

**ТЕОРІЯ ТА МЕТОДОЛОГІЯ  
ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-  
ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ  
СУБ'ЄКТІВ НАЦІОНАЛЬНОГО  
ГОСПОДАРСТВА**

**МОНОГРАФІЯ**

Дніпро  
2019

*Рекомендовано вченою радою Національної металургійної академії України  
(протокол № 3 від.25.03. 2019 р.)*

*Рецензенти:*

**Бондарчук М.К.** – д-р. екон. наук, професор,  
Національний університет «Львівська політехніка»

**Катан Л.І.**– д-р. екон. наук, професор, Дніпровська державна аграрно-  
економічна академія України

**Маслак О.І.** – д-р. екон. наук, професор,  
Кременчуцький національний університет імені Михайла  
Остроградського

#### **Головні редактори**

Савчук Л.М. – к.е.н., професор,  
Національна металургійна академія України  
Череп А.В. – д.е.н., професор,  
Запорізький національний університет

#### **Колектив авторів**

Т 11 Теорія та методологія формування інвестиційно-фінансової стратегії  
розвитку суб'єктів національного господарства: монографія/за ред. Л.М.  
Савчук, А.В. Череп. – Дніпро: Журфонд. 2019. – 420 с.

ISBN 978-966-934-193-8

Монографія виконана в межах теми дослідження «Методологія соціально-економічного, інформаційного та науково-технічного розвитку регіонів, галузей виробництва, підприємств та їх об'єднань» (державний реєстраційний номер 0116U006782) та держбюджетної теми дослідження «Методологічні засади формування стратегії розвитку суб'єктів господарювання регіонів та держави»(державний реєстраційний номер 0114U002644) і розрахована на широке коло вітчизняних фахівців, науковців.. Представлено результати досліджень з теорії, методики та практики формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства.

*Матеріали колективної монографії подано в авторській редакції.  
При повному або частковому відтворенні матеріалів даної монографії  
посилання на видання обов'язкове.*

*Представлені у виданні наукові доробки та висловлені думки  
належать авторам.*

ISBN 978-966-934-193-8

© Колектив авторів, 2019

## ПЕРЕДМОВА

За доброю традицією факультету комп'ютерних систем, енергетики та автоматизації Національної металургійної академії України щороку підсумки науково-дослідної роботи оприлюднюються в колективних монографіях, електронні версії яких розміщено на сайті факультету:

Логічним та актуальним продовженням проведених раніше досліджень виступає розгляд питань, присвячених сучасним тенденціям розвитку теорії та методології формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства.

В трансформаційних умовах економіки України важливого значення набувають питання розв'язання проблем формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національної економіки, які є предметом дослідження значної кількості вчених. Від того, наскільки ефективно на вітчизняних підприємствах реалізується інвестиційно-фінансова стратегія, залежить фінансово-економічний стан всієї країни. Некваліфіковані рішення, викликані неврахуванням новітніх тенденцій теорії та методології формування інвестиційно-фінансової стратегії можуть призвести до скорочення обсягів виробничо-господарської діяльності, або навіть і до повного краху підприємства, а відтак – і погіршення економічного розвитку країни.

З урахуванням цінності наявних досліджень у сучасних реаліях існує необхідність наукового осмислення новітніх теоретичних та методологічних тенденцій в формуванні інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства.

Авторами монографії, серед яких науковці різних регіонів України – від західних до східних, зокрема, представники Січеславської, Харківської, Львівської, Рівненської, Київської, Одеської, Миколаївської, Вінницької бластей охоплено досить широке коло проблем, висвітлених в параграфах чотирьох розділів.

Перший розділ присвячено результатам дослідження сучасного стану формування інвестиційної та фінансової стратегії розвитку суб'єктів національної економіки.

Другий розділ містить широкий спектр результатів наукових досліджень щодо теоретичних та методологічних засад формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку учасників фінансового ринку.

Третій розділ висвітлює результати досліджень щодо формування теоретично-методологічні основи формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку представників виробничої сфери.

Матеріали четвертого розділу присвячено питанням розвитку перспективних напрямів формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку агропромислової та транспортної інфраструктури.

Дана монографія виконана в межах ініційованої теми дослідження «Методологія соціально-економічного, інформаційного та науково-технічного розвитку регіонів, галузей виробництва, підприємств та їх об'єднань» (державний реєстраційний номер 0116U006782) – науковий керівник Савчук Лариса Миколаївна, та держбюджетної теми дослідження «Методологічні засади формування стратегії розвитку суб'єктів господарювання регіонів та держави»(державний реєстраційний номер 0114U002644) – науковий керівник Череп Алла Василівна.

Колективна монографія спрямована на обмін результатами наукових досліджень за проблематикою монографії.

Повною мірою усвідомлюючи, що далеко не всі аспекти досліджуваної теми отримали в монографії всебічне відображення, а деякі положення й висновки можуть бути предметом наукової дискусії, маємо сподівання, що теоретичні узагальнення, методичні напрацювання, висновки та рекомендації, наведені в даній монографії, стануть в нагоді широкому колу читачів, які цікавляться проблемами розвитку різних сфер національної економіки.

Глибоко шануючи результати наукових досліджень, авторський стиль та внесок кожного з авторів у загальний результат, редакційна колегія визначила значення і місце кожного з цих матеріалів у монографії, а також їх взаємодію, ієрархічну структуру і відображення, намагаючись внести лише самі необхідні корективи та максимально точно передати авторський стиль викладення матеріалів.

# **РОЗДІЛ 1. СУЧАСНИЙ СТАН ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ СУБ'ЄКТІВ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

## **1.1. Глобалізація та її вплив на модернізацію сучасних економічних систем**

На сучасному етапі особливої актуальності набувають питання дослідження впливу глобалізації на модернізацію соціально-економічних систем.

Автори робіт [3; 4; 6; 19; 23; 24] сходяться на тому, що глобалізація є об'єктивним і незворотним історичним процесом, який сам по собі означає розвиток людської цивілізації. Як процес природного розвитку глобалізація може формуватись політично на рівні співробітництва урядів (Дж. Хіппер) [4]. Через економіку глобалізація суттєво впливає на політику, науковий і технологічний розвиток, культуру, освіту тощо. Зб. Бжезинський визначає, що «...глобальна спільнота, яка об'єднана єдиними інтересами, виникає частково спонтанно, частково у результаті усвідомлених дій» [2]. Дж. Стігліц відзначає, що відмова від глобалізації небажана і неможлива, оскільки вона пов'язана з багатьма потенційними вигодами і перевагами [9]. М. Фішер, Ч. Шаудвед і К. Хандшух взагалі розглядають глобалізацію винятково як позитивне явище для тих, хто готовий до нових вимог, які вона висуває [3].

Представляється, що глобалізація дає величезні можливості, зумовлені різноманітністю світового простору, об'єднанням ресурсів і новим витком міжнародного співробітництва, вона стимулює суспільства здійснювати модернізаційні процеси з метою підвищення якості життя як окремих громадян, так і усього людства. Глобалізаційні процеси впливають на характер економічних модернізацій, що пов'язано з одержанням інформації про стан ринків, зміни цін, появу продуктів, соціальні проблеми, наукові досягнення тощо, а також з можливостями різного роду комунікацій учасників економічних процесів. Слід також враховувати, що виникли можливості залучення різного роду ресурсів, у тому числі і фінансових, з міжнародного простору.

Таким чином, глобалізація розширює можливості і змінює характер економічної діяльності та реалізації її результатів.

«Локомотивом» глобалізації є інформатизація планетарного простору на основі нових інформаційно-комунікаційних технологій, швидкість поширення яких дозволяє країнам з різними рівнями економічного розвитку включатись у глобалізаційні процеси [2]. Глобалізаційні процеси протікають найбільш інтенсивно у тих сферах, де міжнародні потоки мають більш вільний характер (тобто нематеріальні), а об'єкт переміщення має високу «ліквідність» і становить великий інтерес (часто спільний). Однією з областей, де глобалізаційні процеси протікають найбільш інтенсивно, є сфера нових знань та інновацій.

Інноваційна складова конкуренції, яка виникла в епоху глобалізації, змінює її функції [13; 26]. Необхідно виділяти додаткову (окрім традиційних: структурної, поведінкової і функціональної) інтерпретацію конкуренції – інституційну, яка враховує зміну економічних, правових, соціальних і політичних інститутів при постійній орієнтації на інтенсифікацію інноваційних процесів (прогресуюче у часі збільшення показників). Інституційний аспект конкуренції охоплює, наприклад: перетворення інституційних структур компаній і секторів (галузей) економіки; розвиток правового забезпечення інноваційної діяльності з боку держави, а також правового регулювання конкуренції і діяльності монополій [26].

Інноваційна конкуренція має досить важливі сутнісні особливості, вона більш хаотична і носить більш «жорсткий» характер через багатократне зростання ризику. Її основа – використання інтелектуальних ресурсів, тому «центр» боротьби переноситься з ресурсної у інтелектуальну площину. Більш вільними є критерії ефективності економіки. Вони меншою мірою задаються природним середовищем і забезпеченістю природними ресурсами, а більшою – інтелектуальною діяльністю людини. Докорінні зміни відбуваються у функціонуванні ринку. Так, наприклад, поява інновацій стимулює підвищення цін і підсилює цінове суперництво у торгівлі «старою» продукцією, породжує надмірність і тим самим обмежує можливість прояву ажіотажу. Встановлюється етапність превалювання цінових і нецінових факторів. На ринку з'являються нові «правила» і

стереотипи, згідно з якими акцент зміщується у бік оригінальності, новизни продукції (або ж істотному зниженні її ціни при підвищенні рівня якості), швидкості появи новинок. Змінюються і вимоги до інфраструктури ринку.

Важливою ознакою інноваційної конкуренції є її «сталість». Теза про неможливість назавжди перемогти у конкурентній боротьбі в умовах інноваційної конкуренції не тільки підтверджується, але і знаходить нову силу. Інновації як джерело конкурентних переваг піддаються копіюванню та імітації конкурентами. Знання, які мають вільний характер, поширюються в економіці. При цьому до конкурентів вони попадають із великими «доповненнями» (додатковими знаннями). Поява інновацій стає перманентною, що «підживлює» постійне суперництво і не дозволяє надовго досягти ринкової рівноваги. Зберігати конкурентні переваги можна, перш за все, постійно впроваджуючи інновації, підтримуючи відрив від конкурентів. Серед причин, які викликали появу нового типу конкуренції, виділяються як об'єктивні (цивілізаційний розвиток, інтернаціоналізація економіки, загострення екологічних проблем і дефіцит природних ресурсів та ін.), так і суб'єктивні (розуміння значущості інновацій у вирішенні соціальних проблем і економічних завдань, сприйняття успіху окремих інновацій, «неконгруентність» уявлень і реальності та ін.) фактори [5; 13]. Конкурентна «гонка» переростає у наукове і технологічне суперництво. Відмова від такої конкурентного змагання швидко викидає країну на «світове узбіччя» [5], що збільшує відставання від країн-лідерів і проявляється у зростанні соціально-економічної нерівності у світовому масштабі. Дж. Вонглімпірат у главу кута ставить інноваційний потенціал націй, який розглядається як здатність країни виробляти і комерціалізувати нові на світовому рівні технології у довгостроковій перспективі [10].

«У сучасній економічній реальності жодна національна економіка не може займати лідируючі позиції за всіма галузями виробництва. Необхідний вибір спеціалізації, яка буде підтримуватись всією національною економікою» [14, С. 56]. Цей вибір прямо залежить від інноваційного розвитку і є однією з найважливіших проблем геоekonomіки. Інноваційні проекти здійснюються на перспективу, тому крім врахування зрушень у світовому виробництві, специфічних умов

конкурентоспроможності країн (наприклад, національний ромб М. Портера) і кластерів, вимагає визначення і гео економічної орієнтації. Від цієї орієнтації залежить, насамперед, наявність ринків збуту продукції. Ризик вибору невірної вектору (як і спеціалізації) загрожує стратегічними проблемами. Поточна кон'юнктура торгівлі найчастіше не збігається з довгостроковими тенденціями, тому необхідна складова передбачення, яка повинна впливати і на управління інноваційним розвитком.

На сучасному етапі розвитку світового господарства протікання економічних процесів все більше координується на наддержавному рівня, формується єдиний світовий порядок. Відбувається «ущільнення» світового співтовариства, перманентизація міжнародного співробітництва на всіх рівнях національних економік. Наприклад, А. Вебер відзначає фактичне існування елементів глобального управління, відносячи до них наступні інститути та механізми: 1) міжнародне право, що визначає принципи і правила поведінки держав та інших учасників міжнародної системи; 2) міжурядові організації, створені на основі делегованих їм суверенними державами повноважень; вони формулюють єдині цілі для всього світового співтовариства і покликані впроваджувати їх у світову політику; 3) контроль з боку міжурядових організацій за дотриманням нормативних вимог міжнародного права; 4) заходи, що здійснюються або координуються міжурядовими організаціями; 5) діяльність спеціалізованих неурядових міжнародних організацій [29].

Як зазначається у звітах ООН, в останні десятиліття відбулися глибокі зміни в характері та рушійних силах світового економічного прогресу, співвідношенні факторів розвитку, їх впливі на поведінку основних господарюючих суб'єктів, на їх взаємовідносини один з одним і зовнішнім світом. Трансформується міжнародний економічний порядок, інститути і механізми регулювання господарської діяльності, які на думку фахівців ООН, повинні бути націлені на реалізацію їх основної історичної місії – забезпечення стабільності світового господарства, тобто такого стану економіки в її національних, регіональних або глобальних межах, яке передбачає досить стійке зростання та збалансований розвиток, відсутність глибоких криз, руйнівних шоків і іманентних ризиків . Для



забезпечення довгострокового майбутнього процвітання у всьому світі, – відзначається в огляді економічного і соціального положення ООН в 2010 р. «Переоснащення економічного розвитку», – необхідно здійснити кардинальні реформи механізмів управління світовою економікою і розробити нову парадигму світового економічного розвитку, орієнтовану на забезпечення сталого зростання, яке передбачає збалансоване поєднання діяльності з нарощування матеріального багатства із захистом природного середовища та забезпеченням соціальної рівності і справедливості, а не націленість виключно на досягнення економічного зростання і нарощування приватного багатства на основі дії ринкових механізмів. Необхідно знайти глобальні рішення глобальних проблем, а оскільки ці проблеми взаємозалежні, забезпечити високу ступінь узгодженості заходів, що вживаються в області політики на самих різних рівнях, з тим, щоб міжнародне співтовариство могло домогтися множинних цілей, пов'язаних зі справедливим і стійким глобальним розвитком, тобто встановити новий баланс між процесами прийняття рішень на національному та глобальному рівнях. «Тектонічні» зрушення у світовій економіці, нове співвідношення сил і асиметрія, становлення міжнародної системи регулювання конкуренції визначені тенденціями лібералізації, які стають інституційними та, фактично, необоротними. Про це, наприклад, свідчить робота Л. Дідковської, у якій розглянута роль міжнародних організацій і угод у забезпеченні ліберального світового порядку, у тому числі: ООН (Гаванська хартія Конференції ООН з торгівлі і зайнятості), ОЕСР (Кодекс лібералізації торгівлі, Кодекс поведінки ТНК та ін.), Конференції ООН з торгівлі і розвитку, СОТ (угоди в різних сферах), а також відзначений зв'язок з міжнародними інтеграційними процесами (наприклад, конкуренція в рамках ЄС) [16, С. 40-43]. У результаті лібералізації багаторазово підсилюється міжнародна конкуренція, яка стає глобальною. У зв'язку з цим відбувається гіпертрофування деяких негативних ефектів, наприклад, у масштабах національних економік під впливом лібералізації і діяльності міжнародних компаній неефективні ланки економіки в окремих країнах можуть зникати зовсім, що визначає можливість настання «конкурентної катастрофи» [11, С. 78]. Тому Дж. Стігліц відзначає, що стратегія

лібералізації повинна бути «розумною» [8].

Глобалізація дозволяє одним країнам експлуатувати потенціал інших країн, забезпечувати за їх рахунок зростання і розвиток економіки. Здійснивши в другій половині ХХ ст. індустріалізацію, держави, що розвиваються, залишилися залежними, тому що «центр» одержання знань та інноваційного розвитку залишився в розвинених країнах, а найбільша додана вартість у міжнародній торгівлі доводиться саме на високотехнологічні галузі, де знання та інновації найбільш необхідні. Лідерство з розвитку цих галузей залишається за розвиненими країнами [30, С. 68]. Міжнародні виробничі ланцюжки контролюються ТНК. У середині ланцюжка складається система спеціалізації, яка є елементом системи міжнародного поділу праці. З одного боку, вони контролюють доступ до технологій, а з іншого – охопили більшу частку світового ринку, у тому числі товарів споживчого призначення, до якого потрапити самостійним учасникам практично неможливо. У зв'язку з цим у системі міжнародного поділу праці виробництво масової стандартизованої продукції здійснюється країнами, що розвиваються, а знання, управління виробничими ланцюжками і маркетинг здійснюються з розвинених країн. Країни, що розвиваються, змушені вести цінову конкуренцію на обмежених ринках за рахунок зниження витрат виробництва. Акцент на зниження цін веде до низки негативних ефектів, у тому числі гальмуючих інноваційний розвиток. Природно глобалізація розширює можливості країн, що розвиваються, освоювати досягнення науки, адаптувати свої економіки до таких досягнень. Але вони завжди доганяють, а розвинені країни в цей час створюють нові інновації [30]. У той же час випередження вимагає більших витрат і об'єднання потенціалів, тому розвинені країни більш орієнтовані на розвиток міжнародного співробітництва, зімкнення та економічну інтеграцію.

Глобалізація підсилює тенденції дезагрегування і фрагментації ринків, розширення процесу конвергенції, зменшення об'єму та зростання багатовекторності конкуренції [25]. Суттєво підсилюється технологічне суперництво, його гострота обумовлена становленням «нової економіки» [22]. Ситуація у світовому господарстві визначається поширенням «нової економіки».

Розміщення сил на світовій арені залежить від інтенсивності інноваційних процесів. Їх характер не тільки визначає структуру міжнародної торгівлі країни, але і характер іноземних інвестицій. Домінування інноваційної конкуренції остаточно зміщує акценти в суперництві за виробничі інвестиції та інвестиції в НДДКР. Інвестиції направляються в ті сектори, де нові можливості для інновацій компенсують спостережувану високу динаміку бар'єрів входу. Розвиток національних економік, їх перманентна модернізація забезпечуються багатьма рушійними силами [27], найважливішою серед яких є людський розум (інтелект і дух), який перетворився на причину існуючого і основу для «створення» майбутнього. Тому розвиток слід розглядати в першу чергу як прояв творчої природи людини (у рамках якої виникає потреба створювати щось нове), його суб'єктивного способу існування (усвідомлення і задоволення потреб), а також комбінації певних соціопсихологічних факторів (оптимізм, позитивне мислення, орієнтація на майбутнє). Це змушує розглядати розвиток, насамперед, як соціальний і соціопсихологічний феномен, а потім уже як економічне, політичне або у цілому суспільне явище. Економіка є сферою його реалізації. Однак, окрім психологічних факторів, для здійснення модернізацій необхідна низка поведінкових передумов. Насамперед, це здатність йти на ризик, прагнення до раціоналізації й удосконалення. Реалізація поведінкових передумов багато в чому забезпечена соціокультурними факторами, етичні і релігійні фактори можуть визначати відношення до матеріального, обмежувати господарський прагматизм [14, С. 54].

Глобалізація може розглядатись як об'єктивний вимір зовнішнього середовища. Врахування особливостей глобалізації, прогнозування наслідків – головне завдання для реформаторів усіх рівнів. Якість підготовки модернізаційних проектів, врахування усіх чинників зовнішнього та внутрішнього середовища, які впливають на можливості та особливості реалізації трансформаційних процесів, визначають результативність стратегії та тактики здійснення перетворень.

## Література:

1. Allred B.B. The influence of industry and home country characteristics on firms' pursuit of innovation [Текст] / B.B. Allred, K. Steensma // Management international rev. – Wiesbaden, 2005. – Vol. 45, T4. – P. 383-412.
2. Brzezinski Zb. The Choice. Global Domination or Global Leadership? [Текст] / Zb. Brzezinski. – N.Y., 2004. – 256 p.
3. Fischer M. Neue serie Globalisierung [Текст] / M. Fischer, Ch. Schaudwet, K. Handschuh // Wirtschafts Woche. – Frankfurt a. M., 2006. – №48. – P. 27-34.
4. Hipper J. Failed States und Globalisierung [Текст] / J. Hipper // Aus Politik u Zeitgeschichte. – Bonn, 2005. – №28-29. – P. 3-5.
5. International competitiveness and technological change [Текст] / Ed. By M. Miozzo and V. Walsh. – N.-Y.: Oxford univ. press, 2006. – XIII, 360 p.
6. Schiltknecht K. De. Maschine des wohlstands [Текст] / K. De Schiltknecht, J. Spindler // Welt Woche. – Zurich, 2006. – Jg. 74, №42. – P. 16-18.
7. Siroen J.-M. L'international n'est pas le global: Pour un usage raisonne du concept de globalisation [Текст] / J.-M. Siroen // Rev. d'economie polit. – P., 2004. – A. 114, №6. – P. 681-698.
8. Stiglitz J. Fair Trade for All: How Trade Can Promote Development [Текст] / J. Stiglitz, A. Charlton. – New York, Oxford: Oxford University Press, 2005. – 315 p.
9. Stiglitz J.E. La liberation a ete programme par les pays occidentaux // Monde. – P., 2001. – A. 57, №177660. – P. 3.
10. Wonglimpiyarat J. Innovation index and the innovative capacity of nations [Текст] // Futures. – 2010. – Vol. 42. – P. 247-253.
11. Афанасьев М. Мировая конкуренция и кластеризация экономики [Текст] / М. Афанасьев, Л. Мясникова // Вопросы экономики. – 2005. – №4. – С. 75-86.
12. Белозубенко В.С. Инновационная конкуренция: этимология и сущность понятия [Текст] / В.С. Белозубенко // Культура народов Причерноморья: Науч. Журнал. – 2007. – № 120. – 106-110.
13. Білозубенко В.С. Інноваційна конкуренція: новий етап і вплив на економічний розвиток [Текст] / В.С. Білозубенко // Вісник ДонНУЕТ ім. М. Туган-Барановського. Серія: економічні науки. 2006. №4. С. 4-8.
14. Волошин Д. Развитие и рост в концепции многоуровневой экономики [Текст] / Д. Волошин // Экономист. – 2008. – №2. – С. 45-57.
15. Гохберг Л. Стратегия интеграционных процессов в сфере науки и образования [Текст] / Л. Гохберг, Г. Китова, Т. Кузнецова // Вопросы экономики. – 2008. – №7. – С.112-128.

16. Дідківська Л. Формування та розвиток міжнародної системи регулювання конкуренції [Текст] / Л. Дідківська // Економіст. – 2005. – №9. – С. 40-43.

17. Интриллигейтора М. Глобализация мировой экономики: выгоды и издержки [Текст] / М. Интриллигейтора // Мир перемен. – 2004. – №1. – С. 129-139.

18. Кальченко Т.В. Гео економічна обумовленість національних стратегій розвитку в умовах глобальних трансформацій [Текст] / Т.В. Кальченко // Вчені записки Кримського інженерно-педагогічного університету. Сер.: Економічні науки. – Сімферополь: НІЦ КІПУ. – 2009. – Вип. 17. – С. 78-82.

19. Кальченко Т.В. Глобальна економіка: методологія системних досліджень: монографія / Т.В. Кальченко. – К.: КНЕУ, 2006. – 248 с.

20. Ломакин В.К. Мировая экономика [Текст]: учеб. пособ. / В.К. Ломакин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 672 с.

21. Магаш И. Мировая экономика конца тысячелетия (движущие силы глобализации) [Текст] / И. Магаш // Проблемы теории и практики управления. – 2001. – №3. – С. 56-62.

22. Оболенский В. Технологическое соперничество на мировом рынке [Текст] / В. Оболенский // Мировая экономика и международные отношения. – 2003. – №7. – С. 3-12.

23. Паньков В. Глобализация экономики: quails es et quo vadis? [Текст] / В. Паньков // Мировая экономика и международные отношения. – 2011. – №11. – С. 16-24.

24. Петров Ю. Становление глобально-информационного технологического уклада в России: сценарии технико-экономического развития и задачи реформирования финансовых институтов [Текст] / Ю. Петров, М. Жукова, А. Карапетян // Российский экономический журнал. – 2002. – №2. – С. 61-69.

25. Тарнавська Н. Новітні прояви конкуренції в суспільстві, яке базується на знаннях [Текст] / Н. Тарнавська // Економіка України. – 2008. – № 2. – С. 4-16.

26. Чернега О.Б. Особенности инновационной конкуренции и ее механизм [Текст] / О.Б. Чернега, В.С. Белозубенко // Вчені записки кримського інженерно-педагогічного університету. Випуск. 17 Економічні науки. – Сімферополь: НІЦ КІПУ, 2009. – С. 182-188.

27. Чухно А. Науково-технологічний розвиток як об'єкт дослідження еволюційної економічної теорії [Текст] / А. Чухно // Економіка України. – 2008. – № 1. – С. 12–22.

28. Le Masne P. Savoir et technologie, structures fortes d'échange international et nouvelles formes de la division internationale du travail // Economie appliquée. – P., 2002. – Т. 55, №4. – P. 35-60.

29. Вебер А. Быть или не быть... Глобальное управление как

мировая проблема [Текст] / А. Вебер // Мировая экономика и международные отношения. – 1993. – №4. – С. 16-29.

30.Вольнский Г. О конкурентных преимуществах в условиях глобализации [Текст] / Г. Вольнский // Экономика Украины. – 2006. – №12. – С. 68-72.

31.Рыбникова Г.И. Логика развития в условиях современного технологического способа производства: экономический и этический аспекты [Текст] / Г.И. Рыбникова, Л.И. Ляшенко // Наукові праці Донецького державного технічного університету. Серія: економічна. Випуск 34. – Донецьк, ДонНТУ, 2001. – 254 с.

© Білозубенко В.С., Корнеєв М.В., Небаба Н.О., 2019

## **1.2. Теоретичні та методологічні засади формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства**

Відомі наступні методи впливу держави на економіку: регулювання і планування пропорцій; державні замовлення; цільові програми; політика доходів; вирівнювання економічних потенціалів і життєвих умов різних регіонів. Ефективність їх застосування обумовлена чіткістю визначеного стратегічного курсу та прогресивністю політичного режиму. При розробці економічних стратегій і програм варто пам'ятати, що олігархічний політичний режим та корупція здатні суттєво знецінювати ефективність економічних досягнень, знижувати «коефіцієнт їх корисної дії».

Інституційною основою формування та реалізації стратегії розвитку суб'єктів національного господарства в Україні є парламент, уряд, зокрема центральний орган виконавчої влади – Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, а також Національний інститут стратегічних досліджень як базова науково-дослідна установа аналітико-прогнозного супроводження діяльності Президента України.

Формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства має відбуватися в контексті європейської та євроатлантичної інтеграції та інших стратегічних задач, визначених урядом України в Стратегії сталого розвитку

«Україна-2020» [1]. В даному документі зазначено, що необхідною умовою забезпечення стійкості національної економіки є суспільний договір (розбудова партнерської моделі співробітництва) між владою, бізнесом та громадянським суспільством, де кожна сторона має свою зону відповідальності.

Пріоритетним завданням держави є розбудова сучасного, сприятливого для бізнесу та гідної праці середовища, здатного забезпечувати добробут та процвітання для всіх громадян України – ключовий результат конкурентоспроможності [2].

Влада має провести реформи, забезпечити баланс інтересів між громадянським суспільством, державою і бізнесом, просто прозоро та якісно працювати за новими підходами, гарантувати дотримання прав людини. Бізнес має підтримувати та розвивати державу, бізнес-середовище та громадянське суспільство, сумлінно сплачувати податки, здійснювати ефективні інвестування в економіку держави, дотримуватися принципів чесної праці та конкуренції. Громадянське суспільство має контролювати владу, жити відповідно до принципів гідності та неухильно додержуватися Конституції України та законів України [1].

Інвестиційно-фінансова стратегія може бути сформованою з одним із двох акцентів:

- 1) залучення зовнішніх інвестицій;
- 2) залучення внутрішніх інвестицій.

В будь-якому разі стратегія має бути націлена на стабілізацію українського суспільства та зміцнення держави, убезпечення економічної системи від сучасних глобальних викликів, запобігання соціальним збуренням. Так, розвиток виробництва означає створення робочих місць, зростання рівня економічної активності, зайнятості, а, отже, вирішення проблеми соціальної захищеності працездатного населення. Стабільна економічна система здатна не тільки конструктивно долати можливі економічні кризи, а й запобігати цим кризам на початковій стадії. За таких умов досягається високий культурний та професійний рівень населення, позитивне сприйняття прогресивних світових ідей розвитку, підтримується національна самоповага, нейтралізуються політичні збурення.

В основі формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства має бути

зміцнення державних цінностей – високого життєвого рівня населення, державної свідомісної ідентичності, довіри.

За визначенням Ф. Фукуями, саме довіра є головною державною цінністю, «недовіра, поширена в суспільстві, накладає на всю його економічну діяльність щось на зразок економічного мита» [3, С.126].

Можна виділити дві групи причин формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства в Україні – причини, зумовлені внутрішніми соціально-економічними проблемами держави, та причини, зумовлені її зовнішньоекономічними і зовнішньополітичними зв'язками із іншими країнами та міжнародними організаціями (рис. 1).

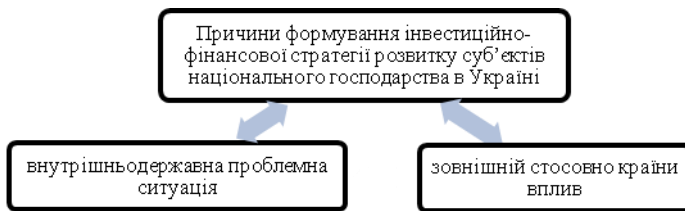


Рис. 1. Причини формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства в Україні

*Складено автором*

Внутрішні соціально-економічні проблеми держави полягають передусім у низькому рівні соціального добробуту та економічного розвитку суспільства і визначаються, як правило, макроекономічними показниками (табл. 1), але також і місцем у світових рейтингах. Зовнішньоекономічний вплив в більшості випадків для України є тиском іноземних кредиторів, зокрема МВФ, стосовно виконання умов наданих позик.

Останнім часом в економічній науці почастішала критика макроекономічних показників (ВВП та суміжних з ним показників) як таких, що не повною мірою відображають рівень соціального добробуту.



Таблиця 1. Основні показники соціально-економічного розвитку України [4]

Показники	Фактично за 2015р.	Фактично за 2016р.	Фактично за 2017р.	Фактично за 2018р.
Кількість зареєстрованих безробітних на кінець періоду (за даними державної служби зайнятості), тис. осіб	490,8	390,8	354,4	341,7
Середньомісячна заробітна плата одного працівника:				
номінальна, грн	4195	5070	7104	8865
реальна, % до попереднього року	119,1	109,0	119,1	×
Заборгованість із виплати заробітної плати, млн.грн	1880,8	2004,0	2368,4	2645,1
Індекс споживчих цін	148,7	113,9	114,4	×
Індекс цін виробників промислової продукції	136,0	120,5	126,4	×
Обсяг реалізованої промислової продукції, млн.грн	1351374,7	1565332,5	1926868,0	2261639,7*
Індекс промислової продукції, % до попереднього року	86,6	102,8	99,9	×
Обсяг сільськогосподарської продукції, млн.грн	544193,0	631105,0	690895,0	843295,0**
Індекс сільськогосподарської продукції, % до попереднього року	95,2	106,3	97,3	×
Обсяг виконаних будівельних робіт, млн.грн	55917,5	70942,4	101074,6	136270,2
Індекс будівельної продукції, % до попереднього року	85,1	117,4	120,9	×
Експорт товарів, млн.дол. США	34523,3	32734,4	39486,1	43247,6*
Імпорт товарів, млн.дол. США	34273,8	35058,7	44697,6	52113,3*
Сальдо (+, -), млн.дол. США	+249,5	-2324,3	-5211,5	-8865,7*
Оборот роздрібної торгівлі, млн.грн	1018778,2	1159271,9	816553,5	928556,4

\*Дані за січень-листопад

\*\*Попередні дані

На цьому тлі в останні десятиліття навіть з'явився новий напрямок в економічній теорії під назвою економіка щастя, були створені і продовжують створюватися альтернативні показники, що дозволяють визначити розвиток нації з різних сторін, а в деяких країнах навіть з'явилися міністерства щастя (Бутан, ОАЕ, Індія), міністри з питань самотності та із попередження самогубств (Велика Британія). Дослідження в області економіки

щастя спрямовані на розробку методів кількісного виміру щастя, а також вирішення проблеми приведення суб'єктивних оцінок до загальної форми.

Отже, економічне зростання на основі залучення інвестицій має сенс тільки в тому випадку, якщо воно передбачає досягнення ряду збалансованих цілей: збільшення тривалості життя, зниження рівня захворюваності та травматизму, підвищення рівня освіти і культури, більш повне задоволення потреб і раціоналізацію споживання, досягнення соціальної стабільності суспільства та впевненості в майбутньому, подолання бідності і відмінностей в рівні життя, досягнення максимальної зайнятості населення, захист навколишнього середовища і підвищення екологічної безпеки, зниження рівня злочинності.

В умовах дефіциту бюджетів домогосподарств люди зосереджені на виживанні, тому що їм необхідно в першу чергу дбати про економічну і фізичну безпеку. Економічний розвиток забезпечує почуття громадської екзистенціальної безпеки, що призводить до зміни цінностей з виживання в сторону цінностей самовираження і вільного вибору, які стають прямим способом максимізувати щастя і задоволеність життям. Основною тенденцією цієї зміни в життєвих стратегіях є зменшення ролі зовнішніх авторитетів і максимізація індивідуальної автономії.

Підвищення рівня життя громадян України, забезпечення політичної та економічної безпеки держави можливе в умовах гармонізації політичної системи та ефективних економічних перетворень, зокрема розвитку підприємництва на основі стратегії розвитку суб'єктів національного господарства.

Нагальним є запозичення найкращого світового досвіду і практик зміцнення інвестиційного потенціалу та удосконалення інвестиційного клімату через конструктивну співпрацю з міжнародними партнерами та організаціями. Формування іміджу України як надійного і відповідального партнера є важливою складовою стратегії залучення надходження іноземних інвестицій до України. Для цього потрібна раціональна співпраця України з МВФ, що є важливим сигналом для інших міжнародних фінансових організацій та приватних інвесторів, а також використання нових можливостей, передбачених новою Зовнішньою інвестиційною програмою ЄС.

Реалізація зазначених пріоритетів потребує:

- налагодження конструктивного діалогу з партнерами по політиці Східного партнерства (Грузією, Молдовою) з метою координації дій та вироблення спільної позиції щодо участі в ініціативах у рамках новоствореного Європейського фонду сталого розвитку (Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, Міністерство закордонних справ України);

- розширення системи комунікації з ЄС щодо інформування про інвестиційні проекти в Україні, які відповідають основним пріоритетам діяльності Європейського фонду сталого розвитку – сприятимуть створенню робочих місць та сприятимуть сталому розвитку, а також створених «інвестиційних вікон» (Міністерство економічного розвитку і торгівлі України);

- розроблення державою спільно із зацікавленими сторонами програм навчальних тренінгів, семінарів для компаній приватного сектора економіки, передусім малого та середнього підприємництва, щодо підготовки інвестиційних пропозицій, комунікації з потенційними інвесторами з метою підвищення якості інвестиційних проектів, які подаються на розгляд міжнародних інвесторів (Міністерство економічного розвитку і торгівлі України) [2].

Дорожня карта Стратегії сталого розвитку «Україна-2020» передбачає в рамках чотирьох векторів руху - розвитку, безпеки, відповідальності, гордості - реалізацію 62 реформ та програм розвитку держави. Зокрема, за вектором розвитку передбачені: дерегуляція та розвиток підприємництва; розвиток малого та середнього бізнесу; участь в транс'європейських мережах; інтеграція в митну спільноту Європейського Союзу; розвиток українського експорту; впровадження програми енергоефективності; залучення інвестицій; оптимізація системи державних органів; земельна реформа; податкова реформа; а також наступні реформи: захисту економічної конкуренції; корпоративного права; фінансового сектору; ринку капіталу; сфери трудових відносин; транспортної інфраструктури; телекомунікаційної інфраструктури; державної митної справи; монетарної політики; сільського господарства та рибальства; енергетики; житлово-комунального господарства; статистики; дипломатичної служби; здійснення державних закупівель;

державного фінансового контролю та бюджетних відносин; державної служби; управління державною власністю.

Реалізація Стратегії сталого розвитку «Україна-2020» передбачає досягнення 25 ключових показників, що оцінюють хід виконання реформ та програм, серед яких покращення місця у таких рейтингах, як: рейтинг Світового банку "Doing Business", кредитний рейтинг України - Рейтинг за зобов'язаннями в іноземній валюті за шкалою рейтингового агентства Standard and Poors; покращення таких показників, як: глобальний індекс конкурентоспроможності, який розраховує Всесвітній Економічний Форум (WEF); валовий внутрішній продукт (за паритетом купівельної спроможності) у розрахунку на одну особу, який розраховує Світовий банк; чисті надходження прямих іноземних інвестицій; максимальне відношення дефіциту державного бюджету до валового внутрішнього продукту за розрахунками Міжнародного валютного фонду; максимальне відношення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до валового внутрішнього продукту за розрахунками Міжнародного валютного фонду (відповідно до Маастрихтських критеріїв конвергенції); енергоємність ВВП за даними Міжнародного енергетичного агентства та ін.

Розвиток підприємництва полягає у створенні сприятливого середовища для ведення бізнесу, залученні інвестицій, спрощенні міжнародної торгівлі та підвищенні ефективності ринку праці. В умовах існування глобального орієнтуру на розвиток цифрової економіки, так званої концепції «Індустрія 4.0», що є синонімом четвертої промислової революції, вітчизняні стратегічні документи націлені на так званий «цифровий прорив», що може спиратись, у т. ч. й на іноземний інвестиційний потенціал, що потребує:

- збільшення обсягу залучення прямих «стратегічних інвестицій» (strategic asset-seeking investment) на противагу інвестиціям «в пошуку ресурсів» (resource-seeking) або «в пошуку ринків» (market-seeking);
- цифровізації промисловості та створення високотехнологічних конкурентоспроможних виробництв;
- реалізації людського потенціалу в перевагах цифрової економіки 4.0, а також поширення концепції SMART-поселень.

Завданнями короткострокового характеру є спрощення дозвільних процедур у сфері господарської діяльності, скорочення кількості органів державного нагляду (контролю), забезпечення надання послуг для громадян та бізнесу в електронному вигляді. У сфері зовнішньоекономічних відносин стоїть задача розширення та спрощення доступу українських товарів на ринки держав - членів Європейського Союзу, для цього необхідно привести систему технічного регулювання у відповідність із європейськими вимогами та завершити реформування системи державного контролю за безпечністю та якістю харчових продуктів. Для підтримки інвестиційної активності та захисту прав інвесторів нагальним є забезпечення ефективного захисту права приватної власності, запровадження стимулюючих механізмів інвестиційної діяльності, виходячи із найкращої світової практики [1].

Потреба суспільства у планомірному і поступальному економічному розвитку знаходиться у протиріччі з відсутністю стратегічного мислення у переважній більшості громадян, обумовленої нестабільністю соціально-економічного та політичного життя в останні роки, низьким рівнем довіри до влади та недостатньою ефективністю державного управління, громадською пасивністю та політичною невизначеністю, соціальним розшаруванням населення.

Розробка стратегії є орієнтиром довгострокових дій у сфері економіки і слугує цілям стабілізації та впорядкування динамічного хаосу, що склався внаслідок незбалансованого невдалого державного управління в Україні останніми роками. Можна виділити два підходи до визначення горизонтів інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства (рис. 2).

Перший (прагматичний) підхід до визначення горизонтів інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства виявляється прийнятним для регіонального та місцевого рівня, натомість другий (ідеалістичний) підхід є прийнятним для загальнодержавного рівня в умовах стійкого розвитку, політичної стабільності та авторитетності влади.

Отже, захищеність суверенітету та цілісність української держави залежать від взаємозв'язку чинників свідомісного,

політичного, економічного, соціального та культурного рівня, відмови від економічно необґрунтованих зовнішніх кредитних ін'єкцій та зовнішнього диктату у проведенні внутрішніх реформ, подоланні корупції та впровадженні демократичних цінностей.

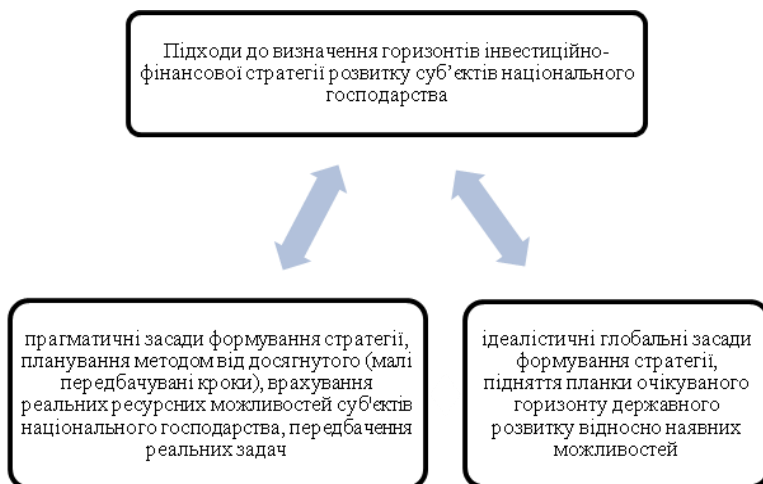


Рис. 2. Підходи до визначення горизонтів інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства

*Складено на основі [3, С. 129]*

Формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства є потребою активізації інтегративних якостей національної економічної системи задля збереження її цілісності та потребою її розвитку як процесу безперервного сходження до нової якості. Все це вимагає побудови відповідної структури державного управління, націленої на реалізацію конкурентних переваг національної економіки та суб'єктів національного господарства зокрема.

Література:

1. Про Стратегію сталого розвитку «Україна – 2020» : Указ Президента України від 12 січня 2015 року № 5/2015. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>.

2. Аналітична доповідь до Щорічного Послання Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2018 році». С. 404-422. – Режим доступу: [http://www.niss.gov.ua/public/File/Analit\\_Dopovid\\_Poslannia\\_2018.pdf](http://www.niss.gov.ua/public/File/Analit_Dopovid_Poslannia_2018.pdf)

3. Державне управління : підручник : у 2 т. / Нац. акад. держ. упр. при Президентові України ; ред. кол. : Ю. В. Ковбасюк (голова), К. О. Ващенко (заст. голови), Ю. П. Сурмін (заст. голови) [та ін.]. – К. ; Дніпропетровськ : НАДУ, 2012. – Т. 1. – 564 с. - – Режим доступу: [http://academy.gov.ua/NMKD/library\\_nadu/Pidruchnuiky\\_NADU/5d5407e7-f2ef-4ec4-8f8a-42c075c9ffc9.pdf](http://academy.gov.ua/NMKD/library_nadu/Pidruchnuiky_NADU/5d5407e7-f2ef-4ec4-8f8a-42c075c9ffc9.pdf)

4. Основні показники соціально-економічного розвитку України  
Дата останньої модифікації: 07.02.2019 – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

© Волкова Н.В., 2019

### **1.3. Реалізація завдань інвестиційної діяльності як умова забезпечення стратегічного розвитку підприємства**

На сьогодні першочерговим завданням в Україні є пришвидшення темпів економічного зростання для стійкого і сталого розвитку. Необхідні заходи спрямовані на забезпечення ділового та інвестиційного клімату.

Вітчизняні підприємства на практиці відчули виклики сучасної конкуренції і необхідність адаптації до постійних змін ринкових умов. Попит, конкуренція і докорінні зміни – це чинники, що зумовлюють сучасні підприємства до розробки стратегій розвитку.

По-перше, з початком ринкових реформ в Україні відбулася зміна домінуючої сили у відносинах продавців і покупців. Нова ситуація ламає стереотипи життя підприємств, ставить завдання швидко і масштабно змінювати як виробничі, так і не виробничі сегменти діяльності і управління.

По-друге, підприємства, що змагаються за ринкові ніші, змінили умови практично на кожному ринку. Однакові товари продаються на різних ринках на абсолютно несхожих конкурентних основах: на одному ринку - на основі ціни, на другому - на основі споживчого вибору або на основі якості, а на ще іншому - на основі сервісного обслуговування.

По-третє, зміни стали постійними у всіх сферах, більш того, зросла їх швидкість під дією технічного прогресу і конкуренції. Життєві цикли існуючих на ринку товарів та відведений час для розробки нових товарів і виходу з ними на ринок скоротилися.

Вітчизняним підприємствам, не конкурентоздатним та не пристосованим до ринкових умов особливо, важко працювати в таких умовах. За цих умов критично важливою стає проблема навіть не визначення кризового стану, а проблема стратегічного бачення перспектив розвитку, стратегічного інвестування та системної модернізації на нових інноваційних засадах.

Для посилення можливостей щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні створено низку допоміжних інституцій – Офіс із залучення та підтримки інвестицій, Офіс із просування експорту та High-tech Office, Національний комітет із промислового розвитку та експертну раду комітету. Ці структури орієнтовані на роботу з ключовими для подальшого розвитку економіки країни сферами – залучення інвестицій, нарощування експорту та розвитку високотехнологічних галузей.

Впровадження в обов'язковому порядку електронних закупівель через систему ProZorro відкрило для бізнесу величезний ринок державних закупівель. Рівний доступ до державних закупівель для всіх підприємств дає змогу суттєво посилити ринкові позиції бізнесу в економіці.

Станом на 2018 рік найвагоміші обсяги прямих інвестицій були спрямовані до підприємств промисловості – 27,3 % та установ і організацій, що здійснюють фінансову та страхову діяльність – 26,1% [1].

Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України у 2018 році склали 412,8 млрд. грн., що на 22,1 % більше від обсягу капітальних інвестицій за відповідний період 2017 року.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, у 2018 році залишаються: промисловість – 33,1%, будівництво – 12,3%, сільське, лісове та рибне господарство – 14,0 %, інформація та телекомунікації – 4,1%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,0%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 8,7%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 7,4% [1].



Головним джерелом фінансування капітальних інвестицій, як і раніше, залишаються власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у 2018 році освоєно 69,9 відсотка капіталовкладень.

Частка кредитів банків та інших позик у загальних обсягах капіталовкладень становила 5,3 відсотка.

За рахунок державного та місцевих бюджетів освоєно 12,7 відсотка капітальних інвестицій. Частка коштів іноземних інвесторів становить 1,4 відсотка усіх капіталовкладень, частка коштів населення на будівництво житла – 7,8 відсотка. Інші джерела фінансування становлять 2,9 відсотка.

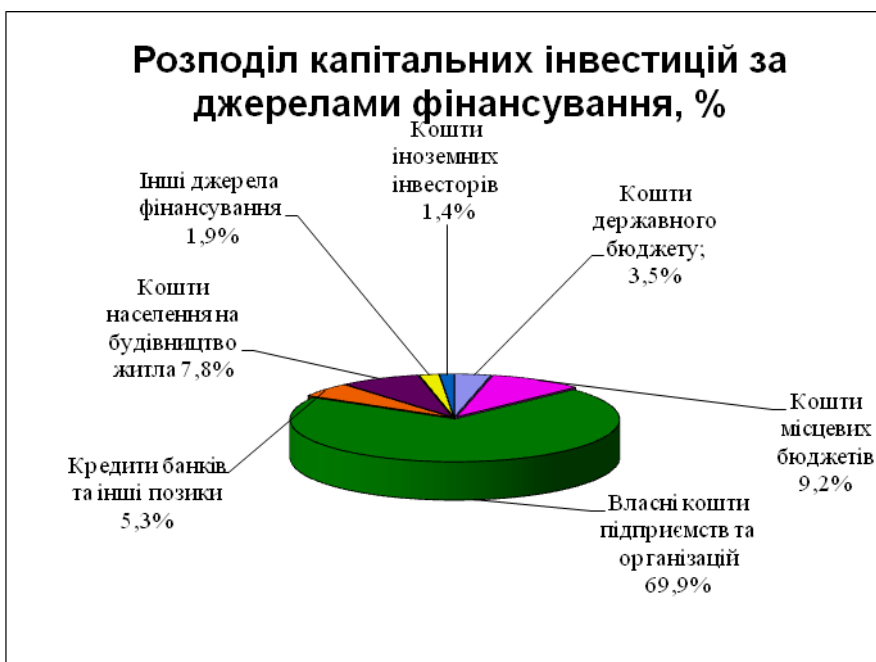


Рис.1. Розподіл капітальних інвестицій в Україні станом на 2018 рік за джерелами фінансування,%

*Джерело: дані Держстатистики [2]*

В Україні на 1 січня 2018 року на засадах державно-приватного партнерства було укладено 191 договорів, з яких

реалізується 182 проекти (157 договорів концесії, 24 договори про спільну діяльність, один договір державно-приватного партнерства), а 9 договорів не реалізуються (4 договори – закінчено термін дії, 3 договори – розірвано, 2 договори – призупинено) [3].

Найбільше проектів реалізується в таких сферах господарської діяльності як переробка відходів і збір, очищення та розподілення води, відповідно 64,7% (116 проектів) і 21,4% (39 проектів) від загальної кількості проектів.

Найпоширеніша форма державно-приватного партнерства в Україні – концесія (86% договорів від загальної кількості).

Водночас, спостерігається позитивна тенденція укладення договорів за процедурою, передбаченою Законом України «Про державно-приватне партнерство». Зокрема, укладено договори спільної діяльності у містах Малин та Остер.

Так, з метою реалізації економічних реформ в Україні Мінекономрозвитку проводилась робота щодо удосконалення законодавства у сфері ДПП, зокрема усунуто недоліки чинного законодавства, шляхом прийняття Закону України «Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні», яким, зокрема, внесено комплексні зміни до Закону України «Про державно-приватне партнерство».

Прямі іноземні інвестиції — найбільш бажана форма капіталовкладень для економік, що розвиваються (табл. 1).

Прямі інвестиції дозволяють реалізовувати великі проекти; крім того в країну надходять нові технології, нові практики корпоративного управління, тощо.

Надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України за останні 10 років не мало чіткої закономірності. Тенденція і систематичність відсутні.

