТОВ «Берестівець»	7108,0	962,0	13,5	9136,0	-	-
СВК «Черповоди»	9048,0	80,0	0,8	10422,0	164,0	1,6
ФГ Агрофірма «Базис»	97770,8	462,2	0,5	10985,0	403,1	3,7
ПСП «Сяйво»	3859,1	23,0	0,6	4556,3	20,0	0,4
ТОВ «Заліське»	3255,5	82,2	2,5	3677,0	80,0	2,2
ДП Агрофірма «Байс-Агро»	20772	447	0,1	26965,0	292,0	1,1
ДП Ілліч Агро Умань (Агроцех №4)	231251,6	296,5	5,8	297760,3	264,1	0,1
НДГ «Родниківка»	4632,9	267,1	1,3	5698,5	192,4	3,4
ТОВ «Полянецьке»	3987,9	50,0	1,3	4328,6	70,0	1,6
ТОВ «Дубова»	5658,1	75,2	0,1	5798,5	75,2	1,3
ДПРТ «Христинівське»	72861,0	105,1	0,3	73523,1	100,0	0,1
ПСТ «Русь»	69742,3	183,0	0,9	69952,8	190,5	0,3
СТОВ «Колос»	4922,7	45,4	1,1	5069,5	40,8	0,8
ТОВ «Червона зірка»	5785,4	62,0	0,3	6165,3	80,0	1,3
КХП «Корсунь»	75263,9	251,3	0,8	874611,1	280,0	0,1
СТОВ «Нива»	4118,4	31,1	0,3	6324,0	45,0	0,7
ТОВ «Прогрес»	59821,0	152,0	0,1	61065,4	160,1	0,3
ДДСГП «Черкаське»	789264,0	195,0	1,3	821652,2	210,2	0,1
СТОВ «Княжа»	5013,3	65,1	0,5	8814,5	60,2	0,7
ПСП «Привітне»	4911,7	-	-	5697,8	70,0	1,2
ТОВ «Полянецьке»	5421,3	30,0	0,6	6187,7	50,1	0,8
СВК «Зоря»	6651,0	90,0	1,4	8473,3	60,0	0,7
СТОВ «Чигиринська аграрна компанія»	55823,7	130,0	0,2	59637,5	150,0	0,3
СТОВ «Верхнячка-Агро»	36785,2	85,0	0,2	42850,6	100,0	0,2
ВАТ «Сільгосптехніка»	32684,5	160,1	0,5	38762,0	150,0	0,4
ТОВ «Новий світ Агро»	9288,4	95,1	1,1	18501,9	150,0	0,8
СТОВ «Зернова компанія «ХОРС»	911053,7	320,2	0,1	998727,3	390,0	0,1

Таблиця 2.26

Результати оцінок експертів

Експерти E_j / оцінки O_{ij}	Складові капіталу (i)			
	Фінансовий	Економічний	Природний	Людський
1	90	100	80	70
2	80	90	70	80
3	90	80	60	70
4	100	90	50	70
5	70	100	70	90
6	80	90	60	70
7	90	80	60	80
8	80	100	70	90
9	80	90	60	80
10	80	90	60	70
11	60	90	70	60
12	80	90	70	80
13	90	90	60	70
14	70	100	50	60
15	100	80	70	60
16	60	90	60	60
17	80	90	70	90
18	100	100	70	60
19	90	90	60	80
20	80	100	70	50
21	70	90	60	60
22	90	90	70	70
23	90	80	60	70
24	100	90	50	70
25	70	100	70	90
26	80	90	60	70
27	90	80	60	80
28	80	100	70	90
29	80	90	60	80
30	80	90	60	70

Для забезпечення достовірності результатів дослідження визначались оцінки рівня впливу складових капіталу (за шкалою від 10 до 100) тридцяти експертів, які є представниками управлінського персоналу сільськогосподарських підприємств, що взяті за базу дослідження.

В результаті проведеної експертної оцінки складові капіталу оцінені за 100 бальною шкалою. Виходячи з цього кожній складовій присвоєно відповідний ранг. Згідно з теорією рангової кореляції найважливішим є фактор, який набрав найменшу кількість балів (табл. 2.27).

Таблиця 2.27

**Результати обробки отриманої шляхом експертного опитування
інформації методом вагових коефіцієнтів**

Складові капіталу	Сума рангів оцінок, S	Середнє арифметичне рангів оцінок, \bar{S}	Визначений ранг для кожної складової капіталу
Фінансовий	26	32,8	2
Економічний	19		1
Природний	46		4
Людський	33		3

Після присвоєння відповідного рангу всім складовим капіталу визначено суму рангів:

$$S = \sum_{i=1}^n R_{yj} \quad (2.9)$$

де, R_{yj} – ранг оцінки, даної у експертом j –тому об'єкту.

Середнє значення суми рангів складових капіталу визначається за формулою:

$$\bar{S} = \sum_{j=1}^m \frac{S_j}{m} \quad (2.10)$$

Згідно даних таблиці очевидно, що економічний потенціал є найважливішою складовою сукупного капіталу підприємства, що впливає на його капіталізацію. Проте для подальшого дослідження ступеня впливу складових капіталу необхідно проаналізувати рівень відхилення суми рангів кожної складової капіталу від їх середнього арифметичного значення:

$$d_j = S_j - \bar{S} \quad (2.11)$$

а також розрахувати коефіцієнти варіації, що характеризує коливання (мінливість) досліджуваних ознак:

$$V_i = \frac{\delta}{\bar{x}} \times 100\% \quad (2.12)$$

де, δ – середнє квадратичне відхилення;

\bar{x} – середня величина.

Коефіцієнт конкордації Кендела показує рівень узгодженості між думками експертів щодо ступеня впливу кожної складової капіталу на капіталізацію підприємства [146]:

$$W = \frac{12S}{n^2 (m^2 - m)} \sum_{j=1}^m \left(\sum_{i=1}^n \left(R_{yj} - \frac{n+1}{2} \right) \right) \quad (2.13)$$

де, m – кількість аналізованих об'єктів;

n – кількість експертів;

R_{yj} – ранг j – того об'єкта, що привласнений йому у експертом.

Коефіцієнт вагомості для кожної складової капіталу підприємства методом нормування сумарних оцінок відображає оцінку кожним експертом ступеня важливості досліджуваних параметрів шляхом присвоєння їм рангів та активності експертів:

$$m_i = \frac{a_i}{\sum_{i=1}^n a_i} \quad (2.14)$$

де, a_i – сума балів i -того параметру;

n – кількість параметрів.

При цьому $\sum_{i=1}^n a_i = 1$.

Активність експертів за кожним напрямом обчислюється за допомогою коефіцієнта активності:

$$K_{aej} = \frac{m_j}{m} \quad (2.15)$$

де, m_j – кількість експертів, що оцінили j -й напрямок;

m – загальна кількість експертів.

На основі проведених розрахунків найбільш показовим є коефіцієнт конкордації. На практиці його значення змінюється від 0 до 1. Якщо $W=0$, то це свідчить про відсутність узгодженості між експертами, а якщо $W=1$, то спостерігається повна узгодженість опитуваних експертів. Таким чином, коефіцієнт конкордації відображає тісний зв'язок думок фахівців, які беруть участь у дослідженні. В нашому випадку значення даного коефіцієнта сягнуло позначки 0,8. Цілком очевидно, що погляди експертів з приводу найбільшого

впливу економічного капіталу на процес капіталізації всього підприємства характеризуються високою узгодженістю (табл. 2.28).

Таблиця 2.28

Коефіцієнти оцінювання поглядів експертів щодо ступеня впливу складових капіталу підприємства на процес його капіталізації

Складові капіталу (i)	Відхилення суми рангів кожної складової капіталу, d_j	Коефіцієнт варіації, V_i	Коефіцієнт конкордації, W	Коефіцієнт вагомості, m_i	Коефіцієнт активності експертів, K_{aej}
Фінансовий	-5	0,30	0,8	0,27	8,0
Економічний	-12	0,24		0,29	9,0
Природний	15	0,40		0,2	6,0
Людський	2	0,32		0,24	7,0

Це дає підстави стверджувати, що головною умовою розвитку капіталізації підприємства є оновлення економічного капіталу, зокрема, активів виробничого характеру, оскільки саме такі активи є пріоритетними для сільськогосподарських підприємств. З огляду на це оновлення економічного капіталу повинно стати безперервним процесом (рис. 2.16), що базується на закупівлі нових об'єктів, реконструкції, ремонті та модернізації уже наявних.

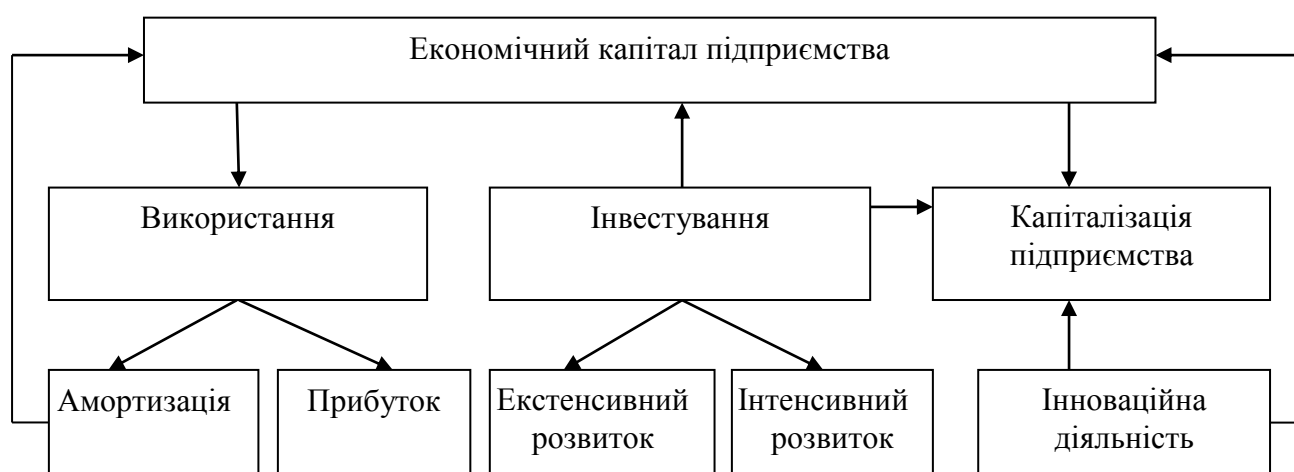


Рис. 2.16. Процес оновлення економічного капіталу підприємства на принципі підвищення його капіталізації

В результаті фінансово-господарської діяльності підприємство отримує прибуток, який реінвестує у капітал. Його збільшення призводить до зростання капіталізації підприємства.

Проте збиткові підприємства не в змозі оновлювати економічний капітал за рахунок результатів діяльності. Тож одним з ефективних джерел ресурсів для фінансування оновлення економічного капіталу є залучення інвестицій та амортизаційні відрахування, головне призначення яких полягає в оновленні матеріально-технічної бази підприємств.

Отже, основою росту капіталізації підприємства є розширене оновлення основного капіталу, а також ефективне його використання, що забезпечить досягнення конкурентоздатного рівня підприємства як на вітчизняному, так і на зарубіжних ринках.

2.3. Інтегральна оцінка рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств

Стан економічної стійкості підприємства характеризується ступенем його прибутковості та оборотності капіталу, фінансової стійкості та джерелами фінансування, здатністю розраховуватися за борговими зобов'язаннями.

Нині дедалі більшої зацікавленості набувають підходи, які характеризують стан економіки окремого підприємства та зміни, які там відбуваються, на основі застосування різноманітних коефіцієнтів та індексів. Міжнародні інституції сьогодні розраховують близько тридцяти узагальнюючих показників, які уряди держав і лідери бізнесу використовують для формування досконалішої інвестиційної політики та інституційних реформ.

Питання правильної оцінки фінансових результатів діяльності та стану економічної стійкості підприємства за сучасних кризових умов господарювання є досить актуальними як для його керівництва і власників, так і для інвесторів, партнерів, кредиторів, державних органів. Дане питання цікавить і його

конкурентів, але вже в іншому аспекті - негативному, оскільки вони зацікавлені в ослабленні позицій конкурентів на ринку.

Для оцінки економічної стійкості підприємства необхідна відповідна інформаційна база, основою якої є звіт про фінансові результати діяльності і баланс – підсумковий синтетичний документ про склад засобів діяльності підприємства та джерела їхнього формування в грошовій формі на початку та наприкінці звітного періоду.

В ринковій економіці підвищення рівня капіталізації активів підприємства прийнято ідентифікувати з процесами зростання їх ринкової вартості, що вважається позитивним фактором, який сприяє активізації інвестиційної діяльності. Управління капіталізацією активів сільськогосподарських підприємств створює позитивні передумови для вирішення проблем економічної безпеки регіонів, забезпечення їх конкурентоспроможності, подолання збитковості, підвищення рейтингу в національній економіці [74]. Управління капіталізацією активів сільськогосподарських підприємств концентрує увагу регіональних органів влади на питаннях, пов'язаних із пошуком шляхів ефективного реалізації ресурсного потенціалу конкретних підприємств та територій. Відповідно мають змінюватись акценти в управлінні розвитку підприємства. У функції керівників, які займаються управлінням ресурсами, інвестиційною політикою мають входити: аналіз активів сільськогосподарського підприємства за їх вартістю, ліквідністю; облік всіх форм капіталу в реальній і ринковій вартості; аналіз структури активів сільськогосподарського підприємства; обґрунтування інвестиційної політики; обґрунтування стратегічних напрямів розвитку підприємства, в залежності від рівня капіталізації активів.

Тож включення показників капіталізації в загальну систему управління активами посилює контроль за ефективністю їх використання, сприяє відкритості системи.

Капіталізація активів – це одночасно і процес, і інтегральний економічний показник, що характеризує здатність даного активу брати участь у створенні

нової вартості, проявляється в абсолютному та відносному збільшенні довгострокових активів та активів капітального характеру. Кількісний вираз капіталізації – це грошовий еквівалент вартості, що може бути створена до кінця життєвого циклу даного активу, за вирахуванням необхідних платежів власникам інших ресурсів, залучених у процес [76].

За критеріями національних рахунків активи класифікують за наступними ознаками (рис. 2.17):



Рис. 2.17. Класифікація активів сільськогосподарського підприємства згідно з критеріями системи національних рахунків

Класифікацію активів сільськогосподарського підприємства за критеріями національних рахунків доцільно використовувати для оцінки рівня їх капіталізації, спираючись на офіційну інформацію системи їх обліку.

Для загальної оцінки рівня капіталізації сільськогосподарського підприємства пропонується використовувати ставку капіталізації, величина якої визначається як відношення величини основного капіталу до довгострокових

активів, та використовується для оцінки ефективності економічної системи підприємств в цілому [12, 75].

$$K_{an} = \frac{OK}{ДА} \times 100\% \quad (2.16)$$

де, K_{an} – ставка капіталізації активів підприємств, %;

OK – основний капітал підприємств, тис. грн;

ДА – довгострокові активи підприємств, тис. грн.

До основного капіталу в даному випадку слід відносити капітал, інвестований в довгострокові активи. Довгострокові активи включають сукупність майнових цінностей, які нагромаджені в підприємстві, приймають участь в його господарській діяльності за виключенням активів оборотних. До довгострокових активів належать основні засоби, включаючи всі їх складові, що обліковуються; нематеріальні активи, незавершені капітальні вкладення, довготермінові фінансові вкладення та інші [28]. Результати оцінки капіталізації сільськогосподарських підприємств Черкаської області за роками наведено в таблиці 2.29.

З даних таблиці 2.29 видно що рівень капіталізації активів сільськогосподарських підприємств Черкаської області є досить низьким, хоча й спостерігається певний ріст даного показника за роками. За рівнем коефіцієнта капіталізації в 2010 р. перше місце займають сільськогосподарські підприємства Шполянського району (23,01 %), останнє Христинівський (6,02 %), сільськогосподарські підприємства Черкаського регіону посідають 10-е місце з значенням коефіцієнта капіталізації 10,76 %.

Для оцінки капіталізації активів сільськогосподарських підприємств Черкаської області необхідно розрахувати рівень забезпеченості активами цих підприємств (в розрахунку на одного найманого працівника, та на 1 га сільськогосподарських угідь), із застосуванням інтегрального індексного методу оцінювання. З цією метою розраховано первинні інтегральні та загальноінтегральні індекси, та використано метод порівняння для ранжування суб'єктів дослідження у відповідності до досягнутих ними результатів та порівняння їх з аналогічним середньообласним значенням.

Таблиця 2.29

Коефіцієнт капіталізації активів сільськогосподарських Черкаської області за роками, %

Сільськогосподарські підприємства	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Рейтингова оцінка регіонів за 2010р.
м. Черкаси	7,29	7,98	9,25	9,14	9,10	10,76	10
м. Золотоноша	7,08	7,38	9,18	8,41	8,93	8,99	14
м. Канів	5,89	7,58	9,80	5,51	6,47	7,04	21
м. Сміла	7,12	9,82	15,31	14,81	14,95	14,98	4
м. Умань	5,70	6,74	7,68	6,85	7,42	7,84	18
Городищенський	6,64	6,23	7,49	7,35	7,53	7,97	16
Драбівський	5,24	6,48	6,92	5,86	5,89	6,31	22
Жашківський	6,55	9,35	9,50	8,68	9,25	9,93	11
Звенигородський	4,69	4,42	5,57	5,48	5,72	6,13	23
Золотоніський	6,01	8,69	10,71	15,92	16,17	16,29	3
Кам'янський	9,65	12,53	16,99	19,50	19,99	21,40	2
Канівський	5,95	6,32	7,03	6,25	7,17	7,86	17
Катеринопільський	7,61	7,99	11,58	9,04	9,23	9,74	12
Корсунь-Шевченківський	7,90	8,53	10,10	11,14	11,78	12,26	6
Лисянський	8,63	8,45	5,98	6,37	6,61	7,14	20
Маньківський	7,90	8,77	10,94	10,07	10,79	11,28	7
Монастирищинський	6,44	6,94	7,11	7,24	8,01	8,71	15
Смілянський	5,20	7,83	7,33	8,05	8,52	9,04	13
Тальнівський	5,12	4,88	6,88	6,62	7,03	7,62	19
Уманський	5,90	7,20	10,00	12,96	13,98	14,16	5
Христинівський	6,65	6,96	6,67	4,95	5,18	6,02	24
Черкаський	5,60	6,25	7,83	9,26	10,04	10,85	9
Чигиринський	5,46	6,97	7,91	9,14	9,99	11,13	8
Чорнобаївський	7,64	7,82	8,56	8,96	9,89	10,76	10
Шполянський	5,50	9,18	13,84	19,84	21,56	23,01	1

Перевагою методу інтегрального аналізу сільськогосподарських підприємств регіону є те, що він дозволяє не лише ранжувати підприємства через співставлення окремих розрахункових величин, але й дає можливість кількісно оцінювати результативність діяльності (формування активів) в них. Це обумовлено тим, що оцінка здійснюється на основі розрахунку сукупності взаємодоповнюючих один одного індексів, які виступають базою для

визначення єдиного інтегрального індексу. Отримані в результаті дослідження розрахункові дані дозволяють оцінити та порівняти результативність формування як загалом активів сільськогосподарських підприємств протягом року чи більш тривалого періоду, так і за окремими їх групами, а також порівняти їх з аналогічним середньообласним значенням.

Інтегральні статистичні індекси визначаються на основі індексного методу у три етапи. На першому етапі визначено індивідуальні індекси (темпи росту), як відношення значення первинного показника сільськогосподарських підприємств регіону в звітному періоді до значення первинного показника у базовому періоді:

$$I_{ij} = L_{ij}/L_{i0} \quad (2.17)$$

де, I_{ij} – первинний показник-індекс;

L_{ij} – значення j -го показника в i -му районі;

L_{i0} – базове значення j -го показника;

i – номер сільськогосподарського підприємства ($i=1 \dots m$);

j – номер показника ($j=1 \dots n$).

Розрахунок забезпеченості активами сільськогосподарських підприємств на одного найманого працівника показав, що протягом 2008-2010 рр. найбільш відчутно зросли: необоротні активи сільськогосподарських підприємств в м. Сміла, Черкаси та Катеринопільському районі (в 12,01 - 1,27 – 1,43 раза); оборотні активи сільськогосподарських підприємств Смілянського та Золотоніського районів (в 1,77 – 1,06 раза); витрати майбутніх періодів сільськогосподарських підприємств Городищенського, Катеринопільського, Шполянського районів (в 22,5 – 12,03 – 1,86 раза) (табл. 2.30).

Таблиця 2.30

**Темпи росту окремих груп активів сільськогосподарських підприємств
Черкаської області (в розрахунку на 1-го найманого працівника) за
роками***

Сільськогосподарські підприємства	Необоротні активи					Оборотні активи					Витрати майбутніх періодів				
	2009/2008	2010/2009	2010/2008	Відносно області	рейтинг	2009/2008	2010/2009	2010/2008	Відносно області	рейтинг	2009/2008	2010/2009	2010/2008	Відносно області	рейтинг
м. Черкаси	1,02	1,21	1,30	1,05	4	1,27	0,89	0,70	0,37	15	1,79	1,25	0,70	0,79	11
м. Золотоноша	1,1	0,91	1,00	0,08	6	1,24	0,83	0,70	0,15	15	-	-	-	-	-
м. Канів	-	-	1,67	0,02	3	-	-	1,49	0,07	1	-	-	2,12	2,13	3
м. Сміла	0,22	1,06	2,66	0,03	1	1,39	0,96	0,69	0,01	16	-	-	-	-	-
м. Умань	1,36	0,93	0,68	0,01	18	1,16	1,15	0,10	0,01	24	-	0,63	-	-	-
Городищенський	1,14	0,99	0,87	0,12	8	1,30	0,85	0,65	0,02	19	0,2	1,9	4,5	0,03	1
Драбівський	0,85	0,70	0,83	0,09	10	1,14	0,58	0,51	0,01	22	0,13	0,22	0,02	0,02	19
Жашківський	1,15	0,87	0,76	0,03	13	1,22	1,26	1,03	0,02	3	1,02	1,11	1,09	0,16	6
Звенигородський	1,19	0,67	0,57	0,06	21	1,04	0,70	0,68	0,02	17	0,60	0,04	0,06	0,01	17
Золотоніський	1,16	0,83	0,71	0,01	15	0,86	0,79	0,91	0,06	7	1,25	0,91	0,72	0,06	10
Кам'янський	1,29	0,89	0,69	0,13	17	1,22	1,12	0,92	0,03	6	2,64	5,51	0,21	0,01	14
Канівський	1,27	1,04	0,81	0,01	11	2,20	1,30	0,59	0,01	21	1,09	1,01	0,93	0,04	7
Катеринопільський	1,50	3,21	2,14	0,10	2	2,79	1,24	0,45	0,04	23	0,30	0,14	3,61	0,03	2
Корсунь-Шевченківський	1,01	1,02	1,01	0,01	5	0,93	0,96	1,03	0,97	3	-	-	-	-	-
Лисянський	1,19	0,48	0,40	0,07	23	1,11	0,74	0,67	0,03	18	0,67	0,19	0,28	0,14	13
Манківський	1,30	0,68	0,52	0,01	22	1,16	1,04	0,90	0,05	8	-	-	-	-	-
Монастирищинський	0,77	0,66	0,85	0,03	9	0,95	0,92	0,97	2,02	4	-	-	-	-	-
Смілянський	1,07	0,67	0,63	0,02	20	0,71	0,89	1,26	2,09	2	0,40	0,30	0,74	0,03	9
Тальнівський	1,09	0,90	0,83	0,02	10	1,31	0,88	0,67	0,08	18	2,23	0,97	0,43	0,04	12
Уманський	1,25	1,11	0,89	0,02	7	1,20	1,03	0,86	0,07	9	0,06	0,50	0,90	0,05	8
Христинівський	1,41	0,93	0,66	0,03	19	0,96	0,89	0,93	0,02	5	1,37	0,36	0,03	0,05	18
Черкаський	1,10	0,82	0,75	0,03	14	1,18	1,01	0,85	0,07	10	1,27	0,19	0,15	0,09	15
Чигиринський	1,18	0,82	0,70	0,12	16	1,34	0,84	0,63	0,05	20	2,42	0,17	0,07	0,05	16
Чорнобаївський	1,39	1,02	0,77	0,11	12	1,60	0,95	0,59	0,02	21	0,80	1,30	1,61	0,06	5
Шполянський	1,54	1,19	0,77	0,03	12	1,12	0,93	0,84	0,01	11	0,90	1,5	1,67	0,08	4
В середньому по області	1,15	0,89	0,77			1,20	0,87	0,72			0,71	0,24	0,35		

Оцінка та порівняння результативності формування активів в розрахунку на одне підприємство та на одного найманого працівника за окремими їх групами протягом 2008-2010рр. показала, що найбільш активно формували необоротні та оборотні активи сільськогосподарські підприємства в м. Сміла та Смілянському районі (майже вдвічі активніше, ніж в середньому по області) (табл. 2.31).

Таблиця 2.31

Темпи росту окремих груп активів Черкаської області (в розрахунку на 1-не підприємство) за роками

Сільськогосподарські підприємства	Необоротні активи					Оборотні активи					Витрати майбутніх періодів				
	2009/2008	2010/2009	2010/2008	Відносно області	рейтинг	2009/2008	2010/2009	2010/2008	Відносно області	рейтинг	2009/2008	2010/2009	2010/2008	Відносно області	рейтинг
м. Черкаси	0,96	1,28	1,33	1,29	11	1,20	1,38	1,15	1,96	13	1,69	1,93	1,14	2,71	8
м. Золотоноша	1,06	1,64	1,56	0,01	4	1,25	1,52	1,00	0,04	18	-	-	-	-	-
м. Канів	-	-	2,74	2,04	2	-	-	1,72	1,97	2	-	-	1,33	1,64	6
м. Сміла	0,02	1,65	4,66	0,34	1	1,31	1,49	1,13	0,30	14	-	-	-	-	-
м.Умань	1,28	1,43	1,12	0,18	18	1,01	1,79	1,63	0,04	5	-	1,1	-	-	-
Городищенський	1,07	1,54	1,43	1,54	6	1,23	1,34	1,09	2,24	16	1,7	1,35	2,00	1,23	2
Драбівський	0,80	1,09	1,36	2,43	9	1,07	0,90	0,84	1,83	20	1,00	0,33	0,03	1,99	15
Жашківський	1,08	1,35	1,25	3,68	12	1,15	1,94	1,68	2,95	4	0,96	1,72	1,78	1,09	3
Звенигородський	1,12	1,04	0,93	1,51	21	0,98	1,08	1,10	1,70	15	1,50	3,00	1,00	2,12	
Золотоніський	1,10	1,28	1,17	1,73	15	0,81	1,22	1,51	3,9	8	1,17	1,38	1,18	1,09	7
Кам'янський	1,22	1,37	1,13	1,67	17	1,15	1,74	1,51	1,00	8	2,52	1,85	0,34	1,38	11
Канівський	1,20	1,60	1,34	1,74	10	2,08	2,02	0,97	2,10	19	1,02	1,59	1,56	0,80	4
Катеринопільський	1,42	0,68	0,48	1,28	24	2,63	1,38	0,53	1,45	21	0,01	0,33	1,49	0,95	5
Корсунь-Шевченківський	0,95	1,58	1,65	0,89	3	0,88	1,49	1,70	1,58	3	-	-	-	-	-
Лисянський	1,12	0,74	0,66	1,80	23	1,04	1,15	1,10	1,04	15	0,57	0,03	0,01	0,16	16
Манківський	1,23	1,04	0,85	1,03	22	1,10	1,61	1,47	1,79	9	-	-	-	-	-
Монастирищинський	0,73	1,01	1,39	2,36	7	0,90	1,42	1,59	3,28	6	-	-	-	-	-
Смілянський	1,01	1,04	1,03	2,26	20	0,64	1,32	2,06	2,05	1	0,67	0,67	1,00	0,12	9
Тальнівський	1,02	1,40	1,37	2,24	8	1,23	1,36	1,10	2,85	15	1,67	1,25	0,75	0,14	10
Уманський	1,18	1,72	1,45	2,66	5	1,13	1,60	1,41	2,57	10	0,04	0,60	1,49	0,20	5
Христинівський	1,34	1,44	1,08	2,51	19	0,90	1,38	1,53	1,26	7	1,25	0,56	0,04	0,17	14
Черкаський	1,03	1,28	1,24	3,47	14	1,11	1,56	1,40	2,51	11	1,50	0,33	0,22	0,31	12
Чигиринський	1,11	1,27	1,15	1,29	16	1,26	1,30	1,03	1,34	17	2,4	0,27	0,11	0,17	13
Чорнобаївський	1,26	1,58	1,26	1,40	13	1,51	1,47	0,97	1,04	19	0,69	1,82	2,64	0,22	1
Шполянський	1,45	1,83	1,26	3,51	13	1,05	1,44	1,37	1,64	12	1,00	2,00	2,00	0,29	2
В середньому по області	1,09	1,37	1,26	3,88		1,13	1,35	1,19	2,06		0,66	0,38	0,57	0,56	

На другому етапі інтегральної оцінки забезпеченості активами сільськогосподарських підприємств розраховано середнє значення від добутку усієї сукупності первинних індексних показників за формулою: (табл. 2.32)

$$I_i = \sqrt[n]{\prod_{j=1}^n (1 + I_{ij})} - 1 \quad (2.18)$$

де, I_i – інтегральний індекс росту;

I_{ij} – первинний індексний показник.