В той же час можливим є визначити характерні показники саме інвестиційно активних промислових підприємств України:

для більшості таких підприємств типовими залишаються висока рентабельність, достатній рівень обігових коштів, наявність замовлень та можливостей отримати кредити комерційних банків в наслідок високої ліквідності активів;

це саме підприємства, більшість з яких експортують інноваційну продукцію;

для підприємств, що інвестують, характерні поліпшений менеджмент, підвищення конкурентоспроможності та розширення асортименту продукції, пошук споживачів на міжнародних ринках.

Таблиця 1

Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2002 по 2018 рр. (млн. дол. США)

Рік	ПІІ в Україну		ПІІ з України		Сальдо	
2002	693		-5		+698	
2003	1424	731	13	18	+1411	102.1%
2004	1715	291	4	-9	+1711	21.3%
2005	7808	6093	275	271	+7533	340.3%
2006	5604	-2204	-133	-408	+5737	-23.8%
2007	9891	4287	673	806	+9218	60.7%
2008	10913	1022	1010	337	+9903	7.4%
2009	4816	-6097	162	-848	+4654	-53.0%
2010	6495	1679	736	574	+5759	23.7%
2011	7207	712	192	-544	+7015	21.8%
2012	8401	1194	1206	1014	+7195	2.6%
2013	4499	-3902	420	-786	+4079	-43.3%
2014	410	-4089	111	-309	+299	-92.7%
2015	2961	2551	-51	-162	+3012	907.4%
2016	3284	323	16	67	+3268	8.5%
2017	2202	-1082	8	-8	+2194	-32.9%
2018	1526	-676	-4	-12	+1530	-30.3%

*Джерело: складено автором за джерелом: Прямі іноземні інвестиції [2]*

З метою отримання більш глибокої інформації про масштаби діяльності інвестиційно активних підприємств, про виготовлення та реалізацію інноваційної продукції в національній економіці та оцінку ефективності капітальних витрат таких підприємств, їх інвестиційно-інноваційну діяльність, необхідно розглянути ще дві додаткові групи індикаторів.

До першої групи належать питома вага обсягу відвантаженої інноваційної продукції в загальному обсязі реалізованої промислової продукції, питома вага обсягу відвантаженої інноваційної продукції за межі України в загальному обсязі

реалізованої промислової продукції, в загальному обсязі відвантаженої промислової продукції та в загальному обсязі експорту товарів.

До другої групи належать питома вага витрат підприємств на інвестиційну діяльність в загальному обсязі реалізованої промислової продукції, в загальному обсязі відвантаженої промислової продукції та в загальному обсязі відвантаженої інноваційної продукції, а також коефіцієнт використання витрат на інноваційну діяльність, що визначається як співвідношення обсягу відвантаженої інноваційної продукції і витрат на інвестиційну діяльність та показує, на скільки гривень відвантажується інноваційної продукції при витратах в одну гривню.

Для оцінки ефективності результатів інвестиційної активності підприємств важливе значення має коефіцієнт використання витрат підприємств на інвестиційну діяльність, що визначається як співвідношення вартості обсягів відвантаженої інноваційної продукції і загальних обсягів витрат на інвестиційну діяльність. Цей коефіцієнт показує, скільки гривень відвантаженої інноваційної продукції припадає на гривню витрат на інноваційну діяльність.

Загальна характеристика результатів проведених досліджень свідчить, що при успіхах економіки в досягненні макроекономічної стабілізації та зростанні промислового виробництва, в країні не були використані в повному обсязі наявні можливості інвестування та використання науково-технічних, фінансових та інших ресурсів для досягнення змін у структурі економіки за рахунок суттєвого зростання інвестицій, збільшення технологічних інновацій та поліпшення якості економічного зростання. Цей висновок підтверджується також показниками ВВП на душу населення в Україні.

Для реалізації завдань стратегічного інвестування, для забезпечення стратегічного розвитку мають бути створені довгострокові механізми, що сприяли б значному підвищенню кількості та питомої ваги інвестиційно активних підприємств в Україні - в найближчі 3-6 років до 25-30%.

Зовнішні чинники, що визначають інвестиційну стратегію підприємств, пов'язані з *завданнями державної підтримки інвестиційної активності економіки.*

Сьогодні для вирішення завдань з поліпшення соціально-економічного становища в країні найбільш перспективним бачиться інвестиційно-інноваційний розвиток економіки. Значний оптимізм щодо вибору саме такого напрямку економічного зростання створює Постанова КМ України, у якій затверджено розгорнутий план підвищення ділової та інвестиційної активності та виконання Програми впровадження інноваційної моделі, структурної перебудови національної економіки.

До позитивних результатів неодмінно призведе й здійснення кроків, спрямованих на послідовне інституціональне забезпечення інноваційного розвитку економіки.

З огляду на те, що інвестиційний проект з самого початку націлений на комерційний результат, а доведення інвестицій до робочої стадії вимагає солідних вкладень капіталу і пов'язане зі значними ризиками, має використовуватися широкий набір прямих і непрямих методів державної підтримки інвестиційної активності підприємств і бізнесу відповідно до світової практики. Непряме стимулювання, що ґрунтується на наданні різних видів податкових пільг, вимагає значно менших бюджетних витрат і дозволяє охопити набагато більшу кількість інвестиційно-інноваційних суб'єктів. Серед них найбільш ефективними є:

- надання податкових пільг з операцій, що пов'язані з обігом науково-технічної продукції;
- звільнення від податків на прибуток, отриманий від реалізації інноваційних проектів;
- надання дослідницького та інвестиційного податкового кредиту, тобто відстрочка податкових платежів у частині витрат на інвестиційні цілі;
- зменшення оподаткованого прибутку на суму вартості приладів і устаткування, переданих ВНЗ, науково-дослідним та іншим інноваційно активним підприємствам;
- пільгове оподаткування прибутку, отриманого в результаті використання патентів, ліцензій, ноу-хау та інших нематеріальних активів, що входять до складу інтелектуальної власності;
- зарахування частини прибутку інвестиційно активних підприємств на спеціальні рахунки з наступним пільговим оподаткуванням у випадку використання на інноваційні цілі;

- зменшення податку на приріст інноваційних витрат тощо.

Має виконуватися також комплексна робота з розширення використання програмно-цільових методів управління соціально-економічним розвитком; з удосконалення і поповнення законодавчої бази із необхідним акцентом на стимулюванні інновацій, особливо у високотехнологічному та наукоємному виробництві та підвищенні конкурентоспроможності економіки; з підвищення загальної кількості та ефективності діяльності малих та середніх фірм з інвестиційною діяльністю; значного оновлення технологій. Ці заходи дозволять підвищити інвестиційну активність національної економіки.

У 90-і роки в розвинених країнах відбулися кардинальні зрушення в управлінні інвестиційними ресурсами. Зі вступом у постіндустріальну еру докорінно змінюється структура капіталовкладень — центр ваги зміщується до інвестицій у людський капітал і нематеріальні активи.

Глобалізація фінансових, товарних і інформаційних потоків, інтенсивний розвиток електронної торгівлі змінюють філософію інвестиційної поведінки компаній. Спостерігається перехід від вкладень у вертикальну інтеграцію до вкладень у горизонтальну інтеграцію.

Особливості інвестиційної політики підприємств в залежності від типів інвестиційних проектів теж потребують спеціальних досліджень.

Управління інвестиційним процесом і прийняття того або іншого рішення з питань стратегічного інвестування в значній мірі обумовлені цілями, які ставить перед собою підприємство. Крім прибутковості важливе значення в ієрархії цілей мають стійке зростання, підтримка довгострокових відносин із замовником, досягнення високої продуктивності праці, розробка нових видів продукції, підвищення кваліфікації персоналу й інше.

Беручи за основу дохід від реалізації інвестиційних проектів, підприємство будує свою інвестиційну стратегію на принципах *диференціації норми прибутку* за категоріями проектів. Виділяються наступні типи інвестиційних проектів — "змушені", тобто здійснювані для підвищення надійності виробництва й техніки безпеки відповідно до нових стандартів; ті, що здійснюють заради збереження позицій на ринку, при цьому мінімальна норма прибутку визначається, як правило, на рівні 6-

7%; у відновлення основних засобів і підтримку безперервної чи довготривалої діяльності (норма прибутку 12%); з метою економії витрат (норма прибутку 15%); направлені на збільшення доходів (норма прибутку 20%); ризикові (норма прибутку 25% і вище) [3, с.163].

Дані інвестиційної діяльності підприємств в Україні свідчать, що найчастіше конкурують між собою інвестиційні проекти не різних типів, а саме проекти в рамках одного типу. Крім того, важливу роль в інвестиційній поведінці підприємств відіграє накопичення та розподіл прибутку. Керівництвом підприємства залежно від фінансового становища в той чи інший рік чи період задаються очікувані норми прибутку на інвестиції. В такий спосіб відбувається керування інвестиційним процесом у часі.

У процесі довгострокового інвестиційного планування відбувається поділ проектів на ті, які відповідають стратегічним установкам підприємства, і ті, які виявляються поза такими установками.

Більша частина проектів звичайно перебуває в довгостроковому плані чи стратегії підприємства протягом декількох років. З нього вони переносяться в план прибутку з фіксацією по роках за винятком випадків прискореної реалізації або відкладання проектів залежно від змін кон'юнктури. У періоди ускладнень підприємства йдуть не по шляху відмови від проектів, а по шляху жорсткості їх відбору, що приводить до зниження рівня капіталовкладень.

Можна виділити три групи обмежень, що впливають на процес прийняття підприємствами інвестиційних рішень: схильність до інвестування, здатність реалізувати проект, фінансові обмеження.

Схильність до інвестування визначається такими чинниками, як необхідність підтримки поточного рівня виробництва; виконання вимог по охороні праці й навколишнього середовища; можливості скорочення витрат виробництва; співвідношення між необхідністю розширення виробництва й потужностями; збереження середньої норми прибутку; особливості корпоративної стратегії.

Здатність підприємства здійснювати конкретний проект залежить від наявності кваліфікованого персоналу, управлінської

практики, наявних технологій, типу капіталовкладень, які мають бути реалізованими, а також ряду чинників, пов'язаних з оцінкою проекту.

Найбільш істотний вплив на прийняття стратегічних інвестиційних рішень мають фінансові обмеження. Вони обумовлені розмірами грошових входжень, наявністю планових або непередбачених поглинань і злиттів, здатністю й бажанням змінити величину зовнішнього боргу підприємства. У свою чергу грошові входження залежать від обсягу прибутку, рівня амортизації, а також можливостей скорочення обігового капіталу. Фінансові обмеження відіграють важливу роль лише в напрямку зниження капіталовкладень, поява ж непередбачених надлишків фінансових коштів рідко стимулює додаткові інвестиції. Такі ресурси направляються на вирішення поточних проблем.

Як вже відмічалось, за останнє десятиріччя відбулися істотні зміни в характері самого інституту підприємства. Насамперед з'явилося поняття «нове підприємство» на відміну від традиційного, на базі якого будувалися всі відомі теорії фірми і її конкурентоспроможності. Основними рисами традиційного підприємства є:

- висока капіталомісткість активів (для досягнення економії на масштабах та отримання переваг перед підприємствами, що входять на даний товарний ринок;

- високий ступінь вертикальної інтеграції та прямий контроль над постачальниками й покупцями (для забезпечення надійності поставок продукції в умовах нерозвиненості ринку проміжних товарів);

- високий ступінь залежності працівників від керівництва підприємства (оскільки внаслідок недостатньої конкуренції вузький ринок робочої сили виявлявся нездатним використовувати навички, придбані за місцем роботи);

- тверда окресленість границь підприємства, які визначаються його матеріальними активами.

Під впливом процесів глобалізації капіталу, комунікацій, людських і інформаційних ресурсів формуються риси «нового підприємства», в числі яких можна відзначити наступні:

- людський капітал стає головним елементом активів; матеріальні активи перестають бути основним джерелом доходів;



збільшується частка в активах неречових елементів (брендів, ін.);

контракти зі співробітниками, партнерами по бізнесу, іншими структурними підрозділами стають більш гнучкими;

зменшується прихильність персоналу до конкретного підприємства внаслідок розширення можливостей використання своїх навичок за його межами;

границі підприємства виявляються більш розмитими, спостерігається відмова від твердого контролю над постачальниками й споживачами.

Диверсифікованість і створення на цій основі багатогалузевих холдингів і конгломератів розглядаються в рамках світового економічного розвитку в якості одного з головних важелів підвищення конкурентоспроможності підприємств і найважливішого елемента їх інвестиційної стратегії. Вважалося, що ці процеси дають істотні переваги за рахунок економії на масштабах виробництва, подолання проблеми асиметричності інформації для інвесторів. Але згодом в рамках таких корпорацій набула розвитку тенденція «корпоративного соціалізму», коли ресурси, навпаки, перерозподілялися від сильних підрозділів до слабких.

В 90-і роки в умовах глобалізації інформаційних, фінансових і людських ресурсів, розвитку «нової економіки» і поширення електронної торгівлі різко зросла конкуренція на ринку проміжних продуктів, розширилися можливості вибору постачальників і споживачів.

В Україні, на відміну від світових тенденцій, при слабкості контрактних відносин, непрозорості ринку й інформаційного відставання посилюються процеси диверсифікованості й створення багатогалузевих холдингів і ФПГ.

В цьому контексті слід приділити увагу визначенню інвестиційного потенціалу і його значенню у стратегічному інвестуванні.

З економічної точки зору *інвестиційний потенціал розглядається як гранично можливий рівень поліпшення фінансових показників підприємства при оптимальному використанні наявних інвестиційних ресурсів.*

У кількісному вимірі — це величина, аналогічна *інвестиційним можливостям*, тобто максимально досяжна

абсолютна ефективність інвестиційних проектів підприємства (крива інвестиційних можливостей), але, що співвідноситься не з кредитно-депозитним відсотком, а з фактичною ефективністю підприємства (загальною рентабельністю).

*Сукупний інвестиційний потенціал підприємства - це складна нелінійна функція потенціалів окремих видів ресурсів, яка повинна бути об'єктом конкретного творчого аналізу в кожному випадку. При цьому досить очевидним є те, що сукупний інвестиційний потенціал визначається, у першу чергу, найбільш сильною складовою ресурсної бази інвестиційного процесу, повна реалізація можливостей якої може бути здійснена при найменших фінансових витратах.*

Окремі складові інвестиційної ресурсної бази є, навпаки, слабкими місцями інвестиційного потенціалу підприємства. У цих умовах аналіз інвестиційного потенціалу надає інформацію про можливі найбільш ефективні напрямки інвестиційної діяльності, виявляє параметри оптимальної інвестиційної стратегії.

Поняття інвестиційного потенціалу дає не тільки статичну (фіксуючу) характеристику нової діяльності, але і динамічну.

*Інвестиційна стратегія підприємства — це принципи, критерії, стратегічні індикатори, пріоритети, ціннісні установки інвестиційної діяльності підприємства в цілому і його СЗГ, а також програми розвитку, у яких вони реалізуються*[3, с.81]. Інвестиційна стратегія підприємства формується й реалізується на трьох організаційно-управлінських рівнях (вище керівництво, керівництво СЗГ, керівництво інвестиційних підрозділів і проектів) шляхом здійснення управлінських функцій стратегічного аналізу, планування й контролю.

Пріоритетність інвестиційної діяльності є елементом стратегії підприємства, а її параметри — об'єктом стратегічного планування та стратегічного інвестиційного аналізу.

Іншим аспектом інвестиційної діяльності є *неминучі ризики*. Можна сказати, що прийнятні рівні ризиків в інвестуванні є дзеркальним відбиттям припустимих ймовірностей позитивного результату за інвестиційними проектами. Допустимим рівнем реалізації інвестиційного проекту є 50-70-процентна ймовірність позитивного результату, а найбільш «рішучі» учасники

інвестиційної діяльності готові ризикувати й при 30-процентній впевненості в позитивному результаті [4, с.62].

Третьою характерною рисою інвестиційної діяльності є *взаємозамінність, альтернативність* проектів. Як одну з форм взаємозамінності варто розглядати заощадження виробничих ресурсів у результаті застосування нового обладнання, технологій, енергії, інформаційних ресурсів і методів організації управління і виробництва. При цьому ступінь альтернативності залежить від економічної ситуації, рівня розвитку чи життєвого циклу підприємства. Якщо суто теоретично проекти можуть замінюватись необмежено, на практиці є певні умови або межа взаємозамінності. У цілому завдяки цій характеристиці інвестиційні проекти можуть бути стратегічно збалансовані в часі.

Суттєвим питанням успішного функціонування підприємств у підприємницькому середовищі є саме стратегічне управління інвестиційною діяльністю. Його мотиваційним змістом є отримання більшого прибутку і ринкового контролю за рахунок функціонування підрозділів суміжних галузей, зміцнення ринкових та конкурентних позицій.

Розробка інвестиційної стратегії враховує наперед можливі варіанти розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього середовища та дозволяє звести до мінімуму їх негативні наслідки для діяльності підприємства. Вона відображає порівняльні переваги підприємства у інвестиційній діяльності у співставленні з його конкурентами. Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий взаємозв'язок перспективного, поточного і оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства

Не однозначним на сьогодні залишається твердження про зростання інвестиційних можливостей підприємств після інтеграційних процесів. Немає доказових досліджень однозначності зростання інвестиційного потенціалу інтегрованих структур бізнесу. Логічні припущення приймаються частіше на віру. Якщо зростають інвестиційні можливості інтегрованих підприємств, то для останніх є характерними: самостійність і відповідність організації бізнес-структур; ефективний менеджмент, стратегічне і бізнес-планування; внутрішні відносини на договірній і контрактній основі; внутрішні взаємини

послуги і координація дій; розширення результатів діяльності; стійкі конкурентні переваги; мотивація.

Методи оцінки інвестиційного проекту, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища, складають основу всіх відомих методичних рекомендацій (табл. 2).

Важливим сучасним напрямком реорганізації підприємств є створення кластерів, які дають можливість реалізувати взаємозалежні нововведення, складні інвестиційні проекти більш послідовно й результативно. Стратегічна трансформація підприємств у рамках кластера відбувається в процесі співробітництва відповідно до вимог спільної діяльності та оптимізації структури взаємозалежних компаній.

Таблиця 2.

Методи оцінки інвестиційного потенціалу підприємств в умовах визначеності і невизначеності середовища

<b>№</b>	<b>Метод оцінки інвестиційних проектів</b>	<b>Зміст методу</b>
<b><i>Методи оцінки, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища</i></b>		
1	Метод чистої приведеної вартості (NPV)	Дисконтування грошових потоків за ставкою, що відповідає очікуваному середньому рівню позичкового відсотка на фінансовому ринку
2	Метод визначення строку окупності інвестицій (PP)	Визначення періоду часу, упродовж якого сума чистих доходів, приведених на момент завершення інвестицій, дорівнює сумі інвестицій
3	Метод оцінки внутрішньої норми прибутковості інвестицій (IRR)	Визначення ставки дисконту, при якій чиста приведена вартість реалізації інвестиційного проекту дорівнює нулю
4	Метод оцінки індексу рентабельності (PI)	Визначення частки співвідношення приведенного чистого доходу до стартових інвестицій;
5	Метод розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій (ARR)	Визначення частки співвідношення середньорічного прибутку до середнього значення інвестицій

## Закінчення таблиці 2

1	2	3
<b>Методи оцінки, що використовуються в умовах невизначеності економічного середовища</b>		
1	Метод кращого стану	Модифікація методу чистої поточної вартості для умов невизначеності. Застосовується ставка дисконту з поправкою на ризик інвестування
2	Модель оцінки капітальних активів (САРМ)	Оцінка можливої прибутковості портфеля цінних паперів у цілому. Обмеження: Модель розрахована на один інвестиційний період. Відсутні механізми прогнозування ризику и прибутковості
3	Арбітражна теорія оцінки	Не дозволяє оцінити ефективність інвестиційного портфеля з погляду середньої прибутковості і допускає, що на прибутковість активів може впливати не один фактор - ринковий ризик, а декілька (приріст промислового виробництва, приріст очікуваної інфляції, несподівана інфляція та ін.)
4	Метод порівняння прибутковості проекту із середньозваженою вартістю капіталу фірми (I /ДСС)	Інвестиційний проект береться до виконання, якщо очікувана прибутковість дорівнює або є більшою за вартість капіталу фірми. Недоліки: не враховує розходжень у рівнях ризику проектів
5	Концепція стратегічної чистої поточної вартості (спрощений метод дисконтування)	Передбачається, що грошові потоки мають вигляд лінійної функції від ставки прибутковості по ліквідних активах

Інвестиційну діяльність поживляють близькі до кластерних створень потужні економічні структури, які формуються в регіонах і в яких має місце діяльність підприємств, що займаються різними видами діяльності.

Ресурсний та результативний підходи є складовими інвестиційних стратегій. Комплексне використання перелічених підходів відповідає сучасним вимогам, бо враховує фактично отримані результати функціонування підприємства (внутрішній потенціал) і можливості від його використання з урахуванням впливу внутрішніх і зовнішніх чинників.

На інвестиційну активність підприємств впливає розмір позитивного ефекту, очікуваного в майбутньому. При цьому майбутній приріст інвестиційного капіталу повинен бути достатнім, щоб компенсувати інвесторові відмову від наявних коштів на споживання в поточному періоді, винагородити за ризик і відшкодувати втрати від інфляції в перспективі.

Основу підприємницького стилю інвестиційної поведінки складають активний пошук інвестиційних рішень за всіма напрямками та формами інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль пов'язаний з постійною трансформацією напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з урахуванням зміни факторів зовнішнього середовища.

В основі стратегічних інвестиційних рішень повинен бути активний пошук альтернативних варіантів напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності, вибір кращих з них, побудова на цій основі загальної інвестиційної стратегії та формування механізмів ефективної її реалізації.

Сучасне стратегічне управління підприємством охоплює наступні етапи діяльності:

- аналіз стану макро- і мікросередовища, а також вибір кращої місії підприємства;

- стратегічний контролінг діяльності підприємства й вироблення стратегії запобігання її неспроможності;

- оперативна оцінка й аналіз фінансового стану підприємства й виявлення можливості настання неспроможності (банкрутства);

- розробка кращої політики поведінки в умовах кризи і висновків для підприємства;

- постійний облік ризику підприємницької діяльності й вироблення заходів для його зниження.

*Інвестиційна стратегія – це один з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, який забезпечує всі*

*основні напрями розвитку його інвестиційної діяльності та інвестиційних відносин шляхом формування довгострокових інвестиційних цілей, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного коригування напрямів формування та використання інвестиційних ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища.*

Значення інноваційної стратегії полягає в тому, що:

1. Розроблена інвестиційна стратегія забезпечує механізм реалізації довгострокових загальних та інвестиційних цілей економічного та соціального розвитку підприємства в цілому та окремих його структурних одиниць.

2. Вона дозволяє реально оцінити інвестиційні можливості підприємства, забезпечити максимальне використання його внутрішнього інвестиційного потенціалу та можливість активного маневрування інвестиційними ресурсами.

3. Вона забезпечує можливість швидкої реалізації нових перспективних інвестиційних можливостей, які виникають в процесі динамічних змін факторів зовнішнього середовища.

4. Розробка інвестиційної стратегії враховує наперед можливі варіанти розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього середовища та дозволяє звести до мінімуму їх негативні наслідки для діяльності підприємства.

5. Вона відображає порівняльні переваги підприємства у інвестиційній діяльності у співставленні з його конкурентами.

6. Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий взаємозв'язок перспективного, поточного і оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства.

7. Вона забезпечує реалізацію відповідного менталітету інвестиційної поведінки у найбільш важливих стратегічних інвестиційних рішеннях підприємства.

8. У системі інвестиційної стратегії формується значення основних критеріальних оцінок вибору найважливіших інвестиційних управлінських рішень.

9. Розроблена інвестиційна стратегія є однією з базисних передумов стратегічних змін загальної організаційної структури управління та організаційної культури підприємства.

Принципи розробки інвестиційної стратегії підприємства:

*1. Розгляд підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації.* Цей принцип полягає в

тому, що при розробці інвестиційної стратегії підприємство розглядається як визначена система, повністю відкрита для активної взаємодії з факторами зовнішнього інвестиційного середовища.

*2. Врахування базових стратегій операційної діяльності підприємства.* Оскільки інвестиційна стратегія є складовою загальної стратегії економічного розвитку підприємства, забезпечуючи в першу чергу розвиток операційної діяльності, то вона носить по відношенню до останньої підпорядкований характер. Разом з тим інвестиційна стратегія сама здійснює суттєвий вплив на формування стратегії операційної діяльності, оскільки тенденції розвитку інвестиційного ринку можуть призвести до інвестиційних обмежень і необхідності відповідного коригування операційної стратегії.

*3. Переважна орієнтація на підприємницький стиль управління інвестиційною діяльністю.* Основу підприємницького стилю інвестиційної поведінки складають активний пошук ефективних інвестиційних рішень за всіма напрямками та формами інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль пов'язаний з постійною трансформацією напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з врахуванням зміни факторів зовнішнього середовища.

*4. Виділення домінантних сфер стратегічного інвестиційного розвитку.* Основними домінантними сферами стратегічного інвестиційного розвитку є стратегія реального інвестування, стратегія фінансового інвестування, стратегія формування інвестиційних ресурсів, стратегія підвищення якості управління інвестиційною діяльністю підприємства.

*5. Забезпечення гнучкості інвестиційної стратегії* Стратегічна гнучкість передбачає потенційну можливість підприємства коригувати та розробляти нові стратегічні інвестиційні рішення за зміни зовнішніх або внутрішніх умов здійснення інвестиційної діяльності.

*6. Забезпечення альтернативності стратегічного інвестиційного вибору.* В основі стратегічних інвестиційних рішень повинен лежати активний пошук альтернативних варіантів напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної



діяльності, вибір кращих з них, побудова на цій основі загальної інвестиційної стратегії та формування механізмів ефективної її реалізації.

7. *Забезпечення постійного використання результатів технологічного прогресу в інвестиційній діяльності.*

8. *Врахування рівня інвестиційного ризику в процесі прийняття стратегічних інвестиційних рішень.* У зв'язку з різним менталітетом інвестиційної поведінки по відношенню до допустимого інвестиційного ризику на кожному підприємстві в процесі розробки інвестиційної стратегії цей параметр повинен встановлюватись диференційовано.

9. *Орієнтація на професійний апарат інвестиційних менеджерів у процесі реалізації інвестиційної стратегії.*

10. *Забезпечення розробленої інвестиційної стратегії підприємства відповідними організаційними структурами управління інвестиційною діяльністю та принципами інвестиційної культури.*

Комплексна оцінка стратегічної інвестиційної позиції підприємства може мати наступний вигляд (рис. 2).

		Позиція внутрішнього інвестиційного середовища		
		<i>Сильна</i>	<i>Нейтральна</i>	<i>Слабка</i>
Вплив зовнішнього інвестиційного середовища	<i>Сприятливі можливості</i>	<b>К-1</b> „Сила і можливості”	<b>К-2</b> „Стабільність і можливості”	<b>К-3</b> „Слабкість і можливості”
	<i>Загрози</i>	<b>К-4</b> „Сила і загрози”	<b>К-5</b> „Стабільність і загрози”	<b>К-6</b> „Слабкість і загрози”

Рис.2. Матриця можливих стратегічних напрямів інвестиційного розвитку підприємства

У якості найважливіших стратегічних нормативів інвестиційної діяльності підприємства можуть бути встановлені темпи зростання загального обсягу інвестиційної діяльності, співвідношення обсягів реального та фінансового інвестування, мінімально прийнятний рівень поточного інвестиційного доходу,

мінімально прийнятний темп приросту інвестованого капіталу у довгостроковій перспективі, гранично допустимий рівень інвестиційного ризику, структура капіталу, що залучається для інвестиційних цілей.

У процесі оцінки стратегічних інвестиційних альтернатив використовують методи аналізу сценаріїв, аналізу чутливості, метод побудови дерева рішень, метод лінійного програмування, метод імітаційного моделювання, метод експертних оцінок тощо. У процесі відбору ключовими критеріями є темп зростання або абсолютна сума приросту грошового потоку по інвестиційній діяльності, рівень рентабельності інвестиційного капіталу, рівень інвестиційного ризику тощо.

Програма стратегічного інвестиційного розвитку підприємства відображує основні результати стратегічного інвестиційного вибору підприємства та забезпечує їх синхронізацію за домінуючими сферами та сегментами стратегічного інвестиційного розвитку, а також за строками реалізації окремих взаємопов'язаних стратегічних рішень.

При розробці стратегії інвестування необхідним є розгляд питань про використання розгорнутої інформації щодо структури прибутку й капіталу, управління на основі та за допомогою методу левериджу. Діяльність по управлінню фінансовими результатами й капіталом підприємства повинна охоплювати всі сфери діяльності підприємства, і в першу чергу, інвестиційно-інноваційної.

#### Література:

1. Розподіл капітальних інвестицій в Україні у 2018 році за джерелами фінансування. Київ URL: [http://www.stat.gov.ua/social\\_ekonom/zmi\\_2018/zmi\\_2018\\_09\\_06.pdf](http://www.stat.gov.ua/social_ekonom/zmi_2018/zmi_2018_09_06.pdf)
2. Прямі іноземні інвестиції Київ URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2018>
3. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування: [навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц.] / Пересада А. А., Майорова Т. В. – К. : КНЕУ, 2015. – 272 с.
4. Власів М.П. Ефективність управління на основі інформації про прибуток і доходи. К.: Основи, 2016. 380 с.
2. Управління інвестиційними проектами: адаптація організацій до впливу світових суспільно-економічних процесів : монографія / за ред. проф. А.П. Наливайка. К.: КНЕУ, 2016. 454 с.

© Калініченко З.Д., 2019

#### 1.4. Фінансове планування залучення емісійного капіталу

Ефективне функціонування підприємства пов'язане з формуванням виважених перспективних планів, одним з яких є фінансовий. Через систему фінансових планів реалізується фінансова стратегія суб'єкту господарювання. Для будь-якого підприємства, незалежно від форм організації, величини та спеціалізації розробка фінансового плану є важливим елементом загальної системи управління. Його роль полягає у встановленні порядку використання та управління фінансовими ресурсами для досягнення поставлених цілей.

У сучасній фінансовій теорії фінансове планування суб'єктів господарювання досліджується у межах корпоративного моделювання як елемент фінансового менеджменту. Проте такий підхід є неповним, оскільки не враховує поведінкових і політичних вимірів організаційних процесів в умовах невизначеності. Аналіз наукової літератури доводить, що чинники зовнішнього середовища є одними із основних у формуванні фінансової стратегії суб'єктів господарювання. Більшість вчених надавали цьому фактору визначального характеру, вводячи в область свого дослідження детермінанти умов середовища, зокрема, що стосується періоду переходу до ринкової економіки, кризового чи посткризового періодів, політичних, структурних чи організаційних викликів тощо. Спираючись на ці дослідження, можемо припустити, що підходи до стратегічного та тактичного фінансового управління змінюються під дією чинників середовища, тобто формується нова парадигма корпоративної поведінки у сфері фінансового планування.

Послідовне застосування процесу планування є відправною точкою діяльності підприємства. Планування передбачає прийняття правильних рішень щодо того, що буде зроблено у майбутньому. Будь-яка економічна система пов'язана із невизначеністю та ризиками, тому управлінський персонал компанії повинен детально аналізувати вплив потенційних рішень на фінансові результати будь-якої діяльності. Як зазначає Бак П. (Bak, P., 2012), планування має важливе значення для

успіху будь-якої економічної діяльності [1]. На основі планування можна приймати рішення, які є раціональними з точки зору мікроекономічних критеріїв. Для цього необхідно відійти від матеріального планування, а зосередитися на фінансовому. Nolan & Fogan (1983) найважливішою метою стратегічного планування визначають, у тому числі, розробку рішення створення основи для оптимізації капіталу [8]. Це дає нам підстави стверджувати, що у межах фінансового планування розробляються рішення щодо методів та способів формування капіталу з позиції оптимізації його структури.

У науковій літературі дебати щодо важливості фінансових рішень започатковано 1958 р. Міллером та Модельяні у праці «Вартість капіталу, корпоративні фінанси та теорія інвестицій». Подальші наукові дослідження сформувалися у теорії пріоритетів, яка є домінуючою моделлю у поясненні вибору фінансових рішень. Теорія передбачає існування суворої ієрархії щодо вибору оптимальних джерел фінансування: суб'єкти господарювання віддають перевагу внутрішньому фінансуванню над зовнішнім, а випуск боргу є кращим від емісійного (Myers S. C., 1984) [7].

Вводячи основні елементи теорії компромісів у фінансову теорію дало можливість Shyam-Sunder та Myers (1999) довести, що неочікувана потреба у готівкових коштах, як правило, покривається за рахунок боргового капіталу [9]. При цьому вчені виявили, що передбачувані фінансові дефіцити можуть покриватися як за рахунок боргового, так й пайового фінансування. Баскін Д. (Baskin J., 1989) на основі розвитку сигнальної теорії допустив існування певного еквілібріуму між різними джерелами фінансування [2]. Крім того, вчений на основі статистичних даних довів, що на практиці компанії часто відходять від теоретично визначеної на основі теорії компромісу оптимальної структури капіталу, і просто надають перевагу боргу над власним капіталом. Результати досліджень Френка та Гойала (Frank & Goyal, 2003) показали наявність неузгодженості теорії та практики, оскільки обсяги випуску акцій не переважають обсяги випуск боргових фінансових інструментів за значною вибіркою компаній [6]. Це суперечить теорії фінансових пріоритетів. Однак учені припустили, що ця суперечність виникає лише для невеликих компаній у той час як для великих фірм присутня

ієрархія вибору фінансування. Як наслідок, у науковій літературі було висунуто припущення, що теорія фінансових пріоритетів може бути додатковою до узагальненої моделі теорії компромісу.

Доступ до зовнішніх фінансових ресурсів забезпечує фінансовий ринок. У силу специфіки розвитку банкоцентричної моделі фінансового ринку в Україні підприємства переважно користаються перевагами боргового зовнішнього фінансування. При цьому, можливості пайового залучення фактично не розглядаються. Як наслідок, економіка країни набуває боргового характеру розвитку. За таких умов фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів реального сектору економіки визначається станом кредитного ринку та вартістю відповідних ресурсів.

Відповідно до теорії пріоритетів компанії вдаються до емісії акцій лише у тому випадку, коли їм не доступні інші джерела фінансування. Емісія акцій пов'язана з вищими транзакційними витратами, ніж боргових фінансових інструментів. Крім того, емісія акцій супроводжується значним зниженням їх ринкової ціни Біллет та Сюе (Billett & Хуе, 2004) [4]. Внутрішні джерела фінансування мають переваги над зовнішніми, оскільки не мають негативного сигнального ефекту для інвесторів. Заборгованість, з іншого боку, свідчить, що фірма не може фінансувати свою діяльність за допомогою внутрішніх коштів; це негативні витрати на вибір, пов'язані з видачею боргу Берк та ДеМарзо (Berk & DeMarzo, 2014) [3]. Борг також знижує оподаткування доходу на корпоративному рівні.

Основаючись на проведених дослідженнях наукової літератури, фінансової теорії та практики можемо стверджувати, що в Україні підприємства досить рідко вдаються до фінансування діяльності за рахунок емісії акцій. Також україн неактивно використовуються боргові цінні папери. Відтак, залучення капіталу суб'єктами господарювання через механізм фондового ринку фактично не використовується, що обумовлює низьку його активність у процесах перерозподілу капіталу. Так, за даними НКЦПФР 2017 р. обсяг торгів на ринку цінних паперів становив лише 16,3% від обсягу ВВП [12], у той час, як 2010 р. цей показник становив 142%. У ТОП-18 фінансових інструментів, які користувалися найбільшим попитом на біржовому ринку (за обсягом виконаних біржових контрактів, крім ОВДП), лише 4 – акції.

Вважається, що ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат у країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу у перспективні сфери економіки [12]. Проте в Україні це правило не виконується. За даними НКЦПФР станом на кінець 2017 р. суб'єкти господарювання емітували акцій на загальну суму 1 362,78 млрд грн, проте обсяги операцій з пайовими цінними паперами на вторинному ринку упродовж останніх років знизились до мінімальних значень. Так, за даними Morgan Stanley Capital International (MSCI Inc.) фондовий ринок Україна за рівнем розвитку віднесено до відокремлених (автономних) ринків (Standalone Markets), тобто ринків з незначним оборотом, які не інтегровані із світовим фондовим ринком. Це четверта група – найменш розвинуті ринки, до якої входять також ринки Боснії і Герцеговини, Болгарії, Саудівської Аравії, Палестини, Ямайки, Панами, Тринідад і Тобаго, Ботсвана, Гана, Зімбабве. При цьому, варто відмітити, що на початку 2000-х рр. Український фондовий ринок входив у другу групу класифікації MSCI Inc. – групу ринків, що розвиваються (Emerging markets), у 2005-2013 рр. – третю групу - граничні ринки (Frontier markets). Це свідчить поступову втрату фондовим ринком відчутної ролі у забезпеченні формування капіталу суб'єктів господарювання.

Проте емісійний капітал є достатньо затребуваним вітчизняними суб'єктами господарювання. На користь цього свідчить активність вітчизняних емітентів на міжнародних ринках цінних паперів. Акції великих українських виробників обертаються на іноземних фондових біржах від 1990-х років.

Так, у 1998 р. першими на зарубіжні ринки вийшли акції АСК "Укррічфлот" – у серпні 1998 р. вони були включені до лістингу Віденської фондової біржі. Крім того, від 1998 р. на фондовому ринку США через механізм депозитарних розписок забезпечується обіг українських акцій: через Bank of New York за сприяння інвестиційного банку ING Barings була випущена перша українська депозитарна розписка на акції "Центрэнерго". Упродовж наступних років через Bank of New York були також розміщені депозитарні розписки компаній: Азот, ММК ім. Ілліча, НВО ім. Фрунзе, Запоріжтрансформатор, Запоріжсталь, Жидачівський ЦПК, Полтавський ГЗК, Азовсталь, Дніпроенерго, Нижньодніпровський трубопрокатний завод, Стирол, Укрнафта, Хмельницькобленерго, Укртелеком. За розміщенням

депозитарних розписок на акції Україна 2011 р. посіла 15 місце у світі за кількістю депозитарних програм – 74. За експертними підрахунками, на сьогодні загальна сума інвестицій інвестбанків, що входять у десятку найбільших, у депозитарних розписках емітентів з країн СНД сягає \$20 млрд. Обсяг інвестицій в депозитарні розписки українських емітентів становить \$100 млн., але це достатньо велика сума, якщо враховувати загальний обсяг IPO українських компаній на іноземних біржах [10].

У світовій практиці залучення до біржового обігу цінних паперів іноземних емітентів зазвичай дозволяє вирішити дві основні проблеми:

- на початковому етапі розвитку ринку – позбавитись дефіциту в країні власних фінансових інструментів з високими інвестиційними характеристиками;
- на розвинених ринках – забезпечити підвищену конкурентоспроможність на світовому ринку капіталів, оскільки ступінь зрілості фондового ринку країни в сучасних умовах визначається, зокрема, його інтернаціоналізацією (тобто інтегрованістю до глобального ринку капіталів та забезпеченням здорової конкуренції локальних гравців з міжнародними за залучення та розміщення інвестицій).

На сучасному етапі вихід вітчизняних компаній на іноземні фондові ринки здійснюється через механізм створення холдингів в іноземних юрисдикціях і розміщення акції цих холдингів на біржі. Активізація попиту міжнародних інвесторів на українські активи (передусім аграрні та будівельні) зумовила вихід на іноземні фондові біржі цінних паперів, емітентами яких були власники українських підприємств, зареєстровані у більш звичних для іноземних інвесторів юрисдикціях, аніж Україна. Цей процес стартував з 2005 року, коли на альтернативному майданчику Лондонської фондової біржі було розміщено акції Ukrproduct, Cardinal Resources LLC, XXI Century Public Ltd. Після цього українські компанії мали змогу обирати серед значної кількості міжнародних фондових бірж. Найбільш активно іноземні емітенти залучали і продовжують залучати кошти на Лондонській, Варшавській та Франкфуртській фондових біржах.

У табл. 1 представлено інформацію про обіг на європейських біржах акцій іноземних емітентів, активи яких розташовані в Україні.

Таблиця 1

Біржа	Лондонська фондова біржа (London Stock Exchange, LSE)		Франкфуртській фондовій біржі (Deutsche Börse, DB)	Варшавській фондовій біржі (Warsaw Stock Exchange, WSE)	Віденська фондова біржа ( <i>Wiener Borse, VSX</i> )
Майданчик	базовий майданчик (Main Market (MM))	альтернативний майданчик (Alternative investment market)	альтернативний ринок (Entry Standard)	NewConnect	
Емітент	МНП S.A - Миронівський хлібопродукт	Ukrproduct Group Limited	TMM Real Estate Development PLC - компанія, якій належить 100% української девелоперсько-будівельної компанії Фірма "Т.М.М	KERNEL HOLDINGS SA – агрохолдинг, виробник соняшникової олії	Motor-Sich
	FERREXPO PLC - холдер активів Полтавського ГЗК		Advantest Public Limited – українська медіа-компанія	MILKILAND N.V. - виробник молочної продукції, що працює на ринках Росії та Україні;	KERNEL HOLDINGS
	Авангард		Sintal Agriculture – агрохо	SADOVAYA GROUP S.A. – приватний виробник енергетичного вугілля	Centrengo

Сформовано за даними [10]



За оцінками експертів, середньоденний обіг акцій лише одного емітента (Ferrexpo) на LSE співставний з середньоденним обсягом торгів акціями на усіх фондових біржах України.

Від 31.12.2010 Варшавською фондовою біржею WSE розраховується національний індекс цін на акції іноземних емітентів WIG-Ukraine, до бази розрахунку якого входять виключно акції емітентів, чий бізнес або головний офіс розташований в Україні. Це стало можливим завдяки широкій представленості на WSE таких емітентів та достатній ліквідності акцій, аби розрахунок відповідного індексу був достатньо релевантний та репрезентативний. До кошику розрахунку WIG-Ukraine входять 10 найбільш ліквідних акцій іноземних емітентів - власників українських активів, які мають лістинг на WSE, насамперед аграрних (KERNEL, ASTARTA, COALENERG, OVOSTAR, AGROTON, MILKILAND, KSGAGRO, SADOVAYA, IMCOMPANY, WESTAISIC).

Крім того, існують й інші міжнародні фондові індекси, до бази розрахунку яких включені акції суто українських емітентів. До них, зокрема, можна віднести індекс Ukrainian Traded Index (UTX), який розраховується Віденською фондовою біржею з 14 вересня 2007 року. Станом на 2008 р. до індексного кошику Індексу UTX входили акції таких акціонерних товариств: «Азовсталь», «Дніпроенерго», «Західенерго», «Інтерпайп Нижньодніпровський трубопрокатний завод», «Мотор Січ», «Райффайзен банк Аваль», «Укрнафта», «Укртелеком», «Укрсоцбанк» та «Центренерго». Вже сама наявність таких індексів свідчить про достатньо широке розповсюдження цінних паперів іноземних емітентів, активи яких розташовані в Україні, на зарубіжних ринках. Відтак можемо стверджувати, що емісійний капітал є досить привабливим джерелом фінансування діяльності вітчизняних підприємств.

Не можна вважати, що присутність іноземного організатора торгівлі є запорукою успішності залучення емісійного капіталу. На українському фондовому ринку іноземні біржі присутні опосередковано. Так, у 2010 р. фондова біржа «ММВБ» (Росія) придбала 50 % +1 акція біржі ПФТС, лідера біржової торгівлі в Україні. Крім того, російській біржі РТС належить 49 % ПАТ «Українська біржа», а Варшавській фондовій біржі - 25 % ПрАТ

«ФБ «Іннекс», NASDAQ OMX також намагається зайти на український ринок шляхом придбання ПрАТ «УМББ» [11].

Проте входження іноземних організаторів торгівлі не супроводжувалось суттєвими змінами в обсягах біржових операцій із цінними паперами. Зокрема, обсяг торгів на ФБ «Іннекс» у 2002-2016 рр. не перевищував 0,01%, а у 2017 р. – досяг 0,07% від загального біржового обігу. Біржа ПФТС вже у 2012 р. втратила свої лідируючі позиції і упродовж 2012-2017 рр. поступалася місцем ФБ «Перспектива». Частка «Української біржі» у 2017 р. вперше за останні п'ять років збільшилась до 6,52%. Проте саме на ПФТС розміщена найбільша кількість цінних паперів - 38,37% (за даними на кінець 2017 р.), проти 22,57% на «Перспективі» та 19,63% «Українській біржі».

Варто відмітити той факт, що у 2017 р. серед біржових цінних паперів I рівня лістингу не було акцій, а виключно ОВДП, за II-м рівнем лістингу перебувало 8 акцій. До біржових списків було включено 479 позалістингових випусків акцій. Як наслідок, у список індексу ПФТС (Index PFTS) входить лише 7 акцій, а у індекс Української біржі (Index UX) – 6 акцій. І хоча експерти обґрунтовують такий стан справ загальноринковими тенденціями, запровадженням нових вимог для внесення та перебування цінних паперів у біржовому реєстрі організаторів торгівлі, а також внесенням змін до Закону України «Про акціонерні товариства», що набрав чинності з 01 травня 2017 р., проте очевидним є факт того, що виключення з біржових реєстрів акцій пов'язано перш за все із поганим фінансовим станом емітентів та, відповідно, високою ризиковістю їх цінних паперів, які не відповідають вимогам бірж. Як наслідок, український біржовий ринок через низьку ліквідність і обмеженість фінансових ресурсів у його учасників недостатньо ефективно виконує свої функції.

На основі наведених вище фактів можна зробити висновок про існування певного причино-наслідкового ланцюга факторів, які визначають особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні та бажань/потреб суб'єктів господарювання щодо залучення фінансових ресурсів через його механізм. Так, непопулярність емісійного капіталу як джерела фінансування діяльності підприємств в Україні обумовлюють незначні обсяги операцій на фондовому ринку. Це визначає низьку ліквідність

ринку. Тому у тих нечастих випадках, коли у фінансові плани компанії включається рішення про проведення емісії акцій та відповідне залучення капіталу, зробити це на вітчизняному ринку стає фактично неможливим через нерозвинутість систем торгівлі, незначний попит на акції серед інституційних інвесторів та обмеженість доступу до операцій приватних інвесторів. Це змушує вітчизняних суб'єктів господарювання здійснювати відповідні розміщення через іноземні фондові біржі з використанням механізму іноземних юрисдикцій та холдингових структур.

До основних причини, які зумовлюють використання механізму залучення емісійного капіталу через іноземні фондові біржі, можна віднести такі:

- низька активність фондового ринку у цілому та біржового зокрема;
- складність ефективного курсоутворення на фінансові інструменти на українських фондових біржах у зв'язку із недостатньою рентабельністю, ліквідністю та платоспроможністю емітентів;
- недостатність довгострокових фінансових ресурсів у вітчизняних інституційних інвесторів;
- тенденції глобалізації та консолідації світових фінансових ринків, що концентрують попит та пропозицію фінансових ресурсів на більш ліквідних, ринках, максимально інтегрованих до міжнародних ринків капіталу та їх інфраструктури;
- наявність на іноземних фондових біржах альтернативних майданчиків, з більш лояльними лістинговими вимогами, що дозволяє емітентам (навіть незначним за капіталізацією та масштабами бізнесу) залучати капітал у ході первинного (IPO) та додаткового (SPO) розміщення акцій;
- звичність для іноземних інвесторів саме іноземної юрисдикції як більш зрозумілої в правовому аспекті та інформаційної насиченої.

Стан фінансового ринку України характеризується високою вартістю ресурсів. Це обмежує можливості суб'єктів господарювання у залученні кредитних джерел фінансування діяльності. В умовах, коли кредитні ресурси є недоступними, фактично єдиним джерелом фінансування розвитку для компанії стає емісійний капітал. Нинішній етап розвитку економіки

Україні є підходящим для здійснення початкових (IPO) та наступних (SPO) хвиль публічного розміщення акцій.

За розрахунками американських учених IPO необхідно здійснювати саме у періоди шоку продуктивності [5]. Фірми з різними рівнями продуктивності конкурують у галузі. Забезпечення публічності компанії через здійснення IPO, хоч і є дороговартісним для фірми, проте дозволяє не лише залучати зовнішній капітал у більших обсягах, але й дає змогу утримувати частку ринку від конкурентів. Тобто, здійснення публічного розміщення акцій підвищує конкурентоспроможність фірми, оскільки підвищує доступ до товарних ринків. Це дає підстави стверджувати, що навіть фірми з достатнім внутрішнім капіталом для фінансування своїх нових інвестицій часто приймають рішення про здійснення публічного розміщення акцій. Хвилі IPO можуть виникати в рівновазі навіть у галузях, які не відчувають шоку продуктивності.

Модель вищої конкурентоспроможності підприємств з публічним розміщенням капіталу є достовірною для умов України. Компанії, які здійснили IPO та SPO на іноземних фондових біржах відносяться до найбільш прибуткових. Так, маржа ЕВІТДА компанії Кернел складала 14,7% у 2017 р. та 17,4% у 2016 р. проти середньої рентабельності операційної діяльності підприємств в Україні на рівні 8,8% та 7,4% відповідно. Крім того, публічність компанії підвищує рівень довіри до неї як у потенційних покупців, так й постачальників. У результаті, публічним компаніям легше виходити на нові ринки збуту. Зокрема, це є важливим для вітчизняних підприємств, які змушені переорієнтувати свої товарні потоки на нові ринки у силу змін умов середовища збуту продукції.

Аналіз динамічної моделі діяльності фірми до і після IPO здійснений ученими (Thomas J. Chemmanur and Jie He, 2011) вказує, що загальна продуктивність факторів (TFP) постійно зростає протягом п'яти років до IPO, досягає піку у році IPO, і неухильно знижується у роки після IPO (тобто TFP має перевернуту U форму) [5]. Зростання продажів демонструє аналогічну картину, яка збільшується в роки, що передували IPO, і знижується в роки після IPO. Однак оборот, капітальні витрати, зайнятість, загальні витрати на оплату праці, витрати на матеріали, а також витрати на збут та адміністративні витрати

демонструють послідовно зростаючу структуру у роки як до, так і до після IPO.

Дослідження взаємозв'язків між ex ante характеристиками частки фірми на відповідному сегменті товарного ринку та ймовірністю здійснення нею публічного випуску акцій показують, що:

- фірми, які мають більший розмір, мають доступ до приватного капіталу фінансування, і мають вищий ріст обороту, швидше за все, стануть публічними;

- фірми, які мають вищу продуктивність (TFP) та більшу частку ринку ніж їхні конкуренти у відповідній галузі, швидше за все виберуть емісійний спосіб фінансування інвестиційних проектів попри нижчу вартість залучення кредитного капіталу;

- фірми, що працюють у менш конкурентних і більш капіталомістких галузях, і ті, що характеризуються високим ризиком грошових потоків, мають більше шансів здійснити ефективне IPO.

Отже, фірми, які стають публічними під час хвилі IPO, матимуть нижчу продуктивність і прибутковість після IPO, але більші грошові резерви, ніж ті, що відмовляються від IPO. Аналогічні прогнози можна зробити і для фірм, які приймають рішення про публічне розміщення пізніше порівняно з попередньою хвилею IPO. Усі вищезазначені результати є надійними при здійсненні фінансового планування щодо доступу до приватного фінансування (венчурного або банківського), а також взаємодії між різними ринками продукції.

На підставі проведених досліджень можемо зробити висновок про те, що нинішній етап розвитку економіки країни є підходящим для перезапуску вітчизняного фондового ринку. Це продиктовано як вимогами ринку, так й наростаючими потребами суб'єктів господарювання у залученні фінансових ресурсів поза системою кредитних відносин. Активізація процесів IPO та SPO позитивно впливатиме на конкурентоспроможність компаній. Публічність підвищує вимоги до підтримання достатньо високого рівня рентабельності, ліквідності та платоспроможності таких компаній.

З іншого боку, українськими компаніями напрацьований значний практичний досвід у сфері IPO та SPO через механізм іноземних фондових бірж. Зростання зацікавленості іноземних

інвесторів до вітчизняних підприємств повинен підкріплюватись відповідною публічною ринковою пропозицією, що сприятиме не лише додатковому прямому інвестуванню, але й стабілізації фінансового ринку у цілому. Можна стверджувати, що компанії, які за нинішніх умов будуть здійснювати IPO будуть сприйматися на світовому ринку як перспективні, які готові слідувати вимогам щодо прозорості діяльності та забезпечення найвищого добробуту їх акціонерам.

#### Література:

1. Bak, P. Selected aspects of financial planning at mining companies. *AGH Journal of Mining and Geoengineering*. 2012. Vol. 36(3). P. 49–54.
2. Baskin, J. An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis. *Financial Management*. 1989. Vol. 18. P. 26-35.
3. Berk, J., & DeMarzo, P. *Corporate Finance*. London: Pearson Education. 2014
4. Billett, M. T., & Xue, H. Share repurchases and the Need for External Finance. 2004.
5. Chemmanur, T. J. and He J. Ipo waves, product market competition, and the going public decision: Theory and evidence. *Journal of Financial Economics*. 2011. Vol. 101(2). P. 382–412.
6. Frank, M. Z., & Goyal, V. K. Testing the pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*. 2003. Vol. 67. P. 217-248.
7. Myers, S. C. The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*. 1984. Vol. 39. P. 575-592.
8. Nolan, R. & Foran, R. Strategic financial planning. *American Water Works Association*. 1983. Vol. 75(9). P. 436–440.
9. Shyam-Sunder, L. & Myers, S. C. Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure. *Journal of Financial Economics*. 1999. Vol. 51 P. 219-244
10. Концепція доступу на український фондовий ринок фінансових інструментів іноземних емітентів, активи яких розташовані в Україні. Проект: Асоціація «Українські фондові торговці».
11. Рекуненко І. І. Діяльність фондових бірж на тлі глобалізаційних процесів. *Вісник Української академії банківської справи*. Суми, 2013. № 1. С. 113-120.
12. Річний звіт НКЦПФР-2017р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2018/07/Річнийзвіт-2017.pdf> (дата звернення: 1.03.2019).

© Шкварчук Л.О., Слав'юк Р.А., 2019

## **1.5. Інструменти боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні: правовий статус, структурна динаміка, податкові наслідки**

В умовах ринкових відносин суб'єкти підприємницької діяльності визначають співвідношення власних, залучених та позичених коштів керуючись принципом економічної доцільності. Менша вартість та ризик залучення боргового фінансування є основними його перевагами на розвинених ринках капіталу. В більшості країн світу система корпоративного оподаткування передбачає вирахування з податкової бази відсоткових платежів при борговому фінансуванні інвестицій; різниця що виникає при фінансуванні інвестицій за рахунок боргів і за рахунок власного капіталу (нерозподіленого прибутку, додатково вкладеного капіталу) створює стимул до боргового фінансування (так звану інвестиційну імпліцитну субсидію (англ. – *implicit subsidy to investment*)) [1]. У більшості країн – членів ЄС боргове фінансування дає інвесторові перевагу у вигляді такої субсидії.

Але в Україні внаслідок політики «дорогих грошей» з метою стримування інфляції, недостатності капіталу фінансового сектора, недостатнього розвитку фінансового ринку та низки інших причин, боргове фінансування є дорожчим ніж фінансування за рахунок власного капіталу. В результаті досі традиційним інструментом фінансування поточної діяльності в Україні лишаються власні кошти підприємств (їх частка у структурі капітальних інвестицій підприємств складає понад 66% [2, с.561] від загального обсягу), що не дає змоги розвиватись виробництву.

Внаслідок залучення кредитів, випуску облігацій, одержання поворотної фінансової допомоги та іншого використання інструментів боргового фінансування у підприємств виникають фінансові витрати, різні податкові наслідки списання яких створюють економічні переваги одних інструментів боргового фінансування над іншими, що в кінцевому результаті впливає на формування конкретної моделі кредитної політики суб'єкта господарювання. Декапіталізація фінансового сектора України є однією з основних перешкод для відновлення обсягів боргового

фінансування реального сектора економіки, тому стимулювання розвитку всіх інструментів боргового фінансування підприємств є важливим та необхідним.

Метою дослідження є визначення змісту боргового фінансування суб'єктів господарювання, аналіз особливостей та масштабів застосування інструментів боргового фінансування суб'єктами підприємництва в Україні, розробка класифікації інструментів боргового фінансування суб'єктів господарювання за податковими наслідками кредитних відносин, розробка науково-практичних рекомендацій щодо удосконалення важелів фіскального стимулювання розвитку боргового фінансування підприємств в Україні.

За відсутності єдиного підходу до визначення терміну, під борговим фінансуванням суб'єктів підприємництва будемо мати на увазі сукупність економічних відносин, які виникають в процесі мобілізації позичених фінансових ресурсів, необхідних для покриття поточних потреб господарської діяльності та забезпечення подальшого розвитку суб'єктів підприємництва. В результаті застосування інструментів боргового фінансування у суб'єкта господарювання виникають кредитні відносини та боргові зобов'язання.

Як відомо, кредит – це суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з передаванням один одному у тимчасове користування вільних коштів (вартості) на засадах зворотності, платності і строковості.

Керуючись твердженням, що об'єктом кредиту завжди є позичена вартість до інструментів боргового фінансування суб'єктів господарювання слід віднести:

- 1) фінансовий кредит;
- 2) облігаційну позику;
- 3) лізинговий кредит;
- 4) комерційний кредит;
- 5) поворотну фінансову допомогу;
- 6) кредиторську заборгованість.

Зобов'язання за будь-якими кредитами, позиками, договорами фінансового лізингу та іншими запозиченнями незалежно від їх юридичного оформлення Податковий кодекс України вважає борговими зобов'язаннями [3, п. 140.1]. Інструменти боргового фінансування, масштаби і особливості їх



застосування складають зміст кредитної політики підприємства для фінансування діяльності.

Попит на позикові джерела фінансування в Україні неухильно зростає, що можна спостерігати по динаміці рівня заборгованості підприємств (виміряний як відношення загальної суми заборгованості, що складається з довгострокових і короткострокових боргових зобов'язань, до загальної суми активів), що протягом останніх 10 років коливається на рівні 65% - 76% (рис.1) і має тенденцію до зростання та набагато вищим від аналогічного показника у країнах, що розвиваються (фінансування підприємств шляхом використання боргових інструментів протягом останніх 40 років коливається на рівні 48%-39% і має тенденцію до зниження [4, с.7]) та досягає показника економічно розвинених країн (71%-77% [4, с.7]).



Рис.1. Динаміка рівня боргового фінансування підприємств реального сектору економіки України протягом 2008-2017 рр.

Джерело: побудовано за даними [4;5]

У розвинених країнах банківське кредитування є найбільш поширеним інструментом боргового фінансування у господарській практиці підприємств, але в Україні питома вага банківських кредитів у позикових фінансових ресурсах

підприємств протягом останніх 10 років постійно знижується – з 17,2% у 2012 році до 11,1% у 2017 році (рис. 2.).



Рис. 2 Динаміка часток короткострокових банківських кредитів у поточних зобов'язаннях підприємств, всіх кредитів наданих банківською системою України у зобов'язаннях підприємств у 2012-2017 рр.

*Джерело: побудовано за даними [5; 6]*

Частка короткострокових банківських кредитів у поточній заборгованості підприємств протягом останніх років знизилася з 12,7% у 2012 році до 9,4% у 2017 році; темпи приросту короткострокового банківського кредитування підприємств знизилися від 17% у 2012 році до 6% у 2015 році та 9% у 2016 році, поступаючись у популярності іншим інструментам боргового фінансування (рис.3).



Рис.3. Структурна динаміка поточних зобов'язань національної економіки протягом 2012-2017 рр.

*Джерело: побудовано за даними [5]*

Вітчизняні підприємства, які сьогодні працюють в умовах фінансово-економічної кризи, значно обмежені в доступі до кредитних ресурсів через високу відсоткову ставку кредитів, що нерозривно пов'язано із рівнем капіталізації кредитно-фінансових установ.

У структурі інструментів боргового фінансування у галузях, що є найбільшими споживачами короткострокових банківських кредитів – торгівлі (52,7%) та промисловості (28,4%) (табл. 1.) частка короткострокових банківських кредитів не перевищує 9% та 12% (табл.2.). Слід відзначити, що основними споживачами довгострокових кредитів є промисловість (38,9%), оптова і роздрібна торгівля (16%), галузь операцій з нерухомим майном (13%) та сільське господарство (10%). Питома вага всіх інших галузей у кредитному портфелі банківської системи України є незначною.

Таблиця 1.

Структура наданих банківською системою України кредитів суб'єктам підприємництва по галузях національної економіки у 2018 році

Галузь національної економіки	Кредити	Коротко-строкові кредити	Довго-строкові кредити	Кредити	Коротко-строкові кредити	Довго-строкові кредити
	млн.грн			%		
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	61628	18155	43473	7,3	4,5	9,9
Промисловість	284678	113425	171253	33,9	28,4	38,9
Будівництво	42138	13795	28343	5	3,5	6,4
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	279804	210549	69255	33,3	52,7	15,8
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	34837	6162	28675	4,2	1,5	6,5
Професійна, наукова та технічна діяльність	44253	9111	35142	5,3	2,3	8
Операції з нерухомим майном	70410	13800	56610	8,4	3,5	12,9
Інші	21597	14 635	6 962	2,6	3,7	1,6
Всього:	839345	399632	439713	100	100	100

Джерело: складено за даними [7]

Таблиця 2

Структурна динаміка боргового фінансування по галузях в Україні, %

Боргове фінансування,%	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>I</i>	2	3	4	5	6	7
<b>Національна економіка</b>						
Довгострокові зобов'язання	29	29	31	30	23	24
Короткострокові кредити банків	9	10	10	8	7	7
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	41	40	38	37	34	39
Інші поточні зобов'язання	20	21	21	25	36	30

<i>I</i>	2	3	4	5	6	7
<b>Сільське, лісове та рибне господарство</b>						
Довгострокові зобов'язання	28	28	28	17	5	13
Короткострокові кредити банків	13	15	12	7	3	10
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	38	32	31	33	14	39
Інші поточні зобов'язання	21	25	28	43	78	38
<b>Промисловість</b>						
Довгострокові зобов'язання	34	33	34	33	26	24
Короткострокові кредити банків	8	9	10	9	11	9
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	45	44	42	42	45	45
Інші поточні зобов'язання	13	13	13	16	18	22
<b>Будівництво</b>						
Довгострокові зобов'язання	34	34	37	33	33	28
Короткострокові кредити банків	5	5	5	4	2	3
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	36	32	27	28	23	24
Інші поточні зобов'язання	26	30	31	36	41	45
<b>Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів</b>						
Довгострокові зобов'язання	16	16	17	18	15	15
Короткострокові кредити банків	12	13	12	10	8	8
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	50	49	48	47	44	48
Інші поточні зобов'язання	22	22	23	26	34	29
<b>Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність</b>						
Довгострокові зобов'язання	39	37	32	43	37	39
Короткострокові кредити банків	8	6	5	3	2	2
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	41	35	40	34	32	35
Інші поточні зобов'язання	12	22	23	20	29	24
<b>Тимчасове розміщення і організація харчування</b>						
Довгострокові зобов'язання	50	43	47	48	53	43
Короткострокові кредити банків	4	5	5	4	3	4
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	21	21	18	15	13	13
Інші поточні зобов'язання	25	31	29	34	31	40
<b>Інформація та телекомунікації</b>						
Довгострокові зобов'язання	31	36	35	39	36	40
Короткострокові кредити банків	9	6	4	8	5	6
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	42	38	44	30	25	29
Інші поточні зобов'язання	19	20	17	24	33	25

1	2	3	4	5	6	7
<b>Операції з нерухомим майном</b>						
Довгострокові зобов'язання	44	47	50	45	41	41
Короткострокові кредити банків	7	8	8	6	3	4
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	19	18	15	19	16	17
Інші поточні зобов'язання	29	28	28	30	39	38
<b>Професійна наукова та технічна діяльність</b>						
Довгострокові зобов'язання	33	28	36	32	26	19
Короткострокові кредити банків	13	14	14	12	11	9
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	33	35	29	32	34	28
Інші поточні зобов'язання	21	24	22	24	29	44
<b>Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування</b>						
Довгострокові зобов'язання	28	30	34	28	24	24
Короткострокові кредити банків	9	10	10	8	4	4
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	30	31	30	35	26	31
Інші поточні зобов'язання	34	29	26	29	47	41
<b>Освіта</b>						
Довгострокові зобов'язання	16	24	17	24	22	11
Короткострокові кредити банків	0	4	7	5	5	1
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	46	38	36	30	33	29
Інші поточні зобов'язання	37	34	40	41	41	60
<b>Охорона здоров'я і надання соціальної допомоги</b>						
Довгострокові зобов'язання	49	46	48	51	44	41
Короткострокові кредити банків	6	2	2	2	2	2
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	27	34	35	32	33	30
Інші поточні зобов'язання	18	18	16	15	21	26
<b>Мистецтво, спорт, розваги, відпочинок</b>						
Довгострокові зобов'язання	62	46	53	53	53	48
Короткострокові кредити банків	8	8	6	5	5	5
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	20	23	16	18	16	17
Інші поточні зобов'язання	10	22	25	25	26	31
<b>Надання інших послуг</b>						
Довгострокові зобов'язання	24	13	26	16	18	9
Короткострокові кредити банків	6	3	3	4	5	7
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	47	40	35	38	38	34
Інші поточні зобов'язання	23	44	36	42	39	49

*Джерело: складено за даними [5]*

Податковий кодекс України оперує терміном фінансовий кредит [3, ст. 14.1.258]: фінансовий кредит – кошти, що надаються банком-резидентом або нерезидентом, що кваліфікується як банківська установа згідно із законодавством країни перебування нерезидента, або резидентами і нерезидентами, які мають згідно з відповідним законодавством статус небанківських фінансових установ, а також іноземною державою, міжнародними фінансовими організаціями та іншими кредиторами – нерезидентами юридичній чи фізичній особі на визначений строк для цільового використання та під процент.

Основна сума отриманого суб'єктом підприємництва фінансового кредиту (сума кредиту без урахування процентів) не включається ні до складу доходів при отриманні, ні до складу витрат періоду при поверненні фінансового кредиту, а отже не бере участі у визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток, а сама операція отримання / повернення кредиту не відображається у податковому обліку позичальника. Податкові наслідки від використання цього інструменту боргового фінансування виникають лише щодо процентів за фінансовим кредитом, які беруть участь у визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток.

Нараховані проценти за користування фінансовим кредитом (а також та інші витрати підприємства пов'язані із запозиченнями) відповідно до положень П(С)БО 31 «Фінансові витрати» [8], вважаються фінансовими витратами і включаються до складу інших витрат того періоду, в якому вони були здійснені та враховуються у складі податкових витрат при обчисленні об'єкта оподаткування з врахуванням таких особливостей:

- 1) обмежень щодо боргових зобов'язань перед нерезидентами-пов'язаними особами;
- 2) обмежень, пов'язаних з податковим статусом позикодавця (нерезидент-«офшорник»);
- 3) обмежень, пов'язаних із податковим статусом одержувача кредиту (фізична особа-підприємець на загальній системі оподаткування; суб'єкт малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування);
- 4) капіталізації фінансових витрат (включення фінансових витрат до собівартості кваліфікаційного активу [8, п. 3]).

1. Обмеження щодо боргових зобов'язань перед нерезидентами-пов'язаними особами [3, п. 140.2.] (метою цієї, так званої «тонкої капіталізації процентів» є обмеження податкового планування та виведення капіталу з України, через виплату нерезидентам пасивних доходів, шляхом обмеження витрат на сплату процентів та накопичення невикористаних процентів): якщо сума боргових зобов'язань суб'єкта підприємництва-одержувача кредиту (обчислена як середнє арифметичне значення боргових зобов'язань на початок і кінець податкового періоду з урахуванням процентів [3, п.140.3]), що виникли за операціями з пов'язаними особами-нерезидентами (пов'язані особи – юридичні та/або фізичні особи, відносини між якими можуть впливати на умови або економічні результати їх діяльності чи діяльності осіб, яких вони представляють [3, ст. 14.1.159]), перевищують суму власного капіталу суб'єкта підприємництва (обчислену як середнє арифметичне значення на початок і кінець податкового періоду) більш ніж в 3,5 рази (для фінансових установ та компаній, що займаються виключно лізинговою діяльністю – більш ніж в 10 разів), то на витрати періоду відноситься не вся сума понесених фінансових витрат за такими операціями, а лише частина обчислена як: нараховані проценти за кредитами, що виникли за операціями з пов'язаними особами – нерезидентами за мінусом 50% від суми, обчисленої як фінансовий результат до оподаткування + фінансові витрати + амортизаційні відрахування цього податкового періоду. Інша частина понесених фінансових витрат (проценти, які перевищують суму обмеження), поступово у розмірі 5% щорічно від суми фінансових витрат, що залишилася не врахованою у зменшення фінансового результату до оподаткування, відноситься на зменшення фінансового результату до оподаткування майбутніх податкових періодів до повного погашення.

2. Нерезиденти, що мають офшорний статус не можуть надавати позики українським суб'єктам підприємництва [3, пп. 14.1.267], відповідно, підприємство-позичальник не може включати фінансові витрати за позику від нерезидента-«офшорника» до складу витрат діяльності. Але, якщо позику від нерезидента з офшорним статусом трактувати згідно з Податком кодексом України як фінансову допомогу [3, пп. 14.1.257] на



поворотній основі (хоча вона і передбачає нарахування відсотків за користування нею), сума такої позики при отриманні не відображається у доходах, а при поверненні у витратах, не спричиняючи податкових наслідків.

3. Об'єктом оподаткування фізичної особи підприємця на загальній системі оподаткування є чистий оподатковуваний дохід [3, п. 177.2], що обчислюється як різниця між загальним оподатковуваним доходом і документально підтвердженими витратами, пов'язаними з господарською діяльністю підприємця, до визначеного переліку яких [3, п. 177.4] фінансові витрати (відсотки за користування кредитом чи фіксована плата за користування кредитом) за належать. Таким чином, плата за користування кредитом фізичною особою – підприємцем на загальній системі оподаткування не включається до витрат і може відшкодовуватись виключно за рахунок чистого прибутку [9], що не лише не сприяє розвитку малого підприємництва, але й містить відверто дискримінаційний характер. Для суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування основна сума кредиту не включається до складу доходів при отриманні до складу витрат періоду при поверненні [7, п. 292.11], лише якщо термін кредиту на перевищує 12 місяців з дня отримання. Сума не поверненого після 12 місяців з дня отримання кредиту включається до складу доходу, який не підлягає коригуванню у випадку повернення кредиту у майбутньому [7, п. 292.3].

4. До складу витрат суб'єкта підприємництва протягом звітного періоду включаються будь-які витрати, пов'язані з нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями, пов'язаними з провадженням господарської діяльності, крім фінансових витрат, включених до собівартості кваліфікаційних активів. Кваліфікаційним вважається актив, який обов'язково потребує суттєвого часу (суттєвим часом слід вважати час, що становить понад три місяці [8, п.1.6.]) для його створення (будівництво приміщень, будинків, будівель, споруд, виготовлення і монтаж устаткування, розробка (створення) програмного продукту та інших нематеріальних активів) або придбання. Обов'язковій капіталізації [8] підлягають відсотки за користування кредитом у разі як безпосереднього позичання коштів з метою створення кваліфікаційного активу (вся сума

фінансових витрат) так і у разі якщо запозичення безпосередньо не пов'язані із створенням кваліфікаційного активу (сума фінансових витрат, розрахована як добуток норми капіталізації та середньозважених витрат на створення кваліфікаційного активу) [8, п.6 - 7].

Капіталізації фінансових витрат збільшує вартість активів у балансі; витрати, включені до вартості основних засобів відносяться до витрат діяльності підприємства у складі амортизації відповідних основних засобів після введення їх в експлуатацію, що передбачає більш тривалий період компенсації затрачених коштів від використання такого інструменту боргового фінансування, аніж при включення відсотків за користування кредитом до витрат періоду та є менш вигідним суб'єкту господарювання. П(С)БО 31 «Фінансові витрати» [8] передбачає обов'язковість капіталізацій фінансових витрат (для всіх крім суб'єктів малого підприємництва, для яких фінансові витрати визнаються витратами звітного періоду, за який вони нараховані), тобто підприємства позбавлені самостійності у вирішенні капіталізувати фінансові витрати чи ні.

Підсумовуючи вищевикладене, можна стверджувати, що:

1. Введений податковим законодавством механізм контролю співвідношення заборгованості і оплаченого капіталу та обмеження витрат на сплату процентів, що передбачає накопичення невикористаних процентів (так звана «тонка капіталізація» процентів за запозиченнями) є малоефективним, що підтверджується середньорічним розміром нелегального відтоку капіталу з України у розмірі 11,7 млрд.дол. США [10].

Застосований механізм тонкої капіталізації процентів жодним чином не стримує виведення капіталу з України, оскільки не перешкоджає виплаті відсотків нерезидентам-пов'язаним особам, яка відбувається за умовами договору, а лише сповільнює відображення фінансових витрат за такими операціями у фінансових результатах позичальників, тим самим деформуючи загальну картину фінансового стану резидента-одержувача кредиту, запланована збитковість якого з метою виведення капіталу не відображається повною мірою [11]. Включена у податкові витрати частина суми фінансових витрат за операціями з нерезидентами-пов'язаними особами зменшує фінансовий результат до оподаткування, який у випадку

від'ємного значення відноситься до складу «Непокритого збитку» в пасиві балансу підприємства, зменшуючи власний капітал підприємства, і таким чином відбувається «трансформація» власного капіталу резидента у пасивні доходи нерезидента. При цьому 8000 збиткових суб'єктів підприємництва-платників податку на прибуток в Україні (сума накопичених збитків яких становить у 2016 році 1 трильйон 68 млрд.грн.) тільки за 1-й квартал 2016 року вивели з України 13,6 млрд.грн. шляхом виплати нерезидентам пасивних доходів [12, с.18]. За оцінками GLOBAL FINANCIAL INTEGRITY [10] за період 2004–2013 років з України за кордон було незаконно виведено майже 117 млрд.дол.США.

Операції та платежі, що використовуються з метою виведення прибутку, є прямим об'єктом оподаткування, а накопичені збитки минулих періодів не впливають на розрахунок об'єкта оподаткування [12]. Залишок суми, що залишилася не врахованою у зменшення фінансового результату до оподаткування (і буде врахованою поступово у розмірі 5% в наступних податкових періодах) залишається у поточних зобов'язаннях підприємства до повного погашення.

Експерти Міжнародного валютного фонду за результатами проведених досліджень визнають необхідність змін в політиці щодо податку на прибуток підприємств, в напрямку більш жорсткіших правил «тонкої капіталізації» [13]. Автори дослідження підтримують позицію вітчизняних дослідників [12, с.24], які з метою оптимізації цього податку замість оподаткування прибутку підприємств пропонують перейти до моделі оподаткування виведеного капіталу, згідно з якою оподатковується лише те, що виводиться із бізнесу (у вигляді дивідендів та іншого розподілу прибутку, операцій та платежів, що використовуються).

2. **Обов'язковій капіталізації фінансових витрат**, якою називають включення фінансових витрат до собівартості кваліфікаційного активу [14, п. 3], підлягають як відсотки за користування кредитом у разі як безпосереднього позичання коштів з метою створення кваліфікаційного активу (вся сума фінансових витрат), так і відсотки у разі, якщо запозичення безпосередньо не пов'язані із створенням кваліфікаційного активу (сума фінансових витрат, розрахована як добуток норми

капіталізації та середньозважених витрат на створення кваліфікаційного активу) [8, п. 6-7]. Витрати, включені до вартості кваліфікаційних активів відносяться до витрат діяльності підприємства у складі амортизації відповідних основних засобів після введення їх в експлуатацію, що передбачає більш тривалий період компенсації затрачених коштів від використання такого інструменту боргового фінансування, аніж при включенні відсотків за користування кредитом до витрат періоду та є менш вигідним суб'єкту господарювання.

3. Реалізація економічного потенціалу малих підприємств багато в чому залежить від можливостей їх фінансування; і саме недостатнім доступом підприємств малого та середнього бізнесу до банківських ресурсів зазвичай пояснюють слабкий розвиток приватного підприємництва в Україні. Розвиток малого підприємництва активно проголошується державою як один із пріоритетів державної політики. Але невідповідність задекларованих принципів реальності податкового законодавства дозволяє стверджувати, що сьогодні політика підтримки середнього а малого бізнесу в Україні носить декларативно-демонстраційний характер, оскільки, норми податкового законодавства щодо кредитування суб'єктів малого підприємництва не лише не сприяють розвитку малого підприємництва, але й містять дискримінаційний характер [11]: 1) відсотки за користування кредитом не включаються до витрат фізичної особи – підприємця на загальній системі оподаткування і можуть відшкодовуватись виключно за рахунок чистого прибутку (тобто такий суб'єкт малого підприємництва, що сплачує податки на загальній системі, як і середні та великі підприємства, на відміну від них, повинен сплатити податок на прибуток і за користування кредитними коштами); 2) користування кредитами на термін понад 12 місяців для суб'єкта малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування передбачає значні податкові наслідки у вигляді необхідності сплати податок на прибуток за всю основну суму такого кредиту, тобто фактично це сплата додаткового «кредитного» податку, що зменшує можливості й потенціал малих підприємств для накопичення чистого прибутку та розвитку.

До позитивних моментів реформування податкової системи України, на нашу думку, слід віднести відміну з 01.01.2017 року

норми Податкового кодексу пов'язаної з особливостями віднесення на податкові витрати періоду фінансових витрат по кредитах від засновника-нерезидента [15], а саме: для суб'єкта підприємництва, 50% та більше статутного фонду якого перебуває у власності або управлінні нерезидентів, віднесення до складу витрат нарахованих процентів за кредитами, позиками та іншими борговими зобов'язаннями на користь таких нерезидентів та пов'язаних з ними осіб дозволялося лише в сумі, що не перевищує суму доходів суб'єкта підприємництва, отриману протягом звітного періоду у вигляді процентів від розміщення власних активів, збільшену на суму, що дорівнює 50% оподаткованого прибутку звітного періоду, без урахування суми таких отриманих процентів у поточному податковому періоді; решту суми нарахованих процентів за кредитами на користь засновників-нерезидентів – у наступних податкових періодах поступово у розмірі 5% від суми фінансових витрат, що залишилася не врахованою у зменшення фінансового результату до оподаткування до повного погашення. Зазначене вдосконалення податкового законодавства покликане стимулювати розвиток мезонінного фінансування (Mezzanine Financing – гібрид боргового та дольового (акціонерного) фінансування, проміжний рівень фінансування між позичковим і власним капіталом) в частині збільшення мезонінного боргового капіталу (Debt Mezzanine – позичений мезонінний капітал, формується в результаті отримання позик від співвласників підприємства). Мезонінне фінансування, яке в Україні практично не використовується, не потребує додаткового кредитного забезпечення та має довгостроковий характер (як правило від 5 до 10 років), широко практикується в економічно розвинених країнах світу, де залучення коштів за допомогою стандартних мезонінних продуктів (конвертовані облігації, привілейовані акції, партисипативні кредити, субординовані кредити, та ін.) складає близько 20% усіх зобов'язань підприємств, згідно з дослідженням консультативно-аудиторської мережі PWC [16].

Найбільш поширеним інструментом боргового фінансування у господарській практиці вітчизняних підприємств є кредиторська заборгованість (табл.2). Кредиторською заборгованістю один суб'єкт підприємництва кредитує іншого суб'єкта підприємництва, хоча вона не має трьох родових ознак

кредиту – добровільності, рівноправності та платності, і кредитом її можна вважати лише умовно. Значна привабливість кредиторської заборгованості як інструменту боргового фінансування серед суб'єктів господарювання України пояснюється не лише її найнижчою вартістю серед інших інструментів боргового фінансування, але й відсутністю податкових наслідків від використання цього інструменту. Податкові наслідки виникають лише у випадку прострочення сплати кредиторської заборгованості у вигляді пені (прирівнюється до плати за користування кредитом), яка не включаються до витрат підприємства у звітному періоді, а відшкодовуються з чистого прибутку.

Щорічні темпи приросту боргового фінансування підприємств в Україні шляхом використання кредиторської заборгованості є значними і зростаючими: 7,9% у 2013 році; 5,1% у 2014 році; 21% у 2015 році; 13,3% у 2016 році (при цьому, що щорічні темпи приросту короткострокового банківського кредитування є меншими і спадаючими: 6,4% у 2015 році; 9,1% у 2016 році [17]).

Тенденція збільшення використання кредиторської заборгованості як інструменту боргового фінансування вітчизняними підприємствами відповідає тенденції поведінки підприємств економічно розвинених країн світу в умовах фінансової кризи: за результатами дослідження компанії KPMG, у Швейцарії для забезпечення ліквідності більшість підприємств вдаються до реалізації такого комплексу фінансових заходів: 32% – активно використовують (збільшують) кредиторську заборгованість; 17% – залучають додаткові кредити; 8% – збільшують статутний та власний капітал; 2% – використовують інструменти мезонінного фінансування [18]. Другою найбільшою в поточних зобов'язаннях є інша поточна заборгованість (рис.3), що формується основному за рахунок поворотної фінансової допомоги; короткострокової емісії облігацій та товарного кредиту.

Законодавство України [19, ст.4] виключає можливість надання підприємству фінансового кредиту (кредиту під проценти) іншою юридичною особою, що не має статусу фінансової установи (в окремих, передбачених законодавством випадках, суб'єктом, що має право надавати фінансові кредити,

може бути фізична особа-підприємець), тому найбільш поширеним способом кредитування підприємством підприємства є поворотна фінансова допомога.

Поворотна фінансова допомога – це сума коштів, що надійшла платнику податків у користування за договором, який не передбачає нарахування процентів або надання інших видів компенсацій у вигляді плати за користування такими коштами, та є обов'язковою до повернення [3, пп. 14.1.257]; правовою основою є договір позики [20, ст 1046 — 1053]. Цивільний кодекс не встановлює будь-яких обмежень щодо осіб за договором позики, тому позикодавцем може бути як юридична, так і фізична особа, як резидент, так і нерезидент з офшорним статусом.

Якщо поворотну фінансову допомогу було отримано та повернуто без порушення зазначених у договорі термінів повернення і до закінчення терміну позовної давності (1095 днів), то для одержувача такої допомоги ця операція не спричиняє податкових наслідків: сума поворотної фінансової допомоги не включається до доходу одержувача і не відноситься на витрати при поверненні [21; 22], а відображається ним у складі поточної чи довгострокової кредиторської заборгованості [23, п. 6-7], і таким чином не впливає на фінансовий результат підприємства та не спричиняє податкових наслідків [24]. В разі порушення встановлених в договорі термінів повернення і закінчення терміну позовної давності, не повернута поворотна фінансова допомога вважається безповоротною, і тоді в отримувача допомоги виникає оподатковуваний дохід у повному розмірі отриманої допомоги [3, п. 292.3].

Значне зростання (рис.3) з 2015 року сум інших поточних зобов'язань підприємств України, до складу яких включаються суми поворотної фінансової допомоги, можна пояснити внесенням змін до Податкового кодексу, якими було з 01.01.2015 року відмінено обов'язкове нарахування умовних відсотків (відсотки нараховувалися до закінчення терміну дії договору позики) і віднесення їх суми до інших доходів як безповоротної фінансової допомоги у розмірі облікової ставки Національного банку України, розрахованої за кожен день фактичного використання такої поворотної фінансової допомоги (табл.3).

Таблиця 3

**Податкові наслідки щодо податку на прибуток для суб'єкта підприємництва при отриманні поворотної фінансової допомоги**

Поворотна фінансова допомога	Сума поворотної фінансової допомоги	Умовні відсотки	
Статус кредитора	2	3	
1	2	3	
<b>до 01.01.2015 р.</b>			
<b>поворотну фінансову допомогу було отримано та повернуто в одному й тому самому базовому податковому періоді (кварталі)</b>			
Будь-який кредитор	не включається до доходу одержувача і відображається у складі кредиторської заборгованості	-	
<b>поворотну фінансову допомогу було отримано та повернуто в різних базових податкових періодах (кварталах)</b>			
Платник податку на прибуток	не включається до доходу одержувача і відображається у складі кредиторської заборгованості (кредиторська заборгованість збільшується при отриманні фінансової допомоги, і зменшується при поверненні)	нараховуються до закінчення терміну дії договору позики, вважаються безповоротною фінансовою допомогою і відносяться до інших доходів одержувача (збільшуючи фінансовий результат до оподаткування і зменшуючи чистий прибуток) і подальшому коректуванню не підлягають	
Співвласник у статутному фонді (засновник /учасник)	Платник податку на прибуток	не включається до доходу одержувача і відображається у складі кредиторської заборгованості протягом 365 з дня отримання допомоги, на 366-й календарний день у суб'єкта підприємництва виникають доходи на суму неповерненої частини допомоги, які включається до складу інших доходів, а при поверненні у складі витрат одержувача	нараховуються до закінчення терміну дії договору позики на неповернуту після 365 днів суму (частину суми), вважаються безповоротною фінансовою допомогою і відносяться до інших доходів одержувача, (збільшуючи фінансовий результат до оподаткування) і подальшому коректуванню не підлягають
		Не платник податку на прибуток	-



1	2	3
Не платник податку на прибуток (фізичні особи, суб'єкти малого підприємництва, неприбуткові організації, нерезиденти, нерезиденти –«офшорники»)	відображається при отриманні у складі доходів одержувача, а при поверненні у складі витрат одержувача	–
<b>після набрання чинності нової редакції розділу III Податкового кодексу України «Податок на прибуток підприємств» з 01.01.2015</b>		
будь-який кредитор	не включається до доходу одержувача і відображається у складі кредиторської заборгованості	–

Наявність можливості стягувати із суб'єкта підприємництва податок на прибуток підприємств як плату за користування «безвідсотковою» поворотною фінансовою допомогою від іншого суб'єкта підприємництва – платника податку на прибуток спотворювало її дійсне економічне призначення, перетворювало поворотну фінансову допомогу на несправедливий (порівняно з іншими видами фінансової допомоги від фізичних осіб, «єдиноподатників», нерезидентів, нерезидентів – «офшорників») інструмент фіскального стягнення для одержувача фінансової допомоги та джерело отримання невинуватених фіскальних доходів для держави.

Проте введене покращення податкового законодавства не стосується суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування. Суми поворотної фінансової допомоги, отримані та повернені суб'єктом малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування протягом 12 календарних місяців з дня їх отримання, не включаються до складу доходу платника єдиного податку [3, п. 292.11]. Але якщо поворотна фінансова допомога не повернена після 12 місяців з дня отримання, то вона включається до складу доходу платника єдиного податку [3, п. 292.3], який не підлягає коригуванню у випадку повернення фінансової допомоги у майбутньому, що не сприяє розвитку довгострокового боргового фінансування суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування 3-ої групи (до якої зараховано 33,7% суб'єктів малого підприємництва [25]).

У практиці господарювання вітчизняні підприємства також використовують менш поширені інструменти боргового фінансування як облігаційна позика, лізинговий кредит, комерційний кредит.

Облігаційна позика є позиковою операцією підприємства опосередкованою емісією облігацій. Облігаційні позики є альтернативою банківському кредитуванню і мають ряд переваг: дозволяють диверсифікувати заборгованість за рахунок доступу до широкого кола інвесторів, адаптувати структуру позики під власні фінансові потоки; залучати додаткові ресурси без делегування кредиторам повноважень із контролю за діяльністю підприємства; в розвинутих країнах до переваг облігаційних позик відносять меншу вартість залучення коштів. Проте в Україні, результати дослідження [26] показують, для емітента дане джерело фінансування може виявитися дорожчим за банківські кредити, що у великій мірі пояснює незначну роль корпоративних облігацій (1,7% у 2016 році) порівняно з банківським кредитуванням у мобілізації вітчизняними підприємствами позикових коштів. Лише великі компанії в Україні, розглядають емісію облігацій джерело як спосіб мобілізації коштів, а для середніх та малих суб'єктів господарювання цей інструмент боргового фінансування є малодоступним [27; 28].

Витрати, пов'язані з нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями по емітованих облігаціях включаються до складу інших витрат емітента, що враховуються при визначенні об'єкта оподаткування податкового періоду, протягом якого була здійснена виплата таких процентів, з врахуванням обмежень щодо операцій з нерезидентами – пов'язаними особами.

Протягом останніх 5 років спостерігається негативна динаміка випуску облігацій підприємств (рис.4), при цьому частка корпоративних облігацій у іншій поточній заборгованості підприємств протягом 2012-2017 років скоротилася з 10% до 0,1% .

Зменшення обсягів випуску корпоративних облігацій свідчить про низьку ефективність цього інструменту боргового фінансування для суб'єктів господарювання, корпоративні облігації все ще не виконують функції інструментів боргового

фінансування, тому причини і особливості цього явища потребують додаткових досліджень

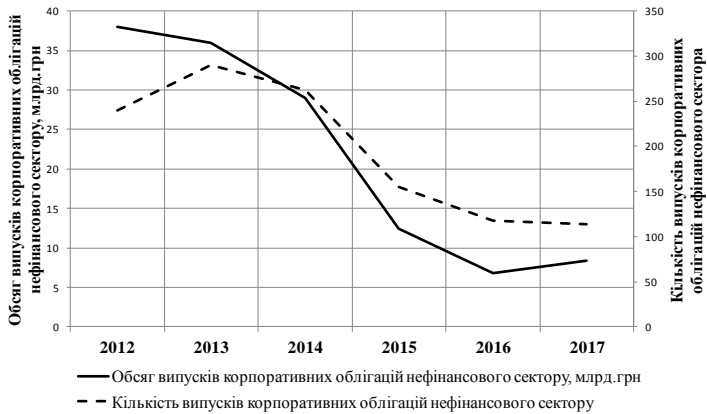


Рис. 4. Динаміка випуску корпоративних облігацій нефінансового сектору у 2012-2017 рр.

. Джерело: побудовано за даними [29]

Лізинговий кредит може бути наданий підприємству у формі фінансового чи оперативного лізингу, які передбачають поетапне погашення основної суми заборгованості і виплати винагороди за послугу.

Фінансовим лізингом є господарська операція, яка здійснюється фізичною або юридичною особою та передбачає передачу орендарю об'єкта основних засобів, [3, пп. 14.1.97], яка для цілей оподаткування прирівнюється до його продажу в момент такої передачі [3, п. 153.7]. Тому використання фінансового лізингу як інструменту боргового фінансування суб'єкта підприємництва має податкові наслідки не лише щодо податку на прибуток підприємств, але й щодо ПДВ. Фактичне отримання об'єкта фінансового лізингу орендарем дає йому право на збільшення податкового кредиту з ПДВ [3, п. 198.2] на повну суму ПДВ, нараховану на вартість такого об'єкта.

Орендар відображає отриманий у фінансовий лізинг об'єкт одночасно і як актив (амортизується протягом періоду очікуваного використання), і як зобов'язання за справедливою вартістю об'єкта або за поточною вартістю суми мінімальних

орендних платежів (зменшуються по мірі виплати процентів/комісій, нарахованих на вартість об'єкта фінансового лізингу). Податкові наслідки з податку на прибуток при використанні цього інструменту боргового фінансування виникають по двох складових лізингового платежу: 1) проценти або комісії, нараховані на вартість об'єкта фінансового лізингу – включаються у податкові витрати орендаря за результатами податкового періоду; 2) амортизація активів, отриманих у фінансовий лізинг – нараховується орендарем протягом строку оренди або строку корисного використання об'єкта фінансової оренди і також включається у податкові витрати періоду.

Плата за користування об'єктом операційної оренди (оперативного лізингу) визнається витратами і відображається в у складі витрат залежно від призначення орендованого об'єкта (собівартості продукції (робіт, послуг), адміністративних, збутових витрат і т. п.), що включаються до податкових витрат періоду; передача майна орендарю за договором операційної оренди та повернення його з оренди не є об'єктом обкладення ПДВ [3, пп. 196.1.2].

Товарний кредит – це товари (роботи, послуги), що передаються резидентом або нерезидентом у власність юридичних чи фізичних осіб на умовах договору, що передбачає відстрочення остаточних розрахунків на визначений строк та під процент [3, пп. 14.1.245]. Поняттям товарний кредит замість відповідає комерційному кредиту [20, ст.1057] і є різновидом договору постачання з особливими умовами [20, ст. 694]: з розстроченням (покупець оплачує товар шляхом часткових виплат за встановленим графіком протягом певного періоду часу) або відстроченням платежу (покупець оплачує переданий йому товар один раз у повному обсязі та у встановлений договором термін). Товарний кредит передбачає передачу права власності на товари (роботи, послуги) покупцеві у момент підписання договору або в момент фізичного отримання товарів (робіт, послуг) покупцем незалежно від часу погашення заборгованості; саме у момент продажу товару фіксується ціна на товар, яка надалі не переглядається і не збільшується на вартість нарахованих відсотків [20, ст. 694].

Таблиця 4

Класифікація інструментів боргового фінансування суб'єктів господарювання за податковими наслідками кредитних відносин

Інструменти боргового фінансування, використання яких веде до:				
зменшення фінансового результату до оподаткування шляхом збільшення витрат у податковому періоді	збільшення фінансового результату до оподаткування шляхом збільшення доходів у податковому періоді	збільшення активів	зменшення чистого прибутку	немає жодних податкових наслідків
<ul style="list-style-type: none"> <li>• фінансовий кредит (крім кредиту на формування кваліфікаційних активів; кредиту підприємцям на загальній системі оподаткування; довгострокового кредиту суб'єкту малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування)</li> <li>• облігаційна позика</li> <li>• лізинговий кредит</li> <li>• товарний (комерційний) кредит зі сплатою відсотків</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• поворотна фінансова допомога на термін понад 12 місяців суб'єкту малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування</li> <li>• фінансовий кредит на термін понад 12 місяців суб'єкту малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• фінансовий кредит на формування кваліфікаційних активів</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• фінансовий кредит фізичним особам – підприємцям на загальній системі оподаткування</li> <li>• кредиторська заборгованість (у випадку нарахування пені за прострочення виплати)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• кредиторська заборгованість</li> <li>• поворотна фінансова допомога</li> <li>• товарний (комерційний) кредит</li> </ul>

Договором купівлі-продажу може бути передбачено обов'язок покупця сплачувати проценти на суму, що відповідає ціні товару, проданого в кредит, тоді величина відсотків, нарахованих за користування товарним кредитом, є об'єктом для оподаткування, які для покупця визнаються іншими витратами і включаються до податкових витрат періоду, зменшуючи фінансовий результат до оподаткування.

Узагальнюючи вище викладе, інструменти боргового фінансування суб'єктів підприємництва за податковими наслідками можна класифікувати на 5 груп (табл.4).

Облік поворотної фінансової допомоги в Україні не ведеться ні органами державної статистики, ні органами державної податкової служби, тому масштаби використання поворотної фінансової допомоги в межах національної економіки можна оцінити лише наближено.

Короткострокова поворотна фінансова допомога відображається у складі інших поточних зобов'язань суб'єктів підприємницької діяльності, що є найбільшою статтею поточних зобов'язань (табл.2). У статті «Інші поточні зобов'язання» балансу відображаються суми зобов'язань, для відображення яких за ознаками суттєвості не можна було виділити окрему статтю, які не можуть бути включеними до інших статей, наведених у розділі «Поточні зобов'язання і забезпечення» [30, п. 2.73; 31, п. 5.3], а саме сальдо за кредитом рахунка 36 в частині заборгованості замовникам за будівельними контрактами (у будівельних підприємств), та сальдо за кредитом субрахунків: 372 (Розрахунки з підзвітними особами); 378 (Розрахунки з державними цільовими фондами), 643 (Податкові зобов'язання); 644 (Податковий кредит); 684 (Розрахунки за нарахованими відсотками); 685 (Розрахунки з іншими кредиторами), до складу якої власне включаються суми короткострокової поворотної фінансової допомоги.

Субрахунок 643 (Податкові зобов'язання) призначено для обліку податкових зобов'язань з ПДВ, що виникають у випадку отримання авансу (передоплати) від покупця або замовника як першої події операції реалізації. Можна виділити приблизні (дещо завищені) суми авансового ПДВ шляхом вилучення 20% (ставка ПДВ) від суми «Іншої кредиторської заборгованості» (в якій окрім сум передоплати від замовника також включено поточну кредиторську заборгованість за розрахунками з учасниками, засновниками та із внутрішніх розрахунків).

Суму нарахованих відсотків, яка включає відсотки за кредит та нараховані відсотки за користуванням майном (орендні операції) можна обчислити наближено, припустивши, що загалом по національній економіці вони відповідають процентним доходам банківської системи України (такий розрахунок не

враховує, що частина процентних доходів банків – це доходи від кредитів фізичним особам – населенню, що також завищує розрахунковий показник). Правомірність такого розрахунку підтверджується незначними відхиленнями (менше 4%) у поточних зобов'язання за короткостроковими кредитами банків у зведеному балансі національної економіки (541109,3 млн.грн у 2017 році [5] ) та сумами кредитів і заборгованості клієнтів (561328,193 млн.грн у 2017 році [7]) у звіті НБУ «Показники фінансової діяльності банків України».

На субрахунку 685 (Розрахунки з іншими кредиторами) окрім поворотної фінансової допомоги відображаються також суми короткострокових облігацій. За даними НКЦПФР [32; 33] про обсяги емісій корпоративних облігацій нефінансового сектора, припустивши що всі вони є короткостроковими, з суми інших поточних зобов'язань можуть бути вилученими також суми облігацій підприємств-емітентів. Поточні зобов'язання СПД перед банками за розрахунково-касове обслуговування, довірче обслуговування, операції з цінними паперами та операції на валютному ринку на балансі СПД також включаються до інших поточних зобов'язань, що для банків становить комісійні доходи. Тому суму інших поточних зобов'язань національного балансу також зменшуємо на суму комісійних доходів банківської системи.

За відсутності офіційної інформації про відсотки сплачені суб'єктами підприємницької діяльності України за кредитами іноземних банків, припустивши що протягом досліджуваного періоду ця сума була не нижче виплачених збитковими підприємствами України на користь банків-нерезидентів відсотків за користування кредитами, яка у 2016 році становила 53,8 млрд. грн [12, с.18] можемо наближено обчислити суми короткострокової поворотної фінансової допомоги в національній економіці. Також з метою вилучення з інших податкових зобов'язань балансу національної економіки сум поворотної фінансової допомоги слід відняти суми інших податкових зобов'язань по галузі будівництва (значна частина яких – це заборгованість перед замовниками по будівельних контрактах) та сільського господарства (значна частина яких це «ПДВ-рахунки»).

З 1 січня 2017 року Міністерство фінансів України, посилаючись на вимоги МВФ, скасувало спеціальний режим оподаткування ПДВ для сільгоспвиробників, що діяв для аграріїв протягом багатьох років, суть якого полягала в тому, що сума нарахованого податкового зобов'язання (різниця між податковим зобов'язанням і податковим кредитом з ПДВ) не перераховувалася сільськогосподарськими товаровиробниками до державного бюджету, а акумулювалася на спеціальних рахунках платників податків. Кошти спеціальних «ПДВ-рахунків» аграрії використовували виключно на потреби розвитку господарств: виробникам молочної продукції і великої рогатої худоби повертали 85% ПДВ; для виробників зернових та технічних культур, які в основному працюють на експорт, повернення становили 15%, решта аграріїв отримували компенсацію в розмірі 50% сплаченого ПДВ. В результаті скасування спеціального режиму оподаткування ПДВ, розмір інших поточних зобов'язань аграрних підприємств істотно зменшився (рис.5)

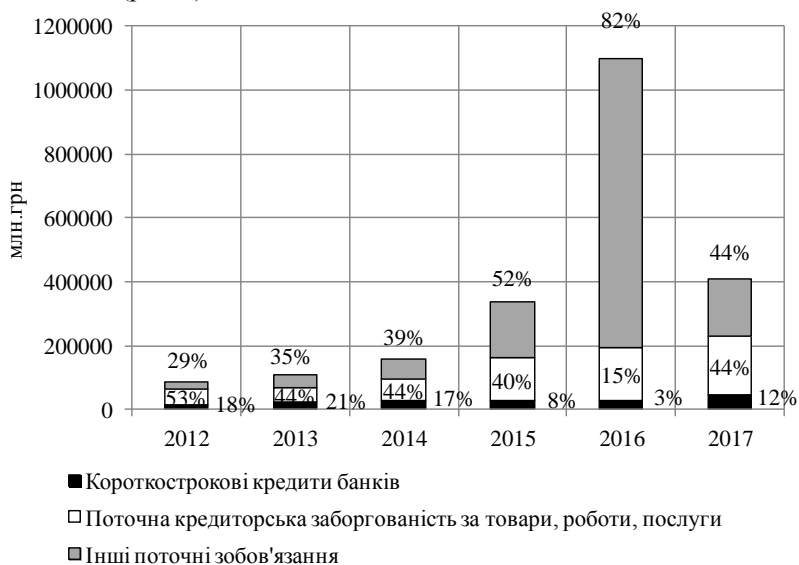


Рис.5. Структурна динаміка поточних зобов'язань галузі сільського господарства протягом 2012 - 2017 рр.