Темпи росту активів сільськогосподарських підприємств в середньому по області в 2010 р. відносно попереднього року склали 1,24.

Таблиця 2.32

**Інтегральна оцінка зростання активів сільськогосподарських підприємств
Черкаської області**

Сільськогосподарські підприємства міст і районів	Темпи росту активів 2010/2009рр			інтегральний індекс росту	до середнього по області	рейтинг
	необоротні	оборотні	витрати майбутніх періодів			
м. Черкаси	1,23	1,14	0,81	1,07	0,86	13
м. Золотоноша	0,93	0,12	-	0,33	0,27	21
м. Канів	-	-	-	-	-	-
м. Сміла	0,95	1,06	-	1,00	0,81	14
м. Умань	1,10	0,88	1,50	1,20	0,97	11
Городищенський	1,02	1,20	0,54	0,81	0,65	19
Драбівський	1,44	1,74	2,83	2,66	1,66	3
Жашківський	1,16	0,81	0,92	0,93	0,75	15
Звенигородський	1,51	1,46	0,03	0,26	0,21	22
Золотоніський	1,23	1,29	1,14	1,34	1,08	7
Кам'янський	1,14	0,90	0,18	0,43	0,35	20
Канівський	0,98	0,78	1,00	0,87	0,70	17
Катеринопільський	2,33	1,14	2,96	2,80	2,26	1
Корсунь-Шевченківський	0,11	1,06	-	0,34	0,27	21
Лисянський	2,11	1,37	0,53	1,24	1,00	9
Маньківський	1,50	0,97	-	1,21	0,98	10
Монастирищинський	1,55	1,10	-	1,31	1,06	8
Смілянський	1,51	1,14	3,36	2,40	1,94	2
Тальнівський	1,12	1,16	1,05	1,17	0,94	12
Уманський	0,91	0,99	2,89	1,61	1,30	6
Христинівський	1,10	1,14	2,80	1,87	1,51	5
Черкаський	1,23	1,01	0,54	0,82	0,66	18
Чигиринський	1,23	1,21	2,87	2,07	1,67	4
Чорнобаївський	0,99	1,07	0,78	0,91	0,73	16
Шполянський	0,86	1,09	0,68	0,80	0,65	19
В середньому по області	1,15	1,17	1,14	1,24	1,00	-

При чому, найбільш активний їх ріст спостерігався в сільськогосподарських підприємствах Катеринопільського, Чигиринського, Драбівського, Смілянського районах. Інтегральний індекс росту активів по них склав 2,80, 2,07, 2,66, 2,40 відповідно, це зумовлено відчутним ростом витрат майбутніх періодів. Крім того, в сільськогосподарських підприємствах дев'яти регіонів темпи росту активів перевищували аналогічний середньообласний

показник, у решти сільськогосподарських підприємств (одинадцяти районах та трьох містах) він був, навпаки, нижчий.

Результативність діяльності сільськогосподарських підприємств щодо нарощення активів була найнижчою у порівнянні з іншими регіонами Черкащини у сільськогосподарських підприємствах Корсунь-Шевченківського, Уманського районів та м. Золотоноша. Така ситуація мала місце через скорочення витрат майбутніх періодів (характерно для сільськогосподарських підприємств м. Золотоноша, та Корсунь-Шевченківського району), та зниження обсягів оборотних (м. Золотоноша та Уманський район), та необоротних активів (Уманський район).

На третьому етапі розраховано інтегральний індекс росту як добуток інтегральних індексів, що отримані за досліджувані періоди (табл. 2.33):

$$I_{iz} = \prod_{i=1}^z I \quad (2.19)$$

де, I_{iz} – загальний інтегральний темповий індекс активів сільськогосподарських підприємств регіону за досліджуваній період;

z – кількість років, що брались до уваги при визначенні загального інтегрального темпового індексу.

Лідером щодо зростання обсягів активів є сільськогосподарські підприємства Чигиринського району, оскільки ці підприємства в 3,58 раза збільшили свої активи у порівнянні з 2008 р., що в 3,41 раза результативніше, аніж в середньому по області.

Сільськогосподарські підприємства Драбівського і Христинівського районів займають друге й третє місце в рейтингу збільшивши вартість активів в 2 і 1,5 раза.

Останнє місце за значенням інтегрального індексу росту активів займають сільськогосподарські підприємства Корсунь-Шевченківського району збільшивши вартість активів в 0,4 раза.

Таблиця 2.33

Інтегральний індекс росту активів сільськогосподарських підприємств Черкаської області*

Сільськогосподарські підприємства міст і районів	Інтегральний індекс росту активів у:			до середнього по області	рейтинг
	2009 р.	2010 р.	В середньому 2009-2010 рр.		
м. Черкаси	1,34	1,07	1,43	1,36	5
м. Золотоноша	1,07	0,33	0,35	0,33	20
м. Канів	-	-	-	-	-
м. Сміла	-	1,00	-	-	-
м. Умань	1,50	1,20	1,80	1,71	4
Городищенський	1,52	0,81	1,23	1,17	10
Драбівський	1,23	2,66	3,27	3,11	2
Жашківський	1,05	0,93	0,98	0,93	13
Звенигородський	1,62	0,26	0,42	0,40	19
Золотоніський	0,99	1,34	1,33	1,27	8
Кам'янський	1,79	0,43	0,77	0,73	17
Канівський	1,54	0,87	1,34	1,28	7
Катеринопільський	0,33	2,80	0,92	0,88	15
Корсунь-Шевченківський	0,89	0,34	0,30	0,29	21
Лисянський	0,77	1,24	0,95	0,90	14
Маньківський	1,13	1,21	1,37	1,30	6
Монастирищинський	0,79	1,31	1,03	0,98	12
Смілянський	0,55	2,40	1,32	1,26	9
Тальнівський	0,50	1,17	0,59	0,56	18
Уманський	0,22	1,61	0,35	0,33	20
Христинівський	1,18	1,87	2,21	2,10	3
Черкаський	1,11	0,82	0,91	0,87	16
Чигиринський	1,73	2,07	3,58	3,41	1
Чорнобаївський	1,16	0,91	1,06	1,01	11
Шполянський	1,65	0,80	1,32	1,26	9
В середньому по області	0,85	1,24	1,05	1,00	-

Сільськогосподарські підприємства Черкащини поділені на три групи за критерієм забезпеченості активами (табл. 2.34). До першої віднесено сільськогосподарські підприємства районів, у яких забезпеченість активами була вищою у порівнянні з середньою по області та по яких спостерігалась тенденція щодо її зростання. Це сільськогосподарські підприємства районів та міст – лідери щодо забезпеченості активами, які розташовані в Чигиринському, Драбівському, Христинівському та інших районах і містах.

Таблиця 2.34

**Ранжування сільськогосподарських підприємств Черкащини за
отриманими значеннями інтегральних індексів**

Сільськогосподарські підприємства міст і районів	Інтегральний індекс росту активів сільськогосподарських підприємств	Активність формування активів сільськогосподарських підприємств Черкаської області
Чигиринський	3,58	висока
Драбівський	3,27	
Христинівський	2,21	
м. Умань	1,8	
м. Черкаси	1,43	
Маньківський	1,37	
Канівський	1,34	
Золотоніський	1,33	
Смілянський	1,32	
Шполянський	1,32	
Городищенський	1,23	
Чорнобаївський	1,06	
Монастирищинський	1,03	
Жашківський	0,98	
Лисянський	0,95	
Катеринопільський	0,92	
Черкаський	0,91	
Кам'янський	0,77	
Тальнівський	0,59	низька
Звенигородський	0,42	
Золотоніський	0,35	
Уманський	0,35	
Корсунь-Шевченківський	0,3	

Друга група – сільськогосподарські підприємства районів, у яких забезпеченість активами була незначно нижчою від аналогічної середньої по області або ж дорівнювала їй: сільськогосподарські підприємства Монастирищинського, Жашківського, Лисянського та інших районів.

До третьої віднесено сільськогосподарські підприємства районів, у яких рівень забезпеченості активами відчутно нижчий від середнього по області

(більш аніж на 25 %) – це підприємства низької забезпеченості активами, а саме сільськогосподарські підприємства Звенигородського, Золотоніського, Уманського, Корсунь-Шевченківського районів.

Дослідження стану забезпеченості активами сільськогосподарських підприємств свідчить, що майже всі сільськогосподарські підприємства Черкаської області є достатньо забезпечені активами, та входять до першої групи забезпеченості, адже у 2010 р. інтегральний індекс забезпеченості коливався в межах від 3,58 (підприємства Чигиринського району), до 1,06 (підприємства Чернобаївського району) порівняно з середнім по області. Дана ситуація є підтвердженням спроможності сільськогосподарських підприємств області примножувати обсяги власного капіталу, підвищувати рівень їх капіталізації, застосовувати новітні технології та планувати господарську діяльність.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Організаційно-економічний механізм підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств

В умовах ринкових відносин підвищення рівня капіталізації стає основним завданням розвитку підприємств, яке забезпечує їм конкурентоспроможність, фінансову стійність, платоспроможність, можливості виходу на вітчизняні та зарубіжні ринки капіталу, підвищує добробут їх власників. Високий рівень капіталізації є не лише завданням підприємств, але і важливим напрямом державної економічної політики, оскільки зростання капіталізації підприємств впливає на капіталізацію економіки в цілому та забезпечує вихід країни на міжнародні ринки, підвищення основних макроекономічних показників, інвестиційну привабливість та створення нових робочих місць.

На рівень капіталізації сільськогосподарських підприємств впливає ряд внутрішніх і зовнішніх факторів.

До зовнішніх відносимо: рівень конкуренції, зміни в чинному законодавстві, економічна і політична ситуація в країні. До внутрішніх – рентабельність виробництва, існуючі грошові потоки, цінова, дивідендна політика сільськогосподарських підприємств, середньозважена вартість капіталу та інші. Існуючі фактори можуть мати як позитивний так і негативний вплив на капіталізацію.

Вітчизняні вчені-економісти (В. Борщевський, І. Польова, М. А. Козоріз та ін.) пропонують багато напрямів підвищення рівня капіталізації, які можуть з різною інтенсивністю впливати на капіталізацію підприємств [75, 76]. Саме тому існує необхідність вибору та обґрунтування основних напрямів підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств, які

врахують специфіку сільського господарства та будуть відповідати особливостям вітчизняної економіки (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Напрями підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств

Виділяємо наступні напрями підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств:

1. Зростання ринкової капіталізації на основі організаційно-економічних перетворень: створення венчурних підприємств, інтегрованих структур та ін.

2. Зростання реальної капіталізації на основі підвищення ефективності господарської діяльності підприємств, удосконалення фінансового управління та підвищення ефективності інноваційної діяльності сільськогосподарських підприємств.
3. Зростання ролі державного регулювання капіталізації сільськогосподарських підприємств.
4. Зростання маркетингової капіталізації на основі брендингу, стимулювання, навчання, заохочення персоналу; управління нематеріальними активами; розробка стратегічного плану розвитку підприємства.

Всі ці напрями тісно пов'язані між собою і створюють єдину систему, що включає можливості забезпечення зростання капіталізації підприємств. При розгляді такої системи акцентуємо увагу на підвищенні рівня капіталізації підприємств шляхом інноваційної діяльності та удосконаленні фінансового управління підприємством, тому що розвиток капіталізації залежить не лише від отриманих результатів господарювання, але і від того якими зусиллями вони були досягнуті. Наявність високих результатів господарської діяльності підприємств не обов'язково сприяє підвищенню капіталізації підприємств. Для досягнення високого рівня капіталізації необхідно побудувати політику підприємства, направлену на підвищення ринкової вартості підприємства [188].

Підвищення ринкової капіталізації сільськогосподарських підприємств досягається шляхом залучення вітчизняного та міжнародного інвестиційного капіталу, використання методів злиття і поглинання.

Забезпечення зростання капіталізації підприємств шляхом виходу на ринки капіталу з метою залучення інвестиційного капіталу є поширеним в країнах з ринковою економікою. Для українських підприємств цей напрям поки що мало результативний, основними причинами є нерозвиненість фондових ринків. З однієї сторони, нерозвиненість українських ринків капіталу гальмує можливості підвищення рівня капіталізації підприємств, з іншої – низька капіталізація українських підприємств не дозволяє їм виходити на національні та міжнародні фондові ринки. Ці питання не можливо вирішити на рівні

підприємств, вони потребують вирішення на рівні держави шляхом нормативно-правового, інституційного забезпечення [191].

Проблемою на сьогоднішній день є те, що для досягнення успіху та укріплення своїх позицій невеликим сільськогосподарським підприємствам, які здійснюють інноваційну діяльність, розраховуючи лише на власні засоби, часто є неможливим. Тому при відсутності власних коштів, обмеженості або відсутності підтримки з боку держави є потенційна можливість підвищення капіталізації підприємств за рахунок: нетрадиційних методів фінансування (венчурне фінансування, використання лізингу); створення інтегрованих структур (холдингів, стратегічних альянсів, кооперацій, кластерів) Додаток Л [199].

На теперішній час венчурне фінансування в Україні є мало розвиненим напрямом. Це пов'язано з недостатнім розвитком венчурних фондів, відсутністю дієвих механізмів створення венчурних підприємств. Проте, як свідчить зарубіжний досвід, створення венчурних підприємств, шляхом організаційного відособлення інноваційного проекту є важливим напрямком підвищення капіталізації підприємств [5]. Приріст ринкової вартості венчурних підприємств відбувається за рахунок нематеріальних активів. Практика економічно розвинутих країн свідчить, що при успішному розвитку підприємства його ринкова вартість за 3-5 років зростає в 6-10 разів [122]. Згодом венчурне підприємство може бути перетвореним в більш складну організаційну структуру шляхом заміни венчурного капіталу інвестиційним, або його акції можуть бути продані за високою ринковою ціною. Забезпечення зростання капіталізації підприємств цим шляхом потребує проведення економічної політики держави, яка б сприяла розвитку венчурних фондів та удосконаленню механізмів венчурного фінансування підприємств.

Злиття і поглинання підприємств є поширеним методом, характерним для українських підприємств. Цей метод доцільно використовувати і для наукомістких підприємств, які переживають фінансові труднощі та є

збитковими. Пошук потужного вітчизняного чи зарубіжного інвестора є іноді найефективнішим шляхом виходу підприємства з фінансової кризи [99].

Створення в результаті злиття та об'єднання корпорацій, холдингових структур дозволяє підвищити капіталізацію підприємств шляхом виділення окремими дочірніми підприємствами інноваційне, лізингове підприємство та інші. Така структура підвищує своє конкурентне становище на ринку за рахунок інноваційного підприємства. Крім того, відбувається оптимальне використання основних засобів через використання переваг лізингу та знижуються фінансові ризики, пов'язані з інноваційною діяльністю, оптимізуються грошові потоки між структурними одиницями таких об'єднань [120].

Новими, але вже досить поширеними методами в зарубіжних країнах є створення кооперативних об'єднань та стратегічних альянсів. Вони не є самостійними юридичними структурами. Підвищення капіталізації підприємств таких структур відбувається шляхом одержання синергетичного ефекту, який забезпечується кооперацією, спеціалізацією підприємств, та забезпечення монопольного становища (у випадку стратегічних альянсів). В складі таких об'єднань досить часто є інноваційні підприємства. Так, є багато прикладів зарубіжних інноваційних кооперацій. Іноді причиною створення стратегічних альянсів є необхідність створення складних наукоємних продуктів, тому такі структури часто створюють ліцензіари та ліцензіати в рамках трансферу інновацій. Існуючі форми інтеграції підприємств представлені в Додатку М, порівняльна характеристика інтегрованих господарських об'єднань представлена в Додатку Н.

Стратегічний альянс створюється двома або більше незалежними підприємства, шляхом укладання угоди про кооперацію з ціллю протидіяти ризикам та росту витрат при створенні та впровадженні інновацій. Альянс не є самостійною юридичною особою. Зростання капіталізації підприємств при створенні таких альянсів відбувається через створення синергетичного ефекту від об'єднання стратегічних ресурсів.

Однією з форм стратегічного партнерства є франчайзинг. Ефективність франчайзингового договору забезпечується тим, що франчайзинг володіє портфелем прав інтелектуальної власності на якусь інноваційну технологію, а франшизор має сильні позиції на ринку збуту на продукцію, що виготовлена по цій технології. Укладання договору франчайзингу дає можливість діяти від імені підприємства партнера з відомою на ринку торговою маркою, а франшизор в рамках ліцензійного договору може використовувати інноваційну технологію франчайзингу. В рамках такої системи виникають додаткові синергетичні ефекти [157].

Підвищення реальної капіталізації сільськогосподарських підприємств пропонується здійснювати через підвищення ефективності господарської діяльності.

Реальна капіталізація підприємств залежить від фінансових результатів господарської діяльності підприємств, тому вплинути на неї можна: по-перше, шляхом підвищення фінансових результатів господарювання, по-друге, через політику підприємства щодо використання отриманих коштів (дивідендна політика).

Основними складовими підвищення реальної капіталізації є:

- підвищення ефективності господарської діяльності;
- підвищення ефективності інноваційної діяльності;
- удосконалення управління підприємством.

Результативність господарської діяльності визначається величиною доходів, отриманих підприємством, в-першу чергу, величиною прибутку, який капіталізується.

Досягнути високих фінансових результатів господарської діяльності в умовах посилення конкурентності сільськогосподарських підприємств неможливо без використання переваг інноваційного розвитку: випуску нової конкурентоздатної на ринку продукції та впровадження технологічних інновацій. Це зумовило виділення підвищення ефективності інноваційної діяльності особливим напрямом впливу на реальну капіталізацію підприємств.

Вплив інноваційної діяльності на капіталізацію підприємств здійснюється двома шляхами: через приріст прибутку підприємств та через приріст об'єктів інтелектуальної власності та нематеріальних активів отриманих в результаті інноваційної діяльності. Ефективний інноваційний розвиток підприємств потребує розроблення на державному рівні заходів, які б стимулювали інноваційну діяльність підприємств [112, С. 68-90].

Наступною важливою складовою підвищення реальної капіталізації сільськогосподарських підприємств є удосконалення фінансового управління підприємством з метою підвищення його ринкової вартості.

З точки зору капіталізації важливо не лише отримання високих фінансових результатів діяльності підприємств але і те, якими зусиллями було досягнуто цих результатів, чи отримані результати виправдали очікування інвесторів, чи створювалася додана вартість більша, ніж були очікування інвесторів. Вдосконалення фінансового управління підприємством необхідно проводити через вдосконалення управління капіталом та активами підприємств. Управління капіталом включає пошук шляхів альтернативних видів капіталу з нижчою ціною, оптимізацією структури капіталу, підвищенням ефективності використання капіталу. Вдосконалення управління активами проводиться з метою виявлення неефективних, збиткових активів та можливості впливу на капіталізацію підприємств шляхом їх реструктуризації. Важливим фактором впливу на капіталізацію підприємств є дивідендна політика, що визначає можливість використання отриманих фінансових результатів для подальшого розвитку підприємств.

Перші два напрями: підвищення реальної та ринкової капіталізації сільськогосподарських підприємств потребують розробки відповідної політики підприємства. Основними складовими такої політики повинні стати:

– побудова стратегії управління підприємством спрямованої на підвищення капіталізації підприємства, що повинна базуватися на відповідних функціональних стратегіях, таких як виробнича, інноваційна, маркетингова, фінансова, кадрова та інші;

– проведення моніторингу найважливіших факторів впливу на капіталізацію підприємства. Це дозволить на ранніх стадіях виявити негативний, руйнуючий вплив деяких факторів;

– побудова системи управління активами підприємств, яка б дозволила підвищити ефективність управління активами підприємства шляхом ліквідації та продажу збиткових активів і вкладання капіталу лише в ті активи та види діяльності, які можуть забезпечити високу ефективність;

– побудова системи формування та використання капіталу, яка б забезпечила ефективне використання власного капіталу, пошуку альтернативних варіантів капіталу з низькою ціною, оптимізації структури капіталу тощо;

– введення в систему управлінського обліку показників, які характеризують приріст капіталізації підприємств та його структурних підрозділів. Це дозволить виявити в межах підприємства, де саме, якими підрозділами створювалась вартість підприємства та виключити неефективні підрозділи;

– побудова системи стимулювання менеджерів та працівників.

Для підвищення рівня капіталізації підприємств не достатньо лише прийняття відповідних управлінських рішень з боку підприємства, існує необхідність сприяння підвищенню капіталізації підприємств з боку держави. Оскільки високий рівень капіталізації підприємств – це не тільки ціль їх власників, але і завдання державної економічної політики.

Державне регулювання капіталізації підприємств пропонується здійснювати через систему заходів, які включають державну підтримку і стимулювання, нормативно-правове та фінансово-кредитне забезпечення зростання капіталізації.

На сьогодні в Україні процеси капіталізації сільськогосподарських підприємств та рівень їх капіталізації не мають сформованого нормативно-правового забезпечення. На законодавчому рівні встановлені нормативи до рівня капіталізації банківських установ. Для промислових підприємств (АТ,

ТзОВ) державою регулюється розмір статутного капіталу та мінімальний розмір відрахувань у резервний фонд. Розміри всіх інших фондів, які утворюються на підприємстві регулюються статутом та іншими внутрішніми документами підприємств.

Процеси, пов'язані з капіталізацією підприємств, регулюються такими законодавчими документами: закони України «Про оподаткування прибутку», «Про господарські товариства», «Про охорону прав на винаходи та корисні моделі», «Про авторське право і суміжні права», «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», Національними стандартами оцінки майна (Національний стандарт № 1, «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності», прийнятих в 2003-2007 рр. [144, 145, 146].

Аналіз чинного законодавства та аналіз рівня капіталізації вітчизняних сільськогосподарських підприємств дозволяє зробити висновок про те, що нерозв'язаними на рівні держави залишаються такі завдання: встановлення чітких методичних підходів до оцінки вартості підприємств; застосування стимулюючих механізмів використання прибутку підприємств, що забезпечували б його спрямування в інноваційно-інвестиційну діяльність; стимулювання і залучення інвестиційних ресурсів через ринки капіталу; спрощення процедури правового захисту об'єктів інтелектуальної власності.

Для вирішення поставлених завдань, при розробці державою системи заходів, направлених на підвищення капіталізації сільськогосподарських підприємств, основними напрямками такої системи повинні стати:

- сприяння капіталізації прибутку підприємств;
- сприяння інноваційній діяльності підприємств;
- сприяння залученню інвестиційних ресурсів підприємств через їх вихід на ринки капіталу.

Забезпечувати вкладання прибутку підприємств в їх розвиток, держава повинна через відповідну податкову та амортизаційну політику. Основними заходами, цього напрямку повинні стати:

- ввести пільгу до оподаткування прибутку для нарощування капіталізації сільськогосподарських підприємств, а саме: з метою оновлення виробничих фондів підприємств, пропонується ввести ставки податку на прибуток у розмірі 20 % у разі інвестування прибутку в оновлення основних фондів 2 і 3 груп (крім легкових автомобілів) та об'єкти нематеріальних активів;

- звільнення від оподаткування частини прибутку, що була направлена на виплату дивідендів у вигляді акцій (часток, паїв) шляхом внесення поправок до Закону України «Про господарські товариства»;

- звільнення від оподаткування сум приросту номінальної вартості акцій, якщо приріст відбувся за рахунок поповнення статутного фонду в результаті капіталізації прибутку шляхом внесення змін до Закону України «Про оподаткування прибутку»;

- ввести контроль за цільовим використанням амортизаційних відрахувань. Відсутність такого контролю призводить до використання амортизаційних відрахувань на поточні потреби.

Важливим напрямом є державне сприяння інноваційній діяльності підприємств. З метою підвищення рівня капіталізації підприємств, які здійснюють інноваційну діяльність, держава повинна сприяти впровадженню інновацій, комерціалізації результатів інноваційної діяльності підприємств [167]. З ціллю стимулювання вкладання підприємствами коштів в наукові дослідження та створення структур, які б займалися НДДКР потрібно звільняти від оподаткування ту частину прибутку підприємств, яка спрямовується на фінансування науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт; використовувати механізм державного замовлення на НДДКР; застосувати інвестиційно-інноваційний податковий кредит;

- для фінансово-кредитного забезпечення інноваційної діяльності важливим є розвиток венчурного фінансування, розвиток державної системи

фінансових інституцій, звільнення від оподаткування коштів комерційних банків, страхових компаній, пенсійних фондів, які інвестуються ними у інноваційні проекти;

– з ціллю підвищення комерціалізації результатів інноваційної діяльності потрібно запровадити методики оцінки інтелектуальної власності, забезпечити підвищення кваліфікації державних службовців з питань комерціалізації інноваційної діяльності, розвивати відповідну інфраструктуру, зокрема Інтернет-біржі об'єктів інтелектуальної власності.

Для виходу підприємств на ринки капіталу необхідним є створення державою сприятливих умов для розвитку фондових ринків, ринку цінних паперів. Піднесення на фондовому ринку створює можливості для додаткового залучення компаніями інвестиційного капіталу шляхом емісії акцій. А також створює можливості для залучення підприємствами банківського кредиту, який, як правило, залежить від курсової вартості акцій компанії. З метою залучення інвестиційних ресурсів підприємств через фондові ринки важливим є не лише розвиток фондових ринків, але представлення підприємствами достовірної та повної інформації [9]. Для цього пропонується:

– визначити чіткі вимоги до системи розкриття інформації для акціонерних товариств у відповідності з Міжнародними стандартами;

– пропонується для залучення потенційних інвесторів збільшити кількість інформації, яка підлягає розкриттю, зокрема: подавати інформацію про господарську діяльність підприємств, що може вплинути на позицію підприємства; попередні оцінки фінансових результатів та прогнози; рішення, які впливають на структуру капіталу підприємства;

– внести до системи розкриття інформації показники діяльності підприємств, які характеризують його інноваційну діяльність та інтелектуальний капітал, зокрема такі показники, як фінансування інноваційної діяльності за рахунок власного та позиченого капіталу, питома вага нематеріальних активів підприємства в структурі його активів, показники, які

характеризують інноваційність персоналу підприємства – кількість залучених інноваційною діяльністю, кількість винахідників, раціоналізаторів;

– вдосконалення інформаційно-консультаційного забезпечення розвитку агробізнесу.

Отже, капіталізація підприємств є складним процесом, що піддається змінам під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів впливу. Це вимагає проведення постійного моніторингу даних факторів з метою запобігання негативному впливу. Забезпечення високої капіталізації сільськогосподарських підприємств потребує системного підходу до вирішення поставлених завдань. Виділені напрями підвищення капіталізації підприємств тісно взаємодіють між собою. Використання підприємством комбінації різних напрямів підвищує імовірність вагомого зростання капіталізації підприємств.

Крім того одним з визначених напрямів підвищення капіталізації сільськогосподарських підприємств є удосконалення управління підприємством, що є важливою умовою фінансової стійкості підприємств, підвищення їх конкурентоздатності.

Управління капіталізацією сільськогосподарських підприємств є сукупністю процедур фінансово-економічного та організаційного характеру, що забезпечують зростання їх ринкової вартості. Для удосконалення управління необхідним є створення відповідної системи управління. Така система є сукупністю підсистем та елементів а також взаємозв'язків між ними, які в процесі управління розглядаються як єдине ціле.