Джерело: побудовано за даними: [5]



Таблиця 5

## Розрахунок сум інструментів боргового фінансування національної економіки

Стаття, млн.грн	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Короткострокові кредити банків [5]	316987	371761	428243	455709	496947	541109
Довгострокові кредити банків	348952	409249	471427	501663	547060	595675
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги [5]	1027434	1109062	1165577	1405536	1592479	1880711
Інша поточна кредиторська заборгованість [5]	379070	337506	495007	688549	879988	912705
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1406504	1446568	1660585	2094085	2472467	2793415
Інші поточні зобов'язання, в т.ч. [5]	692236	764995	914944	1400988	2665847	2154380
Інші поточні зобов'язання в с/г [5]	25694,4	38264,3	61888,6	175058,6	901930,3	179046,6
Інші поточні зобов'язання в будівництві [5]	58020,1	75724,6	80727,3	114464,8	132801,7	171687,5
Процентні доходи банків України [7]	119278	132341	154097	140645	138959	126908
Комісійні доходи банків України [7]	20048,5	23104,5	26038,8	25433,8	31433,7	37146,1
Процентні доходи банків - нерезидентів [12]	53800	53800	53800	53800	53800	53800
Корпоративні облігації [32; 33]	51390	42470	29010	11420	5520	8350
Поворотна фінансова допомога	364004,8	399290,2	509383,1	880165,6	1401403	1577442
Питома вага поворотної фінансової допомоги у інших поточних зобов'язаннях, %	52,6	52,2	55,7	62,8	52,6	73,2
Річні темпи зростання поворотної фінансової допомоги, %	–	9,7	27,6	72,8	59,2	12,6

Структура інструментів боргового фінансування національної економіки (рис.6) дає підстави стверджувати, що вітчизняні моделі кредитної політики суб'єктів господарювання істотно відрізняються від практики розвинутих країн в частині поворотної фінансової допомоги, використання якої виявлено у значних масштабах. Ліквідація податкових наслідків, що призводили до зменшення чистого прибутку одержувача поворотної фінансової допомоги спричинила значні темпи зростання (72,8% у 2015 році та на 59,2% у 2016 році (табл.5 ) та значну питому вагу поворотної фінансової допомоги у структурі фінансових інструментів (понад 28% (рис.6)).



Рис.6. Структурна динаміка інструментів боргового фінансування в національній економіці у 2012-2017 рр.

Припустивши, що поворотна фінансова допомога застосовується рівномірно в усіх галузях національної економіки на рівні 28,6% від усього боргового фінансування (рис. 6) та 73,2% (табл.5) від усієї суми інших поточних зобов'язань,

отримаємо наступну структуру (рис.7) боргового фінансування суб'єктів підприємництва в різних галузях національної економіки у 2017 році.



Рис 7. Структура боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні по галузях національної економіки в 2017 році

Таким чином, можна стверджувати, що суб'єкти підприємницької діяльності у галузі освіти (59,6%), готелі, ресторани, заклади громадського харчування (47,9%), СПД у

сфері адміністративного та допоміжного обслуговування (45%), мистецтва, спорту, розваг та відпочинку (45,9%), операцій з нерухомим майном (42,3%), професійної, наукової та технічної діяльності (30,4%), надання інших видів послуг (36,7%) орієнтовані на переважне використання поворотної фінансової допомоги, як основного інструменту боргового фінансування (рис.7). Другим за обсягом інструментом боргового фінансування у цих галузях є кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги – на рівні 26-30%.

Переважання поворотної фінансової допомоги у галузях, де кількість суб'єктів малого підприємництва є значною (понад 80%) наштовхує на висновок про значне «подріблення» великих і середніх суб'єктів підприємницької діяльності (СПД) з метою переходу на спрощену систему оподаткування. При використанні поворотної фінансової логічно припустити наявність неформального зв'язку між СПД-донором і СПД-реципієнтом поворотної фінансової допомоги, що виступають новими «подрібленими» суб'єктами колишнього великого чи середнього суб'єкта підприємництва. Це часткові підтверджує і співпадіння тенденцій «Інших поточних зобов'язань» (у склад входять поворотна фінансова допомога у СПД-реципієнтів) та «Іншої поточної дебіторської заборгованості» (у склад входять поворотна фінансова допомога у СПД-донорів), а саме зниження цих статей з 2016 року, при зростанні всіх інших складових балансу національної економіки (рис.8)

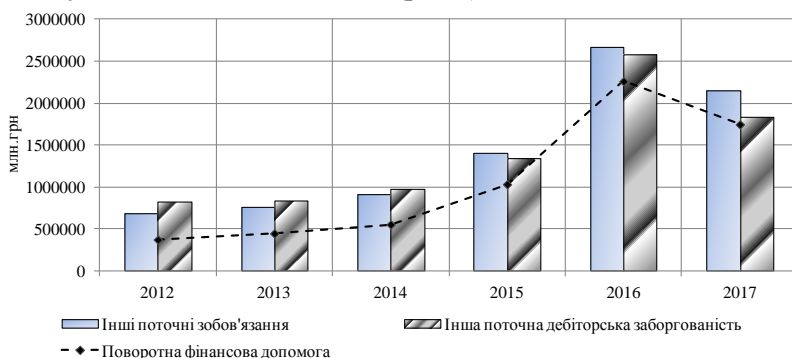


Рис.8. Динаміка статей, що включають поворотну фінансову допомогу у СПД-донорів та СПД-реципієнтів у 2012-2017 рр. Джерело: побудовано за даними [5]

## **Висновки**

Представлена класифікація сприятиме вирішенню важливої практичної проблеми визначення економічної доцільності застосування тих чи інших інструментів боргового фінансування при розробці кредитних політики підприємства. А також в контексті представленої класифікації інструментів боргового фінансування суб'єктів підприємництва за податковими наслідками кредитних відносин пропонується здійснювати порівняльний аналіз впливу системи оподаткування на різні форми акумуляції капіталу з метою пошуку можливостей технічного та правового вдосконалення законодавчої бази в Україні для фіскального стимулювання розвитку боргового фінансування суб'єктів підприємництва.

Податкове законодавство України не забезпечує рівні можливості в користуванні інструментами боргового фінансування суб'єктам підприємництва, створюючи несприятливі податкові наслідки у вигляді необхідності сплати податку на прибуток за користування позиковими для суб'єктів малого підприємництва на загальній системі оподаткування та довгострокового користування кредитом та поворотною фінансовою допомогою для суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування, що чинить несприятливий вплив як на розвиток боргового фінансування суб'єктів підприємництва загалом, так і розвиток малого підприємництва.

До найбільш сприятливих інструментів боргового фінансування суб'єктів господарювання, використання яких не має податкових наслідків слід віднести найбільш поширені в Україні інструменти боргового фінансування такі як, кредиторська заборгованість та поворотна фінансова допомога.

Використання фінансових кредитів (крім кредитів на створення кваліфікаційних активів), облігаційних позик, лізингового кредиту та товарного (комерційного) кредиту дає можливість суб'єкту підприємництва відшкодувати понесені фінансові витрати шляхом зменшення фінансового результату до оподаткування у податковому періоді.

Обмеження в доступі до кредитних ресурсів через в основному високу відсоткову ставку кредитів спричиняє значне відхилення вітчизняної практики боргового фінансування діяльності суб'єктів господарювання від міжнародної. В Україні,

на відміну від розвинених країн, протягом останніх 10 років спостерігається постійне зниженні ролі банківських кредитів у борговому фінансуванні суб'єктів господарювання. Зменшення обсягів випуску корпоративних облігацій (частка яких у іншій поточній заборгованості підприємств протягом 2012-2017 років скоротилася з 10% до 0,2%) свідчить про низьку ефективність цього інструменту боргового фінансування для суб'єктів господарювання. Фактично корпоративні облігації фактично не виконують функції інструментів боргового фінансування.

Великі масштаби використання поворотної фінансової допомоги, як інструменту боргового фінансування, особливо у галузях, де кількість суб'єктів малого підприємництва є значною (понад 80%), на нашу думку, свідчить про значні обсяги «дроблення» великих і середніх підприємств з метою переходу до спрощеної системи оподаткування. Причини і особливості цього явища потребують додаткових досліджень.

В країнах з розвинутою економікою податки спонукають підприємства залучати боргове фінансування і є одним з визначальних факторів, що впливає на оптимальність структури капіталу суб'єктів господарювання. Податкова система України повинна стимулювати позикові форми акумуляції фінансових ресурсів підприємств шляхом вдосконалення податкового законодавства в напрямках ліквідації дискримінаційних норм щодо кредитування суб'єктів малого підприємництва; надання можливості вибору суб'єктам підприємництва в залежності від їх економічних інтересів капіталізувати чи ні фінансові витрати на створення кваліфікаційних активів; надання законодавчого підґрунтя альтернативним формам та інструментам боргового фінансування (інструментам мезонінного та краудфандингового фінансування) та заміни механізму «тонкої капіталізації» процентів за запозиченнями податком на виведений капітал, механізм реалізації яких потребує подальших досліджень.

#### Література:

1. Serena Fatica & Thomas Hemmelgarn & Gaetan Nicodeme. The Debt-Equity Bias: consequences and solutions. Directorate General Taxation and Customs Union, European Commission Taxation Papers 33. 2012. URL : [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/gen\\_info/economic\\_analysis/tax\\_papers/taxation\\_paper\\_33\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_33_en.pdf)

2. Дем'янчук М.А., Станкова В.В. Напрями формування джерел фінансового забезпечення сталого розвитку підприємства // Молодий вчений: електрон. наук. фахове вид., № 5 (45), Травень, 2017. С.561-567 URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2017\\_5\\_127](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_5_127)

3. Податковий кодекс України: Закон від 02.12.2010 № 2755-VI URL : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення 12.03.2019)

4. Буй Т.Г. Боргові цінні папери у фінансуванні корпорацій: автореф. ...дис. канд. екон. наук: 08.00.08 / Київський Національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2010. 22 с.

5. Діяльність суб'єктів господарювання: стат. збірники за 2012 – 2017 рр. / Державна служба статистики України URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>

6. Грошово-кредитна статистика НБУ. URL : [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ad=rja&uact=8&ved=0ahUKewj5iK-zyYfbAhUzh6YKHVIEDeYQFgg7MAI&url=https%3A%2F%2Fbank.gov.ua%2Ffiles%2F3.3-Loans.xls&usg=AOvVaw2OJ5uhhiPQgRQeqVtA\\_xh3](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ad=rja&uact=8&ved=0ahUKewj5iK-zyYfbAhUzh6YKHVIEDeYQFgg7MAI&url=https%3A%2F%2Fbank.gov.ua%2Ffiles%2F3.3-Loans.xls&usg=AOvVaw2OJ5uhhiPQgRQeqVtA_xh3)

7. Показники банківської системи України. Національний банк України URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=74208](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=74208)

8. П(С)БО 31 «Фінансові витрати»: затверджене наказом Міністерства фінансів України від 28.04.2006 N 415. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0610-06>

9. Лист Державної фіскальної служби України від 28.10.2015 р. № 1061/Г/99-99-17-02-02-14 URL : <http://sfs.gov.ua/baneryi/podatkovikonsultatsii/konsultatsii-dlya-fizichnih-osib/65005.html>

10. Illicit Financial Flows from Developing Countries 2015 URL : <http://www.gfintegrity.org>.

11. Шкварчук Л.О., Ярошевич Н.Б., Кондрат І.Ю. Фіскальне стимулювання боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні // Глобальні та національні проблеми економіки: електрон. наук. фахове вид. 2018. №23. С.585-591. URL : <http://global-national.in.ua/issue-23-2018>

12. Таптунова І. Трансформація податку на прибуток підприємств у податок на виведений капітал (Policy Paper). Європейський інформаційно-дослідницький центр. 2016 р. URL : <http://euinfocenter.rada.gov.ua/uploads/documents/28909.pdf>

13. Ukraine: Technical Assistance Report-Reducing Social Security Contributions and Improving the Corporate and Small Business Tax System (2016), February 8, No. 16/25 URL : <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43648.0>

14. Методичні рекомендації з бухгалтерського обліку фінансових витрат: затверджені наказом Міністерства фінансів України від

01.11.2010 р. №1300 URL : <https://www.profiwins.com.ua/uk/letters-and-orders/treasury/1297-1300.html>

15. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо покращення інвестиційного клімату в Україні : Закон України від 21.12.2016 р. № 1797-VIII URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1797-19> (дата звернення 12.03.2019)

16. Fälligkeit Standard-Mezzanin // Herausgegeben von PWC AG, 2011. URL : [http://www.pwc.de/de\\_DE/de/finanzierung/assets/PwC-MezzaninStudie\\_2011.pdf](http://www.pwc.de/de_DE/de/finanzierung/assets/PwC-MezzaninStudie_2011.pdf)

17. Ярошевич Н.Б., Чубка О.М., Побурко О.Я Оцінка впливу податкових наслідків кредитних відносин на масштаби застосування інструментів боргового фінансування в Україні // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія міжнародні економічні відносини та світове господарство. Випуск 19. частина 3.2018. С.163-168.

18. KPMG: Restrukturierungs studie 2015. URL : <https://kpmg.ch/restructuring>

19. Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> (дата звернення 12.03.2019)

20. Цивільний Кодекс України: Закон від 16.01.2003 № 435-IV URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/435-15> (дата звернення 12.03.2019)

21. П(С)БО 15 «Дохід»: затверджене наказом Міністерства фінансів України N 290 від 29.11.99 URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0860-99>

22. П(С)БО 16 «Витрати»: затверджене наказом Міністерства фінансів України N 318 від 31.12.99 URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0027-00>

23. П(С)БО 11 «Зобов'язання»: затверджене наказом Міністерства фінансів України N 20 від 31.01.2000р. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0085-00>

24. Лист ГУ ДФС у Вінницькій області від 09.10.2015 №1235/10/02-32-15-02 URL : <http://vin.sfs.gov.ua/baner/podatkovikonsultatsii/konsultatsii-dlya-yuridichnih-osib/64432.html>

25. Прес-служба Державної фіскальної служби України. 17.10.2017 URL : <http://sfs.gov.ua/media-tsentr/novini/313393.html>

26. Єрешко Ю.О. Принципи, роль та перспективи боргового фінансування в Україні. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут»*. №13. 2016. URL : <http://ev.fmm.kpi.ua/article/viewFile/80122/78081>

27. Романишин В.О., Булавинець О.В. Ринок боргових зобов'язань як альтернативне джерело фінансування підприємств в Україні. *Фінанси України*. 2014. №11. С.116-124.



28. Булавинець О.В. Позичений капітал у фінансуванні підприємств в Україні: дис. ....канд. екон. наук: 08.00.08 / Київський Національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2016. 325с.

29. Інформаційні довідки щодо розвитку фондового ринку України: Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку URL : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>

30. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності: затверджені наказом Міністерства фінансів України від 28.03.2013 № 433 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0433201-13/conv>

31. Інструкція з бухгалтерського обліку податку на додану вартість: затверджена наказом Міністерства фінансів України від 01.07.97 №141 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0284-97>

32. Річний звіт за 2016 рік Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку URL: [http://www.ssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1499943860.pdf](http://www.ssmc.gov.ua/user_files/content/58/1499943860.pdf)

33. Річний звіт за 2017 рік Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2018/07/%D0%A0%D1%96%D1%87%D0%BD%D0%B8%D0%B9-%D0%B7%D0%B2%D1%96%D1%82-%D0%9D%D0%9A%D0%A6%D0%9F%D0%A4%D0%A0-2017.pdf>

©Ярошевич Н.Б., Чубка О.М., Якимів А.І., 2019

## **1.6. Стратегія розвитку та особливості функціонування фінансово-кредитної системи України**

На початку становлення банківської системи у комерційних банків не існувало особливих проблем з фінансовими ресурсами, ліквідністю, достатністю капіталу. Банки створювались за рахунок відпливу фінансових ресурсів із колишніх державних спеціалізованих банків.

Одночасно банками практично не проводилось фінансування будь-яких проектів, спрямованих на розвиток виробничого сектора.

На другому етапі становлення банківської системи після лібералізації цін надлишок фінансових ресурсів змінився їх дефіцитом. На кінець 1995 року банківська система складалася у своїй більшості з комерційних банків з невеликим статутним

капіталом. На той час відбулося зростання конкуренції між банками за клієнтські кошти, на фінансовому ринку позичальником виступила держава.

Враховуючи, що становлення банківської системи України відбувається у складних макроекономічних умовах затяжної економічної кризи в Україні та світової фінансової кризи, особливого значення набуває створення динамічної, гнучкої банківської системи, яка б завчасно реагувала на негативні зміни в макроекономічній системі і в світовій фінансовій системі.

Погіршення фінансового становища багатьох комерційних банків спричинили такі внутрішні фактори: недотримання банками вимог чинного законодавства; недосконала законодавча база; конфлікти інтересів, пов'язані з власністю; недостатність диверсифікації кредитного та інвестиційного портфелів; цільове (примусове) кредитування неприбуткових галузей виробництва; неадекватне забезпечення кредитів або нереальність застав; невідповідність структури управління; нечесні дії керівників комерційного банку та позичальників[1].

Банківська діяльність має велике народногосподарське значення. Кабінет Міністрів України намагається не допустити банкрутства великих банків. Агресивна кредитна стратегія великого банку, концентрація значних обсягів комерційних кредитів, не забезпечених реальними заставами, зниження якості банківських послуг, вплив пасивів, низька платоспроможність спричиняє падіння ліквідності і платоспроможності банків.

Не залишаються без уваги середні та малі банки. Заходи, спрямовані на покращання ситуації, такі, як вдосконалення управління, продаж активів, зниження витрат, скорочення чисельності персоналу, призупинення виплати дивідендів і навіть додаткове влиття капіталу, - не приносять очікуваних результатів. Тому держава вдається до реструктуризації банківської системи, реорганізації окремих банків.

Реструктуризація банківської системи - це комплекс заходів, який передбачає покращання фінансової стійкості банківської системи, підвищення ліквідності і платоспроможності з урахуванням соціально-економічних завдань, змін у національній макросистемі та на світовому фінансовому ринку шляхом створення нових банків (спеціалізованих, універсальних), реорганізації діючих (злиття, приєднання, поділу, виділення), зміни юридичного статусу банківських установ або їх закриття.

Доцільно навести дані про стан банківської системи України з початку її існування, з дня заснування Національного банку України як центрального банку держави (травень 1991 року) всього виключено з Книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ 54 комерційних банки, переведено в режим фінансового оздоровлення - 103, переведено в загальний режим діяльності - 48. За весь період існування банківської системи України було реорганізовано 25 комерційних банків.

На теперішній час перед комерційними банками постала проблема щодо неспроможності підтримувати свою ліквідність, платоспроможність, адекватний розмір капіталу. Банки, намагаючись вирішувати ці проблеми, вдосконалюють роботу з клієнтами, посилюють свою технологічну та кадрову базу.

Одним з дієвих заходів щодо стабілізації банківської системи України є реорганізація окремих комерційних банків як один з методів регулювання фінансового стану банківської системи в цілому і окремих комерційних банків зокрема.

Результати аналізу позитивних і негативних сторін процесу реорганізації комерційних банків, наявність складної фінансової ситуації в багатьох комерційних банках - все це є підставою для порушення питання про розробку нової концепції і стратегії реорганізації комерційних банків, яка б давала змогу зробити процес реорганізації більш ефективним, підвищити позитивну результативність практичної реорганізації комерційних банків.

Об'єктивними передумовами необхідності або доцільності реорганізації банків є: формування і розвиток ринкових відносин, банківської системи України та забезпечення її фінансової стабільності; зміна форм власності (від державної - до змішаної - до приватної або колективної); необхідність виконання банками вимог чинного законодавства та нормативних актів Національного банку України;- забезпечення платоспроможності, ліквідності комерційних банків.

Стратегічною метою реорганізації комерційних банків є: підвищення надійності і стійкості банківської системи України й окремого комерційного банку; забезпечення капіталізації банківської системи та стабільної роботи платіжної системи; захист інтересів кредиторів і вкладників; покращання фінансового стану комерційних банків; підвищення ефективності діяльності внаслідок концентрації або розділення капіталу банків,

розширення або спеціалізації; переорієнтації діяльності банків та зростання довіри до цих банків (або новоствореного банку)[2].

Поряд з вирішенням економічних проблем щодо капіталізації, підвищення ліквідності і платоспроможності банків в умовах економічної кризи, різкого падіння рівня життя населення, скорочення державних соціальних програм реструктуризація банківської системи та реорганізація окремих комерційних банків має також важливе соціальне значення.

Оскільки одним із пріоритетних завдань реорганізації є захист інтересів вкладників - фізичних осіб, збереження коштів населення, то своєчасне проведення реорганізації банків сприятиме запобіганню зниження рівня життя населення.

З цією ж метою при реорганізації проблемних банків необхідно передбачати, що новоствореному банку ліцензія на здійснення такої банківської операції, як "Залучення депозитів фізичних осіб", має надаватися за умови відсутності в портфелі банку певного обсягу сумнівних та безнадійних кредитів, не покритих резервами.

Реорганізація банків щільно пов'язана з поглибленням суспільного розподілу праці і може здійснюватися з метою спеціалізації або універсалізації.

Універсальні банки більш мобільні та мають передумови вести прибуткову діяльність в умовах нестабільної економіки. За рахунок спеціалізації банків досягається отримання прибутку в умовах зростання конкуренції та наявності неосвоєних напрямів банківської діяльності.

Стратегія з реструктуризації та реорганізації банків у фінансовій скруті сьогодення передбачає створення правових і економічних умов для ефективного функціонування (поряд з універсальними) спеціалізованих банків і фінансово-кредитних установ (іпотечних, муніципальних, інвестиційних, клірингових, житлового будівництва тощо), як інститутів, що здійснюють свою діяльність виключно у цих сферах.

Значну роль у реструктуризації банківської системи відіграє держава. Ступінь участі держави в цьому процесі коливається залежно від економічної та політичної ситуації і доцільна за умов високого економічного розвитку країни, сталого економічного зростання, відсутності критично акумульованого (внутрішнього і зовнішнього) боргу держави, дефіциту бюджету тощо. За таких умов, як кризовий стан економіки, розвиток інфляційних

процесів, занепад промислового сектора, неплатоспроможність більшості суб'єктів підприємницької діяльності, значний дефіцит бюджету, за відсутності цільових джерел для покриття витрат, пов'язаних з реструктуризацією банківської системи, єдиним джерелом для забезпечення цього процесу з боку держави є емісія, що в свою чергу може призвести до поглиблення фінансової кризи. Тому, на сьогодні, участь держави в реорганізації комерційних банків обмежена.

Одночасно, у разі наявності у Національного банку України цільових ресурсів для реорганізації комерційних банків, з метою підвищення рівня капіталізації, платоспроможності і ліквідності як окремого комерційного банку, так і банківської системи в цілому, виходячи з пріоритетності загальнодержавних, загальнобанківських інтересів та інтересів вкладників, реорганізація комерційних банків може здійснюватися за безпосередньою фінансовою участю Національного банку України.

За певних умов погіршення економічної ситуації в країні до банків можливе застосування обов'язкової реорганізації. Метою проведення масової обов'язкової реорганізації шляхом приєднання, злиття є необхідність забезпечення високої концентрації банківського капіталу (створення великих банків, а не множини середніх і дрібних), що забезпечить вищу стійкість банків, можливість вирішення завдань глобального характеру, регіональних проблем, інвестиційно-виробничих програм, інтересів клієнтури[3].

Безпосередня участь у цьому процесі держави із своїми ресурсами, з прийняттям на себе проблемних активів і зобов'язань банків надасть можливість оздоровити ці банки і одночасно реалізувати через них державні програми.

Фінансові інститути в Україні, які забезпечують функціонування системи страхування та фінансового ринку, перебувають у стадії формування. Так, в Україні створені комерційні банки, страхові компанії, фондова біржа, і фінансові посередники, однак їх роль поки що недостатня. Це пояснюється слабкою потужністю, яка визначається обсягом фінансових ресурсів.

Зазначимо, що сукупний капітал банківської системи України менший за капітал будь-якого провідного банку Великої

Британії. За таких умов не може бути й мови про реальний вплив банківської системи на розвиток економіки.

Звідси очевидно, що першочерговим завданням розвитку фінансово-кредитної системи в Україні є нарощування фінансового потенціалу банківської системи, створення групи потужних банків. На це повинні бути спрямовані всі зусилля органів законодавчої та виконавчої влади.

Найскладніші проблеми України пов'язані із розвитком фінансового ринку, а українська фондова біржа має досить обмежені обороти. Достатньо активно проводяться операції з державними цінними паперами. Торгівля корпоративними цінними паперами перебуває на вкрай низькому рівні. Важливо створити насичений ринок цих паперів адже саме він може відіграти роль пускового механізму для всебічного розвитку фінансово-кредитної системи України [2].

Фінансова система повинна бути гнучка, динамічна, саморегульована. Держава повинна знайти оптимальний підхід до реструктуризації, керувати розвитком і забезпечувати стабільність всієї системи. Нині ситуація ускладнюється різким зростанням цін на товари і послуги, видачею заборгованості населенню, що стало причиною чергової інфляції. Високе зростання цін – феномен, що властивий багатьом країнам у період економічних і політичних ускладнень. Негативним явищем є відсутність чіткої політики вищих органів влади, складна політична ситуація, зміна керуючих та посадових осіб.

Одним із найболючіших питань є пошук шляхів збалансування фінансово-кредитної системи. Тому експерти пропонують низку найбільш актуальних шляхів вирішення вищезазначених проблем, зокрема, це: розробка стратегії розвитку фінансово-кредитної системи України; розробка механізму регулювання рівня іноземного капіталу у вітчизняній фінансово-кредитній системі; удосконалення чинної законодавчої бази у сфері регулювання роботи ланок фінансово-кредитної системи; зміцнення фінансів суб'єктів господарювання з метою посилення мотивації до ефективної роботи, інвестиційної діяльності; налагодження фінансового механізму діяльності бюджетних установ, пошук нових джерел фінансових ресурсів в умовах дефіциту бюджетних коштів; економне витрачання бюджетних коштів, посилення контролю за їх цільовим використанням; реформа системи оподаткування в напрямку

послаблення податкового тиску; зменшення кількості і розмірів відрахувань у державні цільові фонди, відокремлення їх від бюджету; раціональне використання коштів, залучених з допомогою державного кредиту, зміцнення довіри до державних цінних паперів; цілеспрямований розвиток інститутів та інструментів фінансової системи [2].

На розвиток фінансово-кредитної системи впливає також чимало факторів, які потрібно вирішувати, щоб не допустити застою і кризових явищ. По-перше, налагодити функціонування грошової, кредитної, банківської систем. По-друге, всі сфери фінансів і їх ланок, діяльність органів та інститутів, які функціонують в сфері фінансів необхідно вдосконалити. Стратегія і тактика реформування фінансів має полягати у поступовій реструктуризації, яка передбачатиме подальшу трансформацію [1].

За 27 років незалежності України банківська система пережила мінімум п'ять великих криз (1994, 1998, 2004, 2008-2009, 2014-2015), але остання була найглибшою і найболючішою для економіки. Можливо, завдяки цьому, а може й завдяки інституційній незалежності Нацбанку та професіоналізму його команди, останні потрясіння змусили екстерном вивчити давні уроки і зробити домашнє завдання, не виконуване десятиліттями.

Тренди 2019 року, на думку експертів, визначають наступні дев'ять суто банківських факторів: домінування держбанків, стратегія російських банків, перспективи малих банків, поява нових банківських бізнес-моделей, консолідація банків, вирішення питання проблемних кредитів; діджиталізація банківського сектора і розвиток небанківських фінтех-проектів, подальша трансформація НБУ

Держбанки домінують на українському ринку, збільшивши частку активів з 8% восени 2008-го до 56% на кінець третього кварталу 2018-го. В цілому, на цей показник вплинула націоналізація Приватбанку в грудні 2016 року, але процес почався набагато раніше.

Такі зміни негативно впливають на рівень конкуренції в банківському секторі. По-перше, завдяки 100% гарантуванню депозитів в держбанках – у приватних банків такого привілею немає. По-друге, у держбанків немає належної системи мотивації вести бізнес розумно: новий капітал для них дешевий, а цілей з прибутку ніхто не ставить, тому багато кредитних та

інвестиційних рішень не раціональні. І третє, система корпоративного управління в держбанках вимагає серйозного посилення: банкам потрібні незалежні наглядові ради і професійний менеджмент, здатні розірвати пуповину, яка з'єднує адміністративні директиви міністерств і кредитно-депозитні рішення держбанкiрів. Не здійснивши вищенаведеного, будемо і надалі розглядати в балансах банків «чорні залишки» попередніх і майбутніх урядів і афільованих з чиновниками компаній[3].

Стратегії п'яти російських держбанків зрозумілі – вони зменшують свою частку на ринку всі останні 3 роки і продовжують це робити в 2018-му або шляхом продажу банків, або продажу активів. Один невеликий російський банк (VS Bank), знайшов покупця в особі Групи ТАС в 2017 році. Ще два банки шукають інвесторів, але це не так просто зробити: у Сбербанку Росії занадто висока заборгованість перед материнським банком, яку ніхто прощати не збирається, а виплатити достроково – економічно не вигідно; Промінвестбанк в цілому як банк не дуже цікавий – у нього досить застарілі технології, неефективна мережа продажів, великий рівень проблемної заборгованості. Схоже, ВТБ давно зневірився в можливості продати свої дочірні банки в Україні і планомірно розпродас свої активи, вважаємо, що протягом наступного року реалізація цієї стратегії продовжиться, але не завершиться.

Перспективи малих банків більшою мірою залежать від того, що їм вдалося переконати НБУ перенести вимоги щодо збільшення статутного капіталу (тепер банки повинні мати статутний капітал в 300 млн грн тільки до 11 липня 2020 року).

Проблема дещо відстрочена, а рішення не знайдено, справа в тому, що близько 40 з 82 банків не виконують вимоги дотримання нормативу статутного капіталу, оскільки є дійсно невеликими банками. Якщо для десятка цих банків питання капіталу – не дуже велика проблема, то іншим тридцяти доведеться його шукати або за рахунок злиття з іншими гравцями, або за рахунок пошуку нових акціонерів, можливо, в 2019 році. Питання пошуку додаткового капіталу для цих установ відкладене, це дає перепочинок малим банкам, але в той же час знижує їх мотивацію до структурних змін всередині цих банків, насамперед у сфері поліпшення корпоративного управління.

Інший фактор, який вплине на розвиток малих банків – успішність у вдосконаленні їх менеджерами і акціонерами



найкращих практик корпоративного управління. Справа в тому, що банкрутство в 2014-2017 роках малих і середніх локальних банків засвідчило, що багато хто з власників сприймали органи корпоративного управління (збори акціонерів, наглядові ради, кредитні комітети, комітети за активами і пасивами) як інструменти легітимації власних рішень. Через слабе корпоративне управління ринок отримав банки з низьким розкриттям реальних власників, жахливою якістю фінансової звітності, поганим рівнем кредитних практик, високою часткою кредитування пов'язаних осіб. Ціна проблеми – десятки мільярдів гривень, виплачених Фондом гарантування вкладників збанкрутілих банків у період кризи, такі помилки не припустимі в майбутньому.

Якщо локальні власники планують зберегти банки, вони повинні перестати довіряти тільки лояльним і перевіреним співробітникам, найнявши, нарешті, професійний менеджмент і незалежні наглядові ради, і серйозно поставитися до питань корпоративного управління. НБУ має намір в 2019 році системно розглянути це питання.

Поява нових бізнес-моделей банків давно очікувана, особливо у малих банків. У період до 2014 року багато локальних приватних банків використовувалися, як лише для залучення ресурсів, які були гостро потрібні в інших бізнесах власників цих банків, за межами банківського бізнесу (в сільському господарстві, будівництві, паливно-енергетичному комплексі тощо). Іншою бізнес-моделлю був кептивний банкінг, коли бізнесмени створювали банки, казначейства і розрахункові центри всередині своїх корпорацій, у яких на обох сторонах балансу були власні компанії і їх зарплатні проекти. Кредитування підприємств було в такому випадку простим перекладанням грошей з однієї кишені в іншу, власну, при досить низькій системі організації кредитного процесу - ці моделі відійшли разом з «відмивальними» банками.

На ринку є запит на нові бізнес-моделі банків. Дивно, але не малі банки їх першими почали реалізовувати, а державний Ощадбанк, який проходить процес комплексної внутрішньої реорганізації. У 2017 році банк сфокусувався на розвитку малого і середнього бізнесу, запустивши програму «Будуй своє». При цьому на ринку СМБ існують ще вільні сегменти і для успішного функціонування інших банків.

Також клієнтам потрібні банки, які спеціалізувалися б на обслуговуванні родин (family banks), включаючи продукти, як для ритейл клієнтів, так і для бізнесу; на ринку все ще немає справжнього private bank для забезпеченої клієнтури – лише у кількох банків є невеликі напрями, які точно не відповідають всім вимогам клієнтів.

Розвиток споживчого кредитування йде досить швидкими темпами, але на ринку практично відсутній лідер зазначеного напрямку – банка-монолайнера, що пропонує такі продукти масово через свою мережу або через партнерські мережі-банки.

У 2017 році з'явився один фінтех-проект, але місця на ринку багато. Також потребує створення кліринговий банк або платіжний, здатний обслуговувати фінтех-компанії, здійснюючи аутсорсинг бек-офісних функцій і надаючи доступ до платіжної інфраструктури та електронних грошей.

Для окремого Автобанка поки що складно прорахувати бізнес-кейс через відносно слабкий попит на нові авто, але при зростанні ринку в 2-3 рази, такий проект може виявитися цікавим. Не варто забувати і про моделі іпотечного банку, на жаль, поки що жоден учасник на ринку не реалізував проект Tesco-bank (раніше намагався Схід-банк), який почав працювати з найбільшими ритейл-мережами.

Створений в минулому році агробанк Агропросперіс на жаль не зайняв всю нішу цієї спеціалізації і поки що працює в екосистемі агробізнесу власників. Сподіваємось, що в 2019 році якісь з цих моделей з'являться в малих банках, які будуть шукати джерела нових доходів.

Консолідація банків повинна призвести до подальшого зменшення кількості банків на ринку. Рівень концентрації в банківській системі зараз перебуває на комфортному середньоевропейському ринку. Індекс Герфіндаля-Гіршмана за чистими активами – на рівні 1000, а частка топ-5 банків – на рівні 60% (для порівняння такий же рівень в 2013 році був у топ-10 банків). Таке зростання концентрації в 2014-2017 роках було викликане трьома факторами: очищенням банківського сектора, капіталізацією сектора (в основному іноземних і державних банків, зокрема націоналізацією Привату) і пошуком стабільності вкладниками і клієнтами банків.

У 2018 році частка найбільших 20 банків залишається на рівні 92-93% активів. Частка іноземних і державних банків (з

урахуванням націоналізованого Привату) буде й далі зростати, а локальних і російських – знижуватися. Додатковим фактором можуть стати проекти злиття дрібних банків, але в принципі, об'єднання невеликих банків (сукупна частка яких складає 2-2.5%) негативно не вплине на концентрацію.

Залучення нових іноземних банків на ринку не передбачається і в 2019 році, але угоди купівлі активів банків триватимуть, в основному за участю локального капіталу, кількість банків до кінця 2018 року залишиться в кількості 70-75 проти 82 банків у 2017 році. Частина невеликих банків буде закрыта через недокапіталізацію, частина заморожених банків самоліквідується, інші - об'єднуються.

У 2017 році фактично відбулося тільки одне злиття: 1 грудня об'єдналися Індустріалбанк і Експрес-банк, що мають одних і тих же власників – сім'ю Дворецьких. У 2019 році ринок, швидше за все, побачить злиття декількох банків Групи ТАС Сергія Тігіпка (ТАСкомбанк, Універсал, VS Bank), злиття банків Групи Альфа (Альфа Банк і Укрсоцбанк) а також ще 5-6 угод злиття невеликих банків (якщо домовляться власники). Такі процеси консолідації призведуть до того, що банки, по-перше, зможуть оновити свої ІТ-рішення, оптимізувати мережі, надати клієнтам кращі послуги за рахунок більш спеціалізованих бізнес моделей. В цілому консолідація на цьому рівні буде сприятлива для клієнтів.

На жаль, питання проблемних кредитів не вирішене ні особисто банками, ні системно на рівні держави, це відбувається ще починаючи з кризового 2008 року. З того часу ні судова система, ні виконавча служба не стали працювати краще, а закони про захист прав кредиторів так і розглядаються в парламенті.

НБУ свою роботу виконав протягом 2014-2017 років: ввели міжнародні стандарти обліку і звітності на ринку (стандарт IAS 39 – з кінця 2015 року, в 2019 році планується впровадження стандарту обліку IFRS 9, яке, можливо, потягне ще необхідність капіталу для банків), після стрес-тестів банки відбили реальний обсяг сумнівних кредитів у балансах, зарезервували їх, акціонери визнали проблеми і капіталізували банки.

На цьому етапі питання вирішення проблемної заборгованості – не тільки питання капіталу (більшість кредитів зарезервовані), це питання, насамперед, принципів ведення банківського бізнесу – кредит повинен бути повернений. По-

друге, питання банківської прибутковості – банки сподіваються повернути кредити хоча б з дисконтом за рахунок стягнення заборгованості та продажу об'єктів застав.

Але в 2018 році більшість заходів щодо вирішення питання з проблемними кредитами знаходиться за межами Центробанку – в Міністерстві Фінансів, Міністерстві Юстиції, парламенті. Без вирішення зазначених питань більш масштабного відновлення кредитування і зниження ставок за кредитами не варто очікувати в 2019 році.

На теперішній час у банків є достатній обсяг капіталу для кредитування і вільна ліквідність в розмірі десятків мільярдів гривень. Крім того, більшість гравців скорегували свої кредитні умови, тобто, в 2019 році, але оскільки посилення прав кредиторів поки що не спостерігається, банкіри планують хеджування ризиків

Відновлення кредитування – ключ до підвищення прибутковості банківського сектора і залучення нових грошей акціонерів, зокрема закордонних. Кредитування є інструментом для економічного зростання, а прибуток банків за рахунок кредитування з низькими ризиками – основа фінансової стабільності в країні.

Подальше зниження ставок за кредитами буде вже залежати не стільки від облікової ставки НБУ, очікуваної інфляції або вартості ресурсів, а від комплексу законопроектів, які повинен прийняти парламент щодо захисту прав кредиторів. Без зниження ступеня кредитного ризику ставка кредитування для найкращих клієнтів знижуватися нижче 13-15% не буде, а прибуток може бути низьким що може не задовольнити акціонерів банків, що буде і надалі знижувати привабливість банківського бізнесу для входження нових гравців.

Клієнти і співробітники зачекалися діджиталізації банківського сектора: дві фінансові кризи (2008-2009 і 2014-2015 років), високий рівень проблемної заборгованості й низька прибутковість призвели до того, що банки останні десять років мало інвестували в нові технології. За винятком ПриватБанку і ще декількох банків, автоматизація банківського бізнесу перебуває на рівні середини 2000-х. Дослідження, проведене McKinsey і Finalta на замовлення НБУ на початку 2016 року, показує, що через недостатню автоматизацію банківська система працює з продуктивністю в 9,5 разів нижче, ніж у Великій

Британії. Банки мають величезні витрати і на персонал, і на організацію процесів там, де у іноземних банків вже працюють роботи і штучний інтелект. 2018 рік – прекрасний момент вкладати кошти в нові технології.

Сподіваємось, що подальші кроки з реалізації Комплексної програми реформування фінансового сектора призведуть до зниження рівня консерватизму НБУ в правилах ідентифікації клієнтів банків, організації касової роботи, проведення платежів та надлишкових вимог до звітності, які теж впливають на продуктивність праці.

Якщо банки не зможуть знайти ресурси на автоматизацію і діджиталізацію, на допомогу клієнтам прийдуть фінтех-компанії, які крок за кроком будуть перерозподіляти доходи банківського сектора на свою користь (за оцінками компанії McKinsey під ризиком знаходяться до 40% банківських доходів). Крім того, на ринок виходять і великі гравці: мобільні оператори вже давно надають квазібанківські послуги всередині своїх мереж (переказ грошей між рахунками, короткі овердрафти) і планують впровадити технології в роздрібних торгових мережах, не залучаючи до цього банки і платіжні системи. Поки що це не виходить – електронні гроші можуть випускати тільки банки, але компанія Київстар вже отримала ліцензію як оператор платіжної інфраструктури. На банківський ринок планують виходити також поштові оператори.

Всі ці зміни будуть поступово призводити до конвергенції банківського та небанківського секторів фінансового ринку, вимагаючи нагляду і нових правил регулювання цих ринків. Нацбанку ще належить розвинути цю компетенцію.

В 2019 році важливо зберегти незалежність Нацбанку, переважна частина успіху реформ фінансового сектора належить компетенції НБУ. Без інституційної незалежності центрального банку стане неможливим подальше посилення банківського ринку, його роздержавлення, реформи на небанківському ринку, валютна лібералізація, зниження інфляції, розвиток кешлес-економіки і багато інших позитивних ідей, які є у існуючої команди.

Література:

1. Стратегія Національного банку України щодо реструктуризації та реорганізації банків у стані фінансової скрути: постанова Правління НБУ від 01.12.1998 № 502 // База Законодавство України/ URL::

<https://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0502500-98>

2. Лотоцька У.Б. Проблеми функціонування фінансово-кредитної системи України та можливі шляхи їх вирішення. [Електронний ресурс] – URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=1800>

3. Рашкован В. Прогноз розвитку банківської системи в 2018 році [Електронний ресурс] URL.: <https://nv.ua/ukr/opinion/prohnoz-rozvitku-bankivskoji-sistemi-v-2018-rotsi-2444720.html>

© Крилова О.В., 2019

## **1.7. Напрями реалізації грошово-кредитної політики України: зовнішнє та внутрішнє макроекономічне середовище**

Визначення сутності основних економічних категорій є одним з найважливіших напрямів наукових досліджень, водночас складність дослідження будь-якого питання в сфері економічних відносин пов'язана з існуванням ряду дискусійних моментів і відсутністю єдиної наукової думки.

Базовий сценарій прогнозу Національного банку у 2018 – 2020 роках враховує, що темпи зростання світової економіки прискоряться завдяки відновленню споживчого та інвестиційного попиту за сприятливих фінансових умов, а також поживленню світової торгівлі.

Забезпечення цінової стабільності є викликом для Національного банку, бо на інфляцію суттєво впливають чинники, на які монетарна політика має обмежений вплив: значна відкритість економіки, монополізація окремих ринків, доларизація, державне регулювання цін тощо. З огляду на це необхідна постійна координація дій Національного банку з іншими державними органами.

Зокрема темпи економічного зростання економік розвинених країн коливатимуться в середньому в межах 1.7% – 1.9%, країн, ринки яких розвиваються, – у межах 4.1% – 4.7%. Країни Азії продовжать розвиватися найбільш динамічно завдяки високому рівню внутрішнього попиту. У 2018 році зростання глобального ВВП становитиме 3.6% згідно з прогнозами МВФ та Організації економічного співробітництва та розвитку. Національний банк має ефективно взаємодіяти з усіма групами учасників фінансової екосистеми, урахувуючи їхні потреби та інтереси. Беручи це до

уваги, проаналізувано потреби учасників фінансової екосистеми, умов середовища, у якому вони працюють, та тенденції, що впливатимуть на екосистему в майбутньому. Результатом такого аналізу стали сім стратегічних цілей Національного банку, досягнення яких стане результатом успішного виконання стратегії.

Внаслідок прискорення зростання глобальної економіки ціни на світових товарних ринках поступово підвищуватимуться, що сприятливо відобразатиметься на українському експорті. Ціни на чорні метали залишатимуться високими за рахунок збільшення попиту та дії антидемпінгових мит, уведених низкою країн. Світові ціни на зернові, зокрема на пшеницю та кукурудзу, поволі зростатимуть на тлі скорочення обсягів виробництва порівняно з рекордними показниками попередніх років, зокрема через часткову переорієнтацію на сою, яка є більш рентабельною культурою 17 для вирощування.

Водночас обсяги споживання залишатимуться сталими насамперед завдяки країнам Північної Африки та Азії. Інфляція в розвинутих країнах поступово зростатиме та наблизатиметься до цільових рівнів, а в країнах, що розвиваються, навпаки знижуватиметься до цільових рівнів. Це зумовлюватиме поступову нормалізацію монетарної політики – збільшення ставок у розвинутих країнах і зменшення – у країнах, що розвиваються.

Зазначені зміни можуть позначитися на характері потоків капіталу, створюючи як додаткові можливості щодо зовнішніх запозичень, так і додаткові труднощі, обумовлені змінами в ставленні до ризику. Припускається, що глобальні фінансові умови будуть достатньо сприятливими, що полегшуватиме доступ України на міжнародні ринки капіталу.

Економіка України відновлюватиметься після кризи завдяки продовженню структурних реформ, прискоренню зростання світової економіки, поліпшенню умов торгівлі та поступовому відновленню банківського кредитування. Відповідно до макроекономічного прогнозу Уряду зростання ВВП України прискориться до 3%, 3.6% та 4.0% в 2018 – 2020 роках відповідно. Національний банк також має прискорення зростання ВВП на 3.2% у 2018 році та «вихід» на свій потенційний рівень – 4% з 2019 року згідно з базовим сценарієм макроекономічного прогнозу.

Зростання ВВП забезпечуватиметься подальшим відновленням споживчого та інвестиційного попиту на тлі поліпшення споживчих настроїв населення та інвестиційних настроїв бізнесу. Основним чинником зростання споживчого попиту буде підвищення рівня оплати праці на фоні відносно низького його поточного рівня порівняно з країнами-сусідами в умовах високої мобільності робочої сили та значної відкритості економіки.

Інвестиційна активність зростатиме прискореними темпами під впливом необхідності оновлення основних фондів, поліпшення бізнес-клімату, фінансових результатів та поступового відновлення банківського кредитування. Внутрішній попит, особливо його інвестиційна складова, значною мірою задовольнятиметься імпортованою продукцією.

Тому, в умовах зростання експортного потенціалу, (на тлі диверсифікації українського експорту та опанування ним нових ринків) внесок чистого експорту у зростання буде близьким до нуля.

Економіка України залишатиметься достатньо відкритою із суттєвою сировинною спрямованістю. Тому зберігатиметься вагомий вплив збурень на світових ринках на вітчизняну економіку насамперед на дефіцит поточного рахунку, а потім на стан валютного ринку та інфляцію.

Підвищення мобільності праці створюватиме певний тиск на внутрішній попит та валютний ринок через канал надходження переказів, а також через очікування щодо підвищення номінальних зарплат, що може генерувати додатковий негативний вплив на поточний рахунок платіжного балансу. У найближчі роки дефіцит поточного рахунку залишатиметься на рівні близько 4% ВВП, що пояснюється як необхідністю нарощення імпорту інвестиційних товарів і технологій, так і суттєвими процентними виплатами за державним зовнішнім боргом.

Згідно з прогнозом Національного банку в найближчі роки українська економіка буде привабливою для припливу прямих іноземних інвестицій. Як результат надходження за фінансовим рахунком платіжного балансу перевищуватимуть дефіцит поточного рахунку.

Бюджетна політика ґрунтуватиметься на засадах середньострокового планування та буде достатньо виваженою.



Вона орієнтуватиметься на поступове зниження фіскального дефіциту та відношення державного боргу до ВВП відповідно до вимог Бюджетного кодексу України (до 60% ВВП). Актуальність виваженої бюджетної політики підсилюється з огляду на наближення пікових виплат за державним боргом, що підвищує вразливість економіки до погіршення умов повернення Уряду України на глобальний ринок капіталу.

Спостерігатиметься висока вразливість інфляції до факторів з боку пропозиції продовольчих товарів, зважаючи на значну частку цих товарів у продовольчому кошику та високу волатильність цін. Останнє визначатиметься очікуваним зростанням світового попиту на продовольство та збільшенням обсягів експорту цієї продукції.

У 2018 році зростання глобального ВВП становить 3.6%, що наближене згідно з прогнозами МВФ та Організації економічного співробітництва та розвитку.

Відповідно до сценарію 1 макроекономічного прогнозу Уряду України, зростання ВВП України в 2018 році прискориться до 3% (сценарію 2 – до 4%, сценарію 3 – становитиме 1.2%), тоді як базовим прогнозом Національного банку передбачено зростання економічної активності до 3.2%.

Динаміка ВВП України в 2018 році формуватиметься під впливом збереження високої інвестиційної активності на тлі поліпшення фінансового стану підприємств та подальшого розширення споживчого попиту в умовах збільшення рівня мінімальної заробітної плати.

Економічному зростанню значною мірою сприятимуть поступове пом'якшення фіскальної та монетарної політики, що стимулюватиме споживчий попит, а також зростання обсягів експорту на тлі поліпшення умов торгівлі, високого врожаю та вирішення проблем із поставками сировини, пов'язаних із припиненням переміщення вантажів через лінію зіткнення в межах Донецької та Луганської областей. Водночас значна частина внутрішнього попиту й інвестицій в основний капітал задовольнятиметься за рахунок імпорту, тому внесок чистого експорту у прогнозованому періоді буде близьким до нуля.

Водночас для 2018 року характерними є чинники, які тиснуть на ціни в бік підвищення: необхідність доведення ЖКГ тарифів до економічно обґрунтованого рівня, політика держави щодо приведення акцизів на алкогольну та тютюнову продукцію

до рівня європейських країн, поступовий розігрів світової економіки та відповідне зростання цін на енергоресурси.

В умовах превалювання проінфляційних чинників утримання інфляції на рівні цілі потребуватиме від Національного банку збереження помірно жорсткої грошово-кредитної (монетарної) політики. Це дасть змогу нівелювати вторинні ефекти проінфляційних факторів, зокрема їх вплив на інфляційні очікування та надмірне зростання споживчого попиту.

Ключова відсоткова ставка тривалий час перебуватиме вище свого нейтрального рівня, забезпечуючи зниження інфляції відповідно до оголошених цілей, однак поступово наблизатиметься до нього в міру зниження інфляційних ризиків та успішної дезінфляції.

З метою сприяння фінансовій стабільності Національний банк продовжить: здійснювати постійний моніторинг стабільності фінансової системи в цілому; розбудову макропруденційної політики, що полягає у виявленні та оцінці системних ризиків для фінансової стабільності та вжитті попереджувальних заходів з мінімізації цих ризиків.

У разі необхідності Національний банк застосуватиме монетарний інструментарій для нівелювання впливу шоків на фінансову систему України; проводити роботу щодо скорочення обсягів кредитування пов'язаних осіб до рівня, що не загрожує роботі банків та банківської системи; ініціювати законодавчі зміни, спрямовані на подальше поліпшення роботи фінансової системи України. Також Національний банк розгляне альтернативи щодо застосування до банків додаткових економічних нормативів, спрямованих на зниження рівня доларизації. Національний банк продовжуватиме тісну співпрацю з Урядом України та іншими регуляторами для досягнення цілі щодо фінансової стабільності, зокрема в рамках роботи Ради з фінансової стабільності.

Для подальшого посилення потенціалу банківської системи задовольнити попит суб'єктів економіки на кредитні кошти в умовах економічного зростання, а також розширення можливостей учасників грошово-кредитного ринку щодо хеджування ризиків зміни умов ліквідності Національний банк розгляне можливість проведення процентних тендерів з рефінансування на термін до п'яти років з плаваючою ставкою.

Економічний розвиток України в минулі роки свідчить, що

заходи зі стимулювання внутрішнього попиту на тлі збереження моделі економічного зростання, що ґрунтується на експорті сировинної продукції з низькою доданою вартістю, дають лише короткостроковий результат.

Економіка України залишається вразливою до зміни кон'юнктури на зовнішніх товарних ринках. Тому для забезпечення стійкого економічного зростання та підвищення добробуту населення необхідно вирішити суттєві внутрішні структурні питання та знизити залежність вітчизняної економіки від впливу зовнішніх чинників.

Це зумовлює необхідність переходу на модель інноваційного економічного розвитку та досягнення на початкових етапах не стільки кількісних цілей економічного зростання, скільки якісних зрушень в економіці. Це вимагає вжиття скоординованих дій усіма органами влади на різних рівнях та концентрації інвестиційної активності в найперспективніших у довгостроковому періоді галузях.

Перехід до нової економічної моделі зумовлюється не лише нагальністю вирішення глибоких структурних економічних проблем України, а й сприятливими для цього фінансово-економічними умовами.

Адже відновлення економічного зростання України на тлі макроекономічної стабілізації, накопичення банківською системою значних обсягів ліквідності, вихід у поточному році підприємств на прибуткову діяльність та профіцитний державний бюджет суттєво збільшують потенціал реального та державного секторів для інвестиційного та подальшого економічного проривів.

Зазначене має стати першочерговим завданням макроекономічної політики держави, адже стан фінансової системи та стабільність національної грошової одиниці відображає економічний поступ держави.

У зовнішньому секторі економіки основні ризики пов'язані з динамікою світових цін на сировинні товари. У разі падіння цін на сировинні товари надходження від експорту знижуватимуться. Це створить відповідний тиск на поточний рахунок платіжного балансу України та обмінний курс гривні.

Одночасно економічна активність пригнічуватиметься послабленням конкурентоспроможності вітчизняних експортоорієнтованих підприємств та зниженням їх

платоспроможного попиту. Основний фактор нейтралізації зазначеного ризику для цінової стабільності та економічного зростання перебуває переважно поза межами впливу Національного банку.

Він полягає в проведенні структурних реформ, які спроможні змінити сировинний характер економіки України. Національний банк за допомогою монетарних інструментів згладжуватиме вплив відповідних шоків, що допомагатиме економіці повернутися в стан рівноваги. Внутрішні ризики. Разом із базовим прогнозним сценарієм розглядаються ризики, характерні для 2018 року, які можуть зумовити відхилення очікуваної інфляції від цільової траєкторії та вимагатимуть відповідної реакції з боку монетарної політики.

Найбільш вагомим фактором невизначеності є розвиток ситуації на сході України. Ескалація бойових дій може призвести до погіршення очікувань і негативних соціально-економічних наслідків. Ключовим політичним ризиком для макроекономічної стабільності є повільне впровадження структурних реформ, передбачених спільною програмою України з МВФ, та затримка або припинення надходження фінансування від міжнародних донорів.

Економічні наслідки такого розвитку подій погіршуватимуться з огляду на наближення пікових виплат за державним та квазідержавним боргом у 2018 – 2019 роках. Нагромадження резервів розглядається як фактор нейтралізації негативних очікувань щодо спроможності обмежити негативний вплив боргових виплат на макроекономічну стабільність та очікування економічних агентів.

Ще одним ризиком макроекономічної стабільності є неприйняття законів, спрямованих на забезпечення стабільності фінансового сектору України, розбудову інституційної спроможності регуляторів фінансового ринку та захист прав споживачів фінансових послуг та інвесторів. Національний банк продовжуватиме роботу з підтримки прийняття Верховною Радою України законопроектів із зазначених питань. Невизначеність для інфляційного розвитку пов'язана зі зміною адміністративно-регульованих тарифів, зокрема на енергоносії, що може в короткостроковій перспективі відхилити траєкторію інфляції.

У фіскальному секторі найбільш вагомим ризиком для цінової динаміки є підвищення соціальних видатків Урядом України більшою мірою, ніж це узгоджується з досягненням цілей щодо інфляції. Такий ризик є особливо актуальним у період підвищеної політичної активності напередодні чергових виборів. Ще одним фіскальним ризиком є можливі зміни в державній політиці субсидіювання домогосподарств, що має вплив на зміну реальних наявних доходів населення та відповідно на сукупний попит в економіці.

Надмірне прагнення Уряду України щодо фінансування поточних видатків соціального спрямування може призвести не тільки до прискорення інфляції, а й до обмеження державних інвестицій та зростання боргового навантаження. Це негативно впливатиме на середньострокові перспективи економічного зростання.

Для умов України актуальними також залишаються ризики, пов'язані із факторами пропозиції продовольчих товарів: зміна погодних умов, зміна епізоотичної ситуації чи введення торговельних обмежень. Ці фактори можуть суттєво впливати як на урожай сільськогосподарських культур та показники тваринництва, так і на можливості щодо експорту цієї продукції. Національний банк реагуватиме на шоки, спричинені реалізацією зазначених ризиків, переважно з використанням ключової процентної ставки виходячи з необхідності приведення інфляції до цільових значень.

#### Література:

1. Стратегії Національного банку України [Електронний ресурс] – URL: [https://docs.google.com/viewer?url=https%3A%2F%2Fnabu.ua%2Fimages%2Fuploaded%2Fsys\\_media\\_doc%2Fdoc\\_aa332f1a6977d0dd26802dfe6e6833a9.pdf](https://docs.google.com/viewer?url=https%3A%2F%2Fnabu.ua%2Fimages%2Fuploaded%2Fsys_media_doc%2Fdoc_aa332f1a6977d0dd26802dfe6e6833a9.pdf)
2. Макроекономічний та монетарний огляд, січень 2019 року. [Електронний ресурс] – URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=87170177&cat\\_id=58037](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=87170177&cat_id=58037)
3. Результати оцінки стійкості банків і банківської системи України у 2018 році. [Електронний ресурс] – URL: [https://docs.google.com/viewer?url=https%3A%2F%2Fnabu.ua%2Fimages%2Fuploaded%2Fsys\\_media\\_doc%2Fdoc\\_3b3dfb3bb4ccdc8c29e4cf87f2e2ec87.pdf](https://docs.google.com/viewer?url=https%3A%2F%2Fnabu.ua%2Fimages%2Fuploaded%2Fsys_media_doc%2Fdoc_3b3dfb3bb4ccdc8c29e4cf87f2e2ec87.pdf)

© Туболец І.І., 2019

## **РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ УЧАСНИКІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ**

### **2.1. Світовий ринок електронних грошей: історична ретроспектива та сучасні тенденції**

Швидкий розвиток інноваційних технологій на фінансовому ринку створив передумови для появи нових сучасних інструментів, які спроможні виконувати функції готівки при здійсненні багатьох операцій з незначними сумами. Насамперед, це електронні гроші. В більшості країн вони набувають масового використання у сфері роздрібних платежів, їх поширення ставить перед центральними банками питання стратегічного характеру, а саме: щодо нагляду за платіжними системами та здійснення грошово-кредитної політики.

Історична ретроспектива. Починаючи з 1996 року, Банк міжнародних розрахунків у співробітництві з Комітетом з платіжних та розрахункових систем та центральних банків різних держав за дорученням керуючих центральними банками Групи десяти (група в рамках МВФ, що складається з 10 країн: Бельгії, Великобританії, Італії, Канади, Нідерландів, США, ФРН, Франції, Швеції, Японії і Швейцарії, які погодили “спеціальні права запозичень” – міжнародний валютний кошик) регулярно вивчає процеси розвитку електронних грошей у всьому світі.

Протягом останніх десяти років у різних країнах здійснювалося (у тому числі в тестовому режимі) більше двохсот проектів електронних платіжних систем. За даними Європейського центрального банку, за станом на березень 2007 року в країнах ЄС діяло 118 систем електронних грошей.

В різних країнах платіжні інструменти систем електронних грошей суттєво відрізняються. Більшість програм працює з поповненими картками, якими передбачається багаторазове завантаження коштів з банківських рахунків, через банкомати, телефони або через Інтернет. Майже у всіх випадках

установлено відносно низькі ліміти максимальної суми, яка може зберігатися на картках (як правило, кількості доларів США). Практично жодна з програм не передбачає можливості переказу коштів з одного гаманця на інший без участі емітента. У деяких країнах електронні гроші функціонально об'єднані, наприклад, із дебетовою або кредитною картою чи посвідченням особи держателя такої картки. Частина систем електронних грошей на основі карток адаптовано до мережових платежів. У деяких програмах кількість емітованих карток є значною. Проте обсяг операцій здебільшого залишається незначним як через низький рівень використання електронних грошей, так і тому, що середні суми операцій, як правило, не перевищують кількох доларів США. Брак даних про обсяги щоденних операцій стосовно мережових програм у сфері електронних грошей свідчить про те, що вони також є незначними.

В Україні та інших країнах, в яких процеси ринкової економіки є врегульованими головним стимулом для появи систем електронних грошей стало стрімке поширення Інтернету й можливість оплачувати товари і послуги через його мережу. Оскільки традиційні платіжні картки (дебетові та кредитні) у цих країнах ще не набули такого поширення, як у розвинутих, виникла об'єктивна необхідність у новому платіжному засобі для використання в електронній комерції. Так з'явилися (спочатку на російському ринку, а пізніше й на українському) такі відомі платіжні системи, як Вебмані Трансфер (WebMoney Transfer) та Пейкеш (PayCash), сьогодні в Росії – “Яндекс.Деньги”, а в Україні - “Інтернет.Гроші”. Емітентами електронних грошей у країнах із перехідною економікою, як правило, є небанківські електронні платіжні системи.

Загальні засади функціонування платіжних систем та відносин у сфері переказу коштів регулюють Закони України “Про Національний банк України”, “Про банки і банківську діяльність”, “Про електронні документи та електронний документообіг”, “Про електронний цифровий підпис”, “Про поштовий зв'язок” та інші законодавчі акти України, а також міжнародно-правові акти з питань переказу коштів.

Водночас базовим законом, що визначає загальні засади функціонування платіжних систем в Україні та загальний порядок проведення переказу коштів у межах України є Закон України “Про платіжні системи та переказ коштів в Україні”.

Платіжну систему можна представити у вигляді системи механізмів, які служать для переказу грошових коштів між суб'єктами господарювання, для розрахунку за платіжними зобов'язаннями, що виникають між ними. В економічній літературі наводять безліч визначень платіжної системи.

Наприклад, підручник банківського права України і ЗУ «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» наводить таке визначення: Платіжна система -- це платіжна організація, члени платіжної системи та сукупність відносин, що виникають між ними під час проведення переказу грошей. Проведення переказу грошей є обов'язковою функцією, що має виконувати платіжна система.

Більш стисле і чітке трактування платіжної системи дається в «Юридичній енциклопедії»: «Платіжна система - це сукупність платіжних організацій та відповідних відносин, що виникають між ними при проведенні переказу грошей та інших банківських операцій». Б.Дж. Саммерс (який у свій час займав посаду віце-президента Федеральної системи США) визначає платіжну систему як «сукупність коштів, які необхідні для дотримання зобов'язань, що виникають у наслідок здійснення економічної діяльності».

Щоб стати учасником і користуватися послугами будь-якої платіжної системи потрібно пройти процес реєстрації й відкрити в ній електронний рахунок у вигляді електронного гаманця. Електронний гаманець зберігає інформацію про суму коштів на рахунку користувача в даній платіжній системі.

Для того щоб мати можливість проведення розрахункових операцій, необхідно ввести гроші в платіжну систему, інакше кажучи, поповнити електронний рахунок. Це можна зробити за допомогою банку, поштового переказу, платіжного терміналу або іншим зручним способом залежно від використовуваної платіжної системи. При необхідності, електронні гроші завжди можна вивести із системи та обміняти їх на готівку

За даними Національного банку, у 2009 році в Україні емітовано всього 55 тис. карток з функцією електронних грошей, тобто 0.18% від кількості всіх випущених українськими банками платіжних карток [2]. Картки з функцією електронних грошей в Україні паралельно інтегровані з дебетовою або з кредитовою функцією.



За підрахунками експертів, у 2007 р. загальний обсяг операцій за всіма системами електронних грошей на мережевій основі в Україні становив близько 800 млн. доларів США, а за 2008 року – 850-900 млн. доларів США [3].

Важливо, що характерною особливістю історичного досвіду ринку електронних грошей України було запровадження у листопаді 2004 року Національної системи масових електронних платежів, заснованої на старт-картках, носіях електронних грошей. Було чітко визначено, що для успішного розвитку систем електронних грошей українська держава необхідна підтримка. Серед основних причин незначного використання електронних грошей у більшості країн світу можна виділити дві групи факторів. Як свідчить практика, електронні гроші щонайменше поширені в тих країнах, де в розрахунках традиційно використовують чеки. Наприклад, у США, де чекові розрахунки у 2008 р. становили 26,0% від загальної кількості трансакцій, операції з електронними грошима становили статистично незначущу величину, проте уже у 2017 році ситуація змінилась. Перші проблеми впровадження електронних грошей були пов'язані з психологічним чинником, тобто невисоким рівнем довіри споживачів і торговців до нового виду грошей, спричиненим:

- відсутністю в електронних грошей (практично в усіх країнах, за винятком Сінгапуру) статусу законного платіжного засобу;
- відносно низьким рівнем відповідності електронних грошей звичним грошовим властивостям, таким як зручність, безпека, анонімність (приватність), універсальність (широке приймання), офф-лайн сумісність, підтримка мікроплатежів, двосторонність, портативність, подільність, довговічність, розмінність, а також можливість використовувати як засіб накопичення та як вільну одиницю вартості;
- браком або недосконалістю законодавчого поля стосовно електронних грошей;
- стійкістю людських звичок щодо використання традиційних платіжних засобів (конкуренція між електронними та традиційними грошима);
- великою різноманітністю діючих схем електронних грошей (конкуренція між різними системами електронних грошей).

Друга група факторів була пов'язана з недоліками самих систем електронних грошей, а саме:

- нерозвинутістю мережі приймання та використання електронних грошей;
- нетранспарентністю та відсутністю інтеоперабельності (безперешкодного використання в межах будь-яких платіжних систем) більшості систем електронних грошей;
- відсутністю уніфікованих стандартів у сфері електронних грошей та несумісністю більшості їх систем [5].

Визначальними чинниками, які стримуєвали поширення систем електронних грошей у країнах з нестабільною ринковою економікою, були:

- 1) низький рівень розвитку високих технологій і телекомунікаційної інфраструктури;
- 2) відносно низький рівень життя;
- 3) не завжди ефективне регулювання і нагляд за фінансовим сектором та слабка фінансова дисципліна учасників ринку;
- 4) низький рівень довіри населення до банків;
- 5) безініціативність комерційних банків.

Разом із тим незначне поширення класичних розрахункових систем та паперових безготівкових платіжних інструментів у країнах із перехідною економікою може послужити стимулом до розвитку систем електронних грошей.

Учені прогнозують три ймовірні сценарії подальшого розвитку систем електронних грошей:

1. Електронні гроші не матимуть значного поширення або й узагалі зникнуть з обігу;
2. Електронні гроші будуть широко використовуватись як платіжний інструмент і перебуватимуть в обігу паралельно з традиційною готівкою;
3. Електронні гроші цілковито витіснять з обігу традиційні готівкові гроші.

Необхідно наголосити на певних відмінностях у розвитку систем електронних грошей в країнах з різним рівнем економічного розвитку. Зокрема, в Україні, Росії та Казахстані значного поширення набули он-лайн серверні системи електронних грошей на програмній основі, а систем на картковій основі майже немає. У світі співвідношення протилежне: 90% ринку електронних грошей працює на базі карток і лише 10% - на

програмній (мережевій) основі. На нашу думку, це пояснюється тим, що в економічно розвинутих країнах упродовж багатьох років великою популярністю користуються пластикові картки і добре налагоджена інфраструктура для їх використання. Крім того, переважне право на емісію, обслуговування обігу та погашення електронних грошей законодавство надає фінансовим установам. Отже, базою для поширення електронних грошей у розвинутих країнах були платіжні картки.

Аналіз світового ринку електронних грошей свідчить, що цей інструмент не замінив інші форми розрахунків, а лише зайняв певну нішу і використовується переважно в операціях обсягом до 10-20 доларів США.

Специфічний сегмент ринку, на якому функціонують електронні гроші, становлять:

- заклади громадського харчування, зокрема швидкого (фаст-фуди);
- торгові термінали та паркувальні автомати;
- магазини щоденного споживчого попиту (супермаркети, гастрономи тощо);
- он-лайн магазини у мережі Інтернет.

У перших трьох сегментах, як правило, використовуються електронні гроші на базі карток, в останньому – електронні гроші на програмній основі.

Наведемо, декілька прикладів електронних платіжних систем. PayPal - американська система електронних платежів, заснована у грудні 1998 року двома підприємливими випускника Стенфордського університету Пітером Тхілем і Максом Левчіном (Peter Thiel і Max Levehin) і використовується як платіжна система для малого бізнесу і торгівлі on-line. Фізично PayPal розташовується в Пало Альто в Каліфорнії (Palo Alto, California). В основі системи лежить існуюча інфраструктура банківських рахунків і кредитних карток.

Система стрімко набирає обертів, якщо іще у 2000-му році налічувалось близько 1-го мільйона веб-аукціонів, які користувалися послугами платіжної системи PayPal, то у 2002 р. на американському фондовому ринку акції PayPal були придбані за 1,5 млрд. дол. Сьогодні платіжна система PayPal є безсумнівним лідером в області он-лайн платежів і жоден з конкурентів не зміг навіть наблизитися до того обсягу користувачів і оборотів, якими оперує дана платіжна система.

Щодня до системи підключається в середньому 18 тисяч нових користувачів. Платіжна система PayPal успішно функціонує у більш ніж 190-та країнах. У ній зареєстровано близько 200 мільйонів акаунтів, половина з яких, за словами представників компанії, належить активним користувачам. На початку свого існування система PayPal мала дуже просту валютну політику - використання грошових коштів у системі було обмежено однією валютою - долари США. Пов'язано це з двома причинами:

- \* по-перше, система спочатку була створена для використання громадянами Сполучених Штатів. Можливість реєструватися в системі для нерезидентів США була введена в систему пізніше;

- \* по-друге, зав'язка системи на використання кредитних карток (Visa, MasterCard, Discover і American Express) дозволяє автоматично конвертувати валюту при переказі грошей з картки на рахунок PayPal і назад.

Сьогодні PayPal підтримує платежі в Доларах США, Канадських Доларах, Австралійських доларах, Євро, Стерлінгових Б'є і Японських Іенах.

Система PayPal висуває достатньо м'які вимоги до користувача. Єдиним обмеженням є вимога до країни, в якій зареєстрована кредитна картка клієнта. Існує два види призначених для користувача рахунків - для громадян Сполучених Штатів і для всіх інших.

Для відкриття рахунку в системі PayPal необхідно заповнити відповідну форму на сайті системи.

Система PayPal підтримує чотири типи рахунків:

- \* персональний рахунок (для громадян США);
- \* бізнес-рахунок (для компаній США);
- \* персональний рахунок (інтернаціональний);
- \* бізнес-рахунок (інтернаціональний).

Система PayPal побудована на іншому принципі роботи, ніж, наприклад, система Webmoney. Рахунок у системі має прив'язку до банківської карти і навіть до банківського рахунку, що робить його вразливим для дій зловмисників, тільки з цієї причини PayPal не дає можливість обмінювати електронні гроші автоматичними обмінниками.

До особливостей цієї PayPal можна віднести: адреса електронної пошти, який є безпосереднім рахунком користувача

(беручи до уваги цю обставину, важливо, щоб e-mail належав до однієї з визнаних у Західному світі поштових служб, скажімо, Yahoo, Gmail тощо); обов'язкову прив'язку нового аккаунта PayPal до рахунку в банку або пластиковій картці; можливість одночасного використання декількох типів рахунків: комбінація першого (Personal) і ще одного за бажанням (Premier або Business).

Підкреслюючи переваги системи електронних платежів PayPal, необхідно згадати про: - підвищену безпеку проведення транзакцій з використанням цієї ЕРС; - простоті введення / виводу коштів з системи, в першу чергу, для жителів країн Заходу (пряме зарахування з або на рахунок у банківській установі, а також використання пластикових карт - Visa, MasterCard, Discover і American Express); - лояльної системі комісійних; - обширної географії для здійснення грошових переказів (численні веб-аукціони, Інтернет-магазини та інші суб'єкти електронної комерції по всьому світу користуються послугами PayPal); - шанс переказувати електронні гроші особам, які не є членами платіжки.

Електронна платіжна система Fedfire – це система переказу коштів і цінних паперів на великі суми. Вона належить Федеральній резервній системі США й управляється нею. З метою проведення операцій по "Федвайр" 12 феде-ральних резервних банків були сполучені між собою і функціонують як єдине ціле.

Fedwire разом з CHIPS є найбільшими системами міжнародних платежів, здійснюваних у доларах США. Fedwire грає ключову роль у платіжній системі Сполучених Штатів, тому що дозволяє комерційним банкам проводити клієнтські та міжбанківські платежі в найкоротші терміни. Розрахунки в Fedwire здійснюються по кожному платежу окремо в режимі реального часу, тобто вона являє собою real-time gross settlement system. Всі операції, що проходять в Fedwire, завершуються в рамках одного робочого дня. Практично це відбувається протягом декількох хвилин. Кожен платіж проводиться в системі індивідуально і вважається завершеним з моменту повідомлення банку, що одержує кошти про кредитування його рахунку. Таким чином, всі переклади є безвідкличними.

Fedwire представляє собою одночасно телекомунікаційну та клірингову систему. Це означає, що технічні засоби

дозволяють учасникам відправляти і приймати різного роду електронні повідомлення, головним чином, платіжні доручення. У той же самий час система здійснює розрахунки, тобто виробляються бухгалтерські записи за кореспондентськими рахунками учасників Fedwire, які й означають сам факт переказу коштів.

Fedwire використовується не тільки для здійснення клієнтських та міжбанківських платежів. Послуги Fedwire затребувані для завершення розрахунків такими недержавними платіжними системами, як: - місцеві клірингові палати, що виробляють взаємозаліки за чеками; - автоматизовані клірингові палати (ACH); - компанії, що здійснюють процес з пластикових карт; - мережі банкоматів; - національні та регіональні мережі грошових переказів.

Електронна платіжна система CHIP- найбільша в США приватна електронна система грошових переказів. Володіє та управляє цією системою Нью-Йорська асоціація клірингових палат (National Automated Clearing House Association - NACHA). Вона розпочала свою роботу в 1970р., замінивши кліринговий механізм, що існував раніше і базувався на паперових носіях. Створення електронної мережі нью-йоркських банків було викликано необхідністю обробляти швидко зростаючий обсяг розрахунків по міжнародним угодам.

Подібно до Fedwire, CHIPS є системою кредитових переказів, хоча має суттєві відмінності від решти. Як і багато інших телекомунікаційні системи, що використовуються для проведення грошових розрахунків, CHIPS застосовує власні формати повідомлень. Вони схожі з форматами Fedwire та SWIFT, що дозволяє автоматично конвертувати повідомлення з формату однієї системи в формат іншої, забезпечуючи можливість високого рівня автоматизації операцій. Сьогодні, CHIPS несе відповідальність за більш ніж 95% USD прикордонного і майже половина всіх внутрішніх угод загальним проводом 1,5 трильйона доларів в день.

В сучасних умовах глобальних трансформацій, обумовлених тяжінням до об'єднання країн світу, розвитку, в першу чергу, економічної співпраці особливо актуальними стають питання криптовалюти. Станом на 2018 рік на світовому ринку електронних валют існує 20 основних криптовалют, найдорожча і, відповідно затребувана- bitcoin. З 20 провідних

бірж з торгівлі криптовалютами, як мінімум 6 (при цьому найбільш домінуючих, Binance, OKEx, Bitfinex, Huobi, Kucoin, LakeBTC) належать до юрисдикції Китаю + 1 Південної Кореї. Роки їх створення від 2013 до 2017 і дві, які стоять в рейтингу на перших позиціях – 2017 рік. "Китайські" біржі характеризуються низькими зборами за торгівлю і швидкою обробкою. Умови для торгівлі більш ніж сприятливі. Наявність значної кількості бірж Китаю дає їм можливість домінувати на ринку електронних валют, і певною мірою контролювати зовнішню ситуацію на ринках криптовалют. Не дивлячись на це, Китай має намір ввести додаткові заходи проти торгівлі криптовалютами на своїй території. А саме заборона онлайн-платформ і мобільних додатків. З вересня 2017 року уряд Китаю вже заборонив криптовалюти ICO, Initial coin, але тим не менше відсутня інформація про біткоіни або ефіріум. Враховуючи геополітичні можливості Китаю, можна допустити, що КНР може контролювати та вносити дисбаланс на міжнародному ринку криптовалют, що, все одно буде мати позитивний ефект. Це ліквідує монополію біткоінів. І, якщо розглянути ринок криптовалют з точки зору законів конкуренції, то стабільність у вигляді домінуючої присутності біткоїна є уявною і не призведе до розвитку. Як і всі ринки, на яких немає конкуренції. У разі випуску нової валюти в Китаї, процес буде контролюватися державою, а, відповідно, певним чином задавати умови роботи всього міжнародного ринку криптовалют. Це буде проявлено, в першу чергу, при регулюванні між собою криптовалют (встановлення курсів). Так як "світова ринкова справедливість" може бути порушена державним регулюванням Китаю, відповідно КНР і впливатиме на встановлення курсів валют.

Також на ринку криптовалют присутні тенденції скорочення або заборони операцій з криптовалютами в певних країнах, наприклад в Росії, Казахстані, Єгипті. Певними обмеженнями є вимоги щодо особливостей торгівлі на певних ринках, наприклад, на GDAX відкритий доступ для жителів Великобританії і США, ЄС, а для жителів Сінгапура- немає. На китайських біржах вимоги і умови більш ліберальні. Ринок криптовалют активно розвивається і в Африці, в Зімбабве, наприклад, ціна на біткоіни самі високі у світі, від 14 тис.дол. США, а темпи зростання ринку біткоіна в Нігерії випереджають

китайські. Крім того, розвиток ринків криптовалют активізуються в ПАР, Анголі.

Слід також додати про деякі особливості безпеки на ринках криптовалют. При тому, що ринок криптовалют вважається безпечним і не можливим для спекулювань, у 2014 році на гонконгській біржі Bitfinex відбулася хакерська атака, в результаті якої було викрадено 744 408 біткоїнів, і з метою стабілізації ситуації, біржа випустила тимчасову валюту ВТХ, аналогічну за ціною біткоїнів, та до 2017 року покрила свої боргові зобов'язання.

Розвиток ринку криптовалют може призвести до повної заміни паперових грошей, в першу чергу через те, що електронні гроші мають кілька важливих плюсів: наприклад, біткоїн повністю анонімний і його не можна використовувати двічі. Крім того, якщо експертами прогнозується зростання курсу біткоїна до 1 мільйона доларів.

Найімовірнішим, є "співіснування" електронних грошей із традиційними платіжними інструментами. Ключовим фактором при ухваленні рішення про використання електронних грошей і для споживачів, і для торговців буде їх готовність до освоєння нових технологій. Тому багато дослідників вважають, що поширення електронних грошей буде незначним у коротко- та середньостроковій перспективі, але значно зросте у довгостроковій.

На підтвердження можна навести деякі позиції законодавчого регулювання ринку електронних грошей в Україні. Вимоги, що регулюють випуск та використання електронних грошей в Україні, викладено в статті 15 Закону України "Про платіжні системи та переказ коштів в Україні" та Положенні про електронні гроші в Україні, затвердженому постановою Правління Національного банку України від 04.11.2010 № 481 (зі змінами). Статтею 15 Закону України "Про платіжні системи та переказ коштів в Україні" визначено поняття "електронні гроші" – одиниці вартості, які зберігаються на електронному пристрої, приймаються як засіб платежу іншими особами, ніж особа, яка їх випускає, і є грошовим зобов'язанням цієї особи, що виконується в готівковій або безготівковій формі. Законом визначено, що:

- випуск електронних грошей може здійснювати виключно банк;



- випуск електронних грошей здійснюється шляхом їх надання користувачам або комерційним агентам в обмін на готівкові або безготівкові кошти;

- банк має право випустити електронні гроші на суму, яка не перевищує суму отриманих ним грошових коштів;

- банк, що здійснює випуск електронних грошей, зобов'язаний погашати випущені ним електронні гроші на вимогу користувача;

- порядок здійснення операцій з електронними грошима та максимальна сума електронних грошей на електронному пристрої, що перебуває в розпорядженні користувача, визначаються нормативно-правовими актами Національного банку України.

Таким нормативно-правовим актом Національного банку України є Положення про електронні гроші в Україні.

Відповідно до законодавства України, електронні гроші — одиниці вартості, які зберігаються на електронному пристрої, приймаються як засіб платежу іншими особами, ніж особа, яка їх випускає, і є грошовим зобов'язанням цієї особи, що виконується в готівковій або безготівковій формі.[1]

Випуск електронних грошей в Україні може здійснювати виключно банк, який і бере на себе зобов'язання з їх погашення в обмін на готівкові або безготівкові кошти.

Директива Європейського Парламенту та Ради[2] дає по суті таке саме визначення, однак не обмежує коло емітентів типом установи: випуск електронних грошей можуть здійснювати як банки, так і інші установи відповідно до встановлених вимог: Електронні гроші означають грошову вартість, як представлено у вимозі до емітента, які зберігаються на електронному пристрої, в тому числі магнітному, випускаються для отримання коштів з метою здійснення платіжних операцій та приймаються фізичною або юридичною особою, відмінною від установи-емітента електронних грошей.[2]

Таким чином, це грошове зобов'язання емітента в електронному вигляді, які знаходяться на електронному пристрої у розпорядженні користувача і приймається в оплату іншими, ніж емітент, особами.

Для цього Правління Національного банку внесло зміни до Правил здійснення за межі України та в Україні переказів фізичних осіб за поточними валютними неторговельними

операціями та їх виплати в Україні. На часі дізнатися більше про нову технологію від НБУ.

Відтепер банкам та їх клієнтам надається можливість застосовувати сучасні комунікаційні технології Paperless під час переказів іноземної валюти. Так, клієнти банків зможуть подавати електронні копії підтверджувальних документів для здійснення переказів іноземної валюти за межі України з поточних рахунків в іноземній валюті. А банки зможуть створювати електронні копії підтвердних документів, поданих фізичними особами для здійснення переказу в паперовій формі. Потім їх зберігатимуть.

Також фізичні особи отримують можливість за допомогою міжнародної платіжної системи ініціювати у гривні переказ в іноземній валюті за межі України. Це також може бути здійснене за рішенням відправника переказу, що ініційований із-за кордону в іноземній валюті. Такий переказ можна буде отримати в Україні в гривні. Тобто у валюті, відмінній від валюти ініціювання переказу.

Станом на 2018 рік, у Національному банку України оновлюють систему BankID. Фінрегулятор хоче розширити можливості використання системи BankID для того, щоб клієнти могли отримувати не лише адмінпослуги, а й банківські, комерційні, приміром, буде можливим отримати послуги дистанційно абонентами мобільних операторів.

Запропоновані нововведення поки що знаходяться у вигляді розробленого Проекту відповідної постанови, проте має перспективи.

#### Література:

1. Дона Тапскотт, Алекс Тапскотта «Револуція блокчейн» - М.: - 448 с., 2017 р.
2. А.Генкин, А.Михеев. Блокчейн. Как это работает и что ждет нас завтра- М.: Альпина - 2018 г. – 592 с.
3. П.Вигна, М.Дж.Кейси Эпоха криптовалют. Как биткоин и блокчейн меняют мировой экономический порядок - М.: - 2018 г. 432 с.
4. Д. Тарасов, А. Попов От золота до Биткоина М.: 2018 р. 98 с.

© Грущинська Н.М., Чібісова І.В., 2019

## **2.2. Розвиток системи ризик-менеджменту банків в умовах цифрової економіки**

В останні роки спостерігається чітка тенденція до збільшення економічної та політичної нестабільності на національному, регіональному та глобальному рівнях. Банківські системи, які акумулюють політичні, макроекономічні та інституціональні ризики, в умовах зростаючої нестабільності опиняються в найбільш несприятливому становищі. При цьому виникнення нестабільності безпосередньо у банківському секторі економіки призводить до негативних наслідків розвитку економіки в цілому, а в деяких випадках провокує соціально-політичну кризу. Вітчизняні банки проходять серйозну перевірку часом в умовах постійних економічних трансформацій. Швидка зміна умов функціонування, вплив зовнішнього середовища, необхідність внутрішніх перетворень зумовлюють постійне удосконалення банківської системи.

Сучасний розвиток банківського бізнесу пов'язаний із значною кількістю ризиків, які з урахуванням глобалізаційних процесів, політичних, економічних проблем в Україні та світі, розвитку технологічних та інформаційних систем, мають тенденцію до трансформації, можна сказати «мутації», внаслідок чого їх дуже складно ідентифікувати та застосовувати превентивні заходи щодо їх нівелювання. Особливо це має прояв в сучасних умовах зміни парадигми розвитку вітчизняної економіки на цифрову. Тому, актуальним завданням на сьогодні є зміна системи ризик-менеджменту банків з урахуванням сучасних тенденцій цифровізації економіки.

Економіка усіх держав світу у XXI ст. характеризується швидкою зміною умов функціонування, глобалізацією та необхідністю пристосування до досягнень науково-технічного прогресу. Активне впровадження в галузях економіки нових телекомунікаційних технологій та інновацій, нових підходів до збирання, обробки та зберігання інформації, вводять в обіг поняття «цифрової економіки».

Цифровою або діджитальною економікою прийнято вважати економіку, яка спирається на цифрові технології, а виробництво і продаж продуктів та послуг відбувається за допомогою інформаційно-комунікаційних мереж.

Бурхливий розвиток ІТ-компаній, створення ними нових продуктів та послуг, які дозволяють перейти на якісно новий рівень обслуговування клієнтів, зумовлюють активний попит на такі продукти та послуги з боку банківських установ. Однак, враховуючи значні трансформації продуктової лінійки банків, їх програмного забезпечення, виникає потреба в новому підході до банківського менеджменту, зокрема, до управління новими ризиками. Адже процес ідентифікації ризиків в умовах цифрової економіки ускладнюється постійними змінами в технологіях і інформаційних системах, що не завжди дозволяє вчасно виявити і нівелювати ризики. Національний банк України також реагує на нові виклики цифрової економіки та своєю постановою № 64 зобов'язує всі кредитні установи створити нову систему управління ризиками до лютого 2020 року [1]. Це лише підтверджує актуальність питання необхідності збалансування очевидних переваг цифрової економіки та ризиків, які нею породжуються.

Як відомо, будь-яка фінансово-кредитна установа як об'єкт управлінської діяльності є сукупністю складних соціально-технічних систем, на функціонування яких здійснюють вплив багаточисленні зовнішні і внутрішні фактори [2].

Наразі в період активного розвитку цифрових технологій в Україні такими факторами виступають науково-технічні розробки, новітні інформаційні системи. Щодо банківської сфери, то такі технології за допомогою аутсорсингових компаній розроблені спеціально для потреб банківських установ (ендогенні), або можуть бути розроблені ззовні не для банківських установ, проте так чи інакше використовуються в банку (екзогенні) (рис. 1).

Слід звернути увагу на те, що створення банку (або іншого традиційного фінансового посередника) з радикально новою системою управління відбувається доволі рідко. Частіше створюються компанії з тотожними функціями, які використовують високо інноваційні технології, пропонують вже існуючі фінансові послуги за більш привабливими умовами та витратами для клієнтів або розробляють нові технічні рішення і платіжні інструменти. Такі компанії отримали назву FinTech та цифрових екосистем.

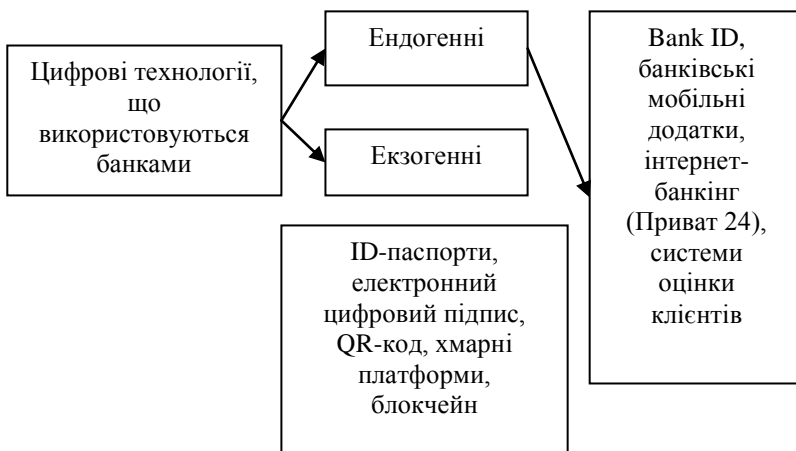


Рис.1 Цифрові технології, що використовуються банками  
*Джерело: систематизовано авторами*

Протягом останніх років FinTech набув значної популярності серед інвесторів: загальний капітал FinTech-стартапів (компаній) зріс у 2015 р. до 25 млрд дол. США (за даними Бостонської консалтингової групи, провідної консалтингової фірми з управління) та демонструє стійкий тренд до подальшого зростання [3, с. 49].

FinTech-компанії створюють, з одного боку, додаткові ризики для утримання конкурентних позицій банками на фінансовому ринку, а з іншого боку, можливості встановлення партнерських зв'язків між даними структурами і банками. Особливо актуальна дана тема в умовах сучасного розвитку банківського бізнесу та одночасного зростання віртуального ринку.

FinTech зазнають у світі бурхливого розвитку. Впродовж останніх трьох років FinTech розвивається і в Україні, де зараз на ринку активно працюють 80 компаній. Серед них є як стартапи, так і більш зрілі надавачі послуг.

Фінансові кризи завжди стимулюють розвиток фінтех-стартапів. Це викликано як тим, що криза послаблює позиції традиційних бізнесів, так і тим, що в подібні періоди фінансові структури скорочують працівників. Розвиток вітчизняного фінтех-ринку повністю відповідає цьому тренду. Більшість з 80 локальних фінтех-компаній виникла після 2015 року, а 70 %

їхніх засновників та топ-менеджерів – колишні банківські співробітники.

Незважаючи на молодий вік більшості стартапів, майже всі вони вже мають готові рішення і вже продають їх клієнтам (84,2 %). 49 % фінтех-проектів залучали зовнішні інвестиції, 45 % розвиваються на кошти засновників і ще 6 % фінансуються з прибутку від операційної діяльності. В той же час, 72 % стартапів наразі зацікавлені в зовнішніх інвестиціях – переважно задля посилення маркетингової активності та масштабування. Наймасовіший ринковий сегмент в українському Fintech – платежі та грошові перекази. В цій сфері працює понад 30 % усіх стартапів.

Світові тренди в сфері FinTech (за даними бази даних LTR MEDICI) налічують 7891 FinTech-компанію. І ці цифри збільшуються щодня

FinTech знайшов своє втілення у фінансовій сфері у наступних формах:

– *Кредитування P2P як альтернатива роздрібному кредитуванню.* Сутність P2P-кредитування полягає в тому, що банки або небанківські фінансові установи надають інформаційну платформу для зв'язку між розрізненими кредиторами та інвесторами, завдяки чому фізичні особи можуть безпосередньо надавати кошти в позику іншим фізичним особам або бізнесу. В Україні вперше послуги P2P-кредитування 2015 року розпочав надавати ПАТ КБ «ПриватБанк», пропонуючи вищу дохідність (у середньому + 5 % річ ніж від базових ставок за вкладами).

– *Блокчейн-технологія.* Дозволяє зберігати великі обсяги даних та оперувати ресурсами самих учасників FinTech, тобто реалізація транзакцій без участі основного контрагента – банку або платіжної системи, а також створюючи криптовалюту засобом запису інформації про транзакції осіб, які беруть участь у їх проведенні та розташуванні блоків інформації поспіль однієї за другою. Серед небанківських платіжних цифрових сервісів, які надають перевагу індивідуальним та клієнтоорієнтованим підходам, можна назвати англійські електронні платіжні системи Skrill та Transfer Wise, а також американські компанії Venmo/Braintree, яка ввійшла до складу міжнародної платіжної системи PayPal, та WePay. З 2015 року партнером системи Transfer Wise є ПАТ КБ «Приватбанк».

– *Надання онлайн-кредитів засобами електронних платіжних систем.* FinTech-компанії – це установи, які використовують у своїй діяльності новітні розробки у сфері мобільних платежів, онлайн-кредитування, цифрових миттєвих переказів, грошових переказів по усьому світу без потреби присутності клієнта, що знижує витрати та дозволяє пропонувати фінансові послуги на самих вигідних умовах. В Україні перший необанк – Monobank створено 2017 року. Відкриття і використання рахунку в цьому банку безплатні, а клієнт підключається до платіжної системи MasterCard [3-6]

Для банків основні ризики, які виникають унаслідок впливу FinTech можна поділити на стратегічні ризики, операційні ризики, ризик аутсорсингу, ризики кібератаки та комплеанс-ризиками, а саме:

– *Стратегічні ризики.* Потенційний ризик для надходження капіталу, який виникає унаслідок не раціональних управлінських рішень, що призводить до зниження показників рентабельності банків. Існуючі банки втрачають значну питому вагу на ринку або прибутку, якщо нові учасники ринку спроможні більш ефективно використовувати інновації та надавати більш дешеві послуги, які краще відповідають очікуванням клієнтів.

– *Операційний ризик.* Ризик, пов'язаний з реалізацією банком бізнес-функцій, а також включаючи ризики шахрайства та зовнішні події, призводить до великої кількості IT-взаємозалежностей та ринкової інфраструктури, що у свою чергу викликає IT-ризик, який переростає у системну кризу, особливо якщо послуги надаються одним або декількома домінуючими учасниками. Діяльність FinTech-компаній у банківському секторі збільшує складність усієї банківської системи та залучає інших учасників ринку, які можуть мати обмежений досвід в управлінні IT-ризиками.

– *Комплеанс-ризик.* Ризик не дотримання правил конфіденційності даних, недотримання законодавства, стандартів. Може виникнути у разі появи великих обсягів інформації та використання аутсорсингу.

– Ризик кібератаки. Ризик відбувається частково через залежність банків від програмного забезпечення, інформаційних технологій, але також і тому, що ініціатори цих нападів

цікавляться не тільки діями банків, але також і конфіденційними даними про клієнтів. Зазначене підтверджує потребу для банків та FinTech-компаній, які використовують новітні розробки у сфері мобільних платежів, онлайн-кредитування, цифрових миттєвих сприяє ефективному управлінню та контролю за кибер-ризиками [7, с. 60-68].

Деякі з ФінТех-провайдерів підтримують партнерство з банками і міжнародними платіжними системами. Це включає платформи для Р2Р карткових транзакцій, платіжні картки з логотипами декількох компаній та інші платіжні послуги. В основному, це такі банки як ПАТ «ПУМБ» (9,4 %), АТ «Ощадбанк» (16 %), ПАТ «Альфа-Банк» (14 %), ПАТ «Райффайзен Банк Аваль» (11,6 %), ПАТ «ТаскомБанк» (26 %) та міжнародні платіжні системи (МПС (VisaMastercard – 23 %) [8].

Поняття «ризик-менеджменту» в банках є результатом деталізації загального процесу управління, тобто ризик-менеджмент не виступає окремою складовою банківського менеджменту, а є провідною ланкою процесу управління на всіх його стадіях та у всіх підрозділах. Це означає, що, не зважаючи на різноманітність ризиків, які виникають в процесі проведення банком своєї діяльності, ризик-менеджмент не відокремлюється від загального менеджменту банку. Адже кожен працівник банку, враховуючи всі ризики від впровадження досягнень цифрової економіки, повинен забезпечувати мінімізацію можливих втрат при здійсненні банківської діяльності. Наприклад, сучасні банки повинні організовувати роботу таким чином, щоб діяльність їх фронт- і бек-офісу була інтегрована з підрозділом ризик-менеджменту на кожному з етапів діяльності банку.

Однак слід зазначити, що у банків є можливість самостійно створювати систему ризик-менеджменту, яка відповідає його цілям, специфіці діяльності, різновидам та складності операцій. Тобто кожен банк на власний розсуд створює систему ризик-менеджменту, яка забезпечує процес ідентифікації, оцінки та моніторингу за банківськими ризиками.

Проте спільним для банків є те, що ризик-менеджмент у кожному банку повинен бути цілеспрямованим, дотримуватися поставлених завдань і принципів, виконувати певні функції – тобто ризик-менеджмент в банку повинен бути



систематизованим та організованим процесом, зданим до гнучких перетворень внаслідок необхідності застосування цифрових технологій.

Тому, метою ризик-менеджменту банків в умовах цифрової економіки має бути дослідження технічних розробок в банківській системі, вчасне виявлення та ефективне управління ризиками, які виникають внаслідок впровадження таких розробок.

Дана мета має досягатися шляхом відповідності роботи банку за наступними принципами:

- актуальності – в умовах цифрової економіки кожен менеджер повинен користуватися лише актуальними інструкціями та методиками, які розроблені з врахуванням модернізацій в банківських процесах та постійно змінюються відповідно до змін в технологіях і законодавстві;

- своєчасності – даний принцип є одним з найважливіших, адже забезпечує можливість вчасно виявити потенційний ризик, нівелювати його або суттєво зменшити можливі збитки в результаті його реалізації. Слід зазначити, що своєчасність дій банківського працівника напряму залежить від актуальності інструкцій і методик, якими він користується в своїй роботі;

- попередження – цей принцип дозволяє взагалі не допустити можливість виникнення ризикової ситуації, в сучасній банківській практиці необхідно користуватись правилом – простіше і дешевше ризик попередити, ніж управляти ним (прикладом застосування даного принципу в роботі є технологія YouScore - система миттєвої оцінки клієнта на предмет ризикованості роботи з ним з позиції репутаційного та комплаєнс-ризичу);

- ефективності – досягти позитивного результату в управлінні ризиками можна в тому випадку, коли в ризик-менеджменті задіяний весь персонал банку, а фінансові та інформаційні ресурси використовуються раціонально;

- неупередженості – даний принцип орієнтований на нівелювання людського фактору та здійснення об'єктивної роботи щодо виявлення, оцінки та мінімізації ризику. Неприпустимим є надання переваг певним клієнтам без обґрунтування причин, раптова зміна відношення до деяких клієнтів, а також надання спеціальних умов та пропозицій

певним категоріям клієнтів, якщо це не передбачено політикою банку;

– комплексності – процес ризик-менеджменту повинен розглядатися як система, в якій все взаємопов'язано, і в якій виникнення ризику в одному елементі системи впливає на стан всієї системи;

– конфіденційності – даний принцип реалізується при створенні такого механізму, коли співробітник одного підрозділу не має доступу до інформації іншого підрозділу, а також неможливість оприлюднення та передачі інформації, яка становить банківську таємницю або є конфіденційною (наприклад, при отриманні доступу до клієнтських даних при користуванні сервісом BankID).

Дотримуючись даних принципів, ризик-менеджмент в банку виконує певні функції, які одночасно є етапами процесу управління ризиками в банках. Однак наразі більшість топ-менеджерів банків не приділяють належну увагу розмежуванню даних функцій серед різних підрозділів банку. Тому виникає ситуація дублювання деяких функцій ризик-менеджменту, що є неприпустимим явищем в умовах постійної конкуренції за ефективність роботи банку. Функції ризик-менеджменту в умовах цифрової економіки вважаємо за доцільне розподілити на дві категорії – організаційні та виконавчі.

До перших відносимо функції з підготовки та затвердження внутрішньої нормативної бази банку щодо ризик-менеджменту (внутрішньобанківські положення, посадові інструкції), забезпечення створення і запровадження стратегії з ризик-менеджменту, визначення обов'язків та повноважень всіх підрозділів банку та комітету з управління ризиками, розробка та впровадження політики відносно ризиків і корпоративної культури відповідального ставлення до ризиків. Дані функції в основному покладені на спостережну раду, правління банку та підрозділ з ризик-менеджменту.

Виконавчі – це ризики безпосередньо стосуються факту появи, прийняття і оцінки величини ризику та управління ним. Такі функції, як правило, делегуються фронт- та бек-офісам, до них належать:

*Ідентифікація* – це процес усвідомлення ризику, встановлення причин його виникнення, виокремлення

ризикових сфер діяльності [9]. Деякі дослідники (Тулінов В.В.) вважають ідентифікацію ризику першочерговим заходом в процесі ризик-менеджменту [10]. Однак, знову звертаючись до наших принципів ризик-менеджменту, робимо висновок, що першочерговим і найважливішим заходом ризик-менеджменту має бути попередження виникнення ризикової ситуації, що стане превентивним заходом і знизить ймовірність настання факту ризику.

Суб'єктом ідентифікації виступає уповноважена особа банку, яка володіє певними вміннями та навичками щодо аналізу і оцінки кредитних ризиків і виконує процедури по виявленню, опису ризиків та причин їх виникнення (працівники фронт- і бек-офісів).

*Оцінка* – процес порівняння отриманих значень ризикованості (кількісних і якісних) з критеріями ризику, затвердженими законодавчо і всередині банку, з метою встановлення рівня і типу ризику. Оцінку можна здійснювати як попередньо (здійснюється уповноваженими особами до моменту настання ризику, а також при складанні інструкцій та положень з управління ризиками, носить більш теоретичний характер), так і оперативно (проводиться безпосередньо після факту ідентифікації ризику, а також після його прийняття і реалізації). Оцінка здійснюється на основі розроблених і прийнятих в банку економіко-математичних моделей і методів. Вибір таких методів залежить від цілей банку, специфіки його діяльності, а також від конкретного виду ризику.

Суб'єктом оцінки ризиків є спеціально створений в банку підрозділ з ризик-менеджменту, який в межах своїх функцій і повноважень здійснює кількісну і якісну оцінку ризиків.

Між оцінкою та управління ризиками досить умовно реалізується функція прогнозування, тобто виявлення на основі отриманих оціночних показників перспектив і тенденцій подальшого розвитку сценарію подій. Даний процес дає змогу передбачити настання тих чи інших наслідків в результаті застосування різних методів управління ризиком і допомагає обрати найоптимальніший варіант управління.