Система управління капіталізації сільськогосподарського підприємства повинна забезпечувати створення доданої вартості підприємства та передбачати постійну його реорганізацію з метою підпорядкування функцій та напрямів діяльності підприємства поставленій цілі. Доцільно виділити наступні складові (підсистеми) такої системи:

1. управління капіталом підприємств;
2. управління активами підприємств;
3. управління інноваційно-інвестиційними проектами (рис. 3.2).



Рис. 3.2. Система управління капіталізацією сільськогосподарських підприємств

При побудові такої системи управління потрібно оцінювати всі існуючі бізнес-процеси, інноваційні, інвестиційні проекти, структурні одиниці підприємства, роботу менеджерів з позицій їх впливу на ринкову вартість підприємства. Основним критерієм оцінки такої системи є рівень капіталізації підприємства.

Важливою складовою такої системи є управління капіталом сільськогосподарських підприємств, яке включає управління формуванням та використанням капіталу. Підвищення ринкової вартості сільськогосподарських підприємств через процеси формування та використання капіталу доцільне шляхом:

- збільшення величини інвестованого капіталу;
- підвищення ефективності використання капіталу;
- зниження ціни власного та позикового капіталу;
- оптимізації структури капіталу;
- підвищення ефективності використання інтелектуального капіталу.

Збільшення величини інвестованого капіталу позитивно впливатиме на підвищення капіталізації підприємств, проте в окремих випадках зменшення

величини інвестованого капіталу може також сприяти підвищенню капіталізації підприємств, якщо було збереження прибутку на попередньому рівні (при ліквідації, продажу збиткових, недостатньо прибуткових активів).

Побудова управління активами повинна забезпечити підприємству оптимізацію їх обсягу і структури та підвищення ефективності їх використання. Реструктуризація активів здійснюється шляхом: 1. поліпшення загального складу активів: придбання нових активів, проведення ремонту та модернізації існуючих активів; 2. реалізації та ліквідації зайвих нерентабельних активів.

Для підвищення ефективності використання активів пропонується проведення наступних заходів:

- формуючи склад нових активів потрібно вкладати кошти в ті активи, що будуть максимально задіяні в процесі виробництва та зможуть приносити максимум прибутку. З цих позицій доцільно вкладати кошти в модернізацію підприємства, нові технології тощо;

- потрібно оцінити внесок в приріст ринкової вартості підприємств існуючих на підприємстві активів та провести реструктуризацію активів шляхом ліквідації та продажу збиткових, а також продажу активів, які не генерують грошові потоки підприємств та не задіяні у процесах виробництва;

- потрібно належним чином оцінити нематеріальні активи підприємств та максимально їх залучати до генерування грошових потоків. Це можна зробити шляхом отримання доходів від ліцензійних угод, правового захисту об'єктів інтелектуальної власності, зарахування на баланс підприємства існуючих на підприємстві та не врахованих в бухгалтерському обліку об'єктів інтелектуальної власності.

Основними методами реструктуризації активів є продаж активів, передача в оренду, використання під заставу, довірче управління. На підвищення капіталізації сільськогосподарських підприємств шляхом реструктуризації активів впливає ряд факторів, що ускладнює цей процес, серед яких: низька ліквідність вітчизняних активів, нерозвиненість ринків капіталу, значний знос

основних засобів, відсутність попиту на нематеріальні активи та на активи, що були у вжитку [207].

Таким чином, управління першими двома складовими – капіталом і активами зводяться до процесу оптимізації їх обсягу і структури та до підвищення ефективності їх використання. Вплив на ринкову вартість підприємства через ці важелі є по-перше, короткостроковим, по-друге, якщо підприємство є ефективним, тоді цей параметр буде характеризуватися не значною величиною.

Можна стверджувати, що найбільшого зростання ринкової вартості сільськогосподарського підприємства можна досягти шляхом впровадження інноваційних та інвестиційних проектів а також оптимізації їх складу з позицій впливу на рівень капіталізації (підприємство пропонується розглядати, як сукупність інноваційно-інвестиційних проектів).

Використовувати в управлінні підприємством лише фінансові показники є недостатньо. Такі фактори впливу, як знання, досвід, ділові зв'язки, доступність інформації та інші носять нематеріальний характер, але вони можуть мати велике значення у формуванні доходів підприємств, його конкурентноздатності і підвищенні ринкової вартості. Тому у стратегію управління сільськогосподарського підприємства необхідно закладати механізм управління цими факторами. Такий механізм потрібно будувати на аналізі формування і використання інтелектуальних активів. Стратегію управління інтелектуальними активами пропонується будувати на вартісному підході. Вона повинна включати в себе управління різними видами інтелектуальних активів, в першу чергу, управління нематеріальними активами та управління інтелектуальним капіталом.

В економічній літературі існує два підходи до управління нематеріальними активами [108].

Згідно першого – традиційного, забезпечення долі нематеріальних активів в капіталізації підприємств можливе шляхом підвищення їх звітної вартості, тобто оцінки. Другий метод – інноваційний, передбачає залучення в оборот

нематеріальних активів шляхом формування системи стратегічного управління даними активами.

При управлінні капіталізацією сільськогосподарських підприємств існує необхідність побудови механізмів управління нематеріальними активами. На наш погляд, механізми управління нематеріальними активами повинні включати ключові моменти обох розглянутих вище підходів, тобто визначення величини вартості (оцінка) нематеріальних активів, розробку заходів, направлених на підвищення їх вартості та формування системи стратегічного управління нематеріальними активами підприємств (рис. 3.3).



Рис. 3.3. Управління нематеріальними активами підприємств

Досягнути підвищення ефективності формування та використання нематеріальних активів пропонується шляхом:

– правового захисту об'єктів інтелектуальної власності;

- внесення до статутного фонду підприємств прав на об'єкти інтелектуальної власності, що дасть можливість зменшити в ньому питому вагу фінансових ресурсів;

- використання прав інтелектуальної власності для участі у капіталі інших підприємств;

- отримання ліцензійних доходів від використання об'єктів інтелектуальної власності, що є результатом інноваційної діяльності підприємств;

- використання прав інтелектуальної власності для створення венчурних підприємств;

- використання нематеріальних активів підприємств як заставу для отримання кредитів;

- використання амортизаційних відрахувань на нематеріальні активи для фінансування діяльності підприємства.

Включення в систему управління сільськогосподарським підприємством управління нематеріальними активами дозволяє підвищити ефективність роботи підприємства за рахунок цих складових та вплинути на ринкову вартість підприємства шляхом їх належної оцінки та використання їх як стратегічних переваг.

Аграрний бізнес не може продуктивно функціонувати і розвиватися за умов обмеженого інформаційного поля та недосконалості організації інформаційних процесів.

Важливість проблеми вдосконалення інформаційного забезпечення агробізнесу України відома давно і певні заходи щодо її вирішення реалізуються. Адже ще 17 листопада 1995 р. в Постанові Кабінету Міністрів України № 916 «Про прискорення організації біржового сільськогосподарського ринку» ставилось завдання: «З метою вдосконалення існуючої системи інформації по реформування цін, руху продукції, впливу різноманітних чинників на рівень виробництва і споживання продовольства створити при Міністерстві сільського господарства і продовольства Центр

сільськогосподарської ринкової інформації» [134]. Однак належним чином і в повному обсязі це завдання все ще не виконане. До недоліків системи інформаційного забезпечення продовольчої сфери слід віднести насамперед те, що вона ґрунтується на відстаючих технологіях збору, систематизації, обробки й розповсюдження інформаційних ресурсів і не забезпечує необхідної оперативності. Слабо налагоджений обмін інформацією з міжнародними і національними науковими та інформаційними організаціями і службами.

У багатьох випадках статистична інформація не є вичерпною, не порівнюється з аналогічними показниками за попередні роки, викликає сумнів її достовірність.

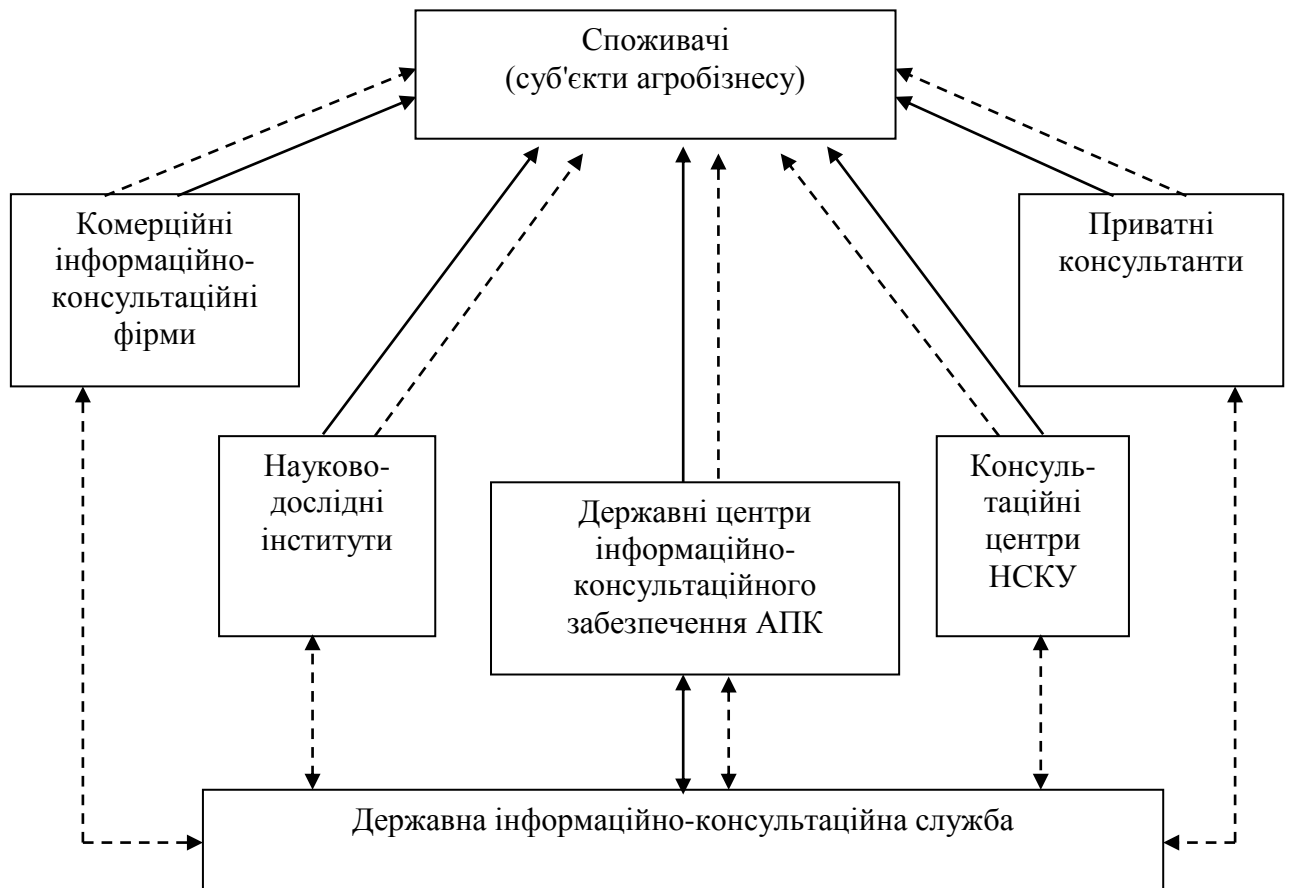
Водночас в Україні з'явилося багато комерційних структур, інформаційно-консалтингових фірм, головним напрямом діяльності яких є саме надання вищезазначеної інформації, як уніфікованої, так і за специфічним замовленням. Становлення інституту приватних інформаційно-консультаційних служб (ІКС) в Україні – обґрунтована необхідність для подальшого прогресивного розвитку аграрного бізнесу і стабілізації продовольчої безпеки країни [44].

Проте необхідно визнати низку проблем, пов'язаних з цим процесом. По-перше, це проблеми психологічного характеру. Безумовно, для стабільного функціонування приватних ІКС необхідний належний рівень попиту на їх послуги. Моніторингові дослідження показують, що певна частина сільськогосподарських товаровиробників готова співпрацювати з консалтинговими фірмами на платній основі. Однак їх коло досить обмежене, адже у вітчизняних товаровиробників відсутня усвідомлена потреба в інформаційно-консультаційному продукті, за який вони повинні платити, що здебільшого пояснюється новизною інформаційно-консультаційного продукту на вітчизняному рівні. Значно стримує розвиток комерційних інформаційно-консультаційних служб низький платоспроможний попит виробників агропродовольчих товарів, особливо дрібних сільськогосподарських формувань. До того ж такі фірми знаходяться не в усіх регіонах країни, що ще більше

ускладнює або здорожчує отримання від них потрібної інформації на постійній основі.

Історичний досвід свідчить, що головною причиною формування консультаційних структур практично у всіх країнах світу була криза сільськогосподарського виробництва, коли галузь виявляла неспроможність без державної підтримки перейти на істотно новий, ефективніший рівень розвитку. За таких умов провідні координуючу і управлінську функції беруть на себе державні органи та їх інститути. І лише після того, як державні структури забезпечать стабільність інформаційного та економічного середовища, формуються передумови поступового переходу до відносно самостійного функціонування галузі на принципах самодостатньої системи з відповідним відшкодуванням витрат на інформаційно-консультаційне забезпечення і створення мережі приватних консультаційних служб, що послужить передумовою розвитку процесу капіталізації як галузі так і сільськогосподарських підприємств зокрема [90].

Наведені обставини дають вагомі підстави для постановки питання про доцільність нині в Україні спрямувати зусилля інформаційно-консультаційних служб усіх форм власності на створення єдиної розвинутої інформаційної системи аграрного бізнесу за умови, коли державні інформаційно-консультаційні служби з розвинутою системою телекомунікацій будуть успішно конкурувати з недержавними стосовно масштабів інформаційного сервісу. При цьому інформаційно-сервісні структури недержавних формувань тісно співпрацюватимуть з державною службою і тим самим доповнюватимуть і розвиватимуть інформаційну систему. Отже, якщо поставити в центр кола споживача, заради якого створюється вся інформаційно-консультаційна сфера, то схематично вона матиме такий вигляд (рис. 3.4).



— спеціальні послуги, що надаються на платній основі
 --- загальні послуги, що надаються на безоплатній основі

Рис. 3.4. Механізм інформаційно-консультаційного забезпечення суб'єктів аграрного бізнесу України*

Інформаційно-консультаційні служби як державного так і кооперативного чи приватного характеру не можуть існувати самі по собі, вони повинні перебувати у постійному взаємозв'язку між собою для як найкращого задоволення інформаційних потреб споживачів.

Усі ці організації державного і приватного секторів звичайно конкуруватимуть між собою при вирішенні практичних проблем, проте взаємно доповнюватимуть одна одну при дослідженні фундаментальних проблем. При цьому взаємне погодження дій державного і приватного секторів дає змогу запобігати «дублюванню» у проведенні консультацій, а також підвищувати рівень знань, спеціалізації та капіталізації [39].

Черкаська область тільки починає впроваджувати у практику забезпечення сільгоспвиробників інформацією. Так, у 2002 р. було створено Центр навчання та підтримки приватних сільськогосподарських товаровиробників Черкаської області. Центр був створений за погодженням з Міністерством аграрної політики України і Черкаською облдержадміністрацією на підставі угоди між Уманським державним аграрним університетом і Сільськогосподарським центром університету штату Луїзіана (США) в рамках проекту «Підвищення дохідності приватного сектора в сільському господарстві України шляхом запровадження сільськогосподарського дорадництва». Центр навчання та підтримки приватних сільськогосподарських товаровиробників існував як структурний підрозділ аграрного університету в комплексі з Інститутом післядипломної освіти та дорадництва. Спонсором проекту виступила Агенція США з міжнародного розвитку (USAID)

Досвід співпраці вищих навчальних аграрних закладів із дорадчими службами показав ефективність надання спільних інформаційно-консультативних послуг сільськогосподарським товаровиробникам. Після створення у Вінницькому державному аграрному університеті Центру навчання і підтримки фермерів ще у 1998 р., спільний проект було започатковано в аграрних ВНЗ Черкаської та Хмельницької областей.

Після завершення проекту Інститут продовжує займатись наданням інформаційно-консультаційних послуг. Так, лише у 2010 р. разом з ТОВ "Черкаська обласна сільськогосподарська дорадча служба", яка створена на базі Інституту післядипломної освіти та дорадництва, організовано та проведено понад 30 семінарів, 5 демонстраційних показів, надано індивідуальні дорадчі послуги більш ніж 1500 сільськогосподарським товаровиробникам та сільському населенню [36].

Крім того, Інститут післядипломної освіти та дорадництва Уманського НУС визначений базовим для підготовки членів регіональних кваліфікаційних комісій, дорадників та експертів-дорадників для Кіровоградської, Одеської та Черкаської областей. За 2009-2010 рр. для Черкаської області було підготовлено

34 дорадники та 61 експертів-дорадників. Згідно отриманих кваліфікаційних свідоцтв вони мають право надавати сільськогосподарським товаровиробникам та сільському населенню дорадчі послуги з питань агрономії, захисту рослин, плідівництва, виноградарства, механізації, зооінженерії, ветеринарії, переробки продукції, економіки, права, менеджменту, бухгалтерського обліку і аудиту, зовнішньоекономічної діяльності та інших питань. Підготовка такої кількості дорадників та експертів-дорадників з різноманітних галузей знань полягає у постійному попиті товаровиробників на інформаційно-консультативні послуги, починаючи від виробництва сільськогосподарської продукції і закінчуючи її реалізацією [36, 123].

Провівши дослідження шляхом експертного опитування керівників і головних спеціалістів сільськогосподарських підприємств з'ясовано, що найбільш ймовірними можливостями для підвищення рівня їх капіталізації є належне інформаційне забезпечення (28% відповідей) та створення інтегрованих структур(40% відповідей). Саме тому визначено ступінь потреби в інформаційно-консультаційних послугах сільськогосподарських підприємств Черкаської області (табл. 3.1)

Таблиця 3.1

Оцінка потреби в інформації для сільськогосподарського виробництва за роками (в % від загальної кількості респондентів)

Категорії працівників АПК	к-ть респондентів	Ступінь потреби в інформаційно-консультаційних послугах								
		2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010.
		часто			іноді			не мають потреби		
Фермери	20	52,3	53,5	65,0	28,7	31,5	33,0	19,0	15,0	2,0
Керівники господарств	33	29,2	34,2	37,0	50,8	55,8	57,1	20,0	10,0	5,9
Спеціалісти господарств	45	34,6	38,8	41,5	46,0	48,0	48,0	15,2	13,2	10,5
У середньому	-	38,7	42,2	47,8	41,8	45,1	46,0	18,1	12,7	6,1

Експертне опитування і опрацювання результатів проводилися за такою методикою.

Необхідна кількість експертів для апріорного ранжирування визначалася за формулою:

$$N = \frac{ta^2 \sigma^2}{\varepsilon^2} \quad (3.1)$$

де, ta – показник достовірності для заданої довірчої можливості одержуваного результату;

σ – середнє квадратичне відхилення оцінки;

ε – абсолютна помилка.

Оскільки середнє квадратичне відхилення оцінки перед початком опитування невідомо, то для визначення необхідної кількості експертів для апріорного ранжирування використовувалася формула

$$N = \frac{ta^2}{\varepsilon_1^2} \quad (3.2)$$

де, ε_1 – гранично припустима помилка, що задається до початку опитування, яка виражена у частках середнього квадратичного відхилення:

$$N = \frac{\varepsilon}{\sigma} \quad (3.3)$$

Прийнявши $\varepsilon_1 = 0,5$ при довірчій можливості $\alpha = 0,85$, можна одержати необхідну кількість експертів (в нашому випадку 98 осіб). Добір найбільше компетентних експертів, із числа обстежених, проводиться за декількома критеріями (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Результати оцінки ознак ранжирування експертів

№	Ознаки ранжирування	Значимість ознак
1	Стаж роботи в області	0,29
2	Стаж роботи в сільському господарстві	0,22
3	Наявність фахової освіти	0,21
4	Загальний стаж роботи	0,12
5	Загальна освіта	0,11
6	Вік	0,05

Повна характеристика якості експерта визначається шляхом обчислення значення комбінованої оцінки. Для зведення значень приватних оцінок у значення комплексної оцінки використовують коефіцієнт комбінованої оцінки якості експерта. Він являє собою формулу середньої зваженої арифметичної, отриманої експертним методом:

$$K_3 = 0,20K_{\text{сам}} + 0,25K_{\text{вз}} + 0,25K_{\text{ос}} + 0,30K_{\text{вр}} \quad (3.4)$$

де, 0,20; 0,25; 0,25; 0,30 – коефіцієнти вагомості.

сам $K_{\text{сам}}$ – коефіцієнт самооцінки експерта:

$$K_{\text{сам}} = \sum_{i=1}^n m_i k_i \quad (3.5)$$

де, m_i – вагомість показників інформативності та обізнаності;

k_i – значення оцінки, що залежить від ступеня інформованості і ступеня обізнаності, і обумовлене відповідно до карти самооцінки;

$K_{\text{вз}}$ – коефіцієнт взаємооцінки, що визначається як середній розмір із значень оцінок, призначених всіма іншими експертами;

$K_{\text{ос}}$ – коефіцієнт оцінки по відхиленню від середньої думки експертної групи, який визначається з використанням коефіцієнта конкордації:

$$K_{\text{ос}} = 10 (1 - \vartheta_i) \quad (3.6)$$

де, ϑ_i – коефіцієнт конкордації:

$$\vartheta_i = \frac{1}{2A \sum_{i=1}^n} / K_i - K_{ij} / \quad (3.7)$$

де K_i – середнє значення і-того оцінюваного розміру;

K_{ij} – значення і-того оцінюваного розміру, призначеного j-тим експертом;

A – сума середніх значень і-того оцінюваного розміру:

$$A = \sum_{i=1}^n K_{\text{вр}} \quad (3.8)$$

$K_{\text{вр}}$ – коефіцієнт оцінки відтворення результату, який визначається після опрацювання результатів спеціальних опитувань, що передують операції формування експертної групи.

У таблиці 3.3. показані дані по актуальності й ефективності знань, які надаються сільгоспвиробникам і сільським жителям інформаційно-консультаційними формуваннями Черкаської області.

Таблиця 3.3

Оцінка респондентами актуальності й ефективності знань залежно від виду консультаційних послуг і роду їх діяльності

Види консультаційних послуг	Оцінка важливості й актуальності знань, інформації				Середньо-зважений бал оцінки важливості й актуальності
	Керівники, 33 особи	Спеціалісти, 45 осіб	Фермери, 20 осіб	Працівники органів місцевого самоврядування	
Юридичні послуги, (i1)	3,95	4,10	4,00	4,17	4,06
Економіка, бухгалтерський облік і аудит, (i2)	3,50	4,65	4,33	3,13	3,91
Організація і управління, (i3)	3,12	3,53	3,05	3,17	3,22
Інформаційне забезпечення, (i4)	3,35	4,20	4,15	3,46	3,79
Маркетингові дослідження, (i5)	4,28	4,33	4,47	3,18	4,07
Технологія виробництва, (i6)	4,31	4,71	4,75	3,58	4,34
Професійна перепідготовка і підвищення кваліфікації, робота профорієнтації, (i7)	3,31	3,44	3,40	3,42	3,40
Реалізація молодіжних програм, (i8)	2,18	2,05	2,20	3,15	2,40
Розвиток сільської місцевості, (i9)	3,25	3,10	2,98	3,43	3,19

Після отриманих результатів обов'язковим елементом є розрахунок достовірності отриманої експертної думки. Для цього визначається ступінь однорідності експертів за допомогою:

- середнього квадратичного відхилення:

$$\sigma_i = \sqrt{\sum_{j=1}^m \frac{(R'_i - R_{ij})^2}{m-1}} \quad (3.9)$$

де, R'_i – середній у всіх експертів ранг i -го показника якості;

R_{ij} – ранг i -го показника якості, проставлений j -м експертом;

m – кількість експертів.

Ступінь погодженості серед експертів подано в таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

Ступінь погодженості серед експертів

Статистичні оцінки	Показники, що оцінюються								
	$i1$	$i2$	$i3$	$i4$	$i5$	$i6$	$i7$	$i8$	$i9$
σ_i	0,042	0,076	0,042	0,212	0,042	0,133	0,167	0,212	0,210
ϑ_i	3,846	1,818	0,526	3,349	2,174	1,917	5,263	4,545	4,013

Чим більше значення ϑ_i , тим меншою є погодженість думок експертів відносно важливості i -го показника. У результаті обробки отриманих оцінок P_i встановлено, що вони характеризуються нормальним розподілом.

- коефіцієнта варіації (C), який вираховується за формулою (табл. 3.5):

$$C = \frac{\sigma \times 100\%}{M} \quad (3.10)$$

де, σ – середнє квадратичне відхилення;

M – середнє арифметичне значення.

Розрахований коефіцієнт варіації $< 30\%$, що означає правильний підбір експертної групи, високу однорідність її за ступенем компетенції щодо актуальності й ефективності знань залежно від виду консультаційних послуг та можливість вважати отриманий результат значимим.

Таблиця 3.5

Розрахунок коефіцієнта варіації

Показник	Показники, що оцінюються								
Коефіцієнт варіації	<i>i1</i>	<i>i2</i>	<i>i3</i>	<i>i4</i>	<i>i5</i>	<i>i6</i>	<i>i7</i>	<i>i8</i>	<i>i9</i>
	1,04	1,95	1,31	5,60	1,04	3,07	4,92	8,84	6,59

Тож висновком даного дослідження є актуальність консультування сільгоспвиробників з приводу технології виробництва сільськогосподарської продукції та юридичний захист сільгоспвиробників. В регіоні залишається актуальним питання створення, функціонування й ефективного розвитку інформаційно-консультаційних формувань, що спеціалізуються на наданні соціально орієнтованих послуг.

Зупинимось на проблемі інформатизації учасників інтеграційних процесів зокрема кооперативної моделі господарювання як напряму збільшення рівня капіталізації. Однією з важливих передумов успішного розвитку сільськогосподарської кооперації є заходи щодо забезпечення доступу кооперативних об'єднань до ринку наукових, освітніх, консультаційних послуг і інформації. Вказані заходи доцільно реалізувати у рамках єдиної системи інформаційного забезпечення АПК. Члени кооперації зможуть одержувати своєчасну і якісну інформацію про державну аграрну політику, умови кредитування, оподаткування, субсидування, обсяги торгівлі, ціни і т.д.

В рамках системи інформаційного забезпечення слід передбачити створення спеціалізованих баз даних; видання і поширення навчальної, довідково-інформаційної і методичної літератури; проведення відповідних наукових досліджень. Реалізація вказаних заходів дозволить значно підвищити поінформованість сільського населення, у тому числі з правових питань, створити умови для постійного обміну передовим досвідом. Пропонується модель інформаційної служби підтримки розвитку кооперації (рис. 3.5)



Рис. 3.5. Модель інформаційної служби підтримки розвитку кооперативного руху в аграрному секторі економіки України

Важливою умовою інформаційно-консультативного та навчально-методичного забезпечення розвитку кооперативного руху є наукові дослідження з проблем розвитку малих форм господарювання і сільськогосподарської кооперації в системі НААН України і Мінагрополітики, а також проведення науково-практичних конференцій, симпозіумів і семінарів по даній тематиці на базі аграрних навчальних закладів та наукових установ

Для успішного розвитку сільськогосподарської кооперації необхідні постійна підготовка і підвищення кваліфікації фермерів, власників особистих підсобних господарств, сільських підприємців; фахівців сільськогосподарських кооперацій, державних службовців і представників органів місцевого

самоврядування. З цією метою мають бути розроблені учбово-методичні матеріали для аграрних навчальних закладів, а також для створених державного і регіональних інформаційно-консультативних навчально-методичних центрів; розширена підготовка сільськогосподарських товаровиробників, працівників органів управління АПК і місцевої влади через систему підвищення кваліфікації при аграрних навчальних закладах [132].

Важливою проблемою, що потребує вирішення, є організація Держкомстатом України постійних статистичних спостережень за розвитком сільськогосподарських кооперацій, результатом яких має бути отримання всебічної інформації про їхню господарську діяльність. Наукові організації та аграрні навчальні заклади у співробітництві з регіональними інформаційно-консультативними навчально-методичними центрами проводитимуть незалежний моніторинг розвитку сільськогосподарських кооперацій.