*Управління ризиками* – з огляду на багатоваріантність поглядів на управління ризиками, вирізняють декілька підходів до визначення даної функції. Перший підхід розглядає управління ризиками як сукупність методів впливу на рівень

ризика, та визначається як розробка і реалізація економічно обґрунтованих для даного підприємства рекомендацій і заходів, направлених на зменшення початкового рівня ризику до прийняттого допустимого рівня [11].

Другий підхід передбачає управління ризиками як процес зменшення фінансових витрат, тобто діяльність, що дозволяє з найменшими витратами передбачати фінансові ресурси, необхідні і достатні для зменшення ймовірності появи несприятливих результатів і локалізації негативних наслідків схвалюваних рішень [12]. Третій підхід засновано на системному погляді на проблему управління ризиками. Згідно з даним підходом, управління ризиками – це система фінансових технологій та інструментів, що використовуються для передбачення негативних наслідків реалізації фінансових ризиків з метою максимізації ринкової вартості банку [13]. Проте вважаємо, що дані підходи недоцільно розглядати окремо і керуватися лише якимось конкретним підходом. Тому, на нашу думку, управління ризиком слід розглядати як сукупність методів, прийомів і заходів, зорієнтованих на вирішення таких завдань як зниження можливих збитків, підтримка ліквідності та достатності капіталу, забезпечення загальної фінансової стійкості банку.

Суб'єктом безпосередньо управління ризиками є також підрозділ з ризик-менеджменту, який забезпечує управління ризиками на стратегічному та операційному рівнях.

*Моніторинг* – це процес постійного контролю за ризиками в банку, який здійснюється на основі звітів структурних підрозділів і окремих посадових осіб, а також за допомогою внутрішнього і зовнішнього аудиту. Моніторинг забезпечує контроль за змінами ризику в часі, ступенем взаємозв'язку ризиків між собою. Це дозволяє аналізувати тенденції діяльності банку з огляду ризикованості і приймати на основі цього зважені управлінські рішення, скориговані на результати моніторингу. Суб'єктами моніторингу є спеціальні управління з контролю та моніторингу, а також підрозділ з ризик-менеджменту.

Консультавання і навчання – передбачає регулярне надання інформації персоналу банку про ризики (в т.ч., пов'язані з діджиталізацією економіки) та наслідки реалізації ризикових подій. Суб'єкт – підрозділ з ризик-менеджменту.

Деякі дослідники притримуються досить радикальної точки зору, що «в цифровій економіці не має місця для людини» [14]. Однак, на нашу думку, людині, в нашому випадку – банківському працівнику, належить більш вагома функція, аніж просто бути виконавцем покладених на неї функцій. Сучасний банківський працівник повинен володіти набором компетенцій і характеристик, які б дозволили йому аналізувати великі масиви інформації, бути гнучким та дуже ефективним, адже цифрова економіка також породжує конкуренцію, яка виникає не тільки серед банківських та небанківських інституцій, а й серед працівників в даних сферах.

Тому здійснюючи ризик-менеджмент, особливу увагу слід приділяти регулярним навчально-ознайомлювальним тренінгам персоналу банку. Адже саме персонал банку, володіючи знаннями в області цифрових технологій, їх переваг і недоліків, зможе вчасно зреагувати на ризикову ситуацію і вжити необхідних заходів.

Об'єктом при управлінні ризиками на усіх стадіях є власне ризики, а також фактори та джерела їх виникнення, і, врешті-решт, майновий або немайновий інтерес банку (доходи, репутація тощо).

Однак функції ризик-менеджменту банку досить часто можуть реалізовуватися одночасно, так як вони іноді застосовуються впродовж всього життєвого циклу ризику, або на конкретних його стадіях.

Окремо слід зазначити, що ризик-менеджмент банку – процес врегульований, який базується на інформаційних методиках і стандартах. Проте для того, щоб виконувався, наприклад, принцип актуальності, норми, закони та рекомендації, на які спираються банки в своїй роботі, повинні відповідати викликам цифрової економіки, гнучко реагувати на всі інновації, які стосуються фінансового сектору. Тому фінансові організації та банки України й усього світу працюють над розробкою сучасних стандартів і методик щодо ризиків, пов'язаних з діджиталізацією економіки. Наведемо деякі з них:

– Декларація ОЕСР «Про цифрову економіку: інновації, ріст і соціальне процвітання», червень 2016 р. – в даній декларації зазначено основні задачі розвитку цифрової економіки, основні з них: стимулювати цифрові інновації для вирішення глобальних соціальних проблем; поліпшити

управління ризиками цифрової безпеки і захисту недоторканності приватного життя в цілях зміцнення довіри до цифрової економіки; докладати зусилля для того, щоб всі люди мали навички, необхідні в цифровій економіці, в тому числі сприяти розвитку цифрової освіти і розвитку навичок в сфері інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ) [15].

– Бюлетень МВФ «Перспективи розвитку світової економіки» від 19 січня 2016 р. – окреслено, що наразі завданнями країн та урядів є стимулювання розвитку сприяючого інноваціям ділового середовища [16].

– Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року від 18.06. 2015 р. – передбачає запровадження необхідної законодавчої бази для використання новітніх технологій у банківській сфері, розширення методів ідентифікації клієнтів; впровадження у банківському секторі МСФЗ; створення єдиної інформаційної системи даних для формування статистичної, регуляторної та фіскальної звітності, впровадження єдиних стандартів електронного документообігу [17].

– Постанова НБУ №64 від 11.06.2018 р. – дана постанова не тільки описує вимоги до процедури управління ризиками, до організаційної структури банку, функцій керівних органів і спеціалізованих підрозділів банку, але і передбачає вимоги щодо управління ризиками при впровадженні нових продуктів і інформаційних систем банківських установ [18].

– Європейський Кодекс електронних комунікацій від 17 грудня 2018 р. - має на меті сприяти швидкому впровадженню технології 5G та розгортанню інших мереж наступного покоління по всій Європі, прискорити передові інновації та посилити захист прав споживачів у сфері електронних комунікацій [19].

Враховуючи глобалізацію банківської діяльності, можна спрогнозувати зростання загрози залучення фінансових установ до процесу легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом, та фінансування тероризму, хабарництва тощо. Як наслідок, актуальним стає завдання розробки ефективних підходів щодо протидії даним явищам на основі оцінки ризиків. Дані проблемні питання регулюють наступні документи - «Закон про корупцію за кордоном» (FCPA) [20], Закон США «Про

податкові вимоги до іноземних рахунків» (FATCA) [21], Закон Великобританії «Про хабарництво» [22], Документ Базельського комітету з питань банківського нагляду «Комплаєнс і комплаєнс-функція в банках» [23].

Деякі елементи поступової діджиталізації економіки України простежуються в таких законах – Закон України «Про електронну комерцію» [24], «Про електронні документи і електронний документообіг» [25], «Про електронні довірчі послуги» [26], «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» [27].

Таким чином, бачимо, що українська економіка, в тому числі банківський сектор, поступово переходять на цифрові технології, змінюючи культуру ставлення до цифровізації, а також до ризиків, які вона може спровокувати. Такі природні зміни в економіці знаходять своє відображення в нормативно-правовій базі, яка, орієнтуючись на досвід розвинених країн, пристосовується до українських реалій. Проте для того, щоб трансформація українського банкінгу пройшла успішно, необхідно, насамперед, приділяти належну увагу теоретичним аспектам цифрового ризик-менеджменту, про що банки в гонитві за клієнтом та прибутком нерідко забувають.

Незважаючи на ранню стадію розвитку FinTech в Україні, у 2018 році спостерігається значне зростання цього тренду. Потужна інфраструктура у вигляді високого проникнення мобільного зв'язку та смартфонів у поєднанні з технологічно грамотним населенням сприятиме розвитку FinTech в Україні. Продовження гармонізації правового поля в Україні з Директивами Європейського Союзу щодо електронних грошей, віддаленого відкриття рахунків, багаторівневої ідентифікації клієнтів (KYC), PSD2, відкритих API та використання третіх сторін як агентів може і в подальшому сприяти розвитку FinTech-індустрії в Україні.

Перспективність розвитку FinTech можна окреслити за наступними напрямками. По-перше. Відкритий банкінг (Open Banking) – це механізм, який дає можливість клієнтам банку відкривати свої банківські дані зовнішнім сервісам, наприклад, платіжним платформам або платформам онлайн-кредитування. Переваги, які дає Open Banking банківському сектору: впровадження нових технологій, у банківській сфері відбувається поступовий перехід до цифрового банкінгу; банк

отримує нові можливості, завдяки яким можна пропонувати нові продукти і сервіси, що задовольняють клієнтський попит, який змінився; більш активне використання Big data – це стало частиною бізнесу і ухвалених бізнес-рішень; розширення можливості використання соціальних медіа як одного з основних каналів комунікації.

По-друге. Банк-рітейлер, що дозволить створити нові сервіси та розширити перелік послуг для клієнтів; запустити нову програму лояльності для клієнтів; забезпечити нові джерела прибутку для рітейлера. Банки для себе бачать вигоду в тому, що рітейлери мають у своєму розпорядженні велику клієнтську базу. Це дозволяє для банку створити нові джерела доходу і розширити перелік клієнтів банку.

#### Література:

1. Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах. Положення. Постанова НБУ №64 від 11 червня 2018 року URL: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=71600453>. (дата звернення 17.01 2019).
2. Савченко І. Г., Іорданов А. Є. Функціональне забезпечення ризик-менеджменту у банках. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2013. № 2. С. 130-135.
3. Шкляр А.І. Класичний банкінг: напрями трансформації в умовах технологічної революції. Український соціум. 2018. № 1 (64). С. 49-58.
4. Диба М.І., Осадчий Є.С. Фінансові інноваційні інструменти у банківській системі. Стратегія економічного розвитку України. 2018. № 42. С. 99-109.
5. Жердецька Л.В., Городинський Д.І. Розвиток банківських технологій: загрози та можливості для банків. Економіка і суспільство. 2017. Вип. 10. С. 583-588.
6. Міщенко В. І., Міщенко С.В. Маркетинг цифрових інновацій на ринку банківських послуг. Фінансовий простір. 2018. № 1 (29). С. 75–79.
7. Система ризик-менеджменту в банках: теоретичні та методологічні аспекти: монографія. За ред. В. В. Коваленко. Одеса: ОНЕУ. 2017. 304 с.
8. Фінтех в Україні: тенденції, огляд ринку та каталог URL: [http://data.unit.city/fintech/fgt34ko67mok/fintech\\_in\\_Ukraine\\_2018\\_ua.pdf](http://data.unit.city/fintech/fgt34ko67mok/fintech_in_Ukraine_2018_ua.pdf). (дата звернення 13.01.2019).



9. Криклій О.А., Маслак Н.Г. Управління кредитним ризиком банку: монографія. Суми: ДНВЗ «УАБС НБУ». 2008.86 с.
10. Тулинов В.В., Горин В.В. Страхование и управление риском. Терминологический словарь. М.: Наука. 2000. 564 с.
11. Асамбаев Н. Оценка, анализ, измерение и управление рисками. Управление риском. 2002. № 1. С. 9–18.
12. Бузько С. Совершенствование управления экономическим риском напредприятия. Бизнес Информ. 1998. № 6. С. 83–85.
13. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг. Изд. 2-е., перераб. и доп. М. : Альпина Бизнес Букс. 2007. 1024 с.
14. В цифровой экономике нет места для человека URL: <https://bosfera.ru/bo/v-cifrovoy-ekonomike-net-mesta-dlya-cheloveka>. (дата звернення 10.02.2019).
15. Ministerial Declaration on the digital economy: innovation, growth and social prosperity. URL: <https://www.oecd.org/internet/Digital-Economy-Ministerial-Declaration-2016.pdf> (дата звернення 10.02.2019).
16. Перспективи розвитку світової економіки. Бюлетень МВФ від 19 січня 2016 р. URL: [www.imf.org/external/index.htm](http://www.imf.org/external/index.htm). (дата звернення 10.02.2019).
17. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року від 18.06. 2015 р. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=18563297>. (дата звернення 12.02.1019).
18. Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах. Положення.Постанова НБУ №64 від 11 червня 2018 року URL: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=71600453>. (дата звернення 17.01 2019).
19. Новий Європейський Кодекс електронних комунікацій URL: [https://nkrzi.gov.ua/images/news/11/1631/New\\_European\\_Electronic\\_Communications\\_Code\\_overview.pdf](https://nkrzi.gov.ua/images/news/11/1631/New_European_Electronic_Communications_Code_overview.pdf). (дата звернення 12.02.1019).
20. The Foreign Corrupt Practices Act. Navigating a regulatory minefield. URL: <https://www.pwc.co.uk/assets/pdf/fcpa.pdf>. Режим доступу: <https://www.pwc.co.uk/assets/pdf/fcpa.pdf>. (дата звернення 12.02.1019).
21. Foreign Account Tax Compliance Act. URL: <https://www.irs.gov/businesses/corporations/foreign-account-tax-compliance-act-fatca>. (дата звернення 14.02.1019).
22. BRIBERY ACT 2010. URL: [http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/pdfs/ukpgaen\\_20100023\\_en.pdf](http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/pdfs/ukpgaen_20100023_en.pdf). (дата звернення 14.02.1019).
23. Compliance and the compliance function in banks. URL: <https://www.bis.org/publ/bcbs113.pdf>. (дата звернення 14.02.1019).

24. Про електронну комерцію. Закон України. Верховна рада України. 03.09.2015 №675-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/675-19>. (дата звернення 14.02.1019).

25. Про електронні документи та електронний документообіг. Закон України. Верховна рада України. 22.05.2003. № 851-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/851-15>. (дата звернення 15.02.1019).

26. Про електронні довірчі послуги. Закон України. Верховна рада України. 05.10.2017. № 2155-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2155-19>. (дата звернення 15.02.1019).

27. Про платіжні системи та переказ коштів в Україні. Закон України. Верховна рада України. 05.04.2001. № 2346-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2346-14>. (дата звернення 15.02.1019).

© Коваленко В.В., Сівкова К.О., 2019

### **2.3. Фактори та умови формування фінансово-інвестиційного механізму розвитку регіону в умовах трансформації національної економіки**

В трансформаційних умовах економіки України одною із об'єктивних умов розвитку економіки регіону являється висока інвестиційна активність, основою якої є зростання обсягів вкладень і удосконалення структури джерел інвестиційних ресурсів, а також їх ефективного використання у конкурентоспроможних сферах матеріального виробництва. Саме інвестиціям відводиться роль провідного фактору формування потенціалу прогресивного розвитку економіки на новій науково-технічній базі, що в свою чергу, визначатиме конкурентні позиції країни на світовому ринку. Вибір інвестиційної складової економічного розвитку регіону ставить проблему підвищення ефективності використання обмежених фінансових ресурсів із метою забезпечення його більш стрімкого й стійкого економічного зростання. Тому питання дослідження формування фінансово-інвестиційного механізму (ФІМ) розвитку регіону, виявлення факторів його обумовлюючих є актуальними та потребують відповідних науково-практичних досліджень.

Кожна країна ставить собою за мету сформувати найбільш ефективну систему соціально-економічного розвитку з якісно вибудованою економікою і досягненням усестороннього міжгалузевого функціонального розвитку. Та історична концепція і парадигма економіко-еволюційного розвитку неодноразово доводить, що процес формування економіки не має ідеальної системи, механізмів, інструментів, методів чи порад. В свою чергу формування міцного господарства країни досягається лише через систему якісного та раціонального управління регіональним розвитком. Так потенціал та ресурсні можливості кожного регіону України суттєво відрізняються, а тому для формування дієвих методів управління їх розвитком потрібно врахувати визначальні фактори впливу.

Необхідність змін в економічному, освітньому та технологічному просторі України та її регіонів обумовлюється новими міжнародними реаліями та виступає передумовою її сприйняття світовою економікою, яку змінюють проривні наукові, інформаційно-комунікаційні, технологічні та цифрові новації. Але, як свідчать реалії, серед перешкод розвитку національній економіці слід відзначити низьку економічну продуктивність, яка компенсується нагромадженням боргу. Так, якщо в країнах ЄС показник ВВП на душу населення в середньому становить 16800 дол. США, то в 2017 р. в Україні він становить 2640 дол. США, що у 5,4 рази менше цього показника у Польщі, у 6 разів – Угорщини, у 6,8 разів – Словаччини, у 7,8 разів - Чехії, що критично не відповідає потужному кадровому, ресурсному та промислово-технологічному потенціалу. Таке становище закріплює проблему системізації надмірного боргового навантаження на економіку (у 2018 р. прогнозований МВФ рівень боргу досягне 78,4 % ВВП, що відносить Україну до 40 топ-країн світу з високим борговим навантаженням) та бюджет (планові витрати на обслуговування боргів у 2018 р. становлять 13,1 % видатків державного бюджету) [1]. У більшості сфер української економіки рівень проміжного споживання перевищує європейський. Збільшення витратності підсилюється використанням зношених основних засобів; домінуванням застарілих, енерго- та матеріаловитратних технологій, дороговартісних та малодоступних кредитних ресурсів, та ін. Тому актуальним наразі залишається питання

підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату і формування системи фінансового забезпечення підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки як в цілому, так і окремих регіонів.

В індустріально розвинутих країнах термінологія регіональних класифікацій набагато ширша. У ній виокремлюють:

- депресивні регіони, в яких в минулому спостерігалися високі темпи розвитку;
- регіони стагнації, що визначаються дуже низькими темпами розвитку;
- піонерські регіони або регіони нового освоєння;
- мікрорегіони, або первинні економічні регіони, за подальшого подрібнення яких їх ознаки втрачають сутність економічного розвитку;
- економічні регіони першого порядку (генеральні), тобто регіони, які утворюють схеми регіонального макрподілу країни;
- програмні (планові) регіони, на які поширюються цільові програми соціально-економічного розвитку і межі яких не збігаються за територією з регіонами єдиної мережі;
- унікальні (проблемні і проектні) регіони, які виділяються в країнах, що розвиваються, і пов'язані із зведенням крупних новобудов (проектні регіони) або характеризуються дуже низьким рівнем розвитку (проблемні) [2].

З точки зору управління можуть бути регіони, які мають свій орган господарського управління і самостійні плани соціально-економічного розвитку, так і регіони, в яких такі органи і плани відсутні.

Отже, відповідно до вищезазначеного, регіон - це територіальна соціально-економічна система із поєднанням підсистем та окремих елементів, яка характеризується спеціалізацією, єдністю та цілісністю відтворювального процесу. Таке визначення не потрібно вважати оптимальним чи більш якісним, але воно виглядає більш доцільнішим та різностороннім для формування характерних ознак регіону і факторів впливу.

Слід відзначити, що кожен регіон не зважаючи на територіальні та географічні особливості, є невід'ємною частиною певної унітарної держави, а тому його політика та стратегія розбудови повинна відповідати і брати за основу

принципи державної регіональної політики, зокрема для України такими є [7]:

1) законності - відповідності Конституції та законам України, міжнародним договорам, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України;

2) співробітництва - узгодження цілей, пріоритетів, завдань, заходів і дій центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, забезпечення співробітництва між ними під час формування та реалізації державної регіональної політики;

3) паритетності - забезпечення рівних можливостей доступу об'єктів регіональної політики до ресурсів державної фінансової підтримки регіонального розвитку;

4) відкритості - забезпечення вільного доступу до інформації, що визначає державну регіональну політику;

5) субсидіарності - передачі владних повноважень на найнижчий рівень управління для найбільш ефективної реалізації;

6) координації - взаємозв'язку та узгодженості довгострокових стратегій, планів і програм розвитку на державному, регіональному та місцевому рівнях;

7) унітарності - забезпечення просторової, політичної, економічної, соціальної, гуманітарної цілісності України;

8) історичної спадкоємності - врахування та збереження позитивних надбань попереднього розвитку регіонів;

9) сталого розвитку - розвитку суспільства для задоволення потреб нинішнього покоління з урахуванням інтересів майбутніх поколінь; тощо.

Функціонально найважливішою частиною та інструментом забезпечення реального економічного розвитку регіону є формування передусім основи його становлення та важелів підтримки, як разових так і постійних. З огляду на це, дієвим засобом потенційної спроможності регіону до розширеного відтворення його підсистем виступають інвестиції, як ресурс бюджету і як приватний фінансовий ресурс. Тому інвестиції слід визнавати основною складовою загальної системи фінансового забезпечення регіонального розвитку та за їх допомогою можна оптимізувати співвідношення між рівнями прямої й опосередкованої участі держави в реалізації державної

інвестиційної політики на регіональному рівні залежно від рівня розвитку регіону.

Фінансово-інвестиційний механізм розвитку регіону являє собою сукупність фінансових методів, інструментів, важелів, які використовуються у системі організації, регулювання і планування фінансових відносин для досягнення інвестиційних цілей розвитку регіону. Відповідно до цього запропонована концептуальна схема фінансово-інвестиційного механізму розвитку регіону, що представлено на рис.1.



Рис.1. Схема фінансово-інвестиційного механізму розвитку регіону

Слід відзначити, що формування ФІМ розвитку регіону має об'єктивну і суб'єктивну складові. Так, його об'єктивна сторона проявляється в тому, що він формується у відповідності до вимог об'єктивних економічних законів.

Суб'єктивний характер ФІМ розвитку регіону зумовлений тим, що його формування знаходиться під впливом державних органів для вирішення тих завдань, які стоять перед ними на тому чи іншому етапі розвитку. Взаємозв'язок та поєднання цих складових дозволяє характеризувати складові такого механізму економічними категоріями. Зокрема, методи перерозподілу сукупного доходу суспільства повинні бути адекватні рівню економічного розвитку країни та її регіонів, відобразити їх стан та сприяти соціально-економічному розвитку. В іншому випадку формування ФІМ розвитку регіону буде представляти собою лише нагромадження законодавчих та нормативно-правових актів, які не завжди можуть відповідати реальним економічним процесам.

Наразі в Україні немає єдиної офіційно затвердженої системи економічного районування, проте існує багато розробок вітчизняних науковців. Так, В. А. Поповкін обґрунтував поділ України на п'ять економічних районів:

- 1) Центральнорайонський (Київська, Чернігівська, Житомирська, Черкаська та Кіровоградська області);
- 2) Донбас і Нижнє Придніпров'я (Донецька, Дніпропетровська, Луганська і Запорізька області);
- 3) Слобідська Україна (Харківська, Сумська і Полтавська області);
- 4) Причорноморський (Автономна Республіка Крим, Миколаївська, Одеська та Херсонська області);
- 5) Західноукраїнський (Рівненська, Волинська, Львівська, Івано-Франківська, Тернопільська, Вінницька, Хмельницька, Закарпатська та Чернівецька області) [6].

Так, за 2010-2017 рр. близько 96% інвестицій спрямовувалось у матеріальні активи (табл. 1) [4].

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, у 2017 році залишаються: промисловість – 33,1%, будівництво – 12,3%, сільське, лісове та рибне господарство – 14,0 %, інформація та телекомунікації – 4,1%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних

засобів і мотоциклів – 7,0%, транспорт, складське господарство, поштова та кур’єрська діяльність – 8,7%, державне управління й оборона; обов’язкове соціальне страхування – 7,4%.

Таблиця 1. Динаміка капітальних інвестицій в Україні за видами активів, (у фактичних цінах, млн. грн.).

Показник	2010р	2014р	2015р	2016р	2017р
<b>Усього</b> , у тому числі:	189060,6	21919,9	273116,4	359216,1	448461,5
-інвестиції матеріальні активи у	182075,8	212035,1	254730,9	347390,5	432039,5
у % до загальної суми	96,3	96,6	93,3	96,7	96,3
- інвестиції нематеріальні активи у	6984,8	7384,8	18385,5	11825,6	16422,0
у % до загальної суми	3,7	3,4	6,7	3,3	3,7
Капітальні інвестиції на одну особу, грн..	4137,9	5122,9	6399,9	8451,6	10598,0

Аналіз джерел фінансування капітальних інвестицій показав, що протягом тривалого періоду головним джерелом фінансування залишаються власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у 2017 році освоєно 69,1 % капіталовкладень. Частка кредитів банків та інших позик у загальних обсягах капіталовкладень становила 6,6%. За рахунок державного та місцевих бюджетів освоєно 12,7 % капітальних інвестицій. Частка коштів іноземних інвесторів становила 1,4% усіх капіталовкладень, частка коштів населення на будівництво житла – 7,3%. Інші джерела фінансування становлять 2,9% (табл. 2) [4].

Варто відзначити, що складність та масштабність формування та реалізації фінансово-інвестиційного механізму особливо в структурі розвинених країн за висока, але в той же час не обмежена потенціалом та ідеями і полем реалізації. Пояснення дуже просте: оскільки в країнах з високим рівнем розвитку всі інвестиційні потоки та фінансові ресурси вже заздалегідь заплановані та направлені на діючі та функціонуючі актуальні



сфери господарства, а їх необґрунтоване відволікання лише може призвести до збиткових результатів. Тому надзвичайно важливо розглянути основні фактори та умови, що можуть створювати прямий вплив на регулювання регіонального розвитку, зокрема, і на сам фінансово-інвестиційний механізм.

Таблиця 2. Динаміка капітальних інвестицій за джерелами фінансування, (у фактичних цінах, млрд. грн.).

Показник	2010р		2014р		2015р		2016р		2017р	
	млрд. грн.	%	млрд д. грн.	%	млрд . грн.	%	млрд д. грн.	%	млрд . грн.	%
<b>Усього</b>	189,1	100	219,4	100	273,1	100	359,2	100	448,5	100
у тому числі за рахунок										
коштів державного бюджету	11,0	5,8	2,7	1,2	6,9	2,5	9,3	2,6	15,3	3,4
коштів місцевих бюджетів	6,4	3,4	5,9	2,7	14,3	5,2	26,8	7,5	41,6	9,3
власних коштів підприємств та організацій	115,0	60,8	154,6	70,5	184,4	67,5	248,8	69,3	310,1	69,1
кредитів банків та інших позик	23,3	12,3	21,7	9,3	20,7	7,6	27,1	7,5	29,6	6,6
коштів іноземних інвесторів	4,1	2,1	5,6	2,6	8,2	3,0	9,8	2,7	6,2	1,4
коштів населення на будівництво житла	20,8	11,1	22,1	10,0	32,0	11,7	29,9	8,3	32,8	7,3
інших джерел фінансування	8,5	4,5	6,7	3,1	6,7	2,5	7,5	2,1	12,9	2,9

Класифікацію всіх факторів регіонального розвитку в цілому, можна об'єднати в дві основні групи [15]:

- традиційна класифікація факторів;
- класифікація факторів за пріоритетністю значення їхньої дії.

Суть традиційної класифікації факторів полягає у тому, що всі фактори розглядаються в конкретному, установленому багатьма дослідниками, порядку: природно-, політико-, економіко- і соціально-географічне положення; природно-ресурсний потенціал; історичні фактори; демографічні фактори; економічні фактори; соціальні фактори; інфраструктурні фактори; екологічні фактори.

В свою чергу суть класифікації факторів за пріоритетністю значення їхньої дії полягає у тому, що насамперед розглядаються ті фактори, вплив яких у конкретній просторово-часовій системі координат є найбільшим. Але для того, щоб в'ясувати, вплив якого фактора є найбільшим, тобто який з факторів є пріоритетним, необхідно все-таки спочатку проаналізувати всі фактори. Ось чому більшість дослідників надають перевагу першій класифікації.

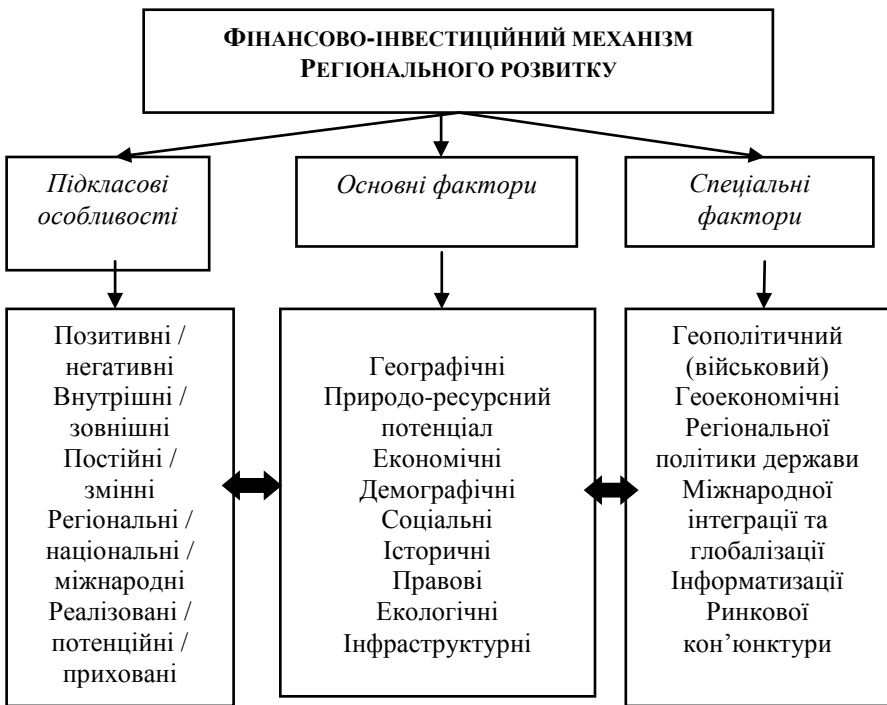


Рис. 2. Структура факторів формування фінансово-інвестиційного механізму розвитку регіону

Основні фактори впливу на формування та реалізацію ФІМ розвитку регіону за традиційною класифікацією представлено на рис.2. [5,8,10,11]. Характерною особливістю фінансово-інвестиційного механізму є його прямо пропорційна залежність від більшості факторів регіонального розвитку. Звісно, деякі з них створюють більший вплив та характеризують основу створення фінансового та інвестиційного полів. Переважно всі фактори є пов'язаними, а тому не тільки доповнюють одне одно, але й являються взаємозалежним.

Відтак, розглянемо більш детально структуру та особливості наведених факторів через призму держави проєктуючи їх через відібраний об'єкт дослідження - такий, як Причорноморський економічний регіон. Варто відзначити, що внаслідок певних історико-політичних подій, Причорноморський регіон буде розглянуто без урахування потенціалу та ресурсних особливостей тимчасово окупованої території АР Крим.

**Географічні фактори** (природно-, політико-, економіко- і соціально-географічне положення) є одним з найважливіших факторів, з якого традиційно починають будь-який аналіз факторів. Водночас необхідно пам'ятати, що географічне положення - це не тільки локація об'єкта в просторі, а насамперед, як стверджує Е.Б. Алаєв, взаємозв'язки об'єкта з його оточенням (якщо розглядають політико-географічне положення, то насамперед беруть до уваги взаємозв'язки об'єкта з політичними полюсами сили, з елементами, що формують політичну ситуацію і таке інше, якщо економіко-географічне положення - то взаємозв'язки з економічними об'єктами тощо). Доповнюючи Е.Б. Алаєва, М.Д. Пістун підкреслює, що географічне положення - це місце об'єкта в географічному просторі. Взаємозв'язки об'єкта з його оточенням можуть стимулювати розвиток конкретного об'єкта в конкретному місці, або, навпаки, - лімітувати його [12].

*Ключові результати:* Значну роль у забезпеченні інвестиційної привабливості регіону відіграє наявність виходу до Чорного моря, добре розгалужена система річок, що потенційно може бути застосована як транспортна складова. Наявна велика площа вільних земель в регіоні, може бути використана під створення як підприємств виробничої, так і невиробничої сфери або для поліпшення використання потенціалу агропромислового

комплексу регіону (АПК). До того ж, сприятливі кліматичні умови Причорноморського регіону заохочують до фінансування та формування міцного Морського економічного господарства та функціонування АПК. Прикордонний характер розташування регіону неодноразово підвищує необхідність та роль створення фінансового та правового полюсів для налагодження якісного митного та податкового забезпечення, що позитивно вплине на активізацію інвестиційної діяльності.

**Природно-ресурсний потенціал.** Якщо природно-ресурсний потенціал беруть до уваги як фактор розміщення і розвитку продуктивних сил, то його розглядають як сукупність запасів усіх природних компонентів (мінерально-сировинних, водних, земельних, лісових, повітряних, кліматичних тощо) на конкретній території на визначену дату. Для попереднього визначення місця розташування того чи іншого виробництва використовують укрупнені показники матеріаломісткості, енергомісткості, водомісткості тощо, які є завжди залежними від рівня технологій [12]. Дана система факторів є правонаступником попереднього - географічного, а тому більш скомпоновано і доцільно розкриває потенціал, як реалізований так і потенційно можливий для залучення фінансово-інвестиційного ресурсу.

*Ключові результати:* Причорноморський край є один з лідерів виробництва та експорту сільськогосподарської продукції завдяки наявним природним ресурсам. В регіоні вже давно продуктивно функціонують підприємства, компанії та агрохолдинги, які мають високі доходи та великі посівні та переробні площі: ТОВ «Нібулон», американська транснаціональна корпорація «Cargill, Inc», вітчизняний холдинг «Agrofusion», компанія «DANCROFT HOLDINGS LIMITED», ПАТ «Коблево», група компаній «Прометей», ТОВ «ЛЮЗА «ВА» [14]. Якісна продукція, експортні можливості, міжнародний досвід партнерства цих компаній уможливають міжнародне співробітництво та залучення іноземних інвестицій. Потенційно та інвестиційно привабливою виглядає також можливість інвестування в структуру відновлюваної енергії (сонячної, вітрової), до того ж територія Миколаївської та Херсонської областей надійно забезпечена родовищами мінерально-сировинної бази. Значний та нереалізований потенціал криється у багатій заповідній та природо-рекреаційній зоні, значній

кількості туристичних комплексів, достатньо великій береговій лінії відведеної під пляжні зони, окрім того Херсонська область протягом останніх років визнавалась в Україні як найбільш екологічно чиста область.

**Економічні фактори.** В групу економічних входить низка факторів, яка зумовлює ефективність господарювання. Серед цих факторів - рівень розвитку продуктивних сил, економічна ситуація, техніко-технологічні, організаційні та інші фактори. Чи не найважливішим серед них є рівень розвитку продуктивних сил, який не тільки впливає на формування потреб населення, але і визначає ймовірний рівень розвитку нових технологій на цій території, ймовірну економічну ситуацію, що може скластися у найближчій чи більш віддаленій перспективі. Під економічною ситуацією розуміють стан господарства конкретній території на визначену дату. Техніко-технологічні фактори - це досягнутий і ймовірний рівень техніки і технологій, організаційні - особливості організації діяльності. Вони також суттєво впливають на ефективність господарювання, в кінцевому результаті позначаючись на рівні розвитку продуктивних сил [12].

*Ключові результати:* На відмінно від попередніх груп факторів та разом з групою правого забезпечення виступає прогресивним ядром забезпечення функціонування реально діючих економічних механізмів та важелів. Найважливішими державними економічними підсистемами по управлінню та забезпеченню зростання фінансових ресурсів внутрішнього ринку є: 1. Банківська система - реалізовує конкурентні послуги та програми стимулювання і підтримки мікро- макро- та середнього бізнесу; В 2018 році вперше за останні роки після кризи банківський сектор отримав прибуток – 14.8 млрд. грн. Головні драйвери цього – зростання операційних прибутків та зниження відрахувань до резервів. Збільшено обсяги кредитування, відновлюється робота із корпоративними позичальниками. Кредити сумлінним компаніям, що не мали дефолтів від початку кризи, зростають темпами понад 25% р/р. 2. Фіскальна політика – як поступово реформується та зазнає змін у відповідності до обраної стратегії та планів уряду,. Євроінтеграційний шлях розвитку та система розширення повноважень місцевих органів в наслідок децентралізацій. Поступово впроваджуються механізми

зменшення податкового навантаження на бізнес, модернізовано систему електронного декларування податків. та фактор стимулювання детінізації економіки шляхом запровадження лояльних умов з боку держави для ведення господарської діяльності. 3.Бюджетна політика – в наслідок реформування фіскальної політики, фінансовий ресурс місцевих бюджетів за останні роки зріс на 165,4 млрд грн: з 68,6 млрд в 2014 до 234 млрд грн в 2018 році. Це відкрило нові потенційні можливості для реалізації регіональних програм розвитку, в тому числі і з метою подальшого поліпшення інвестиційної привабливості.

**Правові фактори** – це група факторів, що включає міжнародне, національне, місцеве законодавство та правове поле, що дозволяє здійснювати регулювання та функціонування фінансової системи на достатньому рівні. Вони являються підґрунтям будь-якої економіки та забезпечують дотримання і контроль впливу всіх інших факторів. В залежності від потреб та векторів державної політики, правові фактори мають гнучкий характер відповідно до законодавчих змін та характеризуються сукупністю всіх законів, кодексів, постанов, наказів, конвенцій, положень, що уособлюють правовий механізм здійснення регулювання фінансово-інвестиційної сфери економіки регіону.

*Ключові результати:* Фінансово-інвестиційний механізм розвитку регіону ґрунтується на низці нормативних і законодавчих актів: За напрямом децентралізації - концепція реформи Підписання угоди про асоціацію з ЄС, прийняття, вдосконалення, доповнення наступних законодавчих актів: За напрямом децентралізації - Концепції реформи місцевого самоврядування та територіальної організації влади, Законів України «Про співробітництво територіальних громад», «Про добровільне об'єднання територіальних громад», зміни до Бюджетного і Податкового кодексів – щодо фінансової децентралізації; За напрямом реформи інфраструктури - Стратегія сталого розвитку України; Національна транспортна стратегія. За напрямом протидії корупції, створення прозорості та захищеності інвестиційної діяльності, розвитку та доступності електронних адміністративних послуг для бізнесу - Закони України «Про Національне антикорупційне бюро України», «Про запобігання корупції», Стратегія реформування державного управління, Закон України Про внесення змін до Закону України

"Про інвестиційну діяльність" щодо державних інвестиційних проєктів, Концепція розвитку електронного урядування; Закон України «Про електронні довірчі послуги»; та ін. [9].

**Інфраструктурні фактори.** Інфраструктура (виробнича, соціальна, науково-технічна, екологічна, інтелектуальна) є тим чинником, що стримує розвиток регіону чи стимулює його. Особливий наголос варто зробити на транспортно-комунікаційній інфраструктурі, функція якої полягає в об'єднанні людської діяльності різних галузей і територій регіону в одне органічне ціле [12].

*Ключові результати:* За останні роки покращено транспортно-комунікаційну сферу, в досліджуваному регіоні відновлено значну кількість стратегічних доріг що якісно впливає на поліпшення інвестиційного клімату. Загальний дорожній фонд в 2019 році становить близько 56 млрд. грн. Не менш важливе значення посідає й морська і річкова транспортні системи, і якщо перша має великий попит та широко розвинену структуру портів, по каботажні перевезення в критичному стані. Потенціальний комерційний інтерес та результати роботи у цьому напрямку демонструє ТОВ «Нібулон». Крім того, морське портове господарство регіону - один з найбільш ефективних та інвестиційно привабливіших секторів , який представлений портами: Одеський, Іллічівський, Миколаївський, Херсонський, Скадовський та порт Южний [13]. Позитивним результатом можна відзначити інвестування провідним контейнерним оператором з Франції СМА CGM у сумі 20 млн. € у розвиток Одеського порту, прихід в Україну світового портового оператора Р&О Maritime, що сприятиме налагодженню та функціонуванню нових терміналів та збільшенню інвестицій у портову інфраструктуру.

**Екологічні фактори.** Однією з умов досягнення ефективного функціонування економіки регіону є забезпечення сталого розвитку, що вимагає покращення екологічного стану довкілля, раціонального використання трудових, матеріальних, фінансових та інших видів ресурсів. Досягнення темпів економічного зростання, підвищенню якості продукції, збереження екологічного стану навколишнього середовища, підвищення конкурентоспроможності суб'єктів господарювання

має бути як фінансово забезпечене, так і нести економічну, соціальну та екологічну відповідальність.

*Ключові результати:* В 21-столітті екологічні фактори є чи не найголовнішими чинниками поживлення інвестиційного клімату у забезпеченні сталого розвитку. Достатньо широка система міжнародних та державних законодавчих актів, систем рейтингів, зелених інвестицій та міжнародних трансфертів, які реалізовано з метою контролю та зберігання якості та рекреаційних можливостей середовища формують обличчя країни та регіону, як надійного партнера та гаранта на міжнародній арені для бізнесу, приватних інвесторів та капіталу ТНК. Як підсумок в щорічному рейтингу Climate Change Performance Index 2019, Україна посіла 18 місце, піднявшись на дві сходинки порівняно з минулим роком [3], на яке вплинуло загальне покращення зменшення обсягу викидів парникових газів, рівня розвитку відновлюваної енергетики, рівня споживання електроенергії, загальних запасів первинної енергії і загальної зовнішньої та внутрішньої політики у сфері протидії змінам клімату. Така політика та результати позитивно презентують країну на міжнародній платформі і формують обличчя надійного партнера як Європейської, так і світової спільноти, покращують позиції України як надійного партнера та гаранта на міжнародній арені для бізнесу, приватних інвесторів та капіталу ТНК.

**Соціально-демографічні фактори.** Кожне територіальне утворення володіє трудовим потенціалом, який являється важливим чинником розвитку і розміщення продуктивних сил. Трудовий потенціал визначається демографічною ситуацією, станом населення на конкретній території на визначену дату. Під станом населення розуміють не тільки кількість населення, але і його кваліметричні (якісні) характеристики: розподіл населення за віком, за статтю, за рівнем освіти, за конфесійною приналежністю, за культурними традиціями і таке інше[9]. Група соціальних факторів характеризує рівень життя населення і соціального захисту, рівень споживання товарів і послуг, стан матеріальної бази соціальної сфери.

*Ключові результати:* Причорноморський регіон являється центром концентрації трудових ресурсів, виробничої та соціальної інфраструктури. Великі міста регіону забезпечені



всіма необхідними об'єктами і закладами соціально-побутового характеру, крім того м. Одеса - місто з 1 млн. населення є достатньо урбанізованим і соціально розвиненим, що позитивно впливає на бізнес-клімат та поліпшує умови для залучення інвестицій у розвиток невиробничої сфери. Соціальна сфера України характеризується низьким рівнем відповідних індикаторів. Зокрема, середня тривалість життя в Україні в 2018 р. становила 68,8 років, і є абсолютно рівнозначним показником для обох гендерних категорій. Цей показник не лише значно поступається показникам західноєвропейських країн, але ще є значно меншим за середню тривалість життя в світі (за даними ООН цей показник становить 71 р.). Потенційними ризиками є послаблення інтересу інвесторів до країн, що розвиваються та відпливу капіталів з цих країн, а також посилення трудової міграції українців.

На нашу думку, вищерозглянуті фактори формування ФІМ розвитку регіону слід доповнити ще деякими чинниками, вплив яких в національній економіці підсилювався останніми роками, серед яких:

1. Геополітичний (військовий) – не визнана агресія та війна як сучасний мегафактор, реальний стан та можливості країни протистояти загрозам як внутрішнім так і зовнішнім, протистояння наддержавам та інтересам країн G-7. Реальний вплив фактору виражається в погіршенні інвестиційно клімату, збільшенні системи ризиків як результат не надійності інвестування у країни, які залучені у зону військового конфлікту.

2. Геоеконімічний – подолання внутрішньої кризи виробництва та зміцнення інтересів національного господарства та інтересів, ліквідації системи владної монополії та реформування з метою ліквідації лобіювання сторонніх інтересів, що суперечать законодавству та основним національним пріоритетам.

3. Фактори регіональної політики держави, під якими розуміють одночасно і державне регулювання територіального суспільного розвитку, і регулювання розвитку регіонів, що здійснюється централізовано державою. Базовим об'єктом регіональної політики в Україні зараз є обласний регіон. Зокрема, проблеми депресивних регіонів не можуть бути вирішені їх

власними силами, потребують постійної уваги і фінансової допомоги з боку держави.

4. Фактори міжнародної інтеграції і глобалізації. Однією з головних тенденцій сьогодення є включення національних економік в процеси глобалізації. Окремі країни, лідери глобалізації, в наслідок того, що мають здатність генерувати і продавати ідеї, інформацію, фінансові послуги, високі технології, визначають загальну стратегію розвитку у світі. За входження у процес глобалізації країни, які не мають змоги генерувати нові технології, платять рентою, продаючи свої природні та людські ресурси (переважання у експорту сировини, виїзд працівників легально і нелегально за кордон на роботу). Вибір стратегії розвитку регіону в цьому контексті визначатиме довгострокові умови подальшого економічного росту чи спаду. Проте розвиток глобалізації не повинен суперечити національним інтересам держави і регіональним інтересам окремих регіонів.

5. Фактори інформатизації характеризуються швидкими темпами підвищення їх ролі у забезпеченні економічного зростання. Формування баз інформації, її передавання, зберігання і можливості використання є чинником, який змінює обличчя держав, регіонів, територій та їх місце у світовому співтоваристві.

6. Фактори ринкової кон'юнктури, які проявляються у конкретних умовах відтворення робочої сили; руху товарів, послуг, цінних паперів; зміни обсягів виробництва, зайнятості, тощо. В основі кон'юнктури ринку лежить співвідношення попиту і пропозиції. Якщо коливання між ними незначні, то вплив цих факторів практично не проявляється. Але коли підвищення або пониження попиту на певні товари має довготермінову тенденцію. істотні зрушення у розміщенні продуктивних сил неминучі. Стійкий попит світового ринку на певні товари може протягом багатьох років визначати спеціалізацію господарства регіонів або і цілих країн, що в цілому обумовлює їх інвестиційну привабливість в довгостроковому періоді.

Умови, які уможливають процес формування і реалізації ФІМ розвитку регіону частіше за все є причинно-наслідковими результатами взаємодії низки наведених факторів між собою. Їх ефекти проявляться також різносторонньо: одразу (відносно

миттєво), через період часу (рік, певний цикл), чи в деяких випадках поступово, а результати можуть мати як позитивний так і негативний характер, чи взагалі видозмінюватись в процесі розвитку. На нашу думку, серед основних умов, що впливають на формування і впровадження ФІМ в структуру регіональної економічної системи України, можна відзначити наступні: політико-правові, організаційно-економічні, інноваційно-технологічні, інфраструктурні, соціально-демографічні.

З огляду на вищезазначене, важливо відзначити значущість приєднання України до Декларації організації економічного співробітництва та розвитку про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства та набуття членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР. Це сприятиме успішній реалізації фінансово-інвестиційного механізму розвитку та надасть такі суттєві переваги для країни, а саме: свідчитиме про запровадження Україною міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності; сприятиме залученню прямих іноземних інвестицій шляхом усунення обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонено та забезпечення національного режиму для транснаціональних корпорацій; сприятиме поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій; тощо.

З метою активізації ФІМ регіонального розвитку необхідно удосконалення та поліпшення інвестиційної інфраструктури, а саме створення регіональної мережі індустріальних парків і надання державної підтримки суб'єктам, які створюють такі парки. У Державній стратегії регіонального розвитку на період до 2020 року саме ці питання визначені як один із пріоритетних напрямів розвитку регіонів. Станом на 26.02.2018 до Реєстру індустріальних (промислових) парків вже включено 29 індустріальних парків (у 2017 році – 13 індустріальних парків). Крім того, в Україні функціонують індустріальні парки, які були створені ще до формування законодавчої бази щодо їх підтримки. Розвиток індустріальних парків сприятиме активізації інвестиційної діяльності, поширенню інноваційних процесів, стимулюванню промислового виробництва, збільшенню обсягів виготовлення експортоорієнтованої продукції та підвищенню конкурентоспроможності економіки країни та її регіонів.

Важливим інструментом успішної реалізації ФІМ розвитку регіону має стати розвиток партнерських відносин держави та бізнесу. В сучасних умовах функціонування національної економіки активізація державно-приватного партнерства матиме такі переваги, як: підвищення ефективності використання бюджетних коштів; залучення додаткових фінансових ресурсів у створення/модернізацію інфраструктурних об'єктів; поліпшення якості та своєчасності надання публічних послуг; одержання соціального ефекту від підвищення зайнятості населення, стимулювання економічного зростання з широким використанням інновацій та сучасних технологій.

#### Література:

1. Аналітична доповідь до Щорічного Послання Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2018 році». – К. : НІСД, 2018. – 928 с.
2. Джаман М.О. Теорія економіки регіонів: Навч. посіб. / М. О. Джаман. – К. : Центр учбової літератури, 2014. – 384 с.
3. ЕКОЛОГІЧНА ПОЛІТИКА. Україна – [Електронний ресурс] Офіційний портал // URL: 2018https://www.kmu.gov.ua/ua/news/ekologichna-politika-ukrayina-2018
4. Комплексна регіональна статистика / Статистичний збірник «Регіони України» – [Електронний ресурс] Офіційний портал // Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat\\_u/publ2\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publ2_u.htm)
5. Крюкова І.О. Війна як мегафактор економічного розвитку / ЕКОНОМІСТ №10 ЖОВТЕНЬ 2015р.
6. Небава М. І., Ткачук Л. М. Управління регіональним розвитком Електронний навчальний посібник - URL : [https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/25nebava\\_upravlinnya\\_regionalnym\\_rozvytkom/index.html](https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/25nebava_upravlinnya_regionalnym_rozvytkom/index.html)
7. Про засади державної регіональної політики / Закон України [Електронний ресурс] Верховна Рада України 1994-2019– URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-19>
8. Регіональна економіка: Теорія. Методи. Практика : підручник / С.І. Іщук, О.В. Гладкий ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. — К. : Знання, 2013. — 447 с.
9. Реформи | Кабінет Міністрів України [Електронний ресурс] - URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/diyalnist/reformi>
10. Романюк С.А. Розвиток регіонів у відкритій економіці: теорія, політика, практика: монографія / С.А. Романюк. –К.: НАДУ 2013. - 375с.
11. Семенов В.Ф. Регіональна економіка: Навчальний посібник.- Київ, МП«Леся», 2008.-595с.

12. Сиволап Т. Г. “Регіональна економіка” опорний конспект лекцій Для студентів всіх форми навчання - Запоріжжя 2015

13. Транспортний хаб - Інвестиції в Херсонщину / [Електронний ресурс] - URL:<https://investinkherson.gov.ua/pro-region/transportnij-hab/>

14. Фермерские хозяйства Украины / TRIPOLI // [Електронний ресурс] Сільськогосподарський кооператив - URL : <https://tripoli.land/farmers>

15. Шевчук, Л. Т. Регіональна економіка : навчальний посібник : рек. МОНУ / Л. Т. Шевчук. - Київ : Знання, 2011. - 319с.

© Гришина Л.О., Карась П.М., Ільницький В.В., 2019

#### **2.4. Теоретичні аспекти управління витратами на інноваційну діяльність при формуванні і реалізації стратегії інвестиційно-фінансового розвитку підприємства**

Інновація має чітку орієнтацію на кінцевий результат прикладного характеру, що забезпечить певний технічний і соціально-економічний ефект для підприємства. Проте, одним з важливих аспектів результативності інноваційного процесу є його ресурсне забезпечення. Зокрема важливо інвестувати достатні суми коштів у інноваційні програми чи проекти, що реалізуються.

Як бачимо, інвестиції належать до найважливіших економічних важелів інноваційного розвитку як на макро-, так і на мікрорівні. Вони в підсумку визначають соціально-економічний розвиток і стан української економіки, яка перебуває на етапі трансформаційних перетворень, який характеризується інвестиційною та інноваційною спрямованістю змін. Головною ж особливістю інвестиційно-інноваційних змін стає врахування їх спорідненості, взаємозв'язку та взаємного впливу.

Водночас інвестиції сьогодні розглядаються у зв'язку не лише з розширеним відтворенням основних фондів, оскільки завершення інвестиційного циклу пов'язувалося з введенням у дію основних фондів і виробничих потужностей, але й з інноваційними змінами засобів праці, предметів праці і процесів, які мають забезпечити інноваційний характер виробництва.

Для підвищення ефективності національної економіки на сучасному етапі, посилення інтеграційних тенденцій у світових економічних відносинах особливе значення має співвідношення інноваційної складової та загального обсягу реального капіталу, що досягається у процесі інвестування. При цьому важливо виявити функціональні й логічні зв'язки між суб'єктивними очікуваннями інвесторів, фазами технологічного й економічного циклів, а також роллю національних держав у формуванні інноваційного потенціалу.

Інвестиційна стратегія підприємства, що діє в ринковій економіці, має свої особливості. Вибір стратегії залежить від багатьох факторів: ринкової позиції підприємства, динаміки науково-виробничого потенціалу, законодавства, виробленої продукції тощо. Форми і методи управління інвестиціями кожне підприємство використовує з урахуванням цих факторів. Однак існують загальні принципи вироблення інвестиційних стратегій і здійснення стратегічного управління інвестиціями. Це стосується необхідності використання сценаріїв, які відпрацьовані у країнах з розвинутою ринковою економікою, і представляють логічну послідовність дій для досягнення підприємством поставлених стратегічних цілей. Причому, зміст кроків може бути різним, але їхня логіка однакова для всіх підприємств.

Стратегія - це спосіб досягнення результату. Її формулювання є процесом, в якому встановлюється місія, формується система цілей та визначаються усі складові процесу стратегічного управління. Єдиної стратегії для всіх напрямків господарської діяльності не існує. Тому при здійсненні інвестування в інноваційні проекти і процеси формується окрема стратегія відповідно до обраного об'єкта інвестування.

На основі узагальнення наукових напрацювань та власного доробку ми пропонуємо модель формування та реалізації стратегії інвестування інноваційних проектів із врахуванням фактора ризику.

З позиції часового горизонту таке рішення передбачає поділ часу на період формування стратегії і період її реалізації. Формуванню стратегії передуює усвідомлення потреби в управлінні витратами на інноваційну діяльність підприємства та визначення зони її впровадження. Від обґрунтованості підстав здійснення нововведення залежатиме у майбутньому можливість його реалізування. Наступним кроком є прийняття рішення про формування стратегії із врахуванням

ризиковості інноваційного проекту. На даному етапі визначається коло відповідальних осіб, термін формування стратегії, вартість інноваційного проекту, ризики, які супроводжуватимуть даний процес та можливі негативні наслідки. Лише після цього приймається рішення про доцільність формування стратегії.

Формування стратегії розпочинається із чіткого окреслення її цілей. Наступним кроком формування стратегії є аналізування інноваційних проектів на предмет їх ризиковості. Таке аналізування доцільно проводити як за кількісними, так і якісними параметрами та представити рівень ризику у грошовому вимірі. Доцільно також, здійснити моделювання розвитку ризикового явища та окреслити основні сценарії – раціональний, оптимістичний та песимістичний. Далі відбувається аналізування альтернативних варіантів впровадження нововведень із урахуванням прогнозних сценаріїв розвитку ризиків та на цій основі приймається рішення щодо інвестування інноваційної програми.

Доцільно також, здійснити моделювання розвитку ризикового явища та окреслити основні сценарії – раціональний, оптимістичний та песимістичний. Далі відбувається аналізування альтернативних варіантів впровадження нововведень із урахуванням прогнозних сценаріїв розвитку ризиків та на цій основі приймається рішення щодо стратегії інвестування.

Наступним блоком є реалізація стратегії щодо інвестування інноваційного проекту. Її доцільно розпочати із адаптації стратегії до умов функціонування підприємства та, за умови необхідності, створення необхідних умов для нього. Лише після цього відбувається безпосереднє виконання інноваційного проекту.

Наступним важливим кроком є контролювання реалізації стратегії інвестування, цільовість і терміни використання коштів та рівня ризику. На цьому етапі доцільним є співставлення планових та фактичних показників за кожним етапом впровадження нововведення, виявлення відхилень між запланованим та фактичним рівнем ризику. На підставі отриманої інформації відбувається коригування інвестиційної стратегії відповідно до потреб кожного етапу реалізації інноваційного проекту і ходу його виконання.

Надзвичайно важливим є забезпечення можливості здійснення коригувань у виявлених відхиленнях під час виконання інноваційного проекту. Таке коригування забезпечує

не лише своєчасне удосконалення даної стратегії, а й підвищить її адаптацію до мінливих умов сьогодення. Завершальним етапом формування стратегії щодо формування та реалізації інноваційного проекту підприємства є порівняння результатів виконання інноваційного проекту із стратегією інвестування, встановлення факторів, які мали суттєвий вплив на його результативність і формування висновків.

При дослідженні інноваційної діяльності підприємства, що стане об'єктом інвестування, слід враховувати специфіку його діяльності, потенціал щодо створення і реалізації інноваційної продукції, особливості обліку і регулювання інноваційних витрат, їх частку і вплив на доходи та фінансовий результат підприємства.

Прибуток на переважній більшості підприємств досягається, на превеликий жаль, не шляхом зменшення витрат на виробництво продукції, а за рахунок зростання відпускних цін (El-Helbawy, Al-Qady, 2018).

Підвищення ролі управління витратами в сучасних умовах зумовлене необхідністю досягнення кожним суб'єктом господарювання оптимального рівня витрат на виробництво та реалізацію продукції, від якого залежить успішна діяльність підприємств і організацій (Huntzinger, Zayko, 2018).

Забезпечення оптимального рівня витрат дасть змогу створити належні умови для росту конкурентоздатності продукції, а також з'явиться підґрунтя для довгострокового і економічного зростання підприємства (Ashta, 2018).

Управління витратами на інноваційну діяльність доцільно розглядати як процес обліку і прогнозування витрат за елементами відповідно до видів робіт пов'язаних з реалізацією інноваційного процесу при постійному контролюванні їх рівня та цільовості використання і регулюванні відповідно до встановлених норм і інвестиційних планів.

Однак питання складу витрат, вибору методів планування, обліку, калькулювання витрат на вітчизняних підприємствах визначаються, виходячи не з принципів економічної доцільності, а з методів державної регламентації, які склалися ще за системи централізованої планової економіки.

Щодо управління витратами на інноваційну діяльність, то його реалізацію інколи зводять до обліку витрат, але воно не



обмежується лише їх бухгалтерським обліком, і суттєво відрізняється від нього.

На відміну від бухгалтерського обліку, який відображає результати діяльності підприємства за минулий період, і орієнтований на складання фінансової (бухгалтерської) звітності, система управління витратами забезпечує контроль та аналіз поточної діяльності підрозділів, дозволяє виявити взаємозв'язок між рівнем витрат, обсягами виробництва й прибутком і на підставі цього оперативно планувати майбутню діяльність. Тобто за своєю суттю система управління витратами націлена на перспективу (Жовнірова, 2010).

Ще одна відмінність системи управління витратами від фінансового обліку полягає в тому, що останній призначений як для внутрішніх, так і для зовнішніх користувачів інформації (банків, фінансових та статистичних органів, інших підприємств) і його ведення жорстко регламентується нормативними актами державних органів (De Luca, 2018).

Проте, бухгалтерський облік витрат на інновації є важливим базовим елементом інформаційного забезпечення планування витрат і інструментом контролю в процесі управління ними. Для реалізації стратегії інвестиційно-фінансового розвитку підприємства необхідне ефективне контролювання витрат на інноваційну діяльність, яке ускладнюється через: несвочасність обліку витрат на інноваційні процеси; відсутність налагодженої системи отримання облікової інформації для проведення якісного та кількісного аналізу витрат; відсутність чіткої структури витрат на інноваційну діяльність; укрупнений об'єкт обліку витрат. Доцільно було б здійснювати облік і калькулювання витрат за видами робіт і об'єктами, пов'язаними з розробкою, впровадженням і комерціалізацією інноваційного продукту, що забезпечить вирішення таких завдань управління витратами на інноваційну діяльність як: покращення контролювання і регулювання витрат на інноваційну діяльність із врахуванням обсягу планових інвестицій, окупності проекту і його прибутковості; прийняття раціональних управлінських рішень при плануванні обсягів фінансування інноваційної діяльності; визначення відповідальності центрів витрат за інвестування у інноваційні проекти.

Планування витрат на інновації – це система розрахунків, спрямована на вибір і обґрунтування напрямів і форм

фінансування інноваційного розвитку організації і підготовку рішень, необхідних для їхнього безумовного досягнення [3].

Планування витрат спрямоване на визначення економічно-обгрунтованих витрат на розробку, виробництво та впровадження інновацій (Фролов, 2014, с.160), які необхідно буде врахувати підприємству при визначенні джерел фінансування. Тобто планування витрат – це процес пошуку оптимального застосування ресурсів підприємства для забезпечення отримання позитивного результату в майбутньому.

Мета планування витрат на інноваційну діяльність:

- по-перше, економічне обгрунтування витрат на виконання проекту;
- по-друге, отримання фінансування і оптимальний розподіл ресурсів;
- по-третє, організація структурного обліку у підрозділах, які займаються інноваційною діяльністю;
- по-четверте, необхідність здійснення контролю за витратами коштів (Шубіна, 2018,с.92).

Планування витрат на інноваційну діяльність необхідно здійснювати таким чином, щоб витрати задовольнили потреби у ресурсах впродовж усього терміну розробки, впровадження та реалізації інноваційного проекту і враховували можливості щодо їх фінансування.

В свою чергу стратегічне управління витратами на інноваційну діяльність – це система методів обліку та аналізу витрат, що забезпечує вибір стратегії на основі планування та прогнозування раціонального використання витрат підприємства, контроль за забезпеченням необхідного рівня витрат у процесі фінансово-господарської діяльності та інформаційну підтримку при ухваленні всіх управлінських рішень, що дозволяє реалізовувати стратегію підприємства. Відповідно правильний вибір стратегії повинен забезпечити позитивний економічний ефект. Стратегія управління витратами підприємства має бути чітко підпорядкована його конкретним завданням та заходам для досягнення стратегічної цілі.

Метою стратегічного управління витратами підприємства є довгострокове забезпечення економічної ефективності його за рахунок зниження витрат, а об'єктами - є їх рівень, формування і структура.

Тому розроблення стратегії відіграє велику роль для ефективного розвитку підприємства, яка полягає в наступному:

- забезпечує механізм реалізації довгострокових загальних і виробничих цілей розвитку підприємства;
- дозволяє реально оцінити виробничі можливості підприємства;
- враховує заздалегідь можливі варіації розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього середовища і дозволяє звести до мінімуму їх негативні наслідки для його діяльності;
- забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, поточного та оперативного управління виробничою діяльністю підприємства.

Формування стратегічних цілей управління витратами повинно відповідати певним вимогам.

- цілі повинні бути досяжними, не повинні бути нереалістичними;
- цілі повинні бути гнучкими;
- цілі повинні бути вимірними;
- цілі повинні бути конкретними;
- цілі повинні бути сумісними;
- цілі повинні бути прийнятними для основних суб'єктів впливу, що визначають діяльність організації.

Прописана в законодавчо - нормативних актах процедура калькуляції витрат на інновації , яка є одним з найважливіших етапів в оцінюванні інноваційних проектів загалом . Цю процедуру регулює типове положення з планування, обліку калькулювання собівартості науково - дослідних та дослідно - конструкторських робіт , затверджене 1996 року постановою Кабінету Міністрів України No 830. Згідно із зазначеним положенням, у складі калькуляційних статей для відображення робіт інноваційного характеру виділяють : витрати на оплату праці, відрахування на соціальні заходи , матеріали, паливо та енергію, витрати на службові відрядження , спеціальне устаткування для проведення робіт , витрати на роботи , які виконують сторонні організації , інші прямі витрати, накладні витрати.

Отже, на нормативному рівні питання методичного забезпечення обліку витрат на інновації залишається відкритим . Інноваційна діяльність потребує державної допомоги яка була б

спрямована на створення нормативно-правової бази стимулювання, регулювання та розвитку інноваційної діяльності.

Система управління витратами на інноваційну діяльність не обмежена у виборі методів і розробляється відповідно до особливостей організаційної структури, тактичних та стратегічних цілей підприємства, технологій виробництва продукції, вимог виробничих процесів і конкурентного середовища тощо.

Дослідивши систему управління витратами можна зазначити, що вона має функціональний та організаційний аспекти та включає наступні організаційні підсистеми: пошук і виявлення чинників економії ресурсів; нормування витрат ресурсів; планування витрат за їхніми видами; облік та аналіз витрат; стимулювання економії ресурсів і зниження витрат.

Такими підсистемами керують відповідні структурні одиниці підприємства залежно від його розміру (відділи, бюро, окремі виконавці).

На сьогодні досягнути ефективного управління витратами можна за рахунок досягнення підприємством високих економічних результатів. Це складний, багатоаспектний та динамічний процес, що включає управлінські дії, ціллю яких є досягнення високого економічного результату.

Створення ефективної системи управління витратами передбачає систематичний моніторинг фактичних витрат та їх поведінки під дією як внутрішніх, так і зовнішніх факторів, прийняття рішення щодо покращення структури собівартості продукції тощо. Враховуючи особливості витрат, формуючи систему управління ними, можна зазначити низку вимог до системи управління, а саме:

- недопущення зайвих витрат;
- комплексний характер управлінських рішень;
- вдосконалення інформаційного забезпечення; системний підхід до управління витратами;
- орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства;
- органічне поєднання витрат з якістю продукції;
- єдність методів на різних рівнях управління витратами;
- впровадження методів зниження витрат;
- управління витратами на різних стадіях життєвого циклу продукції.

Система управління витратами спрямована на вирішення наступних завдань:

- здійснення контролю за ходом господарської діяльності підприємства;
- виявлення тенденцій змін рівня, обсягу та структури витрат на обсяг виробництва та одиницю продукції;
- збір, аналіз інформації про витрати; нормування планування витрат у розрізі елементів, виробничих підрозділів і видів продукції;
- пошуку резервів економії ресурсів і оптимізації витрат.

Отже, розробка ефективної системи управління витратами виробництва знижує можливість негативного впливу випадкових явищ на діяльність підприємства, дозволяє вчасно передбачити дію негативних заходів та надає підприємству наступні переваги:

- 1) Прийняття управлінських рішень з урахуванням їхніх економічних наслідків;
- 2) Контроль витрат у зіставленні з нормами;
- 3) Формування економічної стратегії;
- 4) Оцінка формування собівартості та прибутку протягом виробничого періоду;
- 5) Оцінка витрат в розрізі структурних підрозділів підприємства.

Відсутність методичних рекомендацій з обліку витрат на інноваційні процеси зумовлює розпорошення інноваційних витрат у різних облікових документах, що ускладнює визначення собівартості кожного етапу робіт і формування загальної суми цих витрат.

На сьогодні питання створення інформаційної та методичної бази для управління витратами на інноваційну діяльність є відкритим на нормативному і виконавчому рівнях.

Методичні основи управління витратами на інноваційну діяльність полягають в організації інформаційної системи, яка б містила необхідний аналітичний інструментарій, методи та прийоми для аналізування та оцінювання цих витрат з метою прийняття дієвих управлінських рішень щодо реалізації інноваційних процесів.

Необхідність оцінювання витрат на інноваційні процеси визначається взаємозалежністю ефективності діяльності суб'єктів господарювання від витрат на інноваційні процеси.

Створення внутрішньої методології обліку витрат на рівні підприємства пришвидшить процес інформаційного забезпечення планування витрат на інноваційну діяльність та забезпечить відображення повної та цілісної картини щодо інноваційних процесів.

Адже для дослідження інформації стосовно витрат на інновації не потрібно буде додаткових трудомістких розрахунків, а застосування програмного забезпечення, яке буде систематизувати та обробляти інформацію стосовно витрат на інноваційну діяльність, забезпечить скорочення терміну виконання процесу планування, зменшить кількість працівників, які задіяні у процесі планування, знизить ймовірність виникнення помилок при розрахунках.

Для управління витратами сьогодні на підприємствах активно впроваджуються система управління витратами кайзен - костінг та універсальна програма для ведення бухгалтерії у хмарному середовищі «MoneyPenny».

Кайзен-костінг - ця система направлена на підвищення ефективності виробничих процесів і приводить до запланованих результатів. Вона використовується в японській моделі стратегічного управління витратами поряд з таргет -костінгом і є його продовженням, які переслідують однакову мету – досягнення цільової собівартості : таргет-костінг – на етапі проектування нового продукту, а кайзен -костінг – на етапі її виготовлення.

Головним завданням є ліквідація різниці між фактичною і цільовою собівартістю шляхом залучення всього персоналу компанії.

«MoneyPenny» – універсальна програма для ведення бухгалтерії у хмарному середовищі, розроблена спеціально для фрілансерів, команд розробників стартапів та власників бізнесу.

Вона допомагає вести облік часу, керувати проектами, командами і витратами з будь-якого пристрою та надає повну інформацію про ваш бізнес у межах одного екрану.

Наявність детальної інформації про витрати дає можливість: встановити ціну виробів, послуг, оцінити економічність процесів, ефективність використання ресурсів окремими підрозділами, значимість замовників з погляду їх внеску у прибуток підприємства.

Вимоги до управління інноваційними витратами на підприємстві визначаються різноманітними факторами, а саме: зміною умов конкуренції; потребою покупців та продавців; впровадженням гнучкого автоматизованого виробничого обладнання; комп'ютеризацією процесу конструювання, контролем за якістю продукції.

Однією із вимог до управління витратами є визнання їх, як інструмента управління підприємства. В ході проведеного аналізу, виявлено, що від рівня витрат залежить ефективність діяльності підприємства, його конкурентоспроможність.

Витратами є: грошова оцінка матеріалів, сировини, трудових ресурсів, що використовуються в процесі виробництва; це об'єкт управління, який характеризується певними особливостями як динамізм, різноманітність, складність їх оцінки та обліку.

Ефективна система управління витратами ґрунтується на дотриманні наступних принципів [7]:

Принцип безперервності, який характеризується постійним пошуком, передачею, нагромадженням, обробкою та аналізуванням інформації для потреб управління підприємством.

Принцип бюджетного методу управління витратами, собівартістю й дохідністю підприємства.

Зокрема, визначення сфери діяльності господарства та його внутрішніх складових як центрів відповідальності, планування бюджетів структурних одиниць відповідно до їхніх диференційованих у межах підприємства економічних функцій, узагальнення бюджетів підрозділів і одержання генерального бюджету підприємства, визначення відповідності показників генерального бюджету стратегічним цілям підприємства, уточнення генерального бюджету та бюджетів підрозділів.

Принцип взаємодії підрозділів підприємства через дані бюджетів, який передбачає визначення регулюючих параметрів внутрішньогосподарського обміну продукцією та послугами за допомогою цінкових інструментів трансфертної природи.

Завдяки цьому створюється передумови організації виробництва на засадах замкненого циклу, що дозволяє підприємству загалом пропонувати на відкритому ринку продукти високого ступеня готовності до кінцевого споживання.

Принцип оцінки результатів діяльності підрозділів на основі бюджетів і внутрішньої звітності, який надає системі управління витратами ознак інструмента мотивації персоналу як головного елемента економічного механізму підприємства.

По кожному підрозділу він відтворюється низовими системами планування, обліку, контролю та матеріального стимулювання.

Принцип участі персоналу підприємства в процедурах управління витратами, який сприяє поглибленому ознайомленню кожного працівника незалежно від посади з характером діяльності, структурою та завданнями підрозділу й підприємства.

Це сприяє збагаченню мотиваційних інструментів активізації персоналу, оскільки цілі підприємства стають цілями кожного працівника, колектив консолідується, виконання поставлених завдань стає джерелом морального задоволення працівників пробуджує у них почуття відповідальності, посилює заінтересованість у роботі, мобілізує творчу ініціативу.

Принцип періодичності, який являє собою складання та обговорення документів системи управління витратами слід здійснювати за певним графіком, узгодженим з виробничою та збутовою циклічністю діяльності підприємства.

Це стосується і матеріалів, отриманих керівниками.

До функцій апарату управління підприємством належить встановлення конкретних дат підготовки й обговорення в колективах планових, облікових, контрольних та аналітичних документів;

Принцип економічної обґрунтованості та достовірності, який полягає в тому, що його дані повинні передусім точно відображати господарські операції, ретроспективну характеристику діяльності підприємства та його підрозділів.

Щодо стратегічних планів, то вони повинні містити обґрунтування цілей і шляхів їх досягнення з такою глибиною аргументації, яку допускає доступна інформація про майбутній стан економічного середовища. Короткострокові (річні, квартальні) плани слід деталізувати настільки, щоб на рівні підрозділів вони наближалися до інструкцій;

Принцип мінімальної трудомісткості, який вимагає орієнтації на досконалі методики, сучасні технічні засоби й відповідне програмне забезпечення (комп'ютерні технології)



виконання комплексу планових, облікових, контрольних та аналітичних розрахунків.

Самостійне визначення самим підприємством форм та документації системи управління витратами, що означає повну незалежність підприємства при встановленні порядку ведення внутрішнього обліку, контролю і звітності. Завданням останньої є забезпечення керівників підприємства необхідною інформацією. Орієнтація на задоволення виключно власних інформаційних потреб підприємства при управлінні його виробничо-збутовою діяльністю.

Принцип удосконалення управління витратами на інноваційну діяльність, що в свою чергу з умови їх застосування можуть позитивно вплинути на прибутковість підприємства. Слід також відмітити, з метою оперативного реагування на мінливі умови інноваційного середовища і результати інноваційної діяльності, повинні бути належним чином організовані такі функції управління як планування, облік, аналіз і контроль. Нерідко функції обліку та аналізу відносять до функції контролю, проте, на нашу думку функції обліку та аналізу є самостійними функціями.

Саме функція обліку є визначальним елементом управлінської діяльності, оскільки для сучасних підприємств важливо оперативно відслідковувати результативність інновацій за даними обліку та фінансової звітності.

Досліджені та опрацьовані літературні джерела щодо управління витратами на інноваційну діяльність при формуванні стратегії інвестиційно-фінансового розвитку підприємства дало можливість виділити такі напрямки удосконалення управління витратами на інновації:

- удосконалення інформаційного забезпечення процесу управління витратами на інноваційну діяльність;

- при плануванні витрат на інноваційну діяльність визначати їх обсяг і величину з врахуванням пріоритетності етапів робіт по формуванню і реалізації інноваційного проекту і об'єктів, які мають бути створені на цих етапах, та напрямків їх фінансування;

- створення центрів інноваційних витрат і центрів відповідальності за етапами інноваційного процесу з метою контролювання і своєчасного регулювання виявлених відхилень;

- встановлення норм витрат на реалізацію кожного етапу і об'єкта інноваційної діяльності на основі аналізу витрат на створення аналогічного інноваційного продукту.

Отже, досконалих методів управління витратами не існує. Застосування кожного з них є найбільш доцільним для конкретних умов і цілей в управлінні витратами. Для того, щоб обрати найкращий метод, керівництву підприємства необхідно провести глибокі дослідження на своєму підприємстві майже з усіх питань його функціонування. Крім того, для ефективного управління витратами необхідно використовувати сукупність декількох методів, наприклад, взаємодія методів таргет-костингу та кайзен-костингу дасть змогу ефективно управляти собівартістю; застосування системи ABC + EVA - розподілити витрати капіталу по роботах та продуктах, після чого, склавши їх з попередньо визначеними операційними витратами, ідентифікувати групу продукції, яка створює додану вартість для інвесторів.

Отже, від правильно обраного методу або їх сукупності залежить досягнення ефективності в управлінні витратами.

#### Література:

- 1.El-Helbawy, S. M. and M. A. Al-Qady. 2018. Improving cost planning with resource consumption accounting. N.Y.
- 2.Huntzinger, J. and M. Zayko. 2018. Unleashing wealth creation: Financial dominance through building lean product and process development capability with your people. N.Y.
- 3.Ashta, A. 2018. Realistic theory of social entrepreneurship: Selling dreams as visions and missions
4. De Luca, M. 2018. How lean accounting promotes lean in the organization.
5. Шубіна , С. В., 2018. Теоретико-методичні підходи до сутності витрат . *Вісник Університету банківської справи*, 3, с. 91–96.
6. Фролов, С.М., 2014. Планування витрат діяльності підприємства. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*, 6, с.159-171.
7. [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2015\\_5\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2015_5_30)

© Гнилянська Л.Й., Сай Л.П., 2019

## 2.5. Інвестиційна діяльність страхових компаній

Сучасні тенденції розвитку економіки, а також особливості функціонування страхових компаній зумовлюють потребу пошуку шляхів примноження страхових резервів. Так, в умовах обмеженості ресурсів одним із головних джерел формування капіталу страхової компанії є інвестиційна діяльність.

При розгляді сутності страхового ринку, основних проблем його функціонування та перспектив розвитку можна стверджувати, що страховий ринок в цілому є складною системою, яку утворює низка взаємопов'язаних і взаємообумовлених підсистем. Можна зробити висновок, що впродовж останніх років ситуація на ринку страхових послуг України склалася не зовсім сприятлива.

Негативні наслідки кризи призвели до уповільнення темпів росту доходів страхових компаній, зменшення попиту населення на страхові послуги. Поряд з цим вітчизняний страховий ринок має значний потенціал розвитку, важливим є створення умов та нових можливостей у його розвитку.

Страхова та інвестиційна діяльність завжди знаходились у центрі уваги економічної науки. Передусім це пояснюється тим, що інвестиції є джерелом розвитку економіки, а інвестиційна діяльність впливає на фундаментальні основи господарської діяльності та розвиток суспільства в цілому.

Головними учасниками на ринку інвестицій є страхові компанії, що належать до потужних інституційних інвесторів та пропонують страховий захист від можливих втрат, що виникають унаслідок несприятливих та непередбачуваних змін політичної ситуації і тим самим впливають на інвестиційний клімат в країні.[1]

Завдяки ефективно організованій інвестиційній діяльності підвищується якість наданих страховою компанією послуг, а також визначається стан страховика на ринку страхових послуг. Реалізована інвестиційна діяльність впливає на такі основні характеристики страхового продукту як вартість і фактичне виконання зобов'язань страховика, яке здійснюється в рамках обумовлених термінів страхових виплат.

За рахунок інвестування фондів страхових компаній відбувається зростання власних коштів, що дозволяє знизити обсяг залучення зовнішніх джерел фінансування. Крім цього, вкрай важливим фактором є те, що інвестування сприяє розвитку бізнесу і дає можливість власникам самостійно керувати ним [2].

Інвестиційна діяльність в свою чергу дозволяє акумулювати додаткові надходження у вигляді доходів від розміщення власних та залучених коштів, а саме: відсотків на суми залишків на поточних рахунках у банку, відсотків від розміщення коштів на депозитних рахунках у банку, відсоткового доходу за борговими цінними паперами, відсотків за надання довгострокових інвестиційних кредитів, дивідендів за акціями, надходжень від реалізації основних засобів [3].

Вдала інвестиційна діяльність дозволяє страховій компанії застосовувати частину придбаного інвестиційного заробітку не лише для покриття негативного грошового ефекту за прямими страховими операціями, часом збільшення збитковості як при нерівномірному розподілі ризику, але і при високій конкурентній боротьбі і демпінгу тарифів на страховому ринку.

Також, інвестиційний заробіток має можливість вважатися джерелом приросту особистого капіталу страховика, який ще вживається в надзвичайних ситуаціях для покриття страхових обов'язків. При цьому вихідний грошовий потік від інвестиційної діяльності формується в результаті реалізації операцій з розміщення коштів на поточних та депозитних рахунках у банку, придбання об'єктів нерухомості, вкладення коштів в основні засоби та придбання інших фінансових інструментів [3, с. 101].

Інвестиційна діяльність компанії не може існувати без таких основних складових як аналіз можливих варіантів інвестування, планування найбільш перспективних напрямків інвестицій та управління джерелами інвестицій; формування інвестиційних активів компанії та управління інвестиціями з урахуванням інвестиційних ризиків; організація системи контролю.

Інвестиційний потенціал визначає можливість участі страхових компаній в процесі інвестування. Це сукупність фінансових ресурсів, тимчасово вільних від страхових зобов'язань компанії, які інвестуються з метою отримання інвестиційного доходу [3].

На інвестування страхова компанія може направляти страхові фонди, допоки немає необхідності спрямовувати їх на страхові виплати, і власний капітал - тобто тільки частину наявних грошових коштів.

Інвестиційна діяльність страхових компаній є досить важливою складовою соціально-економічного розвитку суспільства. У розвинених країнах велика частина інвестиційних вкладень є довгостроковою і здійснюється за рахунок коштів компаній зі страхування життя, в той час як в Україні основна частина коштів представлена короткостроковими активами. До того ж, участь українських страховиків в інвестиційному процесі часто носить спекулятивний характер, недосконале, застаріле законодавство, неефективні, непрозорі, непередбачувані та вибіркові правила державного регулювання і нагляд, а у середніх і дрібних страхових компаній немає прагнення виходити на фондовий ринок самостійно, оскільки вони не володіють достатнім інвестиційним потенціалом.

Механізм страхування відрізняється тим, що з його допомогою страхові організації можуть зібрати і накопичити внески страхувальників, а виплати по ним здійснити при фактичному настанні страхового випадку. Існуючий часовий проміжок компанія може використовувати для інвестування зібраних коштів і отримання додаткового доходу.

Страхова інвестиційна діяльність є діяльністю страхових компаній щодо вкладення їх власних і залучених ресурсів на даний час і отримання доходу в майбутньому. Інвестиційна діяльність має відповідати законодавчим вимогам, які регулюють правила розміщення страхових резервів.

Головною метою страхової інвестиційної діяльності можна вважати забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії страхової компанії та максимальної дохідності від фінансових вкладень за мінімальних ризиків. Якщо на макрорівні інвестиційна діяльність корисна для економіки країни в цілому, то на мікрорівні вона дозволяє підвищити фінансову стійкість, платоспроможність і конкурентоспроможність окремого страховика[4].

Відповідно до чинного законодавства, правила розміщення страховиками коштів страхових резервів зводяться до такого:

– визначається допустимість інвестицій, тобто законодавчо встановлюється перелік дозволених напрямів інвестування;

– встановлені обмеження на всі види вкладень (у практиці розвинених страхових ринків існують мінімальні та максимальні обмеження, в Україні – лише максимальні, що свідчить про більшу свободу у виборі об'єктів інвестування);

– інвестиції страховиків повинні володіти прийнятним рівнем ризику і ліквідністю; – обмеження обсягу вкладень в один вид активу, це робиться для запобігання утворенню афілійованих структур.

Згідно із Законом України «Про страхування», а також із Розпорядженням Держфінпослуг від 17.12.2004 № 3104 та №2875, кошти страхових резервів мають бути представлені активами таких категорій і розміщені з обов'язковим дотриманням таких співвідношень [5,6]:

1) грошові кошти на поточному рахунку – 5%;

2) банківські вклади (депозити), у тому числі валютні вкладення згідно з валютою страхування, та ощадні сертифікати – у кожному банку не більше 30%;

3) нерухоме майно – не більше 20% від загального обсягу резервів за кожним об'єктом, при цьому вкладення в один або декілька об'єктів нерухомості, які розташовані поряд і розглядаються як один цілісний майновий комплекс – не більше 5%;

4) акції, облігації підприємств – не більше 40%, у тому числі: – акції та ощадні облігації, які котируються на фондовій біржі, – не більше 5% одного емітента; – акції та процентні облігації, які котируються на фондовій біржі, – не більше 20%, із них акцій та процентних облігацій одного емітента – не більше 5%; – акції та процентні облігації, які не котируються на фондовій біржі, – не більше 10%, із них акцій та процентних облігацій одного емітента – не більше 2%; – цінні папери, що емітуються державою, – не більше 20%;

5) права вимоги до перестраховиків – не більше 50%, у тому числі до одного перестраховика – не більше 10%, права вимоги до перестраховиків- нерезидентів – не більше 25%; 6) інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України, – не більше 15%, із них в окремий об'єкт інвестування – не більше 5%; 7) банківські метали – не більше

15%, у тому числі які знаходяться на зберіганні однієї депозитарної установи, – не більше 5%.

Ринок страхових послуг є другим за рівнем капіталізації серед інших небанківських фінансових ринків. Загальна кількість страхових компаній станом на 31.12.2017 становила 294, у тому числі СК "life"<sup>1</sup> – 33 компанії, СК "non-life" – 271 компанія, (станом на 31.12.2016 – 310 компаній, у тому числі СК "life" – 39 компаній, СК "non-life" – 271 компанія)[7].

Кількість страхових компаній має тенденцію до зменшення, так за 2017 рік порівняно з 2016 роком, кількість компаній зменшилася на 16 СК, порівняно з 2015 роком зменшилася на 67 СК. За 2017 рік частка валових страхових премій у відношенні до ВВП залишились на рівні 2016 року та становила 1,5%; частка чистих страхових премій у відношенні до ВВП за 2017 рік становила 1,0%, що на 0,1 в.п. менше в порівнянні з відповідним показником 2016 року.

У порівнянні з 2016 роком на 8 261,5 млн. грн. (23,5%) збільшився обсяг надходжень валових страхових премій, обсяг чистих страхових премій збільшився на 2 030,6 млн. грн. (7,7%).

Збільшення валових страхових премій відбулося майже по всім видам страхування, а саме:

- страхування фінансових ризиків (збільшення валових страхових платежів на 1 997,7 млн. грн. (55,5%)); автострахування (КАСКО, ОСЦПВ, "Зелена картка") (збільшення валових страхових платежів на 1 335,5 млн. грн. (14,4%));

- страхування від вогневих ризиків та ризиків стихійних явищ (збільшення валових страхових платежів на 1 046,2 млн. грн. (41,0%));

- страхування майна (збільшення валових страхових платежів на 956,5 млн. грн. (23,1%));

- страхування відповідальності перед третіми особами (збільшення валових страхових платежів на 831,1 млн. грн. (39,7%)); медичне страхування (збільшення валових страхових платежів на 525,8 млн. грн. (22,3%));

- страхування від нещасних випадків (збільшення валових страхових платежів на 471,4 млн. грн. (56,3%));

- страхування вантажів та багажу (збільшення валових страхових платежів на 312,1 млн. грн. (7,1%));

- авіаційне страхування (збільшення валових страхових платежів на 263,2 млн. грн. (52,5%));

- страхування медичних витрат (збільшення валових страхових платежів на 164,0 млн. грн. (22,6%)). Питома вага чистих страхових премій у валових страхових преміях за 2017 рік становила 65,6%, що на 9,6 в.п. менше в порівнянні з 2016 роком.

Страхові резерви станом на 31.12.2017 зросли на 1 927,7 млн. грн. (9,2%) у порівнянні з аналогічною датою 2016 року, при цьому технічні резерви зросли на 1 366,3 млн. грн. (10,4%), а резерви зі страхування життя зросли на 561,4 млн. грн. (7,2%).

У порівнянні з аналогічною датою 2017 року збільшились такі показники, як загальні активи страховиків на 1 305,4 млн. грн. (2,3%); активи, визначені ст. 31 Закону України «Про страхування» для представлення коштів страхових резервів – 1 012,7 млн. грн. (2,9%) та обсяг сплачених статутних капіталів – 169,7 млн. грн. (1,3%)[7].

Основні показники діяльності страхового ринку та його динаміка представлені в таблиці .

Таблиця . Кількість страхових компаній у 2015 – 2017 роки [7]

Кількість страхових компаній	Станом на 31.12.2015	Станом на 31.12.2016	Станом на 31.12.2017
Загальна кількість	361	310	294
в т.ч. СК "non-Life"	312	271	261
в т.ч. СК "non-Life"	49	39	33

Кількість страхових компаній (СК) станом на 31.12.2017 становила 294, з яких 33 СК зі страхування життя (СК "Life") та 261 СК, що здійснювали види страхування, інші, ніж страхування життя (СК "non-Life"). За 2017 рік кількість страхових компаній зменшилась на 16 СК.

Можна констатувати, що незважаючи на значну кількість компаній, фактично на страховому ринку основну частку валових страхових премій – 99,5% – акумулюють 150 СК "non-Life" (57,5% всіх СК "non-Life") та 99,9% – 20 СК "Life" (60,6% всіх СК "Life"). По ринку страхування життя Індекс Герфіндаля –



Гіршмана (ННІ) склав 1 417,52 (у 2016 році – 1 079,59), по ринку ризикових видів страхування становив 305,27 (у 2016 році – 280,74). В цілому по страховому ринку Індекс Герфіндаля – Гіршмана склав 272,07 (у 2016 році – 245,09) [8].

Хоча кількісні показники мають тенденцію до зростання, все ж функціональні й інституційні характеристики страхового ринку України в цілому не відповідають реальним потребам економіки та прагненням світових страхових ринків, що обумовлює його уповільнений розвиток у глобальному процесі формування світової фінансової системи.

Водночас стримують розвиток страхового ринку низка наступних проблем, які необхідно вирішити для конкурентоспроможного функціонування[9]:

- несприятлива політична та економічна ситуація в країні;
- недосконала нормативно-правова база;
- недостатність фінансового забезпечення населення; – відсутність довіри населення до страхових компаній та низький рівень володіння інформацією про стан і можливості страхового ринку;
- низький рівень забезпеченості страхових вкладень;
- низький рівень капіталізації страховиків;
- низький рівень забезпечення відповідальності за великі застраховані ризики;
- перестраховування частини великих ризиків за кордоном;
- необґрунтований виток грошових коштів з України;
- відсутність достатньої кількості кваліфікованих фахівців у даній галузі;
- знецінення національної валюти;
- неможливість здійснення довгострокових видів страхування;
- неефективне регулювання страхової діяльності з боку держави;
- відсутність чіткої стратегії розвитку страхового ринку;
- роль і місце страхування не відповідають завданням, які стоять перед Україною в сучасних умовах формування ринкової економіки;
- сучасний стан страхового ринку не повною мірою відповідає тенденціям розвитку світового страхового ринку..

Із метою впровадження стратегії компанії на страховому ринку загалом та інвестиційної політики страхових компаній зокрема необхідно розробити наступні напрями інформаційного, нормативно-правового та організаційного характеру:

- забезпечити формування інвестиційних інструментів для розміщення довгострокових страхових резервів;
- сформувати чітку концепцію реформування галузі щодо вдосконалення державного регулювання ринку;
- створити правові умови для повноцінного впровадження інвестиційного та пенсійного страхування;
- вдосконалити сучасну систему контролю над фінансовим станом страхових компаній;
- вдосконалити моніторинг діяльності страховиків та посилити контроль над дотриманням вимог щодо забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості, розміру чистих активів, статутного капіталу[10].

В умовах посилення відкритості української економіки все більшої актуальності набувають питання конкурентоспроможності українського страхового ринку та реформування страхової галузі.

Водночас, рівень її розвитку не відповідає зростаючим потребам національної економіки та масштабам реформ у соціальній сфері.

Досконалий рівень захисту людини, суб'єктів економічної діяльності та держави від наслідків випадкових подій, уникнути яких, на жаль, в сучасному світі неможливо, створення умов для соціального захисту людиною себе і своєї родини, формування довгострокового інвестиційного ресурсу для підтримки сталого розвитку економіки, стабільність державних фінансів як результат дії ефективної системи управління ризиками із широким застосуванням інструментів страхування - ось далеко не повний перелік втрачених суспільством можливостей.

В цих умовах вкрай необхідно глибоко осмислити події останніх років, оцінити реальний стан страхового ринку та, уникаючи помилок минулого, визначити шляхи його подальшого розвитку, залучивши до цієї роботи якнайширше коло фахівців, експертів, громадськості, які не тільки зацікавлені у прийнятті якісного документа, а й мають багато напрацювань у відповідних сферах.

Важливо також ретельно проаналізувати й світовий досвід з відповідних питань, в тому числі й досвід наших найближчих сусідів. Наприклад, чому навіть країни, які тільки нещодавно монополізувавши ринки та створивши їх державних операторів, застосовуючи примус і державний протекціонізм, сьогодні відновлюють дію ринкових механізмів.

Українською федерацією забезпечення протягом останніх декількох років напрацьовано десятки пропозицій, в тому числі у вигляді конкретних проектів законів, концепцій, рішень органів державної влади з питань оздоровлення страхового ринку України та його подальшого розвитку, оновлення законодавства про страхування, протидії та подолання наслідків фінансової кризи на цьому ринку. Всі ці пропозиції та документи спрямовані на розбудову в нашій державі прозорого, конкурентоспроможного страхового ринку європейського зразка, з високим рівнем якості послуг та захисту прав споживачів[11].

УФУ завершило роботу над власним проектом Стратегії розвитку страхового ринку України в 2012-2021 роках, метою якої є відродження первинної ролі страхування як суспільно-корисної функції захисту майнових інтересів громадян, суб'єктів економічної діяльності та держави на основі розбудови конкурентоспроможного, відкритого, платоспроможного, оснащеного найсучаснішими інфраструктурою, технологіями страхового ринку, з привабливим та широким асортиментом якісних страхових послуг та інструментів, гарантованим рівнем захисту прав споживачів та сучасними методами регулювання і нагляду із залученням інститутів саморегулювання[11].

Досягнення мети стратегії є одним з найважливіших пріоритетів довгострокової економічної політики держави у фінансовій сфері.

Розвиток страхового ринку гальмує недосконале, застаріле законодавство, неефективні, непрозорі, непередбачувані та вибіркові правила державного регулювання і нагляд. Заходів, що вживаються для фінансового оздоровлення страховиків, виведення з ринку тих страховиків, які не мають можливості найближчим часом покращити свій незадовільний фінансовий стан, не достатньо. На неналежному рівні забезпечуються потреби ринку в кваліфікованому персоналі, насамперед,

страхових агентів, андеррайтерів, актуаріїв, страхових інженерів, страхових детективів.

Через значний обсяг непокритих страхуванням ризиків у держави та в суспільстві бракує коштів на відшкодування шкоди або виникає необхідність використання коштів державного, місцевих бюджетів і суспільних фондів.

У структурі українського ВВП не виправдано малою є частка класичного страхового ринку, на яку припадає близько 0,9 відсотків, у той час як середньосвітовий показник становить близько 7 відсотків[11].

Водночас, розвиток страхування великих ризиків, зокрема, в енергетичній та будівельній сферах, аграрному секторі, ризиків за масовими видами страхування, зокрема, медичного страхування, страхування життя та формування потужного довгострокового фінансового ресурсу через залучення заощаджень домашніх господарств та корпорацій до інвестиційного процесу неможливий без реформування страхового сектора економіки.

Нерозвиненість інститутів саморегулювання призводить до надмірного, витратного та неефективного втручання держави в ринкові процеси, не дозволяє в повному обсязі залучити інтелектуальні та фінансові ресурси страховиків і професійних об'єднань.

Недосконалим або недостатнім є регулювання страхових посередників, актуаріїв, аудиторів, сюрверів і аджастерів.

Страховий ринок перебуває під дією значних як зовнішніх, так і внутрішніх ризиків. Основними з них є[12]:

- глобальні ризики, зумовлені циклічним характером розвитку світової економічної та фінансової систем, неможливістю передбачити час та масштаб чергової кризи;

- макро- та мікроекономічні ризики, пов'язані, зокрема, із збереженням тенденцій до зниження темпів зростання національної економіки або окремих галузей, рівня інвестиційної активності, високих рівня інфляції та відсотків за банківським кредитуванням, низького рівня життя населення України, недостатнього рівня розвитку внутрішньої інфраструктури;

- фінансові ризики, що включають, зокрема, незадовільний фінансовий стан значної частини страховиків, низький рівень якості активів, залежність інвестиційних доходів від депозитної політики банківської системи;

- комерційні ризики, до яких, зокрема, належить посилення цінової конкуренції та загроза банкрутства значної кількості страховиків, зростання обсягу невиконаних зобов'язань між страховиками, в т.ч. за договорами перестраховування, та у відносинах з контрагентами і партнерами (банками, інвестиційними компаніями тощо).

Реалізація стратегії створить умови для сталого зростання страхового ринку України, його конкурентоспроможності в умовах інтеграції у світовий фінансовий простір, забезпечить[11]:

- задоволення потреб держави та приватного сектору в якісних страхових послугах;

- досягнення рівня проникнення страхування до 5 відсотків ВВП України;

- задоволення потреб держави в інвестиційному ресурсі на рівні 100 млрд. грн., у тому числі в довгостроковому інвестиційному ресурсі на рівні 50 млрд. грн.;

- збільшення щорічних виплат страхових відшкодувань до 30 млрд. грн. у 2021 році;

- зменшення вартості залученого капіталу для підприємств, що страхують свої ризики;

- підвищення конкурентоспроможності економіки України в цілому;

- приведення кількості страхових компаній у відповідність до попиту на послуги страхування, гарантованого рівня платоспроможності, визначеного законодавством, стану конкуренції та витрат держави для здійснення нагляду та регулювання;

- збільшення надходжень до бюджету та фондів соціального страхування за рахунок сплачених страховиками податків і внесків понад 3 млрд. грн. у 2021 році та створення додаткових робочих місць на 50 тис. осіб..

Інвестиційна діяльність в українських страхових компаніях тільки починає розвиватися. З часом це призведе до того, що страхові компанії набудуть якостей потужних інституціональних інвесторів. Таким чином, роль страхових компаній як постачальника капіталу визначають два фактори: обсяг ресурсів, якими вони володіють, і термін, протягом якого ці ресурси можуть використовуватись.

Зростання обсягу інвестиційного капіталу обумовлений наявністю страхових резервів, що збільшуються з розширенням страхових операцій, та власним капіталом. На сьогоднішній день в Україні недостатність внутрішнього капіталу є серйозною проблемою, тому збільшення обсягу інвестиційних можливостей вітчизняних страховиків є одним із найважливіших чинників.

Володіючи значними фінансовими ресурсами, страхові компанії можуть надати свої кошти для реалізації найрізноманітніших проектів загальнодержавного значення, забезпечуючи цим самим фінансування пріоритетних галузей економіки.

#### Література:

1. Овчаренко Т. Інвестиційні стратегії страхових компаній та перспективи їх впровадження. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія Економіка*. 2011. № 121-122. С.33-38

2. Денисенко М.П., Токачева А.В. Інвестиційна діяльність страхової компанії: проблеми та напрями активізації. *Ефективна економіка*. 2018. №10 [Електронний ресурс]. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=6640>

3. Нерус А.М. Інвестиційна діяльність страхових компаній. *Международный научный журнал «Интернаука». Серия Экономические науки*. 2016. №12 (22), Том 2. С.105-110

4. Гавріляк Т.С. Аналіз теоретичних аспектів страхової інвестиційної діяльності. *Економічний аналіз*. 2014. Том 18. №1. С.131-135

5. Про страхування: Закон від 07.03.1996 № 85/96-ВР // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр> (дата звернення 03.03.2019р).

6. Методика формування страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України 17.12.2004. №3104// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: [zakon.rada.gov.ua/go/z0019-05](http://zakon.rada.gov.ua/go/z0019-05) (дата звернення 03.03.2019р).

7. Підсумки діяльності страхових компаній за 2017 рік. [Електронний ресурс]. URL: <https://forinsurer.com/files/file00634.pdf>

8. Рекуненко І.І., Чорна С.В. Особливості інвестиційної діяльності страхових компаній. *Економіка і суспільство*. 2017. №8. С.666-672

9. Матвеев В.В., Гайдаржийська О.М., Отрошко В.П. Страховий ринок України: сучасний стан та перспективи розвитку. *Молодий вчений*. 2018. №2(54). С.727-731

10. Братюк В.П. Інвестиційна діяльність страхових компаній. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2016. Вип.17. С.69-71

11. Стратегія розвитку страхового ринку України на 2012-2021 роки. [Електронний ресурс]. URL: [http://ufu.org.ua/ua/about/activities/strategic\\_initiatives/5257](http://ufu.org.ua/ua/about/activities/strategic_initiatives/5257)

12. Сокол С.В., Шаповал К.А. Аналіз сучасного стану страхового ринку України. *Молодий вчений*. 2017. №6 (46). С.502-505

© Журавльова Т.О., 2019

## **2.6. Вдосконалення механізму формування інвестиційної стратегії страхових компаній**

Інвестиційна стратегія являє собою систему довгострокових цілей інвестиційної діяльності організації, обумовлених спільними завданнями її розвитку й інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Формою реалізації інвестиційної стратегії виступає інвестиційна стратегія. Процес розробки інвестиційної стратегії фірми складається з наступних етапів:

- визначення загального періоду формування інвестиційної стратегії;
- формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності;
- обґрунтування стратегічних напрямків і форм інвестиційної діяльності;
- визначення стратегічних напрямків формування інвестиційних ресурсів;
- формування інвестиційної політики по основних напрямках інвестиційної діяльності;
- оцінка результативності розробленої інвестиційної стратегії.

У рамках інвестиційної стратегії можуть бути виділені основні вектори інвестиційної діяльності страхової компанії. До них ставляться:

- інвестиції у доходні інструменти фінансового ринку;
- інвестиції в капітальні вкладення і відтворення;
- фінансування приросту обігових коштів;
- інвестування в інноваційні розробки;

- інвестиції, спрямовані на поглинання, злиття, інтеграцію.

Інвестиційну стратегію можна представити як генеральний напрямок (програму, план) інвестиційної діяльності організації, проходження якому в довгостроковій перспективі повинне привести до досягнення інвестиційних цілей і одержанню очікуваного інвестиційного ефекту. Інвестиційна стратегія визначає пріоритети напрямків і форм інвестиційної діяльності організації, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують передбачений загальний розвиток організації.

Процес розробки інвестиційної стратегії є найважливішою складовою частиною загальної стратегії компанії, основними елементами якого є загальні стратегічні цілі розвитку, система функціональних стратегій у розрізі окремих видів діяльності, способи формування й розподілу ресурсів.

Значення інвестиційної стратегії в діяльності компанії обумовлена за допомогою таких факторів:

- динамікою макроекономічних показників, у тому числі пов'язана з інвестиційною діяльністю;
- темпами науково-технічного прогресу;
- коливаннями кон'юнктури інвестиційного ринку;
- мінливістю державної політики в області інвестиційної діяльності.