3.2. Розрахунок синергетичного ефекту інтеграційних процесів у сільськогосподарських підприємствах

На сучасному етапі розвитку світової економіки процеси концентрації та зростання капіталу займають важливе місце в діяльності сільськогосподарських підприємств. В умовах посилення жорсткої конкуренції набуває актуальності тенденція до укрупнення капіталу як спосіб завоювання і зміцнення підприємствами ринкових позицій – процеси інтеграції. Цілями інтеграції є не тільки зростання самих підприємств, а й використання різного роду синергій, що проявляються у посиленні її впливу на ринки, підвищенні рівня капіталізації та ефективності бізнесу [168]. Відповідно до чинного законодавства України, за ступенем делегування повноважень та самостійності учасників, можливі різні форми інтеграції підприємств (Додаток М).

На сьогоднішній день в Україні прослідковується тенденція до прискорення формування кооперативних об'єднань з ініціативи центральних

органів влади з метою підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств. З огляду на розуміння кооперативного об'єднання як перспективної інноваційної форми місцевого та регіонального економічного розвитку вважаємо за доцільне ініціювання процесу їх створення покласти на відповідні органи місцевої та регіональної влади Черкаської області. Цей процес не повинен набувати ознак директивності чи всеохоплення в країні, інакше він втратить позитивний потенціал якісних структурних зрушень та приведе до вихолощення ідеї, оскільки не забезпечить необхідної міжсекторної взаємодії, реальної зацікавленості та довіри інвесторів. Крім того, за визначенням, кооперативна модель успішна в силу здатності її суб'єктів реалістично оцінювати місцеві факторні та інституційні передумови розвитку, що актуалізує необхідність її ініціювання «знизу».

Аналіз процесу ініціювання, функціонування та результативності кооперативної моделі дозволяє визначити принципову відмінність такого типу об'єднання від інших – асоціацій, концернів, акціонерних товариств тощо. По-перше, підприємства, що об'єднуються, не втрачають своєї господарської та юридичної самостійності, переважна більшість їх – приватні. По-друге, формуються єдині фінансові відносини, що виражається у фінансовій підтримці один одного. Стратегія кооперативної програми передбачає зацікавленість підприємців інвестувати місцеве виробництво, використовувати місцеві ресурси та вітчизняні передові технології.

Кооперативне об'єднання – угруповання взаємозалежних підприємств та установ, що конкурують та співпрацюють між собою, і які поєднані між собою системою ринкових та інших зв'язків [195 с.34]. Розглядаючи кооперативну модель галузево-територіальної організації виробництва як напрям збільшення капіталізації Черкаської області визначено її основну стратегічну спрямованість на забезпечення міжсекторної співпраці – влади – бізнесу – громади (через різноманітні громадські організації). Сучасна економічна наука доводить високу ефективність посилення такої співпраці. Для сільськогосподарських підприємств ця форма міжсекторної взаємодії є важливою як через необхідність

опанування сучасними цивілізованими методами реалізації індивідуальних економічних інтересів, так і для концентрації інформаційних, управлінських, інших ресурсів з метою зростання рівня капіталізації, протистояння конкурентоздатним суб'єктам міжнародного бізнесу. Роль та значення кооперативної моделі галузево-територіальної організації виробництва для економічного розвитку регіону представлені на рис. 3.4.



Рис. 3.6. Значення кооперативної моделі галузево-територіальної організації виробництва для економічного розвитку регіону

Оптимізація інформаційних потоків та відповідних управлінських рішень учасників кооперативної моделі приводить до:

- скорочення трансакційних витрат учасників кооперативного об'єднання, а відтак зниження собівартості та ціни продукції;
- посилення рівня відповідальності керівників окремих підприємств та організацій за рішення, що ухвалюються ними з огляду на тісну співпрацю з партнерами по об'єднанню,

– зростання відповідальності щодо розбудови економіки власного регіону та захисту інтересів своєї громади.

Питання доцільності та можливості створення кооперативної моделі галузево-територіального об'єднання виробництва повинне вирішуватись на регіональному та місцевому рівні. Тим самим в регіональному економічному управлінні буде реалізований принцип пріоритету інтересів територіальної громади, в основу якого покладено збільшення вартості та прибутковості підприємств, а отже і рівня їх капіталізації, на противагу поширеному донедавна галузевому підходу до управління економікою.

Спираючись на результати проведеної інтегральної оцінки забезпеченості активами сільськогосподарських підприємств Черкаської області ми зосередили увагу на підприємствах з середньою забезпеченістю активами, зокрема Тальнівського та Маньківського районів (табл. 2.34). Критеріями відбору підприємств стали: територіальна близькість (відстань між підприємствами складає близько 30 км), розвинена сировинна зона, прибутковість підприємств.

З метою підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств цих районів пропонуємо застосувати один з напрямів розвитку капіталізації – підвищення ринкової капіталізації підприємств шляхом створення інтегрованих структур. Створення інтегрованих структур можливе при позитивних темпах приросту виручки. Нами відібрано 19 сільськогосподарських підприємств, Тальнівського та Маньківського районів, які протягом останніх п'яти років демонструють позитивний фінансовий результат та згруповані за одним напрямом спеціалізації виробництва (табл. 3.6).

Виходячи з даних таблиці 3.6 можна стверджувати, що інтерес до злиття можуть проявляти всі підприємства, маючи позитивні темпи приросту виручки і враховуючи що зростання виручки залежить від специфіки аграрної сфери (природні умови). Тож для невеликих сільськогосподарських підприємств перспективним напрямом розвитку капіталізації є об'єднання (табл. 3.7).

Таблиця 3.6

Темпи приросту виручки сільськогосподарських підприємств за роками, тис грн*

Підприємство	2005	2006	2007	2008	2009	2010
СТОВ АФ «Корсунь»	7541,0	8219,5	8869,7	96790,1	10285,4	10210,3
ТОВ «Заліське»	3056,0	3117,1	4211,6	4275,7	7699,1	8597,0
ПСП «Привітне»	2173,9	3844,0	4451,8	5135,3	5455,0	7708,0
ТОВ «Здобуток»	2851,1	3102,0	3271,3	4017,2	4523,0	5781,0,
ПСП «Сяйво»	3258,0	3985,0	4021,1	3735,0	4605,0	4987,5
ТОВ АФ «Легедзине»	3851,0	4300,0	4826,1	5472,0	5755,0	6584,0
ПСП «Зеленьківське»	1105,0	1733,0	2158,5	2687,0	4155,0	5063,0
ТОВ «Лацова»	2655,8	3085,1	3443,1	499,2	5416,7	6871,3
ТОВ «Надія»	1498,0	1703,9	2250,6	2750,4	3174,0	4247,0
ТОВ «Світанок»	1067,0	1368,5	2052,0	1850,0	2568,1	3985,5
ТОВ «Філіція»	5891,0	2573,0	3025,0	4758,0	5364,5	6057,0
ТОВ «Дукра-Агро»	2965,0	3368,0	3178,5	2075,0	2657,0	3487,0
ТОВ «Кищенці»	3985,5	4098,5	4985,0	6457,0	6407,0	6457,0
ПП «Перлина»	1456,0	2478,0	3587,0	4321,0	4369,5	5523,0
ТОВ «Вікторія»	1627,0	1854,0	2209,0	2642,0	3254,4	3908,7
ПП «Райдуга»	1498,0	2456,0	3674,1	4026,0	3978,0	4563,0
ТОВ «Добра-Красноставка»	1988,0	3118,0	3750,0	4100,0	4825,0	5681,0
ТОВ «Благодатне»	1352,0	2357,0	2987,0	3679,0	5022,0	6047,0
ТОВ «Колос»	986,3	1058,2	1514,0	2041,0	3020,0	3452,2

Таблиця 3.7

Оцінка інтенсивності зростання підприємства (Н)

№	Підприємство	Рік			Відхилення (G) 2007-2010 рр. від	
		2005/2008	2006/2009	2007/2010	2005/2008	2006/2009
1	СТОВ АФ «Корсунь»	7,8	79,9	86,9	79,1	6,9
2	ТОВ «Заліське»	71,5	40,5	48,9	-22,5	8,5
3	ПСП «Привітне»	42,3	70,5	57,7	15,42	-12,7
4	ТОВ «Здобуток»	70,9	68,6	57,0	-14,4	-12
5	ПСП «Сяйво»	87,2	86,5	80,62	-6,6	-5,9
6	ТОВ АФ «Легедзине»	70,4	74,7	73,3	2,9	-1,4

7	ПСП «Зеленьківське»	41,1	41,7	42,6	1,5	0,9
8	ТОВ «Лащова»	53,2	56,9	50,1	-3,1	-6,9
9	ТОВ «Надія»	54,5	53,7	52,9	-1,5	-0,7
10	ТОВ «Світанок»	57,7	53,3	51,5	-6,2	-1,8
11	ТОВ «Філіція»	23,8	47,9	49,9	-73,9	1,9
12	ТОВ «Дукра-Агро»	42,9	26,7	10,1	-51,7	-35,6
13	ТОВ «Кищенці»	61,7	63,9	77,2	15,5	13,23
14	ПП «Перлина»	33,7	56,7	64,9	31,6	8,2
15	ТОВ «Вікторія»	61,6	56,9	56,5	-5,1	-0,5
16	ПП «Райдуга»	37,2	61,7	80,5	43,3	18,8
17	ТОВ «Добра-Красноставка»	48,5	64,6	66,0	17,5	1,4
18	ТОВ «Благодатне»	36,7	46,9	49,3	12,7	2,5
19	ТОВ «Колос»	48,3	35,0	43,9	-4,5	8,8

Дані висновки маємо підтвердити графічним способом із моделюванням вибору напряму трансформації підприємства, що за нашими пропозиціями окреслюються квадрантами $G=40\%$, $H=80\%$ (рис. 3.7).

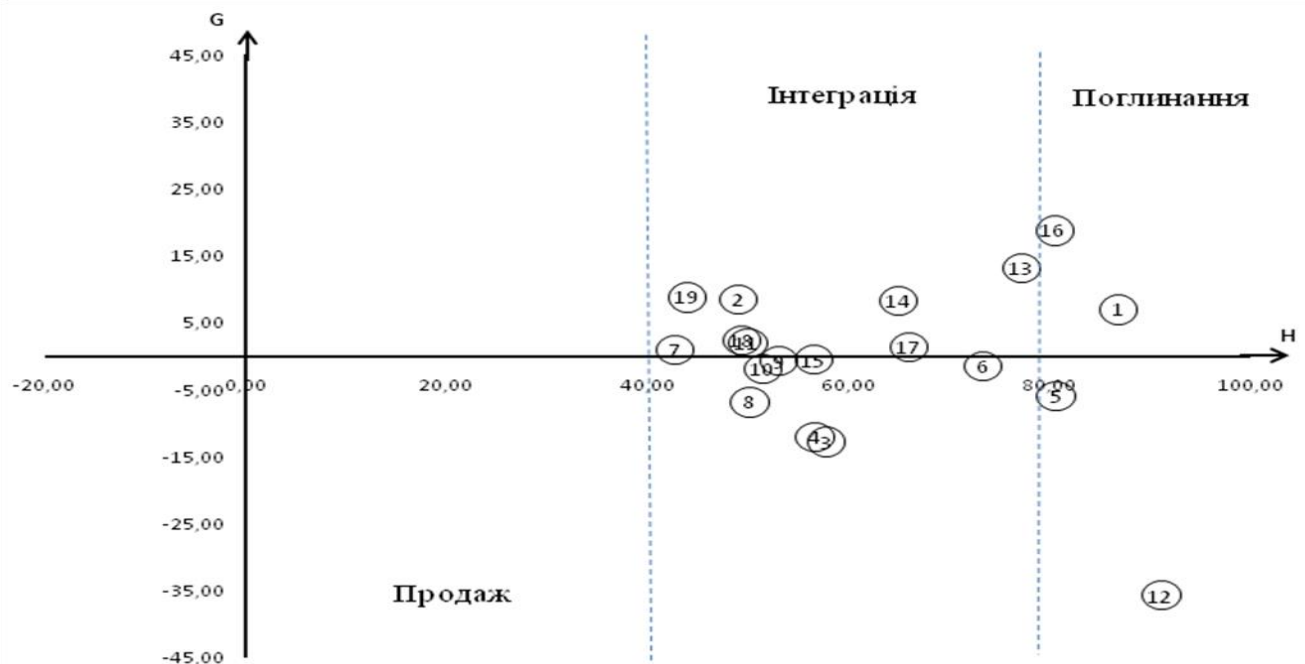


Рис. 3.7. Результати оцінки доцільності інтеграційних трансформацій для сільськогосподарських підприємств за 2007-2010рр.

За даними табл. 3.7 протягом 2005-2008 рр. більшість підприємств можуть бути інтеграторами, окрім СТОВ АФ «Корсунь», ТОВ «Філіція», ПП

«Перлина», ПП «Райдуга», ТОВ «Благодатне», які знаходяться в проміжку продажу. В 2006-2009 рр. кількість підприємств які знаходились в проміжку продажу зменшилась до двох: ТОВ «Дукра-Агро», ТОВ «Колос».

На основі проведеного дослідження за розрахунками 2007-2010 рр., впливає, що СТОВ АФ «Корсунь» і ПП «Райдуга» можуть бути інтеграторами (ініціаторами) об'єднання сільськогосподарських підприємств, оскільки мають найбільший відсоток росту виручки, та відсоткове відхилення інтенсивності зростання підприємств.

Пропонується на базі сільськогосподарських підприємств Тальнівського та Маньківського районів створити кооперативне об'єднання, з метою розвитку рівня їх капіталізації. Сам процес формалізації кооперативного об'єднання повинен здійснюватися за такими етапами:

1. вибір критерію функціонування об'єднання.
2. Вибір факторів, що суттєво впливають на значення цього критерію.
3. Побудова співвідношень між характеристиками, які найбільше впливають на процес (рис. 3.8).



Рис. 3.8. Алгоритм поетапного формування кооперативного об'єднання сільськогосподарських підприємств

Структуру пропонованого кооперативного об'єднання зображено на рис. 3.9

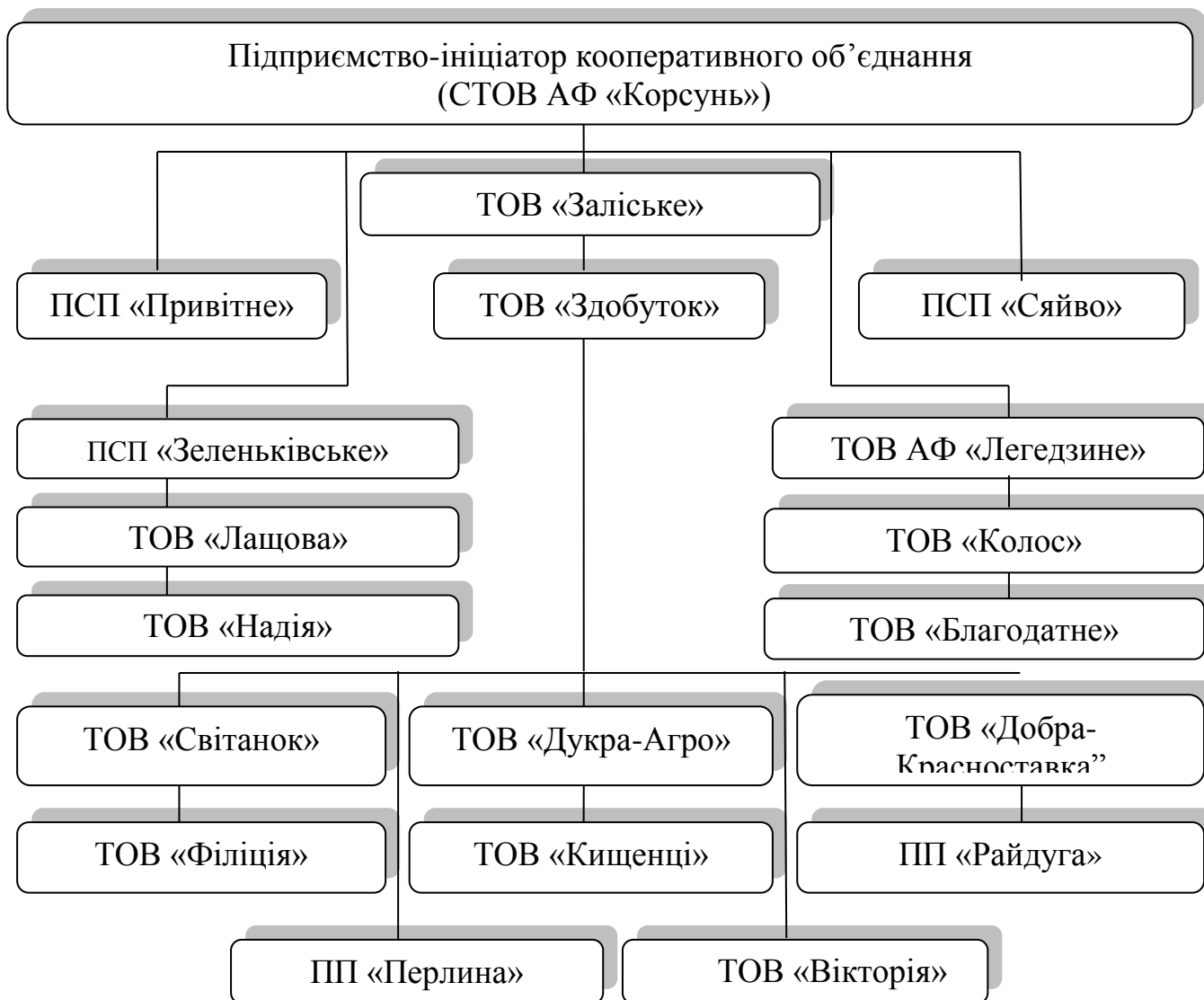


Рис. 3.9. Склад учасників на початковому етапі формування кооперативного об'єднання

Крім того для подальшого розвитку об'єднання доцільно включити до складу кооперативу Іваньківський цукровий завод, елеватор КХП «Корсунь» (оскільки досліджуванні сільськогосподарські підприємства спеціалізуються на вирощуванні озимої пшениці та цукрового буряка), та підприємства, що займаються виробництвом та ремонтом сільськогосподарської техніки (АФ «Амако», «РопаУкраїна») (рис. 3.10).

Мотиваційним механізмом формування кооперативної структури вбачається збільшення капіталізації та прибутку членів-власників за рахунок зменшення витрат внаслідок орієнтації сукупних ресурсів на забезпечення необхідного рівня

видатків, які необхідні для ринкової адаптації і формування та закріплення конкурентних переваг.

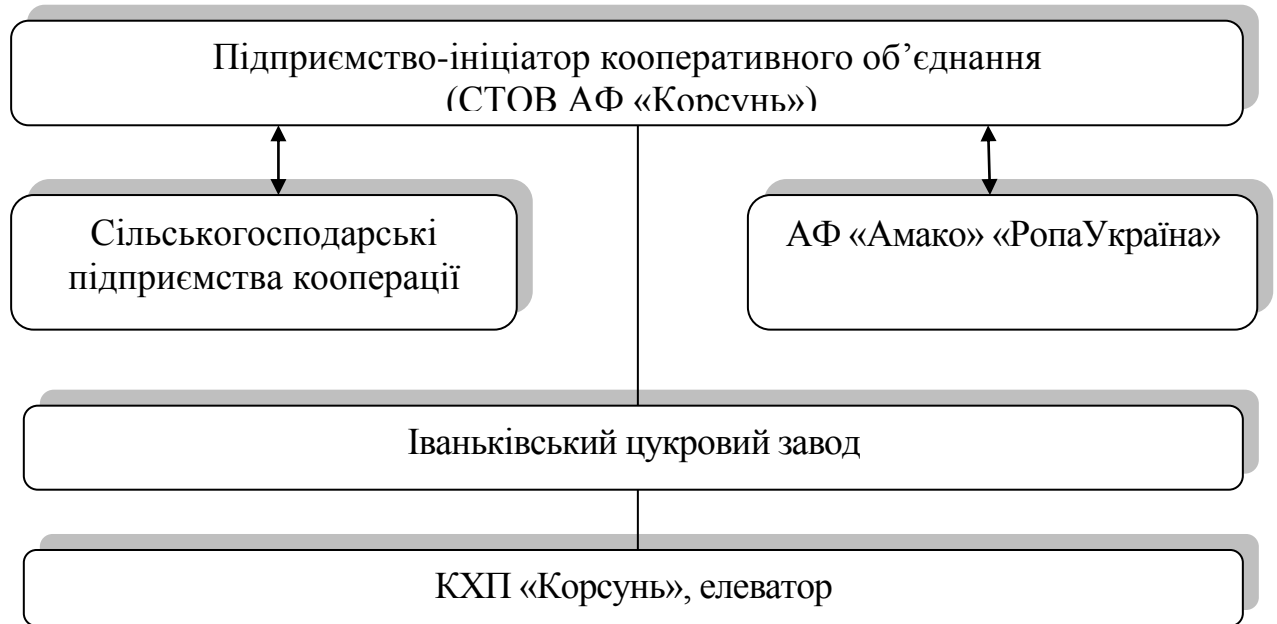


Рис. 3.10. Структура кооперативного об'єднання сільськогосподарських підприємств Тальнівського та Маньківського районів

Угоди злиттів переслідують мету отримання синергетичного ефекту (додаткового ефекту) від об'єднань ресурсів підприємств або операцій декількох підприємств. Очікуваний ефект — збільшення доходів і зниження затрат зазвичай описують такою схемою (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Очікуваний ефект, збільшення доходів і зниження затрат від об'єднань ресурсів підприємств

A	Зростання прибутку	Ефект синергії	↑
B	Мінімізація витрат		↓
C	Мінімізація податків		↓
D	Збільшення вартості капіталу		↑

У таблиці схематично зображено такі аспекти:

A – збільшення доходів за рахунок поліпшення каналів збуту і спеціалізації, отримання стратегічних переваг у конкурентному середовищі, посилення позиції на ринку;

B – зниження витрат за рахунок економії масштабів, економії на вертикальній інтеграції, взаємодоповнюючих ресурсів;

C – зниження податків, більше використання позикових засобів і краще використання внутрішніх джерел інвестицій;

D – збільшення вартості капіталу, вартості розміщення цінних паперів.

Синергетичний ефект проявляється в тому, що величина чистого грошового потоку новоствореного підприємства (результат об'єднання) перевищує суму грошових потоків по компаніях, що ввійшли до нього, й оцінка власного капіталу компанії, що утворилася при злитті, перевищує суму оцінок компаній, що ввійшли:

$$PV_{AB} > PV_A + PV_B.$$

Прогнозне значення синергетичного ефекту можна розрахувати як різницю між сукупним прибутком членів кооперативу до і після об'єднання на 1 га сільськогосподарських угідь та множенням отриманого значення на площу угідь в підприємстві. Розрахункове значення прибутку змодельоване та відповідає загальним тенденціям сукупності (табл. 3.9).

Тож, синергетичний ефект буде виконуватись для досліджуваних сільськогосподарських підприємств Черкаської області, оскільки сукупне фактичне значення прибутку на 1 га сільськогосподарських угідь менший на 493 грн за сукупний розрахунковий показник, $2926 > 2433$.

Крім того розрахований синергетичний ефект підтверджує доцільність створення обслуговуючого кооперативного об'єднання з рівнем сукупного синергетичного ефекту в 1073 тис. грн. Тому дієвим алгоритмом підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських виробників є акумулювання капіталу в процесі кооперативного об'єднання і формування горизонтально інтегрованої структури, а також створення на цій основі вертикально інтегрованої структури, яка контролюється членами кооперативу.

Таблиця 3.9

Прогнозне значення синергетичного ефекту для сільськогосподарських підприємств кооперативного об'єднання

Підприємство член кооперативу	Площа сільськогосподарських угідь, га	Значення прибутку, грн. на 1 га сільськогосподарських угідь		Синергетичний ефект, тис. грн
		Фактичне	Розрахункове	
СТОВ АФ «Корсунь»	4574	250	310	274
ТОВ «Заліське»	2660	129	190	162
ПСП «Привітне»	2010	189	200	22
ТОВ «Здобуток»	1004	115	130	15
ПСП «Сяйво»	1089	120	150	33
ТОВ АФ «Легедзине»	1002	101	110	9
ПСП «Зеленьківське»	1009	93	118	25
ТОВ «Лашова»	3051	165	209	134
ТОВ «Надія»	2101	98	120	46
ТОВ «Світанок»	1065	87	105	19
ТОВ «Філіція»	1002	75	100	25
ТОВ «Дукра-Агро»	2543	200	215	38
ТОВ «Кишенці»	1950	101	115	27
ПП «Перлина»	1010	88	108	20
ТОВ «Вікторія»	1008	72	95	23
ПП «Райдуга»	1050	85	100	15
ТОВ «Добра-Красноставка»	2660	210	226	42
ТОВ «Благодатне»	1089	118	140	23
ТОВ «Колос»	2530	137	185	121
Всього	34407	2433	2926	1073

При ухваленні рішення про об'єднання господарської діяльності необхідно розглянути наступні компоненти:

1. Збільшення реалізаційного доходу. Прояв синергетичного ефекту в збільшенні реалізаційного доходу може породжуватися:

– виграшем у маркетингу (більший ефект від реклами, просування, використання дилерської та ремонтної мереж);

– розширенням інвестиційних можливостей;

– можливістю збільшення ціни при монополізації діяльності.

2. Скорочення витрат:

– економія від масштабу, тобто зниження витрат на одиницю випуску із зростанням обсягу виробництва через економію на постійних витратах;

– економія від вертикальної інтеграції (під час придбання комплектуючих, сировини);

– диверсифікація виробленої продукції для більш повного використання устаткування, обладнання та виробничих площ.

3. Зниження податкових платежів може бути викликане:

– операційними збитками, що призводять до втрати податкової економії;

– невикористанням позикової потужності. Коопераційні об'єднання не використовують позикові кошти у повному обсязі, що підвищує стимули до об'єднання. Збільшення позикових коштів дозволяє заощаджувати на податкових платежах;

– скороченням податкових платежів під час придбання активів. Якщо під час придбання активів цільового підприємства їх ціна зростає, то зростання амортизаційних відрахувань може розглядатися як податкова економія.

1. Зміни потреби в капіталі для підтримки діяльності:

– ефективне управління активами (скорочення дебіторської заборгованості, запасів, продаж надлишків необоротних активів) зменшує потреби в капіталі.

Слід зазначити, що здатність кооперативного об'єднання акумулювати ресурси (капіталізувати) загальноновизнана і зазвичай належить до їх переваг. У данному випадку кооперативне об'єднання є не просто інструментом інтеграції індивідуальних активів, а фактично створює новий, додатковий капітал, демонструючи таким чином синергетичний ефект, коли результат інтеграції окремих елементів є більшим, ніж їх арифметична сума.

Для акумулювання (капіталізації) ресурсів кооперативного об'єднання слід розробити стратегію розвитку підприємств на основі стратегічної карти, яка

охоплює вартісні та абсолютні показники і підвищує адресність заходів із виконання програм розвитку (рис. 3.11).

В даній стратегічній карті визначено 19 основних показники ефективності сільськогосподарських підприємств об'єднання в контексті вартісно-орієнтованого управління. Виділені показники ефективності пов'язані один з одним набором причинно-наслідкових зв'язків.

Основна особливість побудови стратегічних карт полягає у відображенні залежностей між фінансовими і абсолютними показниками ефективності. Розроблена структура входить в систему, що складається з чотирьох основних блоків: фінансовий; споживачі; внутрішні процеси; навчання і розвиток.

Всі ключові показники ефективності ідентифіковані, детерміновані і мають еталонне значення. Основна мета розробки стратегічної карти – це можливість реалізації стратегії підвищення капіталізації членів кооперативного об'єднання. Стратегічні карти є новим теоретичним визначенням щодо перспектив їх формування і використання в сільськогосподарських підприємствах.

Однією з основних проблем сільськогосподарських підприємств є низька якість стратегічного управління, що викликана переконаністю керівників у його недоцільності і неможливості в нестабільному середовищі, недостатнім рівнем підготовки і кваліфікації персоналу, слабкою теоретичною обґрунтованістю розроблених стратегій, нерозвиненістю стратегічного мислення управлінських кадрів, недостатньою їх обізнаністю з теорією і практикою стратегічного менеджменту. Внаслідок чого перед сільськогосподарськими підприємствами постає проблема неможливості реалізації місії повною мірою. Для досягнення стратегічної мети пропонованого кооперативного об'єднання сільськогосподарських підприємств, а саме підвищення рівня капіталізації розроблено модель управління капіталізацією членів кооперативного об'єднання (рис. 3.12.).

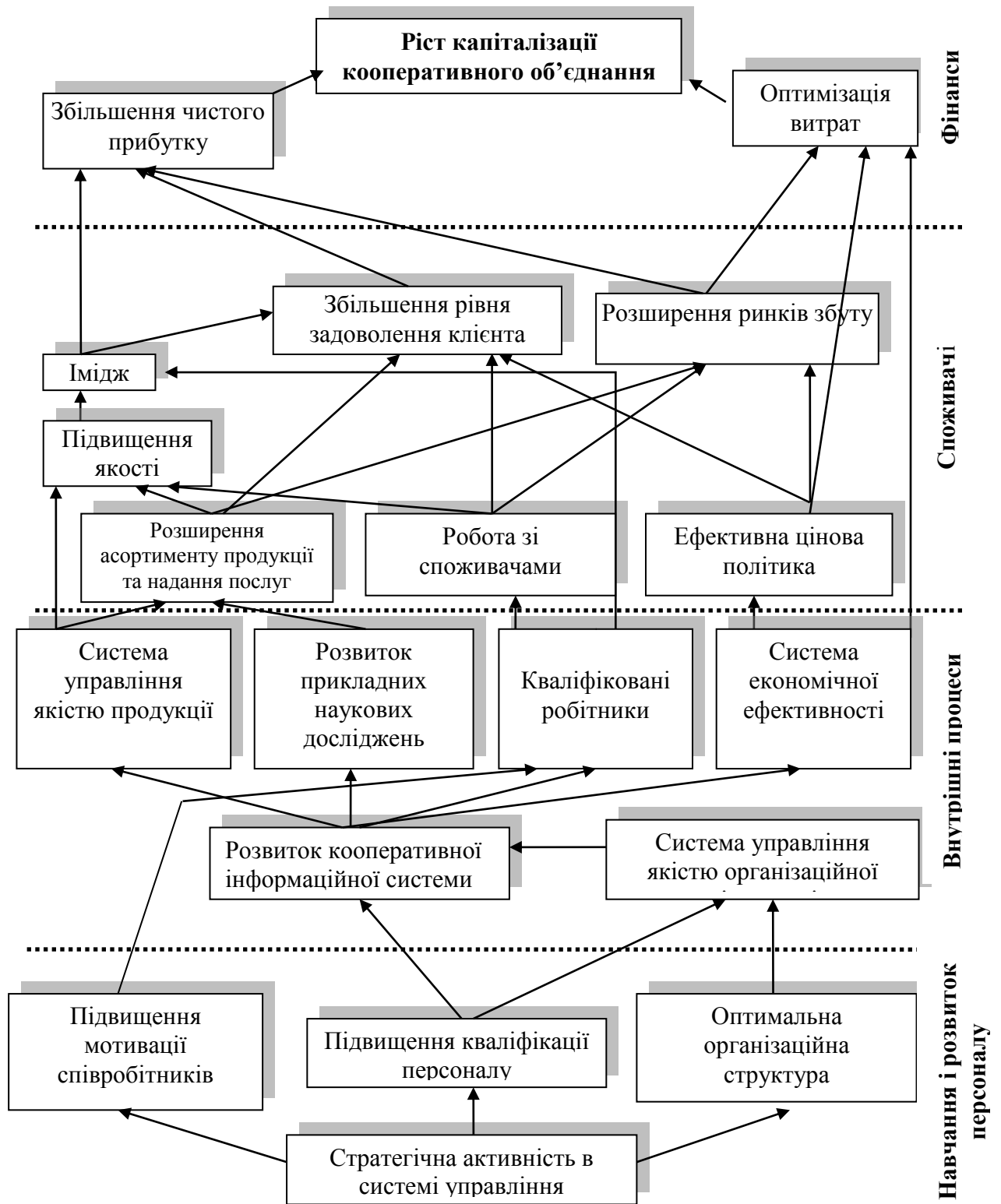


Рис. 3.11. Стратегічна карта структури капіталу членів кооперативного об'єднання з метою підвищення рівня капіталізації

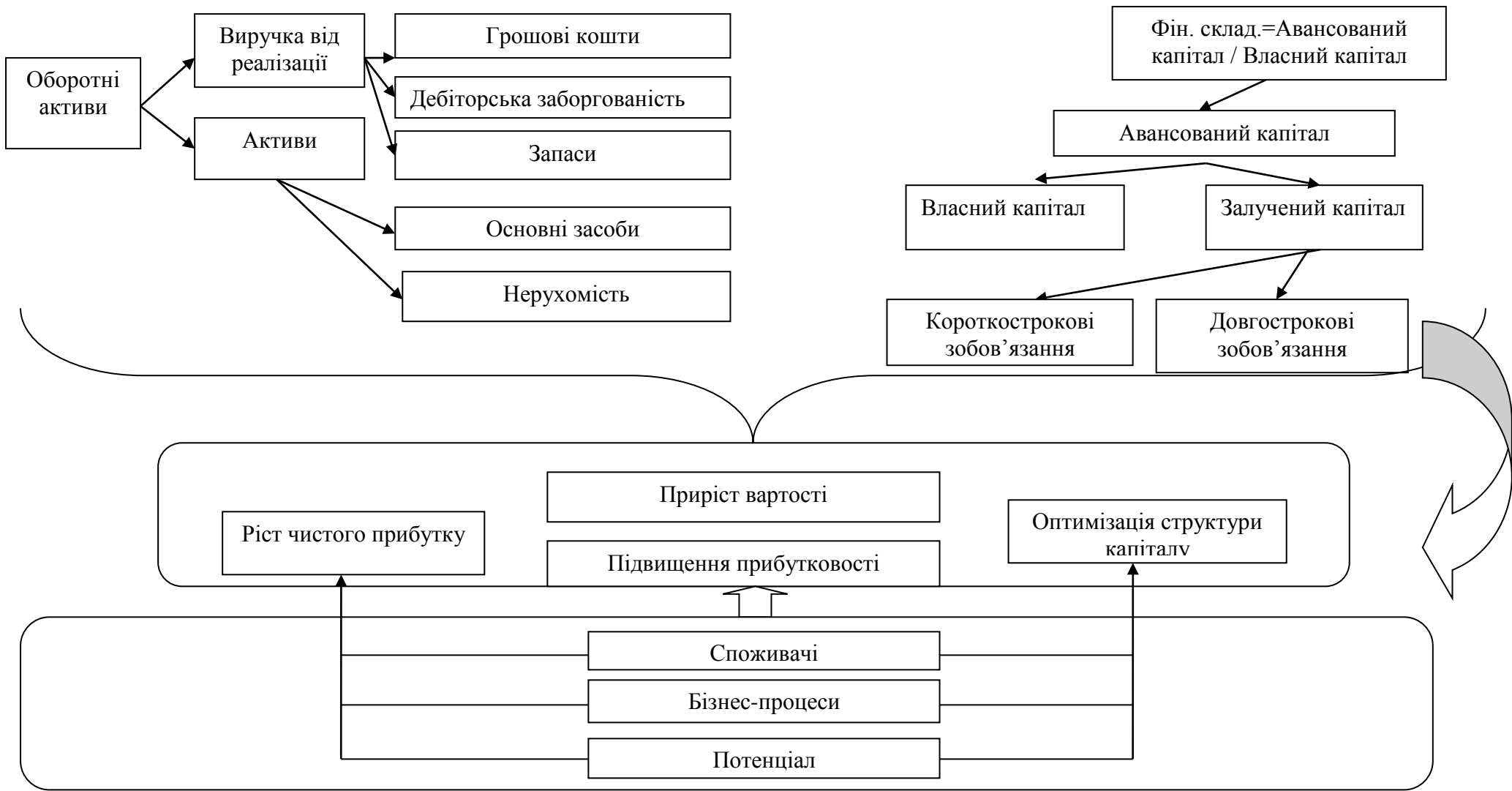


Рис. 3.12. Модель управління капіталізацією членів кооперативного об'єднання

Дана модель передбачає управління вартістю оборотних і основних засобів, власного і залученого капіталу, що в результаті призведе до оптимізації структури капіталу, росту чистого прибутку, приросту вартості і збільшення рівня капіталізації членів кооперативного об'єднання.

Отже, кооперативні об'єднання набувають нової капіталотворчої якості, створюючи новий додатковий капітал, та виступають раціональним напрямом підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств.

3.3. Розвиток капіталізації на основі стратегічного управління сільськогосподарськими підприємствами

Розвиток капіталізації сільськогосподарських підприємств має мету – максимізувати рівень прибутковості, на основі розширення виробництва, інтеграційних процесів, залучення капіталу, застосування новітніх технологій, раціонального використання ресурсів та організації управління виробничим процесом на основі стратегічного управління підприємствами

Основними стратегічними завданнями розвитку капіталізації сільськогосподарських підприємств Черкаської області є:

- підвищення рівня ресурсного потенціалу;
- зниження витрат на одиницю продукції та в цілому по підприємству;
- пошук ефективних каналів збуту за ціновим фактором;
- укріплення партнерських зв'язків;

Сутність стратегічного управління сільськогосподарським підприємством полягає в ефективному використанні фінансового потенціалу шляхом розробки й реалізації різних типів стратегій для досягнення стратегічних цілей господарюючого суб'єкта в умовах ризику, невизначеності й нестабільного стану внутрішнього й зовнішнього середовища. На основі проведеного аналізу поточного фінансового стану сільськогосподарських підприємств Черкаської області використовуючи метод бальної оцінки було оцінено кожен складову за п'ятибальною шкалою виходячи із загальноприйнятих нормативів (рис. 3.13).

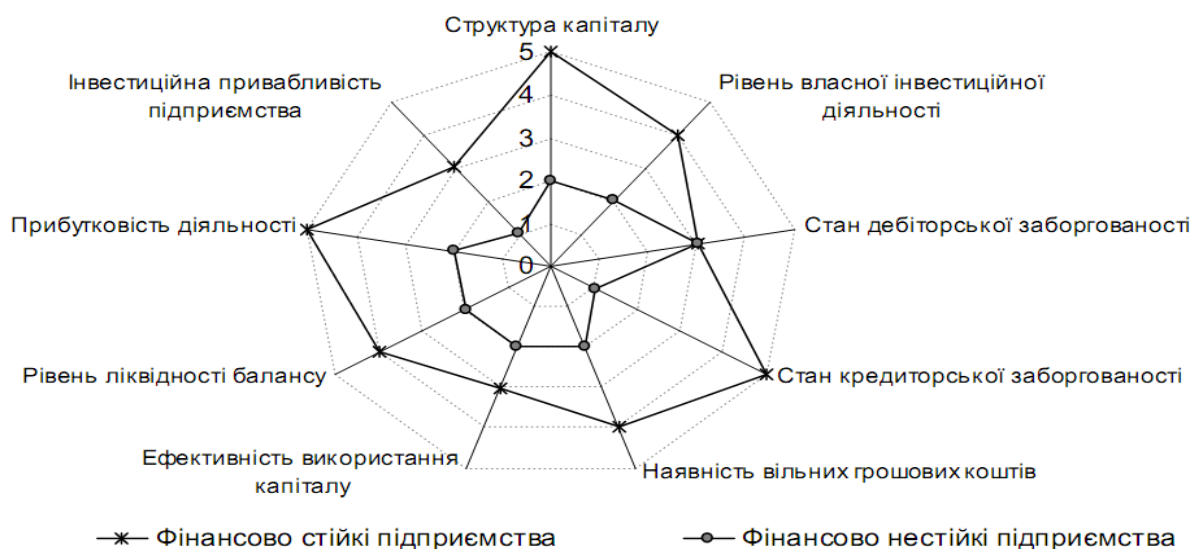


Рис. 3.13. Характеристика фінансового стану сільськогосподарських підприємств Черкаської області

Проведена оцінка дозволила виявити основні моменти, на які слід звернути увагу в процесі капіталізації на основі стратегічного управління сільськогосподарським підприємствам. Так, фінансово стійкі підприємства ілюструють неефективну систему управління дебіторською заборгованістю та капіталом, а також характеризуються середнім рівнем інвестиційної привабливості. В свою чергу фінансово нестійкі підприємства мають істотні проблеми з керування основними складовими внутрішньої фінансової системи.

Для практичного застосування стратегічного управління підприємством важливо орієнтуватися в його ринковій вартості. Ринкову вартість сільськогосподарського підприємства визначають за допомогою методу прямої капіталізації. Для прикладу були проведені розрахунки за цією методикою на основі сільськогосподарських підприємств, які є членами пропонованого кооперативного об'єднання. Для цього визначено коефіцієнт капіталізації за методикою середньозваженої вартості капіталу. Середньозважена вартість капіталу представляє собою мінімальну норму прибутку. Обрані для реалізації проекти повинні забезпечити хоча б не меншу рентабельність, ніж середньозважена вартість капіталу. Розрахована середньозважена вартість є

головним критеріальним показником оцінки ефективності управління структурою капіталу (Додаток П).

Динаміка середньозваженої вартості капіталу сільськогосподарських підприємств свідчить про те, що з кожним роком для залучення додаткової одиниці капіталу підприємствам необхідно здійснювати усе більші витрати, що в цілому призводить до зниження ринкової привабливості підприємства, а в подальшому призведе до зниження вартості бізнесу.

У процесі оцінки середньозваженої вартості капіталу слід врахувати, що складові елементи капіталу відображаються в балансі неоднаково. Позиковий капітал, що надається підприємству, оцінюється за цінами, наближеними до ринкових. Власний капітал відображається у бухгалтерському обліку, як правило, за цінами нижче ринкових. У зв'язку із заниженою оцінкою власного капіталу, що використовується, його вартість у процесі фінансових розрахунків штучно завищується. Для забезпеченості співставності розрахунків середньозваженої вартості капіталу його власна частина повинна бути виражена в поточній ринковій вартості враховуючи темп інфляції (2008, 2009, 2010 рр. – 122,3 %, 112,3 %, 109,1 % відповідно) [175]. У попередніх міркуваннях припускалося, що рівень інфляції протягом періоду, що аналізується, становить нуль. Але значення річного показника інфляції, який дорівнює нулю, є надзвичайним явищем. Існує два способи включення інфляції в розрахунок вартості капіталу. У першому випадку можна вилучити вплив інфляції як з вартості капіталу, так і з очікуваних грошових потоків; у цих умовах чиста теперішня вартість і дохід розраховуються на основі нетто-підходу до інфляції. Альтернативний варіант полягає в тому, щоб представити вартість капіталу і грошові потоки з урахуванням інфляції (брутто-підхід). Загальноприйнятим серед фінансових аналітиків є твердження стосовно того, що брутто-підхід кращий. Варто зазначити, що вартість капіталу й грошові потоки повинні разом розраховуватись або з нетто-, або з брутто-інфляцією (табл. 3.3) [168]. Формула для конвертації реальної процентної ставки в номінальну з урахуванням інфляції буде мати вигляд:

$$i = (1 + r) \times (1 + f) - 1 \quad (3.11)$$

де, i – номінальна ставка за бруто-інфляції;

r – дійсна процентна ставка;

f – очікуваний рівень інфляції.

За результатами розрахунків інфляція суттєво вплинула на зростання вартості капіталу, а отже, на зменшення ринкової вартості бізнесу (Додаток П).

За методом прямої капіталізації у табл. 3.4 визначено ринкову вартість підприємств (за значення коефіцієнта капіталізації взято показник середньозваженої вартості підприємств):

$$РВ_{п} = \text{чистий прибуток} / \text{ставка капіталізації} \quad (3.12)$$

де, $РВ_{п}$ – ринкова вартість підприємства.

Таблиця 3.4

Ринкова вартість сільськогосподарських підприємств, за роками*

Роки	Підприємство	Ринкова вартість підприємства, тис. грн
2008	ТОВ «Заліське»	$РВ_{п} = 489,6 / 0,1556 = 3146,53$
2009		$РВ_{п} = 449,0 / 0,892 = 503,36$
2010		$РВ_{п} = 1020,0 / 0,1922 = 5306,97$
2008	СТОВ АФ «Корсунь»	$РВ_{п} = 893,5 / 0,1202 = 7433,44$
2009		$РВ_{п} = 946,7 / 0,1003 = 9438,68$
2010		$РВ_{п} = 1863,42 / 0,2241 = 8315,13$
2008	ПСП «Привітне»	$РВ_{п} = 564,0 / 0,754 = 748,01$
2009		$РВ_{п} = 617,1 / 0,1132 = 5451,41$
2010		$РВ_{п} = 826,4 / 0,2234 = 3699,19$
2008	ТОВ «Здобуток»	$РВ_{п} = 500,4 / 0,695 = 720$
2009		$РВ_{п} = 841,0 / 0,2081 = 4041,33$
2010		$РВ_{п} = 967,1 / 0,2051 = 4715,26$
2008	ПСП «Зеленьківське»	$РВ_{п} = 744,6 / 0,1482 = 5024,29$
2009		$РВ_{п} = 623,7 / 0,696 = 896,12$
2010		$РВ_{п} = 655,4 / 0,849 = 771,97$
2008	ТОВ «Лашова»	$РВ_{п} = 702,5 / 0,337 = 2084,57$
2009		$РВ_{п} = 815,6 / 0,699 = 1166,81$
2010		$РВ_{п} = 1040,0 / 0,1423 = 7308,50$
2008	ТОВ «Надія»	$РВ_{п} = 921,1 / 0,2949 = 3123,43$
2009		$РВ_{п} = 994,5 / 0,2569 = 3871,16$
2010		$РВ_{п} = 1080,7 / 0,2149 = 5028,85$
2008	ТОВ агрофірма	$РВ_{п} = 633,5 / 0,2311 = 2741,24$

2009	«Леґедзине»	$PB_{\pi} = 821,0 / 0,1688 = 4863,74$
2010		$PB_{\pi} = 1000,8 / 0,2075 = 4823,13$
2008	ТОВ «Колос»	$PB_{\pi} = 1105,6 / 0,3004 = 3680,43$
2009		$PB_{\pi} = 1547,0 / 0,3016 = 5129,31$
2010		$PB_{\pi} = 1854,3 / 0,3308 = 5605,50$
2008	ТОВ «Благодатне»	$PB_{\pi} = 439,7 / 0,1478 = 2974,97$
2009		$PB_{\pi} = 652,5 / 0,1232 = 5296,27$
2010		$PB_{\pi} = 822,1 / 0,2779 = 2958,26$
2008	ПСП «Сяйво»	$PB_{\pi} = 766,3 / 0,2115 = 3623,17$
2009		$PB_{\pi} = 795,4 / 0,1009 = 7883,05$
2010		$PB_{\pi} = 879,5 / 0,3271 = 2688,78$
2008	ТОВ «Світанок»	$PB_{\pi} = 655,1 / 0,1985 = 3300,26$
2009		$PB_{\pi} = 659,3 / 0,2071 = 3183,49$
2010		$PB_{\pi} = 692,4 / 0,2130 = 3250,71$
2008	ТОВ «Філіція»	$PB_{\pi} = 481,5 / 0,398 = 1209,80$
2009		$PB_{\pi} = 499,5 / 0,4037 = 1237,31$
2010		$PB_{\pi} = 480,7 / 0,3680 = 1306,25$
2008	ТОВ «» Дукра-Агро	$PB_{\pi} = 632,2 / 0,1052 = 6009,51$
2009		$PB_{\pi} = 630,4 / 0,1163 = 5420,47$
2010		$PB_{\pi} = 635,7 / 0,1240 = 5126,62$
2008	ТОВ «Кищенці»	$PB_{\pi} = 465,1 / 0,698 = 666,34$
2009		$PB_{\pi} = 522,0 / 0,1264 = 4129,75$
2010		$PB_{\pi} = 603,5 / 0,3120 = 1934,30$
2008	ПП «Перлина»	$PB_{\pi} = 522,3 / 0,2561 = 2039,44$
2009		$PB_{\pi} = 550,1 / 0,2893 = 1901,49$
2010		$PB_{\pi} = 586,4 / 0,2510 = 2336,26$
2008	ТОВ «Вікторія»	$PB_{\pi} = 389,2 / 0,1203 = 3235,25$
2009		$PB_{\pi} = 395,1 / 0,1324 = 2984,14$
2010		$PB_{\pi} = 436,5 / 0,2031 = 2149,19$
2008	ПП «Райдуга»	$PB_{\pi} = 426,3 / 0,1983 = 2149,78$
2009		$PB_{\pi} = 389,2 / 0,1601 = 2430,98$
2010		$PB_{\pi} = 390,5 / 0,1574 = 2480,94$
2008	ТОВ «Добра-Красноставка»	$PB_{\pi} = 410,0 / 0,2310 = 1774,90$
2009		$PB_{\pi} = 482,5 / 0,1985 = 2430,73$
2010		$PB_{\pi} = 568,1 / 0,2395 = 2372,03$

Як свідчать розрахунки ринкова вартість підприємств з кожним роком збільшується, що є свідченням перспективності їх розвитку, та доцільності розвитку бізнесу.

Отже, необхідною умовою формування стратегії підприємства є визначення його ринкової вартості та опрацювання механізмів стратегічного формування запасу фінансової стійкості. Процес стратегічного керування

необхідно розпочинати з визначення діяльності підприємств з урахуванням зовнішніх і внутрішніх потреб. Далі формується філософія й місія підприємства, здійснюється постановка стратегічних цілей по трьох рівнях керування. На останній стадії здійснюється порівняння досягнутих результатів із запланованими, контроль і корегування попередніх етапів і стадій.

Особливу важливість для сільськогосподарських підприємств представляє маркетингова стратегія, фінансова, а також стратегія дій в умовах невизначеності й ризику, без яких неможливо представити подальший розвиток їхньої діяльності.

Маркетингова стратегія залежить від макросередовища, до якого віднесено:

- кліматичні зміни (зрушення часових меж вегетаційного сезону й нетипові коливання температур);

- політично-правове середовище (політична нестабільність, недосконалість законодавства, що регулює агробізнес, корумпованість влади та ін.);

- економічне середовище (фінансово-кредитні, цінові, податкові, інвестиційно-інноваційні, зовнішньоекономічні чинники тощо);

- погіршення стану демографічного середовища (тотальне старіння, питома вага пенсіонерів складає 70-75%);

- зростання культури споживання харчових продуктів, науково-технічні чинники (рівень розвитку науки, ступінь впровадження інновацій (нових товарів, технологій) у виробництво, рівень державної підтримки розвитку науки).

На основі стадій та проміжних етапів, які виділяють провідні вітчизняні і західні вчені та з врахуванням особливостей сільського господарства пропонуємо алгоритм формування маркетингової стратегії в процесі капіталізації сільськогосподарських підприємств (рис.3.14)

Підготовча стадія	Визначення готовності підприємства до впровадження стратегії
↓	Аналіз діючої системи управління підприємством, розуміння персоналом ідей і принципів стратегічного маркетингу
Стадія I	Поточний стан діяльності підприємства <i>Стратегічний і маркетинговий аналіз</i>
↓	Аналіз макросередовища (політичних, економічних, науково-технічних, культурних факторів, що впливають на діяльність). Аналіз відповідності умов виробництва умовам природно-кліматичної зони в якій господарює підприємство. Аналіз мікросередовища (аналіз конкурентів, постачальників, потреб та типології споживачів). Аналіз внутрішнього середовища (аналіз ефективності виробничих процесів, фінансового стану, системи управління, рівня організації маркетингу). Маркетинговий аудит і SWOT — аналіз.
Стадія II	Майбутній (бажаний) стан діяльності <i>Стратегічні напрями та формулювання маркетингової стратегії</i>
↓	Визначення (або уточнення) місії та цілей Формування загальної стратегії підприємства Аналіз бізнес середовища підприємства аграрного сектору Сегментація, вибір цільових сегментів та позиціонування на ринку Формулювання конкурентної стратегії
Стадія III	Конкретизація майбутнього стану <i>Стратегічний вибір (функціональні стратегії маркетингу)</i>
↓	Товарні стратегії, цінові стратегії, стратегії комунікації, стратегії розподілення
Стадія IV	Вибір шляхів досягнення цілей підприємства <i>Оцінка стратегічних альтернатив</i>
↓	Оцінка за визначеними критеріями. Моделювання
Стадія V	Забезпечення досягнення цілей <i>Реалізація стратегії та контроль</i>

Рис. 3.14. Стадії формування стратегії сільськогосподарських підприємств в процесі капіталізації

Основні етапи реалізації стратегії в процесі капіталізації (інформаційний етап, організаційний, плановий, мотиваційний, декомпонування) пошук фінансових ресурсів мають бути проведені до початку реалізації, на

контрольному етапі здійснюється перевірка відхилень наприкінці маркетингового періоду (рис. 3.15)

Назва етапу	Зміст етапу	Конкретизація	Відповідальні виконавці
Інформаційний	Ознайомлення працівників із стратегією підприємства	Доведення інформації щодо прийнятої керівництвом стратегії підприємства до управлінського персоналу та до усіх працівників	Керівник підприємства, керівники підрозділів
Організаційний	Побудова ефективної організаційної структури, реструктуризація сільськогосподарського підприємства	Розробка положень та інструкцій, що регламентують обов'язки та повноваження за посадами та підрозділами, їх підпорядкованість	Керівник підприємства, заступник директора по кадрах, заступник з маркетингу
Плановий	Окреслення планів розвитку окремих підрозділів та підсистем сільськогосподарського підприємства в контексті основної стратегії	Вибір та розрахунок планових показників розвитку окремих підрозділів та підсистем підприємства, встановлення відповідальних за досягнення показників	Керівник підприємства, заступник з маркетингу
Мотиваційний	Підвищення мотивації працівників сільськогосподарського підприємства	Розробка механізму стимулювання працівників, що беруть участь у реалізації стратегії	Керівник підприємства, заступник директора по кадрах
Декомпонування	Поділ усього часового горизонту реалізації стратегії на періоди	Процес розподілу в часі стратегічного плану та визначення показників поточних планів	Заступник з маркетингу
Контрольний	Перевірка значень контрольних показників	Розробка спеціальних показників (ключових) для кожної з сфер та перевірка відхилень наприкінці маркетингового періоду	Керівники підрозділів, заступник з маркетингу

Рис. 3.15. Механізм реалізації маркетингової стратегії сільськогосподарського підприємства в процесі капіталізації

Для з'ясування перспектив розвитку капіталізації на основі стратегічного маркетингового планування, зокрема, впровадження стратегії на

сільськогосподарських підприємствах (члени-кооперативного об'єднання) було проведено дослідження методом опитування з використанням анкетування. Анкета складалась з 14 питань, відповіді на які дали змогу виявити наявність елементів стратегічного планування, оцінити рівень його розвитку та визначити рівень обізнаності управлінського персоналу щодо ідей маркетингових стратегій і здатність організувати роботу щодо їх впровадження.

Враховуючи специфіку сільськогосподарських підприємств оцінювання рівня ефективності збалансованої системи показників здійснювалося за наступними групами: фінансова, виробнича, маркетингова, кадрова, інноваційна та додатково – соціальний ефект. Загальний інтегральний рейтинговий бал рівня ефективності стратегії визначався у межах від 0 до 100%. Чим ближче він до 100%, тим вищий рівень ефективності.

На основі проведеного анкетування визначено, що на ефективність реалізації стратегії капіталізації сільськогосподарських підприємств впливають наступні чинники :

- наявність на підприємстві стратегічного або довгострокового планування;
- наявність елементів маркетингової діяльності до початку впровадження стратегії;
- наявність налагодженого механізму збору, аналізу й обробки маркетингової інформації;
- проведення роботи з підвищення конкурентоспроможності підприємства;
- адаптація підприємства до нових можливостей на ринку;
- наявність у складі підприємства підрозділів, що здійснюють консультування з питань стратегічного розвитку;
- можливість запрошення сторонніх консультантів для вирішення задач стратегічного маркетингового планування;
- розуміння необхідності інформування персоналу про цілі і задачі підприємства;
- рівень корпоративної культури, і закріплення й виконання маркетингових функцій.

Економічний механізм реалізації стратегії інтеграції займає особливе місце в системі стратегічного управління сільськогосподарськими підприємствами в процесі їх капіталізації. Він являє собою складну сукупність юридично регламентованих економічних (злиття) та позаекономічних (поглинання) методів, прийомів, важелів і стимулів цілеспрямованого регулювання економічних відносин у сферах суспільного відтворення. Підвищення ефективності процесу реалізації стратегії залежить від факторів, що не дають змоги застосовувати дану систему (табл. 3.11)

Таблиця 3.11

Перешкоди впровадження системи стратегічного маркетингового планування в аграрному секторі та заходи щодо їх подолання

Перешкоди впровадження системи стратегічного планування	Заходи щодо подолання вказаних перешкод
Накопичений досвід директивного планування та сформований менталітет; низька кваліфікація керівників і персоналу сільськогосподарського підприємства, які не володіють сучасними методами планування, не бажають або не вміють їх застосовувати.	Усвідомлення необхідності застосування сучасних методів планування, зміна психології управління; постійне підвищення кваліфікації управлінського персоналу;. Необхідність вивчення методів стратегічного планування, які відповідають ринковим умовам, формулювання місії, формування стратегії, планів і програм. При цьому створюються необхідні основи для підвищення стратегічного характеру розвитку підприємства.
Нерозвиненість теоретичних і методологічних засад розробки взаємопов'язаної системи стратегій.	Дослідження та узагальнення сучасних методологічних і методичних засад формування стратегій розвитку підприємств аграрного сектору.
Неспроможність виробничо-управлінської системи сприймати вимоги маркетингового середовища й адекватно реагувати на них; Застосування застарілих організаційно-економічних механізмів.	Усвідомлення необхідності застосування сучасних методів планування, зміна психології управління; Застосування і поширення досвіду успішних підприємств.
Функціональне оточення підприємства, що не підтримує стратегічні наміри	Застосування відповідних типів і форм комунікаційних зв'язків при розробці планів з усіма зацікавленими підсистемами підприємства та іншими організаціями.
Небажання і невміння встановлювати цілі та розробляти стратегії.	Залучення до розробки стратегій фахівців різних зацікавлених сторін, аутсортинг.

Маркетингова стратегія у межах загальної стратегії зростання (капіталізації), у т.ч. інтеграції, можуть реалізуватися лише у взаємозв'язку через управління ключовими параметрами, до яких належить насамперед:

рентабельність продажів, продуктивність (оборотність) активів, відношення залученого і власного капіталу.

Підвищення ефективності стратегічного маркетингу вимагає ефективного функціонування аграрного ринку, оптимізації управління на усіх рівнях аграрного сектора. До оптимізаційних заходів у сфері ринкової інфраструктури слід віднести:

- розвиток системи моніторингу та прогнозування стану ринків сільськогосподарської продукції;
- розширені мережі кооперативних об'єднань та підтримка їх діяльності на аграрних ринках;
- формування нормативно-правової бази як єдиної системи ринкової інфраструктури.

ВИСНОВКИ

Узагальнення теоретичних підходів до розуміння поняття «капіталізація» для сільськогосподарського підприємства дало змогу сформулювати власне його бачення як безперервного процесу примноження капіталу, шляхом використання частини доданої вартості на розширення фінансової, економічної, людської та біологічної його складових. Залежно від механізму збільшення капіталізації виділено три її форми: реальну капіталізацію, маркетингову (суб'єктивну) капіталізацію, ринкову (фіктивну) капіталізацію.

Рівень розвитку сільськогосподарського підприємства має безпосередній зв'язок із зростанням його капіталізації та визначається системою показників: рівень забезпеченості підприємства матеріальними і нематеріальними ресурсами, ступінь оновлення капіталу, розрахунок вартості усього наявного капіталу підприємства оцінюється у чотири етапи: збір інформації про поточний стан діяльності підприємства та рівень його розвитку; автоматизована обробка даних (формування системи показників та їх оцінка); визначення загальної суми капіталу сільськогосподарського підприємства; розрахунок загальної вартості всього капіталу з урахуванням умов капіталізації.

В процесі досліджень виокремлено основні фінансові джерела капіталізації сільськогосподарських підприємств, а саме прибуток, амортизаційні відрахування, державне фінансування, кредити комерційних банків. У 2010 р. в структурі фінансових ресурсів капіталізації сільськогосподарських підприємств Черкаської області переважали власні джерела (47,4 %), що на 10 % більше порівняно з 2001 р. В тому числі, питома вага прибутку сільськогосподарських підприємств протягом 2001 – 2010 рр. також зростає від 24,9 % до 29,3 %. Протягом останніх років у сільському господарстві спостерігається певна позитивна динаміка щодо росту прибутків, стабілізації рівня витрат і збільшення частки прибуткових підприємств, що створює передумови для прискорення процесу капіталізації сільського господарства саме за рахунок власних доходів сільськогосподарських товаровиробників.

Розвиток сільськогосподарських підприємств Черкаської області протягом 2001-2010 рр. характеризується зростанням вартості основних засобів сільського господарства до 5702 млн грн. Стан технічного парку основних засобів має звужений тип відтворення, темпи якого знижуються щороку. Темпи зростання інвестицій в основний капітал становлять 11%, але з 2008 р. спостерігається зменшення надходження інвестицій в основний капітал області на 26089 млн грн. В 2010 р. прослідковується збільшення вартості оборотного капіталу, що вказує на зростання показників ліквідності та платоспроможності досліджуваних підприємств. Встановлено, що інтелектуальний капітал у вітчизняних сільськогосподарських підприємствах практично не приймає участі в створенні нової продукції, а головним виробничим фактором є матеріальний капітал.

Переважна більшість сільськогосподарських підприємств Черкаської області достатньо забезпечені активами. Лідерами щодо забезпеченості активами є підприємства Чигиринського, Драбівського, Христинівського та інших районів. Встановлено, що для досліджуваних підприємств внаслідок збільшення вартості основного капіталу збільшується капіталовіддача в 0,64 раза, капіталооснащеність в 0,97 раза. Зростання капіталооснащеності від 177,2 до 1001,1 тис. грн на 100 га с.-г. угідь, або в 5,6 раза, дозволяє збільшити вихід валової і товарної продукції у 1,5 раза, розмір прибутку – на 90 грн/га та норму прибутку – на 9,3 відсоткових пунктів.

Підвищення рівня капіталізації сільськогосподарських підприємств здійснюється за рахунок зростання ринкової, реальної, маркетингової капіталізації та зростання ролі державного регулювання капіталізації сільськогосподарських підприємств. Рівень капіталізації сільськогосподарських підприємств Черкаської області не високий. За результатами експертного опитування визначено два найбільш ймовірних напрями зростання капіталізації – належне інформаційне забезпечення та створення інтегрованих структур на базі сільськогосподарських підприємств регіону.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Класифікація видів капіталу підприємств

<i>Класифікаційні ознаки</i>	<i>Класифікаційні групи</i>	<i>Види капіталу</i>
1	2	3
1. За джерелами залучення	1.1. За титулом власності капіталу, що формується 1.2. За джерелами залучення капіталу по відношенню до підприємства 1.3. За національно належністю власників капіталу, які надають його у господарське користування 1.4. За формами власності капіталу, наданого підприємству	1.1.1. Власний капітал 1.1.2. Позиковий капітал 1.2.1. Капітал, що залучено з внутрішніх джерел 1.2.2. Капітал, що залучено із зовнішніх джерел 1.3.1. Національний (вітчизняний капітал) 1.3.2. Іноземний капітал 1.4.1. Державний капітал 1.4.2. Приватний капітал
2. За формами залучення	2.1. За організаційно-правовими формами залучення капіталу підприємством 2.2. За натурально-речовою формою залучення капіталу 2.3. За часовим періодом залучення капіталу	2.1.1. Акціонерний капітал 2.1.2. Пайовий капітал 2.1.3. Індивідуальний капітал 2.2.1. Капітал у грошовій формі 2.2.2. Капітал у фінансовій формі 2.2.3. Капітал у матеріальній формі 2.2.4. Капітал у нематеріальній формі 2.3.1. Довгостроковий капітал 2.3.2. Короткостроковий капітал
3. За характером використання	3.1.1. За ступенем залученості у економічний процес 3.2. За сферами використання в економіці 3.3. За напрямками використання у господарській діяльності 3.4. За особливостями використання у інвестиційному процесі 3.5. За особливостями використання у виробничому процесі 3.6. За ступенем задіяності у виробничому процесі 3.7. За рівнем ризику використання 3.8. За відповідністю правовим нормам використання	3.1.1. Капітал, що використовується в економічному процесі 3.1.2. Капітал, що не використовується в економічному процесі 3.2.1. Капітал, що використовується у реальному секторі економіки 3.2.2. Капітал, що використовується у фінансовому секторі економіки 3.3.1. Капітал, що використовується як виробничий ресурс 3.3.2. Капітал, що використовується як інвестиційний ресурс 3.3.3. Капітал, що використовується як кредитний ресурс 3.4.1. Первісно інвестований капітал 3.4.2. Реінвестований капітал 3.4.3. Дезінвестований капітал 3.5.1. Основний капітал 3.5.2. Оборотний капітал 3.6.1. Працюючий капітал 3.6.2. Непрацюючий капітал 3.7.1. Безризиковий капітал 3.7.2. Низькоризиковий капітал 3.7.3. Середньоризиковий капітал 3.7.4. Високоризиковий капітал 3.8.1. Легальний капітал, „Тіньовий” капітал

Додаток Б

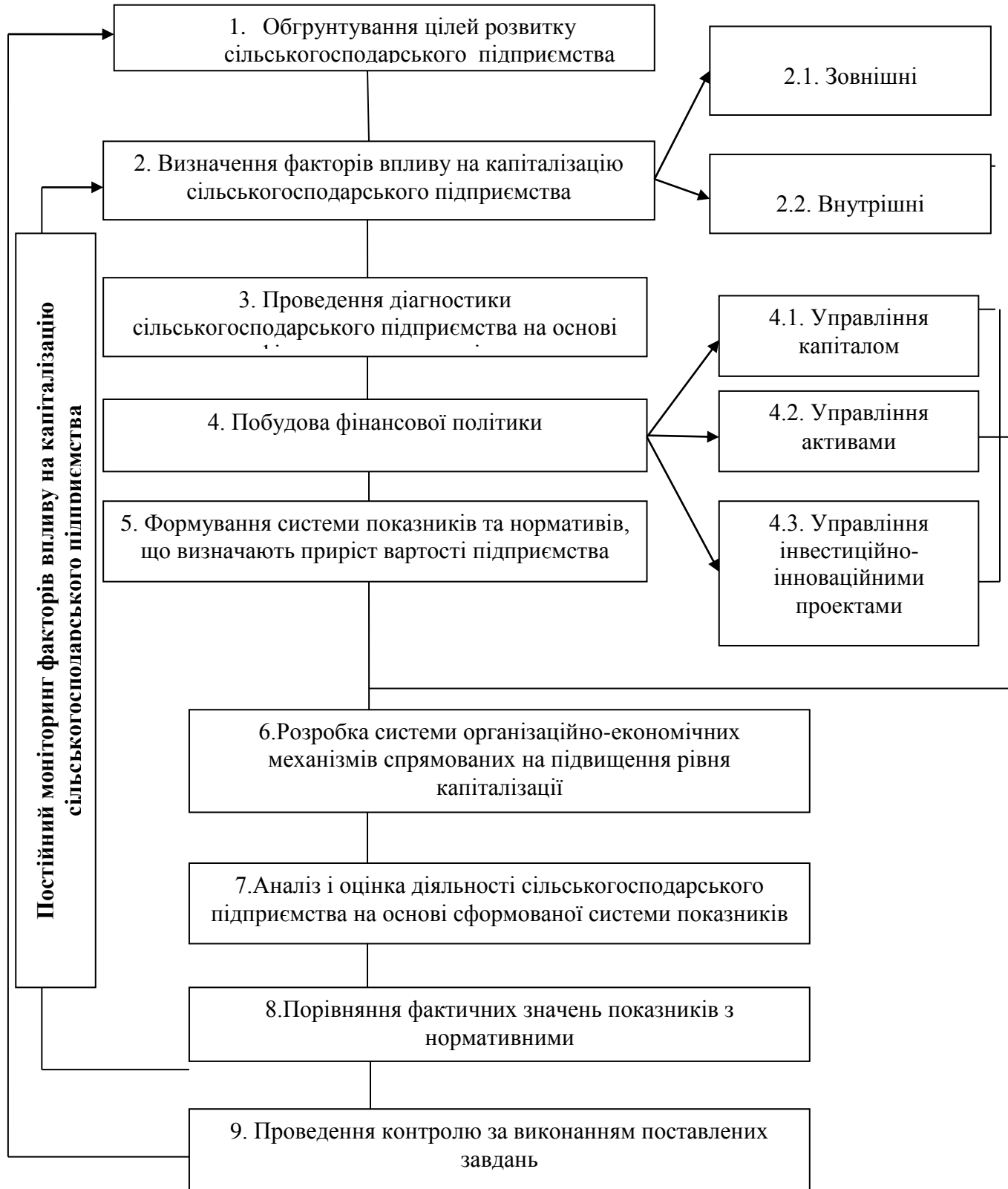


Рис. Б.1. Узагальнена схема технології управління капіталізацією сільськогосподарського підприємства

Додаток В*Таблиця В.1***Методи виміру інтелектуального капіталу згруповані Карлом-Еріком Свейбі**

1. Методи прямого виміру інтелектуального капіталу (*DIC*). Сюди відносять всі методи, побудовані на оцінці в грошах окремих компонентів інтелектуального капіталу, а в результаті виводиться інтегральна оцінка інтелектуального капіталу компанії.

2. Методи ринкової капіталізації (*MCM*). Інтелектуальний капітал визначають як різницю між ринковою капіталізацією підприємства та його балансовою вартістю.

3. Методи підрахунку балів (*SC*). Ідентифікуються різні компоненти інтелектуального капіталу і оцінюються у вигляді підрахунку балів. Ці методи не передбачають грошової оцінки

4. Методи віддачі на активи (*ROA*). Розраховуються відношення середнього доходу компанії до відрахування податків до матеріальних активів компанії і порівнюється з аналогічними показниками по галузі в цілому. Для розрахунку середнього додаткового доходу від інтелектуального капіталу, отриману різницю необхідно помножити на матеріальні активи підприємства. Далі шляхом прямої капіталізації або дисконтування отриманого грошового потоку можна отримати вартість інтелектуального капіталу підприємства.

Додаток Д

Таблиця Д.1

Вихідні дані для розрахунку кореляційно-регресійного аналізу

Підприємство	y	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10
ТОВ "Прометей"	29,9	3422	5921	4362,8	22,3	1,8	2,1	1,4	371	32	4213
ТОВ "Берестівець"	39,77	3077	4394,6	4050	21,1	2,3	3,3	1,2	211	147	842
СВК "Черповоди"	31,24	4834	2426	1946,8	15,4	1,9	2,9	3,1	641,3	1612	140
СТОВ "Вільшанка"	12,57	1358,3	5139,8	3790,7	26,4	2,4	4,6	2	406,6	92,6	4635,2
ПП "Дмитрушки"	9,87	503,5	2740,2	1753,6	63,7	4,4	23,7	0,7	19,6	419,6	1703,8
ФГ Агрофірма "Базис"	42,11	1872	7914	5532	41,5	2,6	3,5	1,6	593,5	442,9	3622,7
ТОВ "Сузір'я"	20	448	5298	3871	249,4	14,4	8,9	0,7	608	561	2486,6
ТОВ "Червона зірка"	14,22	1689	5276,6	3502,8	50,1	2,6	18	2,2	32,5	107,4	2117,4
ТОВ "Корсунське"	9,51	530,2	522,5	403,5	66,5	0,8	1,6	0,8	746,1	890,4	951,6
СТОВ "Нива"	14,8	1969	5048,6	3511,9	46,3	2,4	8,2	3,4	815	1631,2	4791,6
ТОВ "Прогрес"	19,22	4033,6	5826,2	7245,6	76,2	5,4	60	2	3596,4	1248,8	7863,8
ДДСГП "Черкаське"	28,77	3516,2	3183,6	2297	12,6	0,8	6,9	3	84314,4	1139,8	1857,2
СТОВ "Княжа"	36,1	6665,3	2892,2	1882,7	12,1	0,4	5,3	34,4	131,7	12,1	2060,7
ПСП "Привітне"	21	236,2	1762	1312,6	24,4	7,1	13,5	0,1	59,8	241,2	731
ТОВ "Полянецьке"	18,61	2344,1	2457,5	1900,6	37,1	0,9	3	9	246,9	196,4	2710,8
ТОВ "Агрофірма Добро"	25	1448,1	4279,6	2548,7	69,8	5,5	8,5	1,9	3333,6	1579,7	5381,3
ТОВ "Чорна Кам'янка"	41,1	44429,4	38941,3	27918,2	205,4	0,5	15	0,09	12511,8	9371,5	27081,5
СВК "Зоря"	15,47	2833,8	3906,4	3008,2	17,8	0,8	5,7	41,8	324,4	68,6	2268,2
СТОВ "Чигиринська аграрна компанія"	23,51	4536	9978,5	10428,8	40,3	2	4,9	0,1	1125,1	13370,8	11546,7
СТОВ "Верхнячка-Агро"	16,5	2630,6	6043,2	4571	26,3	2,3	2	9,9	431,2	514,2	4785,2
ВАТ "Сільгосптехніка"	27,31	1055,2	2302,4	1627,3	10,6	1,1	22,3	0,8	366,8	64,8	1265,9
ТОВ "Новий світ-Агро"	39,61	2432,6	4537,1	2993	49,8	2	35	0,8	438,2	299,7	2006,6
ТОВ "Заліське"	29,92	4372	5122	4201	27,2	4,8	5,9	3,8	542,2	3614	1136
НДГ "Родниківка"	18,87	3722	4116,3	2062	14,7	2,2	3,5	0,9	411	36	897
ТОВ "Полянецьке"	14	1052,3	3214	1863,1	8,7	1,4	2,7	0,6	33,7	234,4	357
ТОВ "Дубова"	10,12	1987,5	3212	2845	12,3	2,9	4,9	3,1	542,6	89,7	2312,6
ДПРТ "Христинівське"	19,2	2963,4	3881	1342,8	19,7	2,4	3,8	4	84	102,8	217,9
ПСТ "Русь"	22,73	24136	16645,6	12920,2	58,8	0,7	4,3	8,7	1333,8	1635,8	19395,6
СТОВ "Колос"	19,3	2678,5	1964,4	3402,1	20,7	2,1	2	3	255	45,2	1032

Додаток Д-1

Таблиця Д.2

Результати кореляційно-регресійного аналізу

ВЫВОД ИТОГОВ

<i>Регрессионная статистика</i>								
Множественный R	0,717							
R-квадрат	0,480							
Нормированный R-квадрат	0,277							
Стандартная ошибка	8,328							
Наблюдения	30,000							
<i>Дисперсионный анализ</i>								
				2,776				
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>			
Регрессия	4	1021,194	255,299	3,681	0,018			
Остаток	26	1664,640	69,360					
Итого	30	2685,834						
	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная ошибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значение</i>	<i>Нижние 95%</i>	<i>Верхние 95%</i>	<i>Нижние 95,0%</i>	<i>Верхние 95,0%</i>
Y-пересечение	15,459	2,6250	5,889	0,000	10,041	20,877	10,041	20,877
Переменная X 1	-0,003	0,0011	-2,899	0,008	-0,005	-0,001	-0,005	-0,001
Переменная X 2	0,004	0,0001	3,330	0,003	0,001	0,006	0,001	0,006
Переменная X 3	0,001	0,0005	2,071	0,049	0,000	0,002	0,000	0,002
Переменная X 4	0,007	0,0011	2,654	0,519	0,000	0,000	0,000	0,000
			2,064					
	<i>y</i>	<i>X10</i>	<i>X3</i>	<i>X1</i>	<i>X8</i>			
y	1							
X10	0,249	1						
X3	0,370	0,452	1					
X1	0,223	0,518	0,374	1				
X8	0,161	0,048	0,053	0,090	1			

Додаток Е

Таблиця Е.1

Розрахунки витрат на вирощування капусти білоголової в ТОВ «Прометей» Черкаського району без зрошення

№	Назва робіт	Одиниця виміру	Трактор+с/г машина	Ресурси			Всього, грн.
				назва	кількість	Ціна за одиницю продукції	
1	Оренда землі	грн.			1 га	200	200
2	Лущення стерні (на глибину 8–10 см)	га	Т-150+ЛДГ-10	Дизпаливо	2,5 л	3,7	9,3
				Оплата праці	1 га	2	2
3	Навантаження, перевезення і внесення мінеральних добрив	га	МТЗ-82+РУМ	Нітрофоска (17:17:17)	600 кг	1,2	720
				Аміачна селітра (N34)	200 кг	0,9	180
				Дизпаливо	1 л	3,7	3,7
				Оплата праці	1 т	35	10
				Оплата праці	1 га	2	2
4	Оранка на зяб	га	МТЗ-82+ПЛН-3-35	Дизпаливо	21 л	3,7	77,7
				Оплата праці	1 га	4	4
5	Боронування зябу	га	МТЗ-82+БС-6	Дизпаливо	1,5 л	3,7	55,5
				Оплата праці	1 га	2,5	4
6	2 передпосівні культивації	га	МТЗ-82+КПС-4,2	Дизпаливо	7,5х2	3,7	55,2
				Оплата праці	2 га	2	4
7	Насіння				33000	66грн./1000 шт.	2178
8	Вирощування розсади	шт.		Вартість вирощування, в т.ч. оплата праці	33000 шт.	0,05	1650

Продовження таблиці Е.1							
9	Навантаження і вивезення розсади у поле	шт.		Дизпаливо	6 л	3,7	22,2
				Оплата праці	1 га	200	400
10	Садіння розсади	шт.	Вручну	Дизпаливо	8 га	3,7	29,6
				Оплата праці	10 чол.	25 грн.	600
11	2 прополювання у рядках	га	Вручну	Оплата праці	1 га	200	400
12	обробка інсектицидами	га	МТЗ-82+ОП-800	Превікур (розсада)	2	110	220
				Децис-Форте	0,1	426	43
				Конфідор	0,2 л	480	92
				Актара	0,1	840	84
				Всього ЗЗР			439
				Дизпаливо	2,0х3	3,7	22,2
				Оплата праці	3 га	2	6
13	Збирання і навантаження	т	Вручну	Оплата праці		25	2200
	Маркетингові витрати						1200
	Адміністративні та загальногосподарські витрати						800
	Всього затрат:	грн.					10848
	Валовий вихід	грн.			45000	0,6	27000
	Собівартість 1 т	грн.				217	

ДодатокЕ-1

Таблиця Е.2

Розрахунки витрат на вирощування капусти білоголової в ТОВ «Прометей» Черкаського району із застосуванням краплинного зрошення (стрічка Т-Таре®), 1 га, врожайність 65 т/га

№	Назва робіт	Одиниця виміру	Трактор+с/г машина	Ресурси			Всього, грн.
				назва	кількість	Ціна за одиницю продукції	
1	Оренда землі	грн.			1 га	200	200
2	Оранка на зяб	га	New Holland+5-корп. плуг	Дизпаливо	24 л	3,7	88,8
				Оплата праці	1 га	5	5
3	Боронування зябу	га	МТЗ-82+БС-6	Дизпаливо	1,5 л	3,7	55,5
				Оплата праці	1 га	2,5	4
4	2 передпосівні культивації	га	ЮМЗ-6+Європак	Дизпаливо	7,5x2	3,7	55,5
				Оплата праці	2 га	2	4
5	Насіння				33000	66грн./1000 шт.	2178
6	Вирощування розсади	шт.		Вартість вирощування, в т.ч. оплата праці	33000 шт.	0,05	1650
7	Навантаження і вивезення розсади у поле	шт.	ЮМЗ-6+ПТС-4	Дизпаливо	6 л	3,7	22,2
				Оплата праці	1 га	200	400
8	Садіння розсади	шт.	Вручну	Дизпаливо	8 га	3,7	29,6
				Оплата праці	10 чол.	25 грн.	500
9	Система краплинного зрошення Т-Таре®	1 й рік		Система краплинного зрошення Т-Таре®	1 га	6000	6000
		2-й рік		Затрати лише на ремонт стрічки			200
		3-й рік		Вартість нової стрічки	8000 м	0,4	3200

		Продовження таблиці Е.2					
		щорічно		Розкладання стрічки	1 га	250	250
				Очищення поля від стрічки в кінці сезону	1 га	250	250
				Вартість бензину для помпи	30 л/га	4,0	120
				Оплата праці поливальника	3 місяці	550	1650
Всього витрат на краплинне зрошення: 1-й рік – 8270 грн., 2-й рік – 2470 грн., 3-й рік – 5470 грн.							
10	Водорозчинні добрива для краплинного зрошення	кг		НРК	25	8	200
9	2 прополювання у рядках	га	Вручну	Оплата праці	1 га	200	400
10	Обробка інсектицидами (8 обробок), в баковій суміші з фунгіцидом (1 обробка)	га	ЮМЗ-6+Харді	Превікур (розсада)	2	110	220
				Актара в поливну трубку	0,1	840	84
				Чемпіон	3	22	66
				Децис-Форте	0,1	426	43
				Конфідор	0,2 л	480	92
				Актара	0,1	840	84
				Децис-Форте	0,1	426	43
				Актара	0,1	840	84
				Децис-Форте	0,1	426	43
				Актара	0,1	840	84
				Всього ЗЗР			843
				Дизпаливо	2,1	3,7	62,2
				Оплата праці	1 га	4	32
11	Збирання і навантаження	т	Вручну	Оплата праці			2000
	Маркетингові витрати						1500
	Адміністративні та загальногосподарські витрати						800
	Всього затрат, в середньому при 3-річній амортизації поливної системи:	грн.					14215,9
	Валовий дохід	грн.			65000	0,8	52000
	Собівартість 1 т	грн.				316	

Додаток 3

Таблица 3.1

Результаты корреляционно-регрессионного анализа

ВЫВОД ИТОГОВ								
<i>Регрессионная статистика</i>								
Множественный R	0,748							
R-квадрат	0,680							
Нормированный R-квадрат	0,108							
Стандартная ошибка	486,346							
Наблюдения	30,000							
<i>Дисперсионный анализ</i>								
					2,975			
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>			
Регрессия	3	154144422,6	51381474,22	2,172	0,115407567			
Остаток	26	614984634,3	23653255,17					
Итого	29	769129057						
	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная ошибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значение</i>	<i>Нижние 95%</i>	<i>Верхние 95%</i>	<i>Нижние 95,0%</i>	<i>Верхние 95,0%</i>
Y-пересечение	305,327	12,314	2,480	0,020	522,188	5584,361	522,188	5584,361
Переменная X 1	0,124	0,055	2,253	0,033	0,011	0,238	0,011	0,238
Переменная X 2	0,066	0,059	2,113	0,276	-0,055	0,187	-0,055	0,187
Переменная X 3	0,016	0,126	3,126	0,901	-0,243	0,275	-0,243	0,275
			2,055529418					
	<i>y</i>	<i>x1</i>	<i>x2</i>	<i>x3</i>				
y	1							
x1	0,402	1						
x2	0,200	0,012	1					
x3	0,065	0,109	-0,001	1				

Додаток К АНКЕТА

Ваш вік до 25 років від 25 до 50 років більше 50

Стать чоловік Жінка

Посада

Місце роботи

Розмір підприємства за річним оборотом

до 300 тис грн.

300-600 тис грн.

600-900 тис грн.

більше 900 тис грн

1. На Вашу думку які складові капіталу мають вплив на ефективність процесу капіталізації аграрного підприємства?

	Не впливає	Частково впливає	Впливає
1. Фінансовий потенціал	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Економічний потенціал	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3. Природний потенціал	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. Людський потенціал	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. Які з напрямів підвищення капіталізації є найбільш доцільні для застосування в сільськогосподарських підприємствах Черкаської області?

– інтеграційні перетворення

– залучення інвестицій

– банківські позики та використання лізингу

– належне інформаційне забезпечення

– державна підтримка

– збільшення вартості оборотного капіталу

– розробка маркетингової стратегії

Додаток Л

Таблиця Л.1

Методи підвищення капіталізації підприємств шляхом створення інтегрованих та венчурних структур

Метод підвищення капіталізації підприємств	Варіанти залучення капіталу	Механізм	Переваги, що забезпечують капіталізацію інноваційним структурам	Рекомендації застосування
1	2	3	4	5
Підвищення капіталізації підприємств шляхом створення венчурних структур	Венчурне фінансування	На інноваційній стадії відбувається відособлення інноваційного проекту. Створюється венчурна структура, до фінансування якої залучається інвестор, що може взяти на себе високий ризик. Інвестор зацікавлений в рості ринкової вартості даної структури. Для цього проводиться відокремлення проекту. Головною складовою росту є нематеріальні активи. При успішному виконанні інноваційної стадії венчурне підприємство перетворюється в більш складну організаційну структуру. Венчурні інвестори перестають брати участь у капіталі даного підприємства, шляхом продажу акцій венчурного підприємства по ринковій вартості	Створення нематеріальних активів за рахунок яких відбувається приріст капіталізації	Рекомендується застосовувати у випадку наявності інтелектуального потенціалу підприємства, відсутності коштів для реалізації проекту
Підвищення капіталізації підприємств шляхом формування холдингових структур	Поглинання однією компанією іншої, злиття компаній	Серед дочірніх підприємств холдингу для підвищення його капіталізації виділяють інноваційне та лізингове підприємство. Це дозволяє посилити ринкові позиції холдингу за рахунок випуску інноваційної продукції та оптимально використовувати основні засоби між підприємствами холдингу. Використання лізингу забезпечує підвищення рентабельності зроблених інвестицій.	Оптимізація витрат холдингової структури сприяє зменшенню інноваційних ризиків для інноваційної структури холдингу	Рекомендується для підприємств з низькою капіталізацією з метою реструктуризації їх активів

		<i>продовж.табл. Л.1</i>		
Підвищення капіталізації підприємств шляхом створення стратегічних альянсів	Укладання договору про кооперацію з ціллю об'єднання взаємодоповнюючих стратегічних ресурсів підприємств	Стратегічний альянс створюється двома або більше незалежними підприємства шляхом укладання угоди про кооперацію. Альянс не є самостійною юридичною особою. Ціль стратегічного альянсу – протидія ризикам та росту витрат, що виникають у зв'язку з створенням та впровадженням інновацій. Часто підприємства створюються з ціллю отримання новітніх технологій, що забезпечує їм стратегічні переваги. На принципах стратегічного альянсу можливе створення венчурного підприємства	Отримання синергічного ефекту від об'єднання стратегічних ресурсів, можливості використання інноваційних технологій	Рекомендовано для прибуткових підприємств з метою забезпечення монопольного становища на ринку та об'єднання стратегічних ресурсів підприємств (зокрема, прав інтелектуальної власності)
Підвищення капіталізації підприємств шляхом створення кластерів підприємств	Об'єднання юридично незалежних підприємств, що пов'язані технологічно	Підприємства об'єднуються з метою галузевої або територіальної концентрації, яка забезпечує зниження витрат за рахунок взаємодії з постачальниками сировини, матеріалів, устаткування тощо. Існує технологічна залежність підприємств. В кластері можуть виникати спеціальні сектори такі як об'єднані фінанси, спільне бухгалтерське обслуговування тощо	Отримання синергічного ефекту від спеціалізації підприємств	Рекомендовано для технологічно взаємопов'язаних підприємств
Підвищення капіталізації підприємств шляхом використання фрайчайзинга	Форма стратегічного партнерства. Укладається договір комерційної концесії	Франчайзинг – це договір комерційної концесії, що передбачає передачу прав інтелектуальної власності. Найбільш ефективною формою є франшизи „бізнес-формату”	Отримання ефекту від використання портфеля прав інтелектуальної власності	Рекомендовано договір заключати між підприємством, що володіє портфелем прав інтелектуальної власності та підприємством, що має сильні позиції на ринку збуту

Додаток М



Рис. М.1. Форми інтеграції підприємств

Додаток Н

Таблиця Н.1

Порівняльна характеристика інтегрованих господарських об'єднань

Найменування	Термін дії				
		правова форма	мета об'єднання	ступінь делегування повноважень	ступінь самостійності учасників
Асоціація	За рішенням учасників	Договірне об'єднання	Постійна координація господарської діяльності	Не втручається у виробничу та комерційну діяльність учасників	Самостійні, мають право вести свою виробничо-господарську
Кооперація	За рішенням учасників	Договірне об'єднання	Консолідація виробничих, наукових та комерційних інтересів	Окремі повноваження централізованого регулювання діяльності кожного з учасників делегуються об'єднанню	Самостійні у межах повноважень, які не делеговані корпорації
Консорціум	На період, що необхідний для досягнення цілі	Тимчасове статутне об'єднання	Досягнення спільної мети	Делеговане повноваження одному з учасників, пов'язаних з досягненням спільної цілі	Самостійні
Концерн	За рішенням учасників	Статутне об'єднання	Реалізація спільних підприємницьких проектів	Централізоване вирішення стратегічних питань господарської діяльності	Повна фінансова залежність від одного або групи підприємств
Фінансово-промислова група (ФПГ)	За рішенням уряду на певний період	Тимчасове договірне об'єднання	Одержання прибутку в результаті реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей та структурної перебудови економіки	Делегування головному підприємству представлення інтересів ФПГ в Україні та за її межами	Самостійні
Холдинг	На час володіння материнською компанією контрольним пакетом одного або більшої кількості господарських суб'єктів	За визначенням засновників	Встановлення контролю над управлінням дочірніх підприємств, одержання найбільшої частки доходу від господарської діяльності дочірніх підприємств у формі дивідендів	Вирішує найважливіші статутні питання дочірніх фірм	Самостійні у вирішенні поточних питань господарської діяльності

Додаток II

Таблиця II.1

Середньозважена вартість капіталу сільськогосподарських підприємств за роками

Роки	Підприємство	Середньозважена вартість капіталу, %
2008	ТОВ «Заліське»	$СВК = 64,08 \times 0,0776 + 35,92 \times 0,2159 = 12,73$
2009		$СВК = 80,14 \times 0,0553 + 19,86 \times 0,1772 = 7,95$
2010		$СВК = 69,03 \times 0,0901 + 30,97 \times 0,3688 = 17,64$
2008	СТОВ АФ «Корсунь»	$СВК = 78,10 \times 0,0687 + 29,12 \times 0,1533 = 9,83$
2009		$СВК = 95,04 \times 0,00985 + 34,52 \times 0,2316 = 8,93$
2010		$СВК = 99,51 \times 0,00314 + 42,77 \times 0,4731 = 20,54$
2008	ПСП «Привітне»	$СВК = 58,10 \times 0,06201 + 16,41 \times 0,1563 = 6,16$
2009		$СВК = 65,50 \times 0,0652 + 28,4 \times 0,2047 = 5,81$
2010		$СВК = 76,20 \times 0,0936 + 32,55 \times 0,4100 = 20,48$
2008	ТОВ «Здобуток»	$СВК = 51,84 \times 0,00712 + 26,40 \times 0,2013 = 5,68$
2009		$СВК = 59,62 \times 0,0935 + 33,12 \times 0,3911 = 19,46$
2010		$СВК = 65,10 \times 0,07561 + 30,45 \times 0,4560 = 18,81$
2008	ПСП «Зеленьківське»	$СВК = 44,80 \times 0,00268 + 19,66 \times 0,6102 = 12,12$
2009		$СВК = 57,05 \times 0,0365 + 16,58 \times 0,2485 = 6,20$
2010		$СВК = 62,87 \times 0,0501 + 22,34 \times 0,2073 = 7,78$
2008	ТОВ «Ляцова»	$СВК = 27,30 \times 0,0045 + 19,41 \times 0,1356 = 2,75$
2009		$СВК = 39,51 \times 0,0547 + 21,45 \times 0,1896 = 6,23$
2010		$СВК = 48,12 \times 0,1203 + 30,11 \times 0,2411 = 13,05$
2008	ТОВ «Надія»	$СВК = 58,06 \times 0,0547 + 39,42 \times 0,5312 = 24,12$
2009		$СВК = 62,44 \times 0,1390 + 25,78 \times 0,5506 = 22,87$
2010		$СВК = 82,11 \times 0,0855 + 32,56 \times 0,3895 = 19,70$
2008	ТОВ агрофірма «Легедзине»	$СВК = 65,37 \times 0,2030 + 19,45 \times 0,2896 = 18,90$
2009		$СВК = 72,04 \times 0,0045 + 25,30 \times 0,5810 = 15,01$
2010		$СВК = 80,85 \times 0,02341 + 35,47 \times 0,4830 = 19,02$
2008	ТОВ «Колос»	$СВК = 55,74 \times 0,1208 + 28,13 \times 0,6341 = 24,56$
2009		$СВК = 60,32 \times 0,0984 + 35,47 \times 0,5897 = 26,86$
2010		$СВК = 58,63 \times 0,1780 + 30,38 \times 0,6545 = 30,32$
2008	ТОВ «Благодатне»	$СВК = 35,11 \times 0,0029 + 25,47 \times 0,4705 = 12,08$
2009		$СВК = 23,18 \times 0,1582 + 18,96 \times 0,3851 = 10,97$
2010		$СВК = 30,33 \times 0,0956 + 41,23 \times 0,5470 = 25,44$
2008	ПСП «Сяйво»	$СВК = 15,25 \times 0,1589 + 33,04 \times 0,4502 = 17,29$
2009		$СВК = 20,49 \times 0,0569 + 19,63 \times 0,3985 = 8,99$
2010		$СВК = 20,67 \times 0,3395 + 35,11 \times 0,6540 = 29,98$

Додаток П-1

Таблиця П. 2.

Середньозважена вартість капіталу сільськогосподарських підприємств з урахуванням рівня інфляції за роками

Роки	Підприємство	Середньозважена вартість капіталу,%
2008	ТОВ «Заліське»	$CBK = 64,08 \times 0,0949 + 35,92 \times 0,2640 = 15,56$
2009		$CBK = 80,14 \times 0,062 + 19,86 \times 0,1989 = 8,92$
2010		$CBK = 69,03 \times 0,098 + 30,97 \times 0,4024 = 19,22$
2008	СТОВ АФ «Корсунь»	$CBK = 78,10 \times 0,0840 + 29,12 \times 0,1875 = 12,02$
2009		$CBK = 95,04 \times 0,0111 + 34,52 \times 0,2601 = 10,03$
2010		$CBK = 99,51 \times 0,0034 + 42,77 \times 0,5161 = 22,41$
2008	ПСП «Привітне»	$CBK = 58,10 \times 0,0758 + 16,41 \times 0,1912 = 7,54$
2009		$CBK = 65,50 \times 0,0732 + 28,4 \times 0,2299 = 11,32$
2010		$CBK = 76,20 \times 0,1021 + 32,55 \times 0,4473 = 22,34$
2008	ТОВ «Здобуток»	$CBK = 51,84 \times 0,0087 + 26,40 \times 0,2462 = 6,95$
2009		$CBK = 59,62 \times 0,1050 + 33,12 \times 0,4392 = 20,81$
2010		$CBK = 65,10 \times 0,0825 + 30,45 \times 0,4975 = 20,51$
2008	ПСП «Зеленьківське»	$CBK = 44,80 \times 0,0033 + 19,66 \times 0,7463 = 14,82$
2009		$CBK = 57,05 \times 0,0409 + 16,58 \times 0,2791 = 6,96$
2010		$CBK = 62,87 \times 0,0547 + 22,34 \times 0,2262 = 8,49$
2008	ТОВ «Лашова»	$CBK = 27,30 \times 0,0055 + 19,41 \times 0,1658 = 3,37$
2009		$CBK = 39,51 \times 0,0614 + 21,45 \times 0,2129 = 6,99$
2010		$CBK = 48,12 \times 0,1312 + 30,11 \times 0,2630 = 14,23$
2008	ТОВ «Надія»	$CBK = 58,06 \times 0,0669 + 39,42 \times 0,6497 = 29,49$
2009		$CBK = 62,44 \times 0,1561 + 25,78 \times 0,6183 = 25,69$
2010		$CBK = 82,11 \times 0,0933 + 32,56 \times 0,4249 = 21,49$
2008	ТОВ агрофірма «Легедзине»	$CBK = 65,37 \times 0,2483 + 19,45 \times 0,3542 = 23,11$
2009		$CBK = 72,04 \times 0,0051 + 25,30 \times 0,6525 = 16,88$
2010		$CBK = 80,85 \times 0,0255 + 35,47 \times 0,5269 = 20,75$
2008	ТОВ «Колос»	$CBK = 55,74 \times 0,1477 + 28,13 \times 0,7755 = 30,04$
2009		$CBK = 60,32 \times 0,1105 + 35,47 \times 0,6622 = 30,16$
2010		$CBK = 58,63 \times 0,1942 + 30,38 \times 0,7141 = 33,08$
2008	ТОВ «Благодатне»	$CBK = 35,11 \times 0,0035 + 25,47 \times 0,5754 = 14,78$
2009		$CBK = 23,18 \times 0,1777 + 18,96 \times 0,4325 = 12,32$
2010		$CBK = 30,33 \times 0,1053 + 41,23 \times 0,5968 = 27,79$
2008	ПСП «Сяйво»	$CBK = 15,25 \times 0,1943 + 33,04 \times 0,5506 = 21,15$
2009		$CBK = 20,49 \times 0,0639 + 19,63 \times 0,4475 = 10,09$
2010		$CBK = 20,67 \times 0,3704 + 35,11 \times 0,7135 = 32,71$

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абалкин Л. И. Проблемы экономики переходного общества : сб. науч. тр. ученых России и Украины / Л. И. Абалкин, В. Д. Базилевич, В. В. Белоцерковец и др. – Запорожье : ГУ «ЗИГМУ», 2004. – 385 с.
2. Аблов А. С. Інституційні засади інноваційної економіки: міжнародний досвід та вітчизняна практика : моногр. / [А. С. Аблов, О. С. Довгий, Л. П. Гальперіна та ін.]; за заг. ред. В. Є. Новицького. – К. : Книжкове вид-во НАУ, 2005. – 200 с.
3. Амоша О. І. Активізація інноваційної діяльності: організаційно-правове та соціально-економічне забезпечення: моногр. / [О. І. Амоша, В. П. Антонюк, А. І. Землян та ін.]; під ред. А. Н. Амоші. – Донецьк : НАН України. Ін-т економіки промисловості, 2007. – 328 с.
4. Андреев Б. Ф. Системный курс экономической теории. Микроэкономика. Макроэкономика / Б. Ф. Андреев; под ред. акад. В. А. Петрищева. – С.-пб.: Лениздат, 1998. – 574 с.
5. Андрійчук В. Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку : моногр. / В. Г. Андрійчук. – Ніжин : ТОВ «Вид-во «Аспект-Поліграф», 2007. – С. 29.
6. Аникин А. В. Меркантилизм / А. В. Аникин; под ред. И. С. Плотникова – М. : Политиздат, 1987. – 367 с.
7. Ансофф И. Стратегическое управление / И. Ансофф; сокр. пер. с англ. / науч. ред. и авт. предисл. Л.Л. Евенко. – М.: Экономика, 1989. – 519 с.
8. Аптекарь С. Оцінка ефективності інвестиційних проектів / С. Аптекарь // Економіка України. – 2007. – № 1. – С. 42 – 49.
9. Балабанов И. Т. Финансовый менеджмент. Как управлять капиталом? / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1995. – 384 с.

10. Баліцька В. В. Капітал підприємств України: тенденції, пріоритети / В. В. Баліцька; Ін-т економіки та прогнозування. – К., 2007. – 480 с.
11. Барановський О. Недокапіталізована економіка [Електронний ресурс] / О. Барановський // Дзеркало тижня. – 2003. – № 42. – 1–7 лист. – Режим доступу: <http://www.dt.ua/2000/2675/43456>.
12. Белолипецкий В. Г. Финансы фирмы / В. Г. Белолипецкий. – Спб: «Питер», 2002 – 234 с.
13. Бендиков М. А. Высокотехнологичный сектор промышленности России: состояние, тенденции, механизмы инновационного развития / Бендиков М. А., Фролов И. Э. – М. : Наука, 2007. – 583 с. – (Экономическая наука современной России).
14. Беновська Л. Я. Удосконалення управління капіталізацією інноваційно активних підприємств / Л. Я. Беновська // Науковий вісник НЛТУ України. – Львів, 2009. – Вип. 19. – С. 146 – 149.
15. Березівський П. С. Організація виробництва і підприємницької діяльності в аграрних формуваннях : навч. посіб. / П. С. Березівський, Ю. Е. Губені, Н. І. Михалюк ; за ред. П. С. Березівського. – Львів: Укр. технології, 2002. – 536 с.
16. Бернар И. Толковый экономический и финансовый словарь / Бернар И., Колли Ж. К. – М. : Международные отношения, 1994. – Т. 1.–784 с.
17. Беленький П. Ю. Теоретико–методологічні засади дослідження інфраструктурних трансформацій в конкурентній економіці / П. Ю. Беленький // Регіональна економіка. – 2004. – №3. – С. 96 – 110.
18. Білик В. О. Економічна теорія : навч. посіб. / [В. О. Білик, М. М. Гузик, Р. Л. Балакін та ін.]; за ред. В. О. Білика, М. М. Гузика. – К. : Вища шк., 1992. – 278 с.

19. Білик Ю.Д. Формування ринку землі в Україні. – 2-ге видання, переробл. та доповн. / Ю.Д. Білик, В.П. Галушко, А.С. Даниленко та ін. За ред. А.С. Даниленка, Ю.Д. Білика. – К.: Урожай, 2006. – 280 с.
20. Бланк И. А. Управление формированием капитала / Бланк И. А. – К. : «Ника-Центр», 2000. – 512 с.
21. Борщевський В. Формування регіональної системи залучення іноземних інвестицій / В. Борщевський, І. Польова // Регіональна економіка. – 2006. – № 4. – С. 34.
22. Браверманн А. Еще один фактор капитализации / А. Браверманн, В. Цветков // Эксперт. – 2002. – № 43 (350). – С. 9 – 12.
23. Брюховецкая Н. Ю. Финансовые методы обеспечения капитализации предприятий : моногр. / под ред. проф. Н. Е. Брюховецкой. – Донецк : ИЭП НАН Украины, ДонУЭП, 2009. – 245 с.
24. Брюховецька Н. Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємств / Н. Ю. Брюховецька // Наукові праці ДонНТУ. – Донецьк, 2007. – № 31–1. – С. 224 – 229. – (Серія: Економіка).
25. Буряк П. Ю. Державна підтримка інтеграційних процесів / П. Ю. Буряк // Фінанси України. – 2004. – №4. – С.63 – 67.
26. Бутинець Ф. Ф. Бухгалтерський фінансовий облік / Ф. Ф. Бутинець. – [8-е вид., доп. і перероб.]. – Житомир : Рута, 2009. – 912 с.
27. Ватаманюк З. І. Економічна теорія: макро- і мікроекономіка / [З. І. Ватаманюк, С. М. Панчишин, С. К. Реверчук та ін.]. – К., 2001. – 606 с.
28. Возжаев А. Управление нематериальными активами / А. Возжаев // Управление компанией. – 2008. – №6 (85). [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://zhuk.net.mastertest.ru/SearchField.asp>.

29. Волков О. І. Економіка і організація інноваційної діяльності : навч. посіб. / [О. І. Волков, М. П. Денисенко, А. П. Гречан та ін.]. – К. : ВД «Професіонал», 2004. – 960 с.
30. Воробйов Ю. М. Особливості формування фінансового капіталу підприємств / Воробйов Ю. М. // Фінанси підприємства. – 2002. – № 2.
31. Всемирная история экономической мысли / гл. ред. В. Н. Черковец. – М. : НПО «Алгон», 1987. – Т. 1. – С. 118.
32. Галузинський С. А. Використання власного і позичкового капіталу у сільськогосподарському підприємстві / С. А. Галузинський // Економіка АПК. – 1997. – № 8. – С. 31 – 35.
33. Гальцева Е. В. Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости предприятий сферы услуг / Е. В. Гальцева. – М., 2005. – 337 с.
34. Геєць В. М. Моделі і методи соціально-економічного прогнозування / [В. М Геєць, Т. С. Клебанова, О. І. Черняк та ін.]. – Х. : ВД «Інжек», 2005. – 396 с.
35. Герасимов Б. М. Проектирование организационных структур: Методы и алгоритмы / Б. М Герасимов, В. И Глуцкий, А. А Рабчун. – К.: Миротворець, 2000. – 206 с.
36. Геркіял О. М. Основи розвитку дорадництва в Черкаській області / О. М. Геркіял, Ю. О. Нестерчук // Економіка АПК. – 2003. – № 11. – С. 122.
37. Гланець В. В. Стратегічні чинники зовнішнього і внутрішнього середовища господарських формувань у сільському господарстві / В. В. Гланець // Актуальні проблеми державного управління: зб. наук. пр. Львівського філіалу Української академії держ. упр. при президентові України. – Львів, 2002. – Вип. 6. – С. 79 – 91.

38. Гонтарева И. В. Структуризация подходов к оценке предприятий / И. В. Гонтарева, А. А. Анохина // Экономика підприємства та управління виробництвом. – 2006. – № 4. – С. 73 – 75.
39. Грачев А. В. Рост собственного капитала, финансовый рычаг и платежеспособность предприятия / А. В. Грачев // Финансовый менеджмент. – 2002. – № 2. – С. 21 – 34.
40. Гриценко А. А. Капитализация и социализация экономики в ретроспективе и перспективе / А. А. Гриценко // Методологія, теорія та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства. – 2009. – Вип. 15. – С. 191 – 195.
41. Грیشнова О. А. Людський капітал: формування в системі освіти і професійної підготовки / О. А. Грیشнова. – К. : Т-во «Знання», КОО, 2001. – 254 с.
42. Грязнов А. Г. Оценка бизнеса / [А. Г. Грязнов, М. А. Федотова, С. А. Ленская и др.] ; под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 512 с.
43. Гура Н. О. Фінансові витрати : нова концепція визначення та порядок капіталізації / Н. О. Гура / Фінанси України. – 2010. – 12. – С. 89 – 96.
44. Давлетханова О. Х. Сегментація ринку інформаційно-консультаційної продукції для інформаційного забезпечення системи управління якістю/ О. Х. Давлетханова // Зб. наук. пр. Уманського ДАУ. – Умань, 2006. – Вип. 62. – С. 256 – 265.
45. Даниленко А. С. Актуальні питання розвитку земельної реформи в Україні / [А. С. Даниленко, Ю. Д. Білик, М. Ю. Гарбуз та ін.]; за ред. Ю. Д. Білика. – К. : Вид-во "Урожай", 2004. – 96 с.
46. Дедкова М. В. Капитализация и ее влияние на экономический рост (на примере публичных компаний) [Электронный ресурс] : автореф. дисс. на соиск. уч. степ. канд. экон. наук : спец. 08.00.10 «Финансы, денежное

обращение и кредит» / М. В. Дедкова. – Режим доступа : www.mgus.ru/files/zaschity/autoreferat_dedkova.doc.

47. Дедкова М. В. Капитализация компаний: теоретический аспект [Электронный ресурс] / М. В. Дедкова // Вестник МГУС : науч. изд. ФГОУ ВПО РГУТиС. – 2007. – Вып. № 1: Экономика. – Режим доступа: http://www.cfin.rumanagement/finance/capital/capitalization_forms.shtml

48. Дойль П. Маркетинг, ориентированный на стоимость: маркетинговые стратегии для обеспечения роста компании и увеличения ее акционерной стоимости : пер. с англ. / П. Дойль ; под ред. Ю. Н. Каптуревского. – СПб. : Питер, 2001. – 480 с.

49. Дорош И. И. Методические рекомендации по анализу показателей и факторов экономической эффективности капитальных вложений в сельском хозяйстве / И. И. Дорош, Н. И. Кисиль, А. П. Рюмина, Н. С. Прокопенко. – К. : Украинский НИИ Экономики и организации с.-х. им. Шлихтера. – К., 1988. – 80 с.

50. Дорошенко І. Сучасні теоретичні концепції розвитку фінансових ринків капіталу / І. Дорошенко // Фондовый рынок. – 2009. – № 35. – С. 24 –32.

51. Егерев И. А. Стоимость бизнеса: искусство управления : учеб. пособие / И. А. Егерев. – М. : Дело, 2003. – 480 с.

52. Економічна енциклопедія у 3 – х томах. Т. 3. К. Видавничий центр “Академія”, 2002. – 952 с.

53. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – [3-тє вид.]. – К. : Т-во «Знання», 2000. – 587 с.

54. Загорський В. С. Теоретичні аспекти капіталізації суб’єктів господарювання / В. С. Загорський, В. Є. Хаустова // Інновації: проблеми науки та практики : моногр. / під ред. Пономаренка В. С., Кизима М. О., Іванова Ю. Б. – Х. : ФОП Лібуркіна Л. М.; ВД «ІНЖЕК», 2009. – С. 176 – 192.

55. Зборовська Ю. О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу / Ю. О. Зборовська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 7 – 8. – С. 35 – 38.
56. Звягильский Е. Капитализация – основа и направление повышения стоимости Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://2000.net.ua/derjava/opyt/66154>.
57. Зубовський В. М. Економіка підприємства: опорний курс лекцій / В. М. Зубовський. – К. : Вид-во Європ. ун-ту, 2000. – 64 с.
58. Ивашковская И. Структура капитала: резервы создания стоимости для собственников компании / И. Ивашковская, А. Куприянов // Управление компанией. – 2005. – Т. 45; № 2. – С. 34 – 38.
59. Иванов А. Н. Керування капіталом і дивідендною політикою / А. Н. Иванов. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 428 с.
60. Индекс інфляції. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://index.minfin.com.ua/index/inf/>
61. Інноваційний розвиток підприємства: сутність поняття, принципи оцінювання і регулювання [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrref.com.ua/?id=MTI2NzA%3D>
62. Казинцев В. В. Рыночная капитализация российских промышленных корпораций как фактор повышения экономической эффективности производства: дис.. канд. экон. наук: 08.00.05 / В. В.Казинцев – М., 2003. –178 с.
63. Каменецький В. А. Капітал (от простого к сложному) / В. А. Каменецький, В. П. Патрикеев. – М. : Экономика, 2006. – 583 с.
64. Капитализация экономики: проблемы и перспективы: материалы семинара // Экономическа теория. – 2006. – № 2; Ч. I. – С. 91 – 112.
65. Капітал – економічна база створення і розвитку підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.vuzlib.net.lukr/1htm>

66. Капіталізація економіки: проблеми та перспективи: матеріали семінару // Економічна теорія. – 2006. – № 2. – С. 91 – 112.
67. Кеннет Феррис. Оценка стоимости компании: как избежать ошибок при приобретении / Феррис Кеннет, Барбара Пешеро Пети; пер. с англ. – М. : Издательский дом “Вильямс”, 2003. – 256 с.
68. Кессених Г. Стоимость долгового финансирования и структура капитала / Г. Кессених // Рынок ценных бумаг. – 2003. – № 5–6. – С. 56– 60.
69. Клюкин П. Н. Поворот к физиократической метафизике : к 250-летию «Экономической таблицы» Ф. Кенэ // Ф. Кенэ, А. Р. Ж. Тюрго, П. С. Дюпон де Немур. Физиократы: избр. эконом. произведения. – М. : Эксмо, 2008. – С. 13 – 44. – (Серия «Антология экономической мысли»).
70. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов / В. В. Ковалев // . – М. : Финансы и статистика, 2002. – С. 51.
71. Ковалев В. В. Финансовый анализ: управление капиталом. Выбор инвестиций: анализ отчётности / В. В. Ковалев // . – М. : Финансы и статистика, 1998 – 512 с.
72. Ковалева А. М. Финансы в управлении предприятием / А. М. Ковалева. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 336 с.
73. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К. : Знання, 2005. – 485 с.
74. Козоріз М. А. Облік та оцінка рівня капіталізації активів регіону: метод. рек. / відп. ред. М. А. Козоріз ; НАН України, Ін-т регіон. досл. – Л.: [б. в.], 2009. – 86 с.
75. Козоріз М. А. Управління інноваційними процесами в регіонах: монографія / [М. А. Козоріз, Т. С. Смовженко, А. Я. Кузнецова та ін.] ; Інститут регіональних досліджень НАН України // Львівський банківський ін.-т НБУ. – Львів : ЛБІ НБУ, 2006. – 263 с.

76. Козоріз М. А. Оцінка рівня капіталізації суб'єктів господарювання: метод. реком. / [наук. ред. М. А. Козоріз]. – Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України, 2008. – С. 74 – 83.

77. Козоріз М. А. Роль і функції капіталізації в забезпеченні ефективного розвитку суб'єктів господарювання / М. А. Козоріз // Регіональна економіка. – № 2. – 2007. – С. 42 – 48.

78. Корнійчук О. Формування конкурентоспроможного фондового ринку України в контексті європейського досвіду [Електронний ресурс] / О. Корнійчук. – Режим доступу: <http://www.donntu.edu.ua>

79. Косачев Ю. В. Исследование устойчивости динамической модели финансово – промышленной корпоративной структуры / Ю. В. Косачев // Экономика и математические методы. – 2000. – Т. 36 – №1. – С. 126 – 142.

80. Косачев Ю. В. Эффективность корпоративной структуры, реализующей инновации / Ю. В. Косачев // Экономика и математические методы. – 2001. – Т. 37 – №3. – С. 36 – 51.

81. Костирко Р. О. Комплексна оцінка вартості підприємства : моногр. / [Р. О. Костирко Н. В. Тертична В. О. Шевчук] ; за заг. ред. д.е.н., акад. НАН України М. Г. Чумаченко. – Х. : Фактор, 2008. – 278 с.

82. Костіна Н. І. Фінанси: система моделей і прогнозів: навч. посіб. / Н. І. Костіна, А. А. Алексєєв, О. Д. Василик. – К. : Четверта хвиля, 1998. – 304 с.

83. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Муррин. – М. : Олимп-Бизнес, 2007. – 576 с.

84. Кох Р. Менеджмент и финансы от А до Я / Р. Кох. – СПб.: Питер, 1999. – 496 с.

85. Кравченко О. С. Методичний підхід до визначення стратегії управління витратам обігу з урахуванням компетенцій / О. С. Кравченко //

Торгівля і ринок України: зб. наук. пр. / гол. ред. О. О. Шубін. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2008. – Вип. 25; Т.1. – С. 87 – 96.

86. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К. : Центр навч. літератури, 2006. – 520 с.

87. Крячко В. Г. Погляди на економічну сутність капіталу / В. Г. Крячко // Вісник Сумського нац. аграрного ун-ту. – Суми, 2003. – № 1(14). – С. 270 – 275. – (Серія: Фінанси і кредит).

88. Крячко В. Г. Сучасні умови формування і використання капіталу в сільському господарстві регіону / В. Г. Крячко // Наукові праці Кіровоградського нац. тех. ун-ту. – Кіровоград: КНТУ, 2004. – Вип. 6: Економічні науки. – С. 275 – 280.

89. Куденко Н. В. Цільовий розвиток об'єднання: сутність та стратегія / Н. В. Куденко //Маркетинг в Україні. – 2001. – № 3. – С. – 33.

90. Курило І. О. Становлення нового «класу знань» в Україні [Електронний ресурс] / І. О. Курило. – Режим доступу : www.Library.dgtu.donetsk.ua/fem/vip103-4/103-4-13pdf

91. Лайко П. О. Ефективність використання та відтворення основного капіталу сільськогосподарських підприємств : моногр. / П. О. Лайко, Л. О. Березовська. – К. : ННЦ ІАЕ, 2006. – 192 с.

92. Лисенко Ю. Організаційно-економічний механізм управління підприємством / Ю. Лисенко, П. Єгоров // Економіка України. – 1997. – №1. – С. 86 – 87.

93. Лисицына Е. В. Оценка влияния финансовой структуры капитала на финансовый результат деятельности компании / Е. В. Лисицина // Финансы и кредит. – 2004. – № 2. – С. 15 – 20.

94. Ліпич Л. Г., Гадзевич І. О., Капітал в системі управління підприємством / Вісник Національного університету «Львівська політехніка», Серія «Менеджмент»: Випуск № 647. – Львів, 2009. – С. 114 – 120.

95. Ліпич Л. Г., Момчева А. М., Комплексне оцінювання діяльності підприємств як основа для формування стратегії розвитку / Вісник національного університету водного господарства та природокористування. Збірник наукових праць. Випуск 2(46) Економіка. – Рівне, 2009. – 372 с.

96. Лукасевич І. Я. Имитационное моделирование инвестиционных рисков [Електронний ресурс] / І. Я. Лукасевич // Режим доступу : http://www.cfin.ru/finanalysis/imitation_model.shtml

97. Лускатова О. В. Основные факторы капитализации в России [Электронный ресурс] / О. В. Лускатова, М. Н. Похно. – Режим доступа : <http://journal.vlsu.ru/index.php?id=862>.

98. Лысенко Д. В. Анализ эффективности слияний и поглощений / Лысенко Д. В // Аудит и финансовый анализ. – 2008. – № 4. – С. 41 – 60.

99. Малік М. Й. Економічні засади аграрних перетворень / М. Й. Малік, П. М. Федієнко // Економіка АПК. – 1999. – № 8. – С. 8 – 9.

100. Малова Т. А. Капитализация в условиях российской экономики: теоретический и практический аспекты / Т. А. Малова. — М. : Книжный дом «Либроком», 2009. – 208 с.

101. Маренков В. Н. Концепция управления стоимостью [Електронний ресурс] / В. Н. Маренков, В. В. Демшин // Управление компанией. – 2001. – № 4. – Режим доступу: www.cfin.ru.]

102. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. – М. : Политиздат, 1983. – Т. 1; Кн. 1: Процесс производства капитала. – 905 с.

103. Маркс К. Капитал. Критика политической экономики / К. Маркс; под ред. Ф. Энгельса. – М. : Политиздат, 1969. – Т. 2; Кн. 2: Процесс обращения капитала. – 648 с.

104. Маршак А. Эффективные слияния и поглощения / А. Маршак [Электронный ресурс]. Режим доступа: – <http://www.e-xecutive.ru/knowledge/announcement/338280/>

105. Маршал В. Мейер. Оценка эффективности бизнеса / В. Мейер Маршал ; пер. с англ. А. О. Корсунского. – М. : ООО “Вершина”, 2004. – 272 с.

106. Маршалл А. Принципы экономической науки : [пер. с англ.] / А. Маршалл. – М. : Изд. гр. «Прогрес», 1993. – Т. 1. – 415 с.

107. Мельник Л. М. Конкретизація понять капіталізації підприємства / Л. М. Мельник // Вісник Хмельницького нац. ун-ту. — Хмельницький, 2009. – Т. 3; № 4. – С. 24 – 29.

108. Мельник Л. Ю. Управління нематеріальними активами та ефективність їх використання на підприємствах АПК : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук / Л. Ю. Мельник ; Дніпропетровський держ. аграр. ун-т, 2008. – 30 с.

109. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств : моногр / О. Г. Мендрул. – К. : КНБУ, 2002. – 272 с.

110. Мішеніна Н. В. Механізм формування оптимальної структури фінансового капіталу в системі забезпечення стійкого розвитку підприємства / Н. В. Мішеніна, І. С. Мареха // Вісник Сумського державного ун-ту. – 2010. – № 1. – С. 7 – 14. – (Серія: Економіка).

111. Мних Є. В. Аналіз і контроль в системі управління капіталом підприємства: моногр. / [Є. В. Мних, А. Д. Бутко, О. Ю. Большакова та ін.]. – К. : КНТЕУ, 2005. – 232 с.

112. Могильний О. М. Державне регулювання аграрного виробництва в період трансформації економіки / О. М. Могильний. – К. : ІАЕ УААН, 2002. – 430 с.

113. Моисеев Н. К. Основы теории и практики функционально-стоимостного анализа : учеб. пособ. / Н. К. Моисеева, М. Г. Карпунин. – М. : Высш. шк., 1988. – 192 с.

114. Момот Т. В. Вартісно-орієнтований організаційно-економічний механізм корпоративного управління акціонерними товариствами: теорія, методологія і практика: дис. ... д-ра екон. наук : 08.07.03 – економіка будівництва / Момот Тетяна Валеріївна / Харківська нац. академія міського госп-ва, 2006. – 426 с.

115. Мостовий Г. І. Агробізнес: державне регулювання : моногр. / Г. І. Мостовий. – Харків : Основа, 2002. – 300 с.

116. Музика П. М. Кооперативно-дорадчий рух в АПК України / П. М. Музика // Економіка України. – 2001. – № 4. – С. 55 – 57.

117. Мэн Т. Богатство Англии во внешней торговле (1664 г.).

118. Наукова діяльність в Черкаській області за 2009 рік : стат. зб. / за ред. М. Г. Литвина ; Держ. ком. стат. України Головне управління стат. у Черкаській обл. – Черкаси, 2010. – 178 с.

119. Нестерчук Ю. О. Інтегральна оцінка забезпеченості активами Черкаської області / Нестерчук Ю. О., Улянич Ю. В. // Сталій розвиток економіки. – 2011. – № 6. – С. 55 – 63.

120. Нестерчук Ю. О. Інтеграційні процеси в аграрно-промисловому виробництві : моногр. / Ю. О. Нестерчук. – Умань : Видавець «Сочінський», 2009. – 372 с.

121. Нестерчук Ю. О. Комплексний аналіз капіталізації аграрних підприємств / Нестерчук Ю. О., Улянич Ю. В. // Економіка АПК. – 2011. – № 10. – С. 108 – 112.

122. Никитина О. В. Методы оценки инновационной активности промышленных предприятий [Электронный ресурс] : автореф. дис. на соиск. уч. степ канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством: управление инновациями и инвестиционной деятельностью» / О. В. Никитина. – Режим доступа : www.lib.ua-ru.net/diss/cont/175655.html

123. Нужна О. А. Нові прояви агропромислової інтеграції в процесі капіталізації сільського господарства / Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія «Економічні науки»: Випуск 27 (частина 2). – Черкаси, ЧДТУ, 2011. – С. 73 – 76.

124. Нужна О. А. Проблеми капіталізації власних доходів сільгоспвиробників в умовах кризи / Облік і фінанси АПК. – 2009. – №4. – С. 150 – 153.

125. Нужна О. А., Пиріг С. О. Аналітичні показники стану та оцінки процесів капіталізації в сільському господарстві / Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». Випуск 29 (частина 1). – Ужгород, УжНУ, 2010. – С. 221 – 224.

126. О некоторых формах интегрированных объединений в сельском хозяйстве. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.jourclub.ru>.

127. Осташко Т. О. Ринкова трансформація аграрного сектора / Т. О. Осташко. – К. : Фенікс, 2004. – 280 с.

128. Оцінка рейтингового агентства Standart and Poor [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.ru/>

129. Павлов В. І. Інноваційний потенціал регіону: діагностика та реалізація : моногр. / В. І. Павлов, Ю. М. Корецький. – Луцьк : „Надстиря”, 2004. – 243 с.

130. Пирожков С. Проблеми прискорення інноваційного розвитку / С. Пирожков // Економіст. – 2005. – № 4. – С. 31.

131. Підлісецький Г. М. Матеріально-технічне забезпечення аграрного виробництва: тенденції і перспективи / Г. М. Підлісецький // Економіка АПК. – 2002. – № 4. – С. 8 – 16.

132. Плакса Ю. В. Состояние и анализ рынка услуг Украины и АПК в условиях формирования рыночной экономики / Ю. В. Плакса // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2005. – Вип. 204; Т. 2. – С. 317 – 328.

133. Плакса Ю. В. Оценка информационно-консультационной деятельности служб в регионе / Ю. В. Плакса // Культура народов Причерноморья: науч. журн. ТНУ им. В. И. Вернадского. – Симферополь, 2008. – № 129. – С. 73 – 76.

134. Побурко Я. О. Інтегральні оцінювання результатів соціально-економічної діяльності в районах та містах львівської області у 2001-2004 рр. / [Я. О. Побурко, Пушак Я. Я., О. І. Лиса та ін.]. – Львів: ІРД НАН України, 2006. – С. 50.

135. Политическая экономия: экономическая энциклопедия. – М. : Сов. энци., 1975. – Т. 4. – 672 с.

136. Попова Е. А. Развитие интеграционных процессов в АПК / Попова Е. А. // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2003. – № 12. – С. 12 – 15.

137. Портна Ксенія. Сфера злиття / Ксенія Портна // Контракти. – 2010. – № 8. – С. 38 – 39.

138. Послуги підтримки МСП в пріоритетних регіонах : посіб. з кластерного розвитку, в рамках проекту ЄС / Державний комітет України з регуляторної політики та підприємництва (ДКРП). – К., 2006. – 38 с.

139. Про господарські товариства : закон України від 19.09.1991 р. // Акціонерні товариства: організація та діяльність : зб. законодавчих актів. – К. : Українська Інвестиційна Газета, 1997. – 344с. – (Законодавство України).

140. Про затвердження Національного стандарту № 1. «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [Електроний ресурс]: постанова Кабінету Міністрів від 10 вересня 2003 р. № 1440. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1440-2003-%EF>

141. Про затвердження Національного стандарту № 3 "Оцінка цілісних майнових комплексів [Електроний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів від 29 листопада 2006 р. № 1655. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1655-2006-%EF>

142. Про затвердження Положення про механізм розрахунків під час закупівлі сільськогосподарської продукції і продовольства для державних потреб та їх реалізації з державних ресурсів через біржовий товарний ринок [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 17.08.1998 р. № 1288 // Картотека законодавства України. – 2006. – № 3. – 1 електр. опт. диск (CD-ROM). – Сист. вимоги: Windows 95/98/NT/XP/2000. – Назва з контейнера.

143. Про оподаткування прибутку підприємств : закон України № 283/97-ВР від 22.05.1997 зі змінами та доповненнями // Баланс. – 2003. – № 6. – С. 7 – 65. – (Законодавство України).

144. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : закон України від 12.07.2001 р. № 2658 // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 47. – Ст. 251.

145. Про прискорення організації біржового сільськогосподарського ринку [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 17 листопада 1995 р. № 916 // Картоотека законодавства України. – 2006. – №5. – 1 електр. опт. диск (CD-ROM). – Сист. вимоги: Windows 95/98/NT/XP/2000. – Назва з контейнера.

146. Профессиональный научно-популярный журнал [Электронный ресурс]. –Режим доступа: <http://www.publicity.kiev.ua/>

147. Раймон Барр «Політична економія» у 2-х т. / т. 1 М. 1995

148. Ревуцкий Л .Д. Стоимость, оценка, капитализация и вероятная цена предприятия [Электронный ресурс] / Ревуцкий Л.Д. – Режим доступа : <http://mrsa.valuer.ru/seepubl.asp?ID=1658>.

149. Рубанов В. А. Основы стратегии государственной поддержки экспорта высоких технологий [Электронный ресурс] / В. А. Рубанов. – Режим доступа : <http://www.nirran.ru/club/strategy/detail.php?ID=2780>

150. Руденко Л. В. Управління потоками капіталів у сучасній бізнес-моделі функціонування транснаціональних корпорацій: монографія / Л. В. Руденко. – К.: Кондор, 2004. – 480 с.

151. Русак Н. А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования : спр. пособ. / Русак Н. А., Русак В. А. – Минск : Высш. шк., 1997. – 309 с.

152. Саблук П. Т. Методичні рекомендації з експертної оцінки майна в підприємствах АПК / за ред. П. Т. Саблука, Г. М. Підлісецького. – К. : ІАЕ УААН, 1999. – 97 с.

153. Савчук В. П. Показатели структуры капитала [Электронный ресурс] / В. П. Савчук. – Режим доступа: www.finanalysis.ru.

154. Святоцький О. Д. Правове забезпечення інноваційної діяльності в Україні: питання теорії і практики / О. Д. Святоцький, П. П. Крайнев, С. Ф. Ревуцький. – К. : Видавничий дім "Ін Юре", 2003. – 80 с.

155. Селезнев В. В. Основы рыночной экономики Украины : учеб. пособ. / В. В. Селезнев. – [2-е изд., доп. и перераб.]. – К. : А.С.К., 2002. – 656 с.

156. Семикіна М. Проблеми активізації інноваційної праці на промислових підприємствах України в контексті глобальних трансформацій / М. Семикіна // Вісник Тернопільської академії народного госп-ва. – Тернопіль, 2002. – Вип. 8-2. – С. 129 – 135.

157. Сергеев В. Интеграция сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий / В. Сергеев // Пищевая промышленность. – 2002. – № 4. – С. 18 – 25.

158. Сільське господарство Черкащини 2009: стат. зб. / Держ. ком. стат. України Головне управління стат. у Черкаській обл. – Черкаси, 2010. – 250 с.

159. Сільське господарство Черкащини 2010 : стат. зб. / під ред. В. П. Приймак ; Держ. ком. стат. України Головне управління стат. у Черкаській обл. – Черкаси, 2011. – 255 с.

160. Скотт М. Факторы стоимости: руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Марк К. Скотт ; пер. с англ. А. И. Исаенко. – М. : “ЗАО “Олимп-бизнес”, 2000. – 432 с.

161. Слав'юк Р. Суть, природа та інтегральні форми реалізації аграрного бізнесу / Р. Слав'юк // Вісник Львів. держ. аграр. ун-ту: економіка АПК. – Львів, 2001. – № 8. – С. 86 – 92.

162. Словник іншомовних слів / під ред. І. В. Альохіна. – К. : Державне вид-во політ. літ-ри. УРСР, 1951. – 776 с.

163. Смит А. Исследования о природе и причинах богатства народов // Антология экономической классики / А. Смит. – М. : Эконов, 1993. – Т. 1. – С. 79–396.
164. Советский энциклопедический словарь. – [3-е изд.]. – М. : Сов. энц., 1984. – 1600 с.
165. Сопко В. В. Організація бухгалтерського обліку, економічного аналізу і контролю / В. В. Сопко, В. П. Завгородній. – К. : КНЕУ, 2000. – 255 с.
166. Сосковец О. Объединение предприятий способствуют оживлению экономики / О. Сосковец // Финансовые известия. – 1998. – № 1. – С. 34 –39.
167. Сребник Б. В. Финансовая Академия при Правительстве РФ IPO – как инструмент привлечения финансовых ресурсов / Б. В. Сребник, У. И. Ткаченко // Финансы. – 2006. – № 8. – С. 76 – 77.
168. Стратегия предприятия и бизнес-модель предприятия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://socium.com.ua/>
169. Сухоруков А. Проблемы розвитку високотехнологічних підприємств України [Електронний ресурс] / А. Сухоруков, Є. Белашов. – Режим доступу : <http://www.niisp.gov.ua/content/articles/files/suhorukov-22-08-08-8ea7a.pdf>, с.3
170. Сэй Ж.-Б. Трактат по политической экономии / [Жан-Батист Сэй; сост., вступ. ст. и коммент. М. К. Бункиной и А. М. Семенова]. – М. : Дело : Акад.нар. хоз-ва при Правительстве Рос. Федерации, 2000.
171. Тарасов С. Глоссарий системного аналитика предприятия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.arbinada.com>
172. Улянич Ю. В. Взаємовплив капіталізації та інноваційної діяльності аграрних підприємств / Ю. В. Улянич : матеріали V Всеукр. наук. конф. молодих учених (Умань, 10 – 11 берез. 2011 р.) / М-во аграр. політики та продовольства України, Уманський нац. ун-т садівництва. – Умань : УНУС, 2011. – С. 22–23.

173. Улянич Ю. В. Економічна сутність та класифікація капіталу аграрного підприємства / Ю. В. Улянич : зб. наук. праць Уманського нац. ун-ту садівництва. Серія «Економічні науки». – 2010. – Вип. 73. – Ч. 2. – С. 233–237.

174. Улянич Ю. В. Капитализационная эффективность экономических систем / Ю. В. Улянич : материалы XVI Междунар. науч.-практ. конф. [«Актуальные вопросы экономических наук»] (Новосибирск, 18 нояб. 2010 г.) / Новосибирский ГТУ. – Новосибирск : издательство НГТУ, 2010. – С. 77–81

175. Улянич Ю. В. Капіталізація аграрних підприємств: теоретичний аспект / Ю. В. Улянич : зб. наук. праць Подільського держ. аграрно-технічного ун-ту. – 2009. – Вип. 17 (Т. 3). – С. 310–312.

176. Улянич Ю. В. Капіталізація аграрного підприємства за рахунок використання об'єктів інтелектуальної власності / Ю. В. Улянич : Матеріали V Міжнар. наук.-практ. конф. [«Аспекти стабільного розвитку економіки в умовах ринкових відносин»], (Умань, 19 – 20 трав. 2011 р.) / М-во аграр. політики та продовольства України, Уманський нац. ун-т садівництва. – Умань : Видавець «Сочінський», 2011. – С. 150–152.

177. Улянич Ю. В. Капіталізація економіки Черкаської області / Ю. В. Улянич // Науковий вісник Львівського національного університету ветеринарної медицини та біотехнологій імені С. З. Гжицького. Серія «Економічні науки» – м. Львів, 2010. – Том 12. – №1(43). – С. 567 – 573.

178. Улянич Ю. В. Капіталізація сільського господарства (регіональний аспект) / Ю. В. Улянич // Вісник ХНТУСГ. Серія «Економічні науки». – 2009. – Вип. 92. – С. 314–318.

179. Улянич Ю. В. Капіталізація як процес і об'єкт управління / Ю. В. Улянич : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф. [«Аспекти стабільного розвитку економіки в умовах ринкових відносин»], (Умань, 5–

б черв. 2009 р.) / М-во аграр. політики України, Уманський держ. аграр. ун-т. – Умань : Видавець «Сочінський», 2009. – С. 170–171.

180. Улянич Ю. В. Методичні засади оцінки рівня капіталізації аграрних підприємств / Ю. В. Улянич // Актуальні питання розвитку сучасної економіки : колективна монографія / за ред. О. О. Непочатенко, Ю. О. Нестерчук. – Умань: Видавець «Сочінський», 2011 р. – С. 159–163.

181. Улянич Ю. В. Методичні підходи до кількісної і якісної оцінки рівня капіталізації / Ю. В. Улянич // Актуальні проблеми економіки АПК : колективна монографія / за ред. Д. К. Семенди, О. І. Здоровцова. – Умань: Видавець «Сочінський», 2009. – С. 171–179.

182. Улянич К. Ф. Мотиви до інновацій в аграрних підприємствах України / К. Ф. Улянич, Ю. В. Улянич : зб. наук. праць Уманського нац. ун-ту садівництва. Серія «Економічні науки». – 2011. – Вип. 75. – Ч. 2. – С.402 – 408.

183. Улянич Ю. В. Основні методи оцінки вартості аграрного підприємства / Ю. В. Улянич : матеріали II Всеукр. заоч. наук. конф. [Актуальні питання сучасної економіки] (Умань, 20 – 21 січ. 2011 р.) / М-во аграр. політики та продовольства України, Уманський нац. ун-т садівництва. – Умань : Видавець «Сочінський», 2011. – С. 159 – 162.

184. Улянич Ю. В. Особливості капіталізації праці в сільському господарстві / Ю. В. Улянич : матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф. [«Реформування економіки України: стан та перспективи»] (м. Київ, 24 – 25 листоп. 2011 р.) / М-во освіти і науки, молоді та спорту України, КНЕУ ім. В. Гетьмана – К. : МІБО КНЕУ ім. В. Гетьмана, 2011. – С. 242 – 244.

185. Улянич Ю. В. Рівень капіталізації аграрного сектору економіки Черкаської області / Ю. В. Улянич // Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка». – 2010. – №3. – С. 70 – 73.

186. Улянич Ю. В. Роль капіталізації в аграрному секторі економіки / Ю. В. Улянич : матеріали Всеукр. наук. конф. молодих учених, (Умань, 19 – 20 лют. 2009 р.) / М-во аграр. політики України, Уманський держ. аграр. ун-т. – Умань : УДАУ, 2009. – С. 180 – 181.

187. Улянич Ю. В. Характеристика капіталу аграрного підприємства / Ю. В. Улянич : матеріали Всеукр. наук. конф. молодих учених, (Умань, 18 – 19 лют. 2010 р.) / М-во аграр. політики України, Уманський нац. ун-т садівництва – Умань : УНУС, 2010. – С. 183 – 184.

188. Федулова Л. І. Роль капіталізації високотехнологічних компаній у формуванні фондового ринку та забезпеченні технологічного розвитку економіки / Л. І. Федулова // Фінанси України. – 2006. – № 3. – С. 80 – 88.

189. Финансы: толковый словарь: англо-русский. – М. : ИНФРА-М, Изд-во «Весь мир», 1998. – 496 с.

190. Франсуа Кене. Избранные экономические произведения. Москва. 2000г.

191. Хахонова Н. Н. Определение рыночной стоимости фирмы методом капитализации дохода [Электроний ресурс] / Н. Н. Хахонова. – Режим доступу : www.rae.ru/snt/pdt/2005

192. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал / Дж. Р. Хикс; под. ред. Р. М. Энтова. – Москва : «Прогресс», 1993. – 488 с.

193. Хотинская Г. И. Сущность и формы проявления капитализации на российском рынке [Электронный ресурс] / Г. И. Хотинская // Режим доступа : <http://finanal.ru/00/sushchnost-i-formy-proyavleniya-kapitalizatsii-na-rossiiskomrynke?page=0,1>

194. Цлаф В. М. Организационная культура и стратегическая устойчивость бизнеса: пути капитализации человеческого потенциала

[Электронный ресурс] / В. М. Цлаф. – Режим доступа : /<http://guality.cyp.ru/MATERIALY7/okssu.htm>.

195. Черевко Г. В. Стратегія і особливості розвитку кооперації в аграрній сфері / Г. В. Черевко // Національний кооперативний рух та структурні зміни в економіці України XXI століття : зб. наук. пр. – К. : Уккоопосвіта, 2001. – С. 247 – 250.

196. Черкащина у цифрах, 2010 : стат. зб. / під ред. Приймак В. П. ; Держ. ком. стат. України Головне управління статистики у Черкаській області. – Черкаси, 2010. – 89 с.

197. Чумаченко М. Г. Управління вартістю компанії на основі ціннісного підходу / М. Г. Чумаченко, В. А. Панков // Фінанси України. – 2004. – № 2. – С. 66 – 79.

198. Чухно А. А. Капітал, кредит, процент. Їх сутність і роль в економіці / А. А. Чухно // Фінанси України. – 1997. – № 9. – С. 5 – 19

199. Шанцева Т. Низкая капитализация предприятий: причины и следствия [Электронный ресурс] / Шанцева Т. Режим доступа : <http://www.bdm.ru/arhiv/2000/12/43.html>.

200. Шараев Ю. В. Теория экономического роста / Ю. В. Шараев. – М. : НД ГУ ВШЭ, 2006. – 254 с.

201. Шахонич М. В. Интеграция сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий – фактор повышения конкурентоспособности / М. В. Шахонич // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2004. – № 6. – С. 47 – 48.

202. Швиданенко Г. О. Управління капіталом підприємства : навч. посіб. / Г. О. Швиданенко, Н. В. Шевчук. – К. : КНЕУ, 2007. – 440 с.

203. Шибаніна О. В. Інвестиційне забезпечення розвитку продовольчого під комплексу АПК / О. В. Шибаніна // Економіка АПК. – 2007. – № 2. – С. 56 – 61.

204. Шумська С. С. Капіталізація економіки України: оцінка і резерви росту / С. С. Шумська // Економічна теорія. 2006. № 4 – С. 60 – 79.

205. Юрчишин В. Велика шкода: як реформувати сільське господарство – верхи на лопаті чи в кабіні трактора / В. Юрчишин, В. Андрійчук, В. Нелеп // Голос України. – 2000. – №3 – С. 22 – 36.

206. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, by Adam Smith.: Methuen and Co., Ltd., London ed. Edwin Cannan, 1904. Fifth edition

207. Audretson D. Innovative Clusters and the Industry Life Cycle / Audretson D., Feidman M. // Discussion paper. Center for Economic Policy Research. – 1998. – № 1161.

208. Laudon, K. C. E-Commerce: Business, Technology, Society. / Laudon K. C., C. G. Traver. Addison Wesley, 2003. – P. 61.

209. Lister R. Cost of capital: the case for the prosecution / Roger Lister // Investment Management and Financial Innovations. – International Research journal, Volume 2, Issue 2, 2005. – P. 142–157.

210. Mill John Stuart. Principles of Political Economy with some of their Applications to Social Philosophy / Mill John Stuart. – London; Longmans, Green and Co, 1909.

211. Rappa, M. Business Models on the Web Managing the Digital / Rappa, M. Enterprise, 2007. – 16 may.

212. The General Theory of Employment, Interest and Money by John Maynard Keynes. Macmillan Cambridge University Press, for Royal Economic Society in 1963.

Наукове видання

Нестерчук Юлія Олександрівна

Улянич Юлія Василівна

Розвиток капіталізації сільськогосподарських підприємств

Монографія

Друкується в авторській редакції