Інвестиційна стратегія страхових компаній спрямовується на здійснення довгострокових заходів та комплексу капіталовкладень і вкладень у фінансові активи, розвитку виробництва, формування оптимальної структури напрямків інвестування й джерел їх фінансування, а також сукупність дій але їх досягненню.

Обов'язковою складовою здійснення інвестиційної діяльності є загальна стратегія економічного розвитку страхової компанії. Інвестиційна стратегія при цьому розглядається як один з головних факторів забезпечення ефективного розвитку підприємства у відповідності вибраної їм загальною економічною стратегією [4, с.11].

В практичному аспекті інвестиційна стратегія може бути реалізована в ході розробки планів й програм формування інвестиційної стратегії, враховуються етапи діяльності з існуючої ситуації розвитку страхової компанії. Стратегія відбиває



специфіку страхової діяльності і його переваги, що виникають у результаті змін в економіці. Інвестиційна стратегія страхової компанії формується з урахуванням існуючих джерел і форм інвестування, їх доступності й потенційної ефективності використання.

Процес стратегічного управління інвестиційною діяльністю одержує свою подальшу конкретизацію в процесі тактичного управління цією діяльністю шляхом формування інвестиційного портфеля. Формування інвестиційного портфеля є середньостроковим керуванням, здійснюваним у рамках стратегічних розв'язків і поточних фінансових можливостей підприємства. Процес тактичного керування інвестиційною діяльністю одержує своє завершення в оперативному керуванні реалізацією окремих інвестиційних програм і проектів.

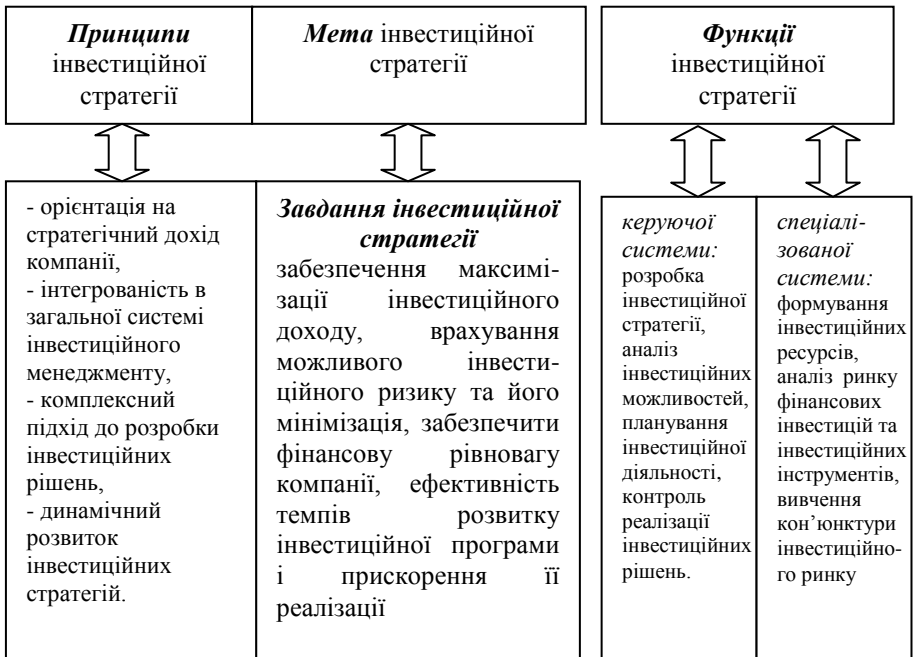


Рис. 1. Механізм формування інвестиційної стратегії страхових компаній

В процесі формування інвестиційної стратегії йде великий пошук і оцінка альтернативних варіантів інвестиційних

розв'язків, найбільше повно відповідних до завдань підприємства. Інвестиційна стратегія не є незмінною, вона повинна періодично переглядатися й уточнюватися залежно від зміни зовнішніх економічних умов і нових можливостей росту підприємства.

Ще одним фактором, що визначають необхідність розробки інвестиційної стратегії страховика, є майбутній етап життєвого циклу. На кожному етапі життєвого циклу підприємства такі показники, як рівень інвестиційної активності, напрямку й форми інвестиційної діяльності, особливості формування інвестиційних ресурсів відрізняються. Тобто інвестиційну стратегію можна представити як процес максимізації доходів та прибутків страхової компанії в короткостроковому та довгостроковому періодах при забезпеченні найбільш ефективних шляхів реалізації стратегії розвитку страхової компанії на окремих стадіях.

Таким чином, розробка інвестиційної стратегії може відмінно послужити адаптації інвестиційної діяльності підприємства до майбутніх кардинальних змін можливостей його економічного розвитку. Істотним фактором, що визначають значення інвестиційної стратегії в діяльності, є кардинальна зміна цілей операційної діяльності організації, пов'язане з комерційними можливостями, що відкриваються новими. Реалізація таких цілей вимагає зміни виробничого асортиментів, впровадження нових виробничих технологій, освоєння нових ринків збуту продукції й т.п. У цих умовах істотне зростання інвестиційної активності організації й диверсифікованість форм його інвестиційної діяльності повинні носити прогнозований характер, забезпечуваний розробкою чітко сформульованої інвестиційної стратегії. Врахування перерахованих вище показників робить компанія з інвестиційною стратегією, розробленою з урахуванням змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища більш стійким, а його інвестиційну діяльність більш ефективною через відсутність різновекторного характеру інвестиційних рішень.

В сучасних умовах світового господарства інвестиційна стратегія стає одним з визначальних факторів успішного й ефективного розвитку страхової організації. Таким чином, роль інвестиційної стратегії в розвитку організації важко переоцінити. Вона визначає довгострокові цілі розвитку, будує конкретні завдання по їхнім досягненню, оцінює реальні можливості й

перспективи компанії, дозволяє використовувати її потенціал більш ефективно, враховує вплив різних зовнішніх факторів на інвестиційне середовище, у тому числі й конкурентів.

Наявність інвестиційної стратегії значно полегшує діяльність компанії й залучення уваги можливих інвесторів до неї. При вкладенні грошей у той або інший проект їх цікавить у першу чергу цілеспрямоване використання керівництвом інвестованих засобів. Основна мета інвестиційних операцій страхових компаній полягає в отриманні максимальної прибутковості від розміщення коштів страхових резервів і власних коштів компанії при дотриманні умови надійності і ліквідності активів. Тобто інвестиційна стратегія страховика завжди повинна відповідати наступним цілям: максимізації прибутку від інвестиційної діяльності; мінімізації інвестиційних ризиків; забезпеченню поліпшення стану підприємства за рахунок ефективної інвестиційної діяльності [2, с. 133].

Варто зауважити, що в процесі стратегічного, тактичного й оперативного планування досягти поставлених цілей, необхідно здійснювати оцінку інвестиційних якостей і відбір найбільш ефективних фінансових інструментів; формування оптимальної структури інвестиційного портфелю.

На вибір інвестиційної стратегії підприємства впливають наступні фактори: загальна стратегія розвитку, яка передбачає наявність головної мети розвитку. Наведемо цілі інвестиційної стратегії страховиків на рисунку 2.

Фактор наявності тимчасово вільних коштів визначає готовність підприємства інвестувати засобу в довгострокові, середньострокові й короткострокові реальні й фінансові активи.

Таким чином, розробка інвестиційної стратегії дозволяє ухвалювати ефективні рішення, пов'язані з розвитком в умовах зміни зовнішніх і внутрішніх факторів, що визначають альтернативні варіанти прийнятих рішень [1, с.98].

Оскільки інвестиційна діяльність страхових компаній в Україні є недостатньо розвинутою, існує певна взаємозалежність між їх інвестиційною та страховою діяльністю.

Враховуючи директивний характер державного регулювання інвестиційної діяльності страховика, необхідно активізувати їх діяльність при складанні структури інвестиційного портфелю з точки зору зростання рентабельності інвестицій страхових компаній.

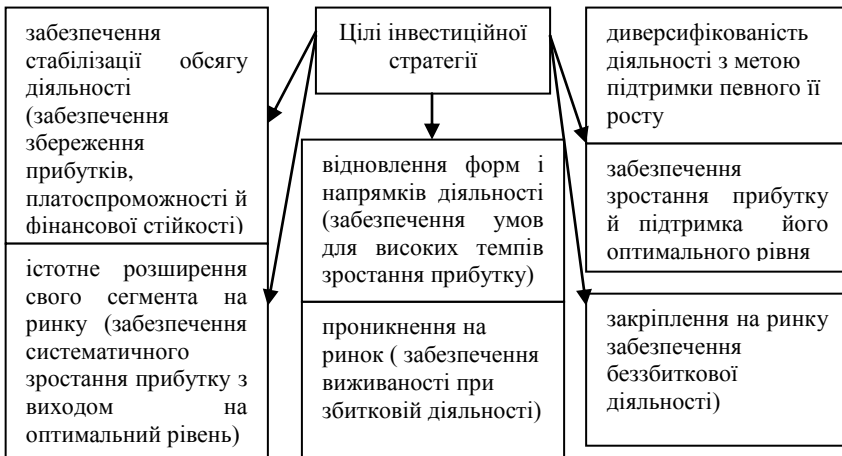


Рис. 2. Цілі інвестиційної стратегії страховика

Портфельні інвестиції страхових компаній країни мають невисокий ступінь диверсифікації і тому мають певну ймовірність ризику. Найбільш поширеним напрямком ком інвестиції є депозитні вкладення в банківських установах, а це приблизно 60%. Рівень прибутковості за такими інвестиційними операціями на сьогоднішній час коливається від 14% до 17% річних. Якщо розглядати інвестиційні вкладення в цінні папери, здебільшого в портфельні акції, що додатково емітуються, страхові компанії можуть отримати збитки. Основним етапом інвестиційної стратегії страховиків є забезпечення темпів росту капіталу, яке здійснюється шляхом інвестування в реальні проекти й фінансові інструменти, вартість яких у майбутньому зросте. У результаті цих вкладень інвестор у перспективі дістане додаткові кошти, що дозволяють: створити умови для зниження інвестиційних витрат за рахунок зниження інвестиційних ризиків, у результаті чого підвищується ефективність вкладень фінансових ресурсів; диверсифікувати джерела інвестиційних ресурсів та інвестиційних інструментів, в які вкладається активи страховика, та впливає на збільшення капіталу страхової компанії в довгостроковій перспективі. В певній мірі здійснення інвестиційної діяльності вимагає забезпечення темпів росту поточного доходу, тобто залучення значних фінансових ресурсів, у тому числі позикових, при формуванні інвестиційної програми

слід включати в неї проекти з високою поточною прибутковістю, що забезпечують підтримку постійної платоспроможності підприємства. Крім того, частина поточних доходів може бути капіталізована з метою підтримки оптимальної структури інвестиційного портфеля. Але при формуванні портфеля, орієнтованого на одержання поточного доходу, необхідно чітко визначити мінімум прибутку, який інвестор прагнув би періодично одержувати [5, с.16].

Слід відзначити, що збереження та приріст вартості капіталу компанії забезпечує мінімізацію інвестиційних ризиків при інвестуванні фінансових інструментів з різним ступенем ризику. В процесі мінімізації загального рівня ризику по інвестиційному портфелю основна увага повинна бути приділена мінімізації ризику втрати доходів, в зв'язку з цим ризик по інвестиційному портфелю необхідно постійно контролювати. Зосередимо увагу на тому, що забезпечення достатньої ліквідності застосовується для забезпечення можливостей швидкого реінвестування капіталу в більш вигідні проекти інвестиційний портфель (або частина його) повинен мати високу ліквідність, тобто при необхідності швидко й з мінімальними втратами перетворюватися в гроші. Достатній рівень ліквідності інвестицій залежить від економічного становища та інвестиційного клімату в країні, кон'юнктури інвестиційного ринку й специфіки інвестиційної діяльності компанії. Деякі з розглянутих цілей інвестиційної політики страхової компанії є альтернативними. Враховуючи альтернативність перерахованих цілей інвестування, страховик як інвестор визначає їхні пріоритети на тому або іншому етапі інвестиційної діяльності. Пріоритетність цілей диктується загальними стратегічними цілями розвитку компанії. Основні цілі інвестиційної стратегічної політики страхових компаній при здійсненні інвестиційної діяльності повинні бути нормативні значення мінімальних темпів росту капіталу, мінімального рівня поточної прибутковості, максимального рівня інвестиційного ризику, мінімальну по капіталомісткості частку високоліквідних проектів і ін. Ці показники надалі повинні використовуватися при формуванні інвестиційного портфеля й відборі конкретних інвестиційних проектів і фінансових інструментів. Тому важливо відзначити, що в кризових умовах фінансового ринку слід враховувати кон'юнктуру інвестиційного ринку, діяльність його учасників та наявність можливого ризику.

Проблеми в сучасній економіці країни та кризовий стан на фінансовому ринку України суттєво впливає на розробку нової інвестиційної стратегії страховика [3, 168].

При вивченні поточної кон'юнктури інвестиційного ринку виявляються ринкові зміни при здійсненні розрахунків системи аналітичних показників, що характеризують поточну кон'юнктуру на основі інформації, зібраної в процесі моніторингу, а потім визначення передумов до зміни поточного кон'юнктурного циклу інвестиційного ринку [4, с.8].

Прогнозування кон'юнктури інвестиційного ринку необхідно для вибору основних напрямків стратегії інвестиційної діяльності й формування інвестиційного портфеля. Основна мета прогнозу полягає у визначенні тенденції розвитку факторів, що визначають у перспективі кон'юнктуру ринку. Для складання прогнозу необхідно визначити показники прогнозування, вибрати методи й здійснити прогнозні розрахунки.

#### Література:

1. Гавриляк Т.С. Стратегія забезпечення функціонування механізму для активізації інвестиційної діяльності страховика / Т.С. Гавриляк // Економічний аналіз. 2015. – Том 22. – № 1. – С.97-101.
2. Гавриляк Т. С. Теоретичні аспекти аналізу страхової інвестиційної діяльності [Текст] / Тетяна Степанівна Гавриляк // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський нац.екон. у-тет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка». – 2014. – Том 18. – № 1. – С. 131-135.
3. Ляхович Л.А. Інвестиційна стратегія підприємства в кризових умовах господарювання / Л.А. Ляхович // Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Сталий розвиток економіки». Інноваційно-інвестиційна діяльність. 2015. – С.167-170.
4. Пікус Р., Нестерова Д. Ефективність інвестиційної стратегії страхових компаній в Україні / Р.Пікус, Д.Нестерова // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2015. – Вип.3. – (158). – С. 6-12.
5. Ткаченко Н. В. Інвестиційна діяльність страхових компаній : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 "Фінанси, грошовий обіг і кредит" / Н. В. Ткаченко; НАН України; Ін-т економіч. прогноз. – К., 2004. – 20 с.

© Павлинко О.П., 2019

## **РОЗДІЛ 3. ТЕОРЕТИЧНО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО- ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПРЕДСТАВНИКІВ ВИРОБНИЧОЇ СФЕРИ**

### **3.1. Місце ефективності в фінансовій стратегії підприємства**

З 50-х років ХХ ст. спостерігається процес еволюції підходів до управління та планування як одного з його елементів: 50-ті роки – суто управлінські рішення, 60-ті – довготермінове внутрішньо фірмове планування, 70-ті – стратегічне планування, 80-ті – стратегічний менеджмент, 90-ті – дослідження стратегічних процесів. Дослідження стратегічних процесів тісно пов'язане із управлінням ефективністю.

Проблема управління ефективністю підприємств є досить актуальною в наш час та є предметом дослідження значної кількості вчених. Від того, наскільки ефективно на підприємстві реалізується фінансова стратегія, залежить його фінансово-економічний стан. Некваліфіковані фінансові рішення можуть призвести до скорочення обсягів виробничо-господарської діяльності, або навіть і до повного краху підприємства.

Для характеристики ефективності діяльності підприємства застосовують різні поняття: «ефект», «результативність», «ефективність» тощо. Під ефектом розуміють результат реалізації заходів, які спрямовані на підвищення ефективності виробництва за рахунок економії та раціонального використання всіх виробничих ресурсів [1]. Як економічна категорія, ефект характеризує перевищення результатів діяльності над витратами, тобто є певною формою результату.

Термін «ефективність» в поєднаннях відносно різних явищ використовується в багатьох галузях науки і практики, а найширше – в економіці. Такі терміни, як ефективність управління, ефективність виробництва, ефективність заходу, ефективність рішення, тощо зустрічається майже в усіх економічних виданнях та посібниках.

Ефективність на рівні підприємства відображає зв'язок між отриманим результатом діяльності та кількістю вкладених в діяльність ресурсів. В літературі існує значна кількість підходів до визначення сутності поняття «ефективність», зумовлені складністю та багатогранністю цієї категорії, узагальнені в таблиці 1.

Таблиця 1. Систематизація підходів до визначення сутності ефективності (систематизовано за даними [2-11])

Автор	Ефективність – це
Макконелл К., Брю С. [2]	величина, яка характеризує зв'язок між кількістю одиниць обмежених ресурсів, які використовуються в процесі виробництва та отриманою кількістю потрібного продукту. Збільшення кількості продукту, отриманого від даного обсягу витрат, вказує на підвищення ефективності, а зменшення обсягу продукту від даної кількості витрат вказує на зниження ефективності
Рікардо Д. [3]	відношення результатів до певних витрат
Мескон М., Альберт М., Хедоурі Ф. [4]	співвідношення між обсягом виробництва продукції і необхідними для її виготовлення ресурсами, тобто вона визначає внутрішній параметр функціонування підприємства, віддзеркалюючи ефективність використання ресурсів
Самуельсон П., Нордгауз В. [5]	отримання даного обсягу продукції при найменших затратах рідкісних ресурсів, причому як продукція, так і ресурси вимірюються у вартісному виразі
Парето В. [6]	модель економічної ефективності передбачає такий розподіл ресурсів, за якого будь-яка його зміна погіршує добробут хоча б одного із суб'єктів економічної системи, тобто по відношенню до суспільства, досягнення економічної ефективності характеризується станом максимально можливого рівня добробуту
Полегенька М. А. [8]	економічна категорія, яка відображає здатність підприємства досягати поставленої мети та характеризується максимально оптимальним співвідношенням витратної і результативної складових з урахуванням взаємодії внутрішніх і зовнішніх факторів виробництва



Продовження табл.1

1	2
Андрійчук В. Г. [7]	досягнення максимального ефекту за мінімального витрачання ресурсів
Городинська Д. М. [9]	категорія, яка виражає відповідність результатів і витрат підприємства цілям діяльності та інтересам власників
Пісковець О. В. [10]	складна економічна категорія, що відображає співвідношення між одержаними результатами і затраченими на їх досягнення ресурсами
Тернавська І., Чуйко С. [11]	економічна категорія, що представляє собою сукупність економічних відносин з приводу відношення ефекту до витрат ресурсів понесених на його отримання в таких аспектах: 1) максимальна величина ефекту при заданій величині витрат ресурсів; 2) задана величина ефекту при мінімальній величині витрат ресурсів

Аналізуючи дані визначення, можна зробити висновок, що більшість авторів вважає ефективність категорією, яка співвідносить отримані підприємством доходи та понесені витрати. Ефективність визначається економічним ефектом та витратами (ресурсами), які спрямовані на досягнення цього ефекту.

Ефективність підприємства, процесу, об'єкта зазвичай пов'язують з його метою і розуміють як результативність, співвідношення отриманого результату з витратами, рівень досягнення мети. У зв'язку з тим, що підприємство може мати багато цілей, які мають різний характер, то ефективність є поняттям багатозначним і диференційованим.

Таким чином, ефективність можна визначити як економічну категорію, яка відображає здатність підприємства досягати певної мети та характеризує досягнення максимального ефекту за мінімального витрачання ресурсів з урахуванням взаємодії внутрішніх і зовнішніх факторів виробництва.

Як економічна категорія ефективність має багато різновидів, проте в більшості джерел виділяють такі основні її види, наведені на рис. 1.

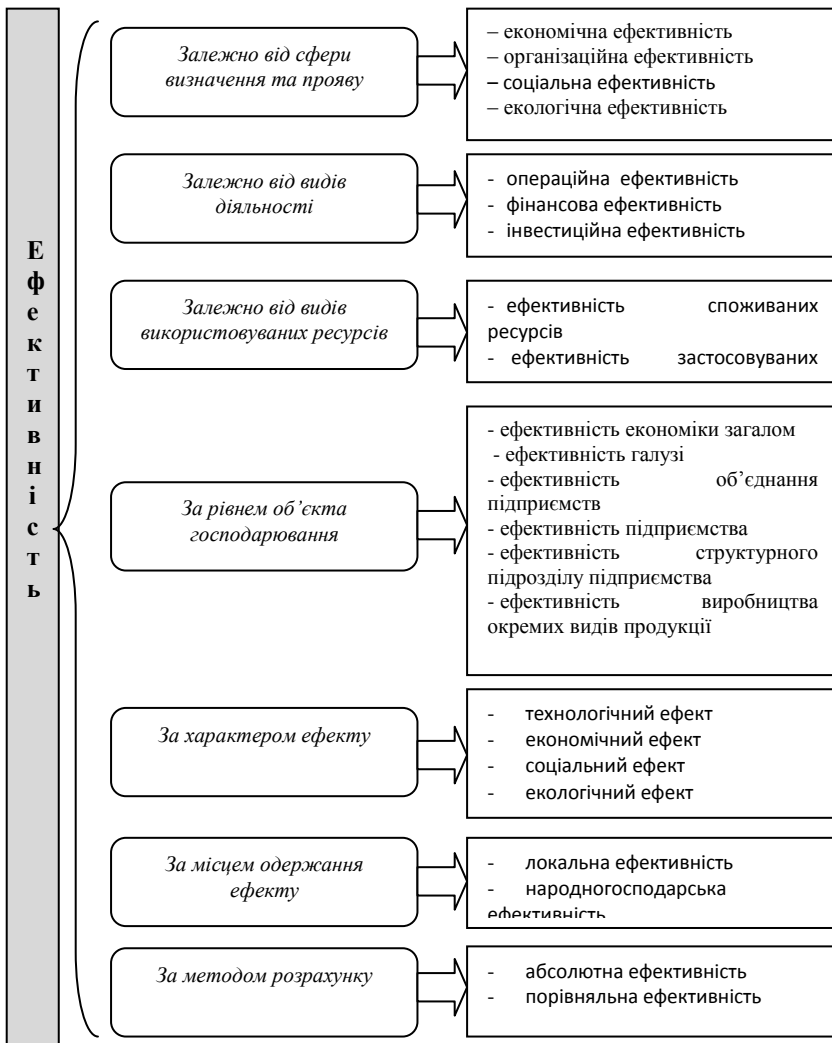


Рис. 1. Класифікація видів ефективності (узагальнено за даними [1; 8; 12-14])

Як економічна категорія ефективність має багато різновидів, проте в більшості джерел виділяють такі основні її види [1; 8; 12]:

– економічна ефективність – відображає відповідність витрат і результатів діяльності підприємства цілям та інтересам його учасників у грошовій формі;

– організаційна ефективність – характеризує якість побудови організації, якість системи її управління; процес прийняття управлінських рішень

– соціальна – відображає відповідність витрат і соціальних результатів діяльності підприємства цілям і соціальним інтересам суспільства;

– екологічна – відображає відповідність витрат й екологічних результатів інтересам держави і суспільства;

– інші види ефективності.

Різні види ефективності пов'язані між собою та пов'язані: зростання економічної ефективності спричиняє зростання інших видів ефективності; соціальна ефективність та спрямована на повне задоволення потреб працюючих та зумовлює економічну та організаційну ефективність.

Залежно від видів діяльності підприємства економічну ефективність поділяють такі види [13]:

- операційна – характеризує ефективність основної діяльності,

- фінансова – характеризує ефективність використання фінансових ресурсів та пов'язана з прийняттям рішень щодо фінансового забезпечення, формуванням та підтриманням оптимальної структури капіталу та раціонального його використання,

- інвестиційна – характеризує ефективність впровадження інвестиційних програм, оновлення торговельно-технологічного обладнання, проведення капітальних ремонтів на підприємстві тощо.

Залежно від видів використовуваних ресурсів розрізняють ефективність споживаних та ефективність застосовуваних ресурсів [13-14].

Застосовувані ресурси – це сукупність живої і уречевленої праці, а споживані ресурси – поточні витрати на реалізацію продукції. Обсяг застосовуваних ресурсів залежить від специфіки діяльності підприємства. Споживані ресурси, що авансуються, дорівнюють сумі вартості основних та оборотних коштів.

Зв'язок між застосовуваними і споживаними ресурсами зумовлений природою ресурсів, періодом їх функціонування у

процесі виробництва і реалізації продукції, ефективністю використання. Чим швидше здійснюється оборот ресурсів, тим більшою буде величина спожитих ресурсів порівняно з величиною застосовуваних і водночас тим більше буде реалізовано продукції.

Окремі автори класифікують ефективність за характером ефекту, виділяючи такі види ефектів:

- технологічний – відображає ступінь використання матеріальних ресурсів і пов'язаний виключно з процесом виробництва продукції;

- економічний – виражений у вартісній (грошовій) формі наслідок будь-яких процесів;

- соціальний – пов'язаний із соціальним захистом людей;

- екологічний – будь-які зміни умов навколишнього середовища, кількості і якості природних ресурсів.

Також розрізняють такі види ефективності, як [8]:

- за місцем одержання ефекту:

- локальна – характеризує певний результат діяльності, результатом якої є певний позитивний результат (дохід, прибуток),

- народногосподарська – відображає сукупний ефект у сферах виробництва та споживання відповідних товарів, робіт, послуг;

- за методом розрахунку:

- абсолютна – показує загальну або часткову ефективність за певний проміжок часу,

- порівняльна – відображає результати порівняння можливих варіантів здійснення господарської діяльності та вибору кращого з них.

В процесі управління в ефективності діяльності підприємства виділяють внутрішню та зовнішню складові. Внутрішня складова – це абсолютна економічна ефективність, яка визначається по підприємству в цілому і характеризує загальну віддачу від використання ресурсів і витрат». Така складова ефективності є малоінформативною, і без порівняльного аналізу не забезпечує менеджмент підприємства інформацією щодо чинників розвитку підприємства та джерел неефективності його роботи підприємства.

Зовнішню складову визначає відносна ефективність діяльності підприємства, яке працює в умовах конкурентного середовища.

Фактори, які впливають на ефективність діяльності підприємств, поділяють на дві групи: зовнішні та внутрішні.

Виділяють такі категорії зовнішніх чинників, які визначають ефективність:

- чинники конкурентного середовища,
- загальноекономічні,
- законодавчі,
- соціально-політичні тощо.

Сучасні зовнішні умови господарської діяльності характеризуються нестабільністю політичної й економічної ситуації, суперечливістю законодавства та фіскальним характером податкової політики, інфляцією, обмеженим впливом банківської системи на якісні й кількісні перетворення в економіці [14].

Лизунова О. М., Пуханов О. О. зовнішні чинники впливу на ефективність поділяють на фактори макросередовища (економічні, політичні фактори та фактори державного регулювання), галузевого та конкурентного оточення підприємства [15].

Фактори внутрішнього впливу націлені на визначення ступеня відповідності майбутньої стратегії розвитку промислового підприємства і досягнення стратегічних цілей згідно з кожним функціональним напрямом діяльності: загального управління, економіки та фінансів, дослідження та технологічних розробок, виробництва, маркетингу та збуту, управління персоналом.

Внутрішні чинники ефективності поділяють на основні та неосновні.

Основними внутрішніми чинниками, які визначають ефективність діяльності підприємств, є:

- обсяг продажу;
- собівартість продукції;
- структура продукції і витрат;
- величина амортизаційних відрахувань;
- ціна продукції і матеріалів;
- обсяг і якість ресурсів;
- рівень організації і культури виробництва;

- координація.

Ефективне функціонування підприємств здійснюється шляхом ідентифікації та нейтралізації негативних факторів та стимулювання дії позитивних, зокрема збалансування виробничого потенціалу, впровадження нових технологій удосконалення організаційної структури, тощо.

Необхідно зазначити, що перелік факторів, які визначають його ефективність, не є вичерпним: в певних умовах на ефективність діяльності підприємства можуть впливати й інші фактори. Разом з тим, в більшості випадків врахування зазначених факторів гарантує адекватну оцінку становища підприємства.

Ідентифікація та оцінка чинників, які впливають на ефективність, забезпечують визначення процесу управління ефективністю, обґрунтування організаційно-економічних передумов формування стратегії діяльності.

Армстронг М. переконаний, що управління ефективністю проявляється в узгодженні та інтеграції таких чотирьох аспектів [16, с. 266]:

- 1) вертикальна інтеграція – узгодження командних та індивідуальних цілей;
- 2) функціональна інтеграція – узгодження функціональних стратегій організації;
- 3) інтеграція людських ресурсів – узгодження процесу управління з організаційним розвитком, система винагороди;
- 4) інтеграція індивідуальних потреб з потребами організації.

В сучасних умовах господарювання особливу актуальність мають підходи до управління ефективністю, які ґрунтуються на вартості підприємства. З економічної точки зору вартість це – уречевлена в товарах та послугах суспільно необхідна праця та економічні відносини між суб'єктами господарської діяльності, що пов'язані з такою працею, з суспільним поділом праці й обміном товарами та послугами [17].

На думку Стадник В. В., Рудніченко Є. М., Томалья Т. С., Непогодіної Н. І. [18] управління компанією має забезпечувати зростання її ринкової цінності, оскільки це забезпечує отримання найбільш значимого порівняно з іншими формами доходу від вкладення капіталу.

Перші моделі вимірювання ефективності на основі вартості з'явилися ще у 20 - х роках ХХ ст. і почали використовуватися практично в усіх країнах з ринковою економікою.

Вони ґрунтуються переважно на фінансових показниках, таких як мультиплікативна модель Дюпона, рентабельність інвестованого капіталу. На сьогодні за оцінювання вартості підприємства додатково також використовують ті показники, що ґрунтуються на концепції дисконтування.

В умовах розвинутого ринкового середовища популярними є методи, які формують дохідний підхід в оцінці вартості підприємства. Вихідною категорією, за використання цього підходу є дохід підприємства та можливість його формування в майбутньому.

Використання ринкового підходу особливо ефективне за існування дієвого ринку порівнюваних об'єктів власності. Використання даного методу надає інформацію щодо впливу галузевих і регіональних факторів на ціну акцій підприємства.

Головною метою управління ефективністю діяльності є забезпечення максимізації добробуту власників, працівників підприємства в поточному і перспективному періоді.

Функціонуючий економічний механізм ефективності функціонування підприємства має забезпечити:

- відповідність стратегічним цілям діяльності підприємства;
- створення ефективної системи мотивації діяльності персоналу;
- прийняття ефективних управлінських рішень;
- адаптивність до змін зовнішнього середовища;
- повноту та збалансованість функціонування кожного структурного підрозділу підприємства.

Система організаційного забезпечення управління ефективністю діяльності підприємств взаємопов'язана сукупністю внутрішніх структурних служб і підрозділів підприємства, які забезпечують розробку і прийняття управлінських рішень з окремих питань планування, формування, розподілу і використання прибутку і несуть відповідальність за результати цих рішень.

Управління ефективністю діяльності здійснюється в три основні етапи:

- формування та взаємоузгодженість цілей;

- системне оцінювання показників, які характеризують досягнення підприємством поставлених цілей;
- збалансування майбутньої діяльності підприємства щодо досягнення поставлених цілей.

Формування цілей на підприємстві здійснюється на основі стратегічного планування. Початковим етапом є головна, стратегічна мета. Використання певних форм управління визначається специфікою господарської діяльності підприємства та його фінансовою стратегією, яку поділяють на:

- агресивну (наступальну) стратегію, яка спрямована на забезпечення максимізації обсягів продажу з метою збільшення прибутку суб'єкта;

- захисну стратегію, що передбачає забезпечення контролю витрат з метою збільшення прибутку суб'єкта господарювання як різниці між абсолютною величиною доходів та затрат;

- диверсифіковану стратегію – поєднує у собі виважений компроміс між агресивною та захисною стратегіями, що сприяє узгодженню переваг та недоліків агресивної та захисної стратегій підприємства.

Стратегій підприємства може бути безліч, але всі вони ґрунтуються на стратегічних альтернативах: обмежене зростання підприємства; зростання; скорочення.

Після цього формуються підцілі, які сприятимуть досягненню мети. Цілеспрямоване управління передбачає досягнення певних кінцевих результатів, що передбачає формування системи показників-критеріїв, які характеризуватимуть рівень досягнення поставлених цілей, підцілей. Для кожної мети визначаються критерії (показники).

Розподіл цілей відбувається залежно від етапу життєвого циклу, черговості завдань, які постають перед підприємствами. Цілі фінансово-господарської стійкості створюють основу для результатів у сфері виробництва та фінансів, які забезпечуються інтегрованою взаємодією підцілей виробничої, фінансової, кадрової стійкості. Через результати фінансово-господарської діяльності формується взаємозв'язок з цілями ринкової стійкості.

Забезпечення ефективності пов'язано з його оцінюванням. Тому важливим етапом є системне оцінювання показників, які характеризують досягнення підприємством поставлених цілей. Результати оцінювання дозволяють встановити необхідність змін в управлінні діяльністю підприємства, прогнозувати вплив змін



показників на ключові функціональні підсистеми підприємства, приймати управлінські рішення щодо підвищення та підтримки рівня ефективності управління діяльністю, вибирати методи, способи, інструменти управління діяльністю підприємства.

Аналіз ефективності господарської діяльності повинен бути комплексним та забезпечити системний підхід.

Головним фінансовим показником ефективності стратегічного управління є зростання доданої вартості (концепція вартісно-орієнтованого управління підприємством), яка оцінюється показниками економічної та ринкової доданої вартості.

В літературі пропонують два підходи до оцінки ефективності діяльності підприємства – грошовий і ресурсний [12]. За використання грошового підходу усі результати та витрати визначаються в надходженнях і витратах грошових коштів. За ресурсного підходу – результати характеризуються обсягом виготовленої продукції, а витрати – обсягом витрачених ресурсів різного виду.

Основна відмінність між грошовим і ресурсним підходом полягає в різних підходах до витрат і результатів та моменту часу, до якого їх зараховують. За умов ресурсного підходу витрати ресурсу враховуються в момент їх здійснення, а результати – в момент виробництва. За грошового підходу витрати враховуються в момент оплати.

Автори [12; 19, с. 141] для оцінки ефективності пропонують використовувати традиційний чи багаточинниковий підходи. Традиційний підхід ґрунтується на класичній моделі Дюпона «Рентабельність капіталу» та передбачає оцінку ефективності на основі двох груп показників:

- показників першого рівня, які відображають ефективність діяльності підприємства в цілому на основі порівняння результативних показників з витратами ресурсів,
- показників другого рівня, які оцінюють ефективність використання окремих видів ресурсів підприємства.

Багаточинниковий підхід передбачає використання агрегованих індексів ефективності, що є складними і важкими для інтерпретації, а тому і не стали загально визнаними.

Оцінка ефективності діяльності на основі концепції «Performance Management» (управління результативністю) передбачає використання збалансованої системи показників

(Balance Scorecard – BSC), яка складається з фінансових й нефінансових показників, що дають змогу комплексно оцінити вартість підприємства й ефективність його діяльності. Показники рентабельності використовуються в цій системі як другорядні, а основним є економічна додана вартість (EVA). EVA – це метод, який метод дає можливість прив'язати створення вартості до певних груп робітників або підрозділів і так отримувати критерій для диференційованої винагороди за виконану роботу на підприємстві.

Виділяють три основні системи показників оцінки ефективності господарської діяльності [20]:

1) система оцінювання ефективності за остаточними результатами господарської діяльності підприємства: прибуток до оподаткування, чистий прибуток, собівартість, рівень рентабельності, виручка від реалізації, обсяг виробництва, рентабельність інвестицій тощо;

2) система оцінювання ефективності за результативністю, якістю та складністю трудової діяльності, яка ґрунтується на таких показниках, як: продуктивність праці, фондоозброєність праці, частка фонду оплати праці в собівартості продукції, втрати робочого часу, чисельність персоналу тощо;

3) система оцінювання ефективності за формами і методами роботи з персоналом, яка включає такі показники: плинність кадрів, рівень кваліфікації персоналу, рівень трудової дисципліни, професійно-кваліфікаційна структура, співвідношення виробничого й адміністративно-управлінського персоналу, соціальна структура персоналу, рівномірність його завантаження, витрати на одного працівника, витрати на управління тощо.

Отже, оцінка ефективності управління фінансовою діяльністю здійснюється за фінансовими результатами діяльності, показниками ділової активності та рентабельності.

Базовими інструментами управління в діяльності підприємств у ринкових умовах стають програми і проекти. В економічно розвинутих країнах усі проекти здійснюються в рамках методології управління проектами, під якими розуміють процес управління командою і ресурсами проекту за допомогою специфічних методів, засобів, інструментів, використання яких дає змогу в умовах обмеженості часу та ресурсів, ризику, а іноді і

невизначеності забезпечити безумовне досягнення поставленої мети з дотриманням вимог зацікавлених осіб.

Ефективне управління підприємством передбачає також постійний моніторинг діяльності підприємства, визначення змін та тенденцій розвитку показників та критеріїв, які є важливими для підприємства, та здійснення на цій основі коригувальних дій.

Наступним етапом є формування максимально можливої кількості альтернатив рішення, які є варіантами дій для вирішення проблеми. Для цього на підприємствах застосовуються різні процедури або джерела альтернатив:

- використання досвіду підприємства у вирішенні аналогічних проблем;
- консультації фахівців підприємства та консультантів запрошених консалтингових компаній;
- використання груп експертів;
- використання зовнішніх джерел інформації.

Таким чином, систематизація підходів до визначення сутності ефективності надала можливість визначити ефективність як економічну категорію, яка відображає здатність підприємства досягати певної мети та характеризує досягнення максимального ефекту за мінімального витрачання ресурсів з урахуванням взаємодії внутрішніх і зовнішніх факторів виробництва.

Узагальнено підходи до класифікації ефективності. Проаналізовано чинники впливу на ефективність діяльності.

Раціонально організоване управління ефективністю діяльності є одним з ключових факторів забезпечення конкурентоспроможності підприємства. Таке управління ефективності повинне мати комплексний характер, що враховуватиме усі напрями діяльності підприємства.

#### Література:

1. Пилипенко С.М. Теоретичні засади оцінки ефективності діяльності підприємства [Електронний ресурс]/ С. М. Пилипенко // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2016. – Вип. 10. – С. 452-456. – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/10-2016/94.pdf>.
2. Макконелл К. Р. Економікс: принципи, проблеми, політика / К. Р. Макконелл, С. Л. Брю. – Изд. – М.: ИНФРАМ, 1999. – 974с.
3. Рикардо Д. Сочинения: в пяти томах / Д. Рикардо. – М.: Госполитиздат, 1955. – Т. 1. – 360 с.

4. Основы менеджмента / М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури; пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 704 с.
5. Самуельсон Пол А. Мікроекономіка / Самуельсон Пол А., Нордгауз Вільям Д.; пер. з англ. С. Панчишина. – К.: Основи, 1998. 676 с
6. Парето В. Трансформація демократії / Парето В.; пер. с итал. М. Юсима. – М.: Издательский дом «Территория будущего», 2011. 208 с.
7. Андрійчук В. Г. Економіка підприємств агропромислового комплексу: підручник / В. Г. Андрійчук. – К.: КНЕУ, 2013. – 779 с.
8. Полегенька М. А. Теоретична сутність економічної категорії «ефективність» / Полегенька М. А. // Агросвіт. – 2016. №10. С. 69-74.
9. Городинська Д. М. Економічна стійкість підприємства Актуальні проблеми економіки. 2008. № 10 (42). С. 141–146.
10. Пісковець О. В. Теоретичні аспекти формування економічного механізму ефективної діяльності підприємства / О. В. Пісковець // Економіка. Менеджмент. Бізнес. 2017. – № 3 (21). – С. 95-101.
11. Тернавська І.Б. Теоретичні аспекти категорії «економічна ефективність виробництва» / І.Б.Тернавська, С.М. Чуйко // Матеріали XIV Всеукраїнської науково-практичної інтернет конференції «Вітчизняна наука на зламі епох: проблеми та перспективи розвитку» // Збірник наукових праць. – Переяслав-Хмельницький, 16-17 травня 2015 р. – С. 71-73.
12. Косянчук Т. Ф. Теоретичні засади оцінки ефективності діяльності підприємства за сучасних умов / Косянчук Т. Ф., Кучма С. В. // Вісник Хмельницького національного університету. – 2014. – № 3. – Т. 3 – С. 113-116.
13. Братусь А. Класифікація основних видів економічної ефективності торговельного підприємства / А. Братусь // Торгівля і ринок України. – 2013. - №36. – С. 146-154.
14. Данильченко В.О. Вплив зовнішніх і внутрішніх чинників на ефективність фінансово-економічної діяльності підприємств гуртової торгівлі / В.О. Данильченко // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 1(127). – С. 133-143.
15. Лизунова О. М. Забезпечення ефективності діяльності підприємства / Лизунова О. М., Пуханов О. О. // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2017. – Вип. 12. – Ч.1. – С.187-190.
16. Armstrong M. Armstrong's Handbook of Performance Management: An Evidence-Based Guide to Delivering High Performance / M. Armstrong. – London: Kogan Page, 2015. – 416 p.
17. Говорушко Т.А. Управління ефективністю діяльності підприємств на основі вартісноорієнтованого підходу : монографія / Т.А. Говорушко, Н.І. Климаш. – К. : Логос, 2013. – 204 с.

18. Інноваційно-інвестиційні стратегії в управлінні ринковою вартістю підприємства / В. В. Стадник, Є. М. Рудніченко, Т. С. Томалья, Н. І. Непогодіна. — Хмельницький : ХНУ, 2008. — 302 с.

19. Карпенко Г. В. Шляхи удосконалення фінансового стану підприємства / Г. В. Карпенко // Економіка держави. – 2010. – № 1. – С. 61–62.

20. Єпіфанова І. Ю. Напрямки забезпечення конкурентоспроможності підприємств кондитерської галузі в Україні / Єпіфанова І. Ю., Гайдей М. О. // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – №23. – С. 53-57.

© Джеджула В.В., Єпіфанова І.Ю., 2019

### **3.2. Інноваційно-інвестиційний напрям відтворення виробничого потенціалу підприємств в умовах глобалізації**

Зростання економічної значущості інновацій, прискорення темпів, напрямів та механізмів розвитку інноваційних процесів стали одним із ключових факторів, що зумовили радикальні структурні зрушення в економіці країн світу. Зросли інвестиції в освіту й науку, поширилися технологічні та організаційні нововведення, з'явилися нові види діяльності. Зміни, що відбулися в економічному розвитку провідних країн, засвідчили їх перехід на інноваційну модель розвитку.

Формування ефективних, адаптованих до сучасних умов розвитку виробничих відносин механізмів управління підприємствами неможливе без комплексного і системного дослідження поняття „виробничий потенціал”, визначення його структурних елементів і характеру взаємодії між ними. При цьому економічний потенціал підприємств варто розглядати не тільки як здатність виробляти товари та послуги, але і як систему, що синтезує динамічне зростання такої здатності. По суті, мова йде про визначення меж виробничо-відтворювальних процесів на підприємстві, в галузі або регіоні, про умови реалізації деяких граничних стратегічних установок, у межах яких виробничі системи будь-якого рівня не втрачають своєї цілісності.

Водночас наявні теоретичні підходи, методи й інструменти практичної реалізації інноваційно-інвестиційного процесу у діяльності підприємств виявилися не завжди адекватними до все

більших потреб і очікуваних результатів інноваційного розвитку. Йдеться про проблеми із фінансуванням, недосконале інституційне середовище, сезонність виробництва, здійснення діяльності переважно на орендованих землях, що з одного боку, не мотивує зацікавленості підприємств у інноваціях, а з іншого, як наслідок, стримує впровадження інновацій та інвестування цих процесів в умовах глобалізації.

Виробничий потенціал є складною системою можливостей підприємства, і сукупністю його виробничих ресурсів, які дозволяють здійснювати виробничий процес. Головна проблема виробничого потенціалу сільськогосподарських підприємств полягає в тому, що всі його елементи функціонують одночасно і в сукупності. Тобто, виробничий потенціал є системою, причому складною і динамічною, оскільки саме взаємозв'язки між окремими складовими здійснюють безпосередній вплив на його елементи, модифікуючи вихідні властивості і закономірності їх функціонування, сприяючи тим самим переходу потенціалу у яксно новий стан як єдиного цілого, тобто системи вищого порядку. Таким чином, лише з відомих особливостей функціонування окремих елементів виробничого потенціалу неможливо виявити закономірності його функціонування як системи загалом [5, с. 126]

Отож, на сучасному етапі розвитку економіки України, виникають нові явища, зумовлені істотним зростанням рівня науки і техніки. Тому основним інструментом відтворення виробничого потенціалу вітчизняних підприємств та піднесення економіки України може стати інноваційно-інвестиційне підприємництво, засноване на сучасних науково-технічних досягненнях.

Останнім часом стало можливим на законних підставах інвестувати іноземний капітал у вітчизняну економіку, але сучасний інвестиційний клімат в Україні західними інвестиційними інститутами оцінюють як менш сприятливий, порівняно зі східноєвропейськими державами. Україна за надійністю інвестування посідає близько 100-ту позицію.

Список інвестиційно найпривабливіших країн світу за рейтингом відкривають Люксембург, Швейцарія та США. Зосередимо увагу на тому, що переважними факторами як світового, так і національного розвитку виробничого потенціалу,

є інтелектуально-інформаційні складові, які надають потужного поштовху розвитку підприємств у інноваційному напрямі. Отже, інноваційний розвиток вітчизняних підприємств є ефективним інструментом формування виробничого потенціалу.

Підприємства, які впроваджують у виробництво інноваційні розробки, мають значні конкурентні переваги за рахунок покращання якості товару, розширення його споживчих властивостей та підвищення ефективності діяльності підприємства загалом [1, с.7].

Сучасні інтерпретації інноваційних теорій пов'язані з іменами американських дослідників: Р. Солоу, Г. Менша, Дж. Досі, Г. Росежера, І. Ансофа, С. Фрімана Їх бачення цих процесів – поступовий перехід від технічної до техно-економічної, а на сьогодні – до соціотехно-економічної парадигми, яка базується на уявленнях про господарський розвиток як про нерівномірний хвилеподібний процес, основу якого становлять інноваційнотехнологічні зміни [2].

Беручи за основу означені положення, відтворення виробничого потенціалу підприємств, особливо інтенсивне, можливо забезпечити на основі впровадження інвестиційно-інноваційної моделі.

Вважаємо, що інвестиції тісно пов'язані із стратегією розвитку вітчизняних підприємств в умовах глобалізації, оскільки така модель модернізує їх виробничий потенціал, що є визначальною ознакою поштовху.

Інноваційні процеси вітчизняних підприємств в умовах глобалізації є хвилеподібними, тобто у межах однієї хвили їм розвитку відбувається поштовх уперед. Настав час формування в економіці шостого технологічного укладу, тому наступний етап поштовху до відтворення виробничого потенціалу ґрунтуватиметься на основі нано-, біотехнологій, генної інженерії та молекулярної біології, що сприятиме істотному зростанню ефективності виробництва.

Зауважимо, що відтворення виробничого потенціалу вітчизняних підприємств в умовах глобалізації на інноваційній основі вимагає відповідного рівня ресурсної бази, додаткових грошових і матеріальних вкладень, котрі, як правило, спрямовують на якісне покращання виробничого потенціалу, а не їх кількісне розширення. Тому інновації в системі відтворення

виробничого потенціалу вітчизняних підприємств в умовах глобалізації доцільно розглядати у взаємозв'язку з інвестиціями, які забезпечують можливість їх впровадження.

Узагальнення світового досвіду і вітчизняної практики розвитку вимагають додаткових досліджень щодо прискорення переходу вітчизняних підприємств на інвестиційно-інноваційний шлях розвитку. Сьогодні ставить особливі вимоги до діяльності пі, які зумовлені недосконалою структурою та якістю виробничого потенціалу і високим рівнем конкуренції.

З позиції інноваційності, категорію «виробничий потенціал» необхідно розглядати як реально можливе та доцільне виробництво продукції за раціонального використання чинників виробництва.

Екстенсивне відтворення виробничого потенціалу господарств пов'язане з підвищеним антропогенним навантаженням на природне середовище у процесі виробництва. Тому, формування виробничого потенціалу на якісно новому рівні передбачає розвиток виробництва за найменшої шкоди навколишньому середовищу. Тож, інноваційне вдосконалення виробництва, здатність пропонувати споживачеві якісну продукцію та товари нового, екологічнобезпечного і збалансованого за поживністю типу, стали загальним законом не лише сучасної конкурентної боротьби, а й запорукою здорового способу харчування та збереження довкілля.

Інновації створювали протягом усієї історії людства. І якщо на ранній стадії розвитку суспільства вони були поодинокі, поширювалися повільно або залишались на локальному рівні, то з XVIII ст. в Європі спостерігаємо інтенсивний потік інновацій. Саме в цей період з'явилися так звані справжні інновації, або інновації для ринку, на відміну від поширених досі інновацій «для себе».

У цей час індустріалізація започаткувала інноваційну економіку особливого типу: інновації спрямовували на зростання виробництва за рахунок збільшення обсягу залучених ресурсів (природних, трудових, капіталу). Ці ресурси спочатку були дешевими, потім дорожчали, а інновації переважно концентрувалися на підвищенні ефективності використання факторів, які дорожчають [3].



Економічне поняття «інноваційного розвитку» вперше з'явилося у науковому вжитку 1911 року, а її автором вважають австрійського вченого Й. А. Шумпетера, який у своїй праці «Теорія економічного розвитку» сформулював новий підхід до пояснення науково-технічного прогресу. Поняття «інновація» дослідник трактував як зміну для впровадження і використання нових видів товарів для споживання, виробничих і транспортних засобів, ринків і форм організації у промисловості [3].

На той час учений обґрунтував правомірні і понині положення про інноваційно-технологічну діяльність як універсальну функцію будь-якої суспільної формації, головну рушійну силу розвитку економічної системи. Й. А. Шумпетер вважав, що в основу економічного розвитку покладено «здійснення нових комбінацій факторів виробництва», що є основоположним у контекст нашого дослідження.

Теорію інноваційної діяльності доповнив Д. Рікардо. Згідно з його вченням порівняльних переваг, підприємства повинні спеціалізуватися лише на виробництві таких видів товару, які їм обходяться відносно дешевше, ніж у інших виробників [4]. Детальну і глибоку розробку проблем стосовно інноваційної політики здійснював К. Віксель, зосередивши свої дослідження на вивченні впливу інновацій на ціни чинників виробництва. Алгебраїчно і графічно він довів, що будь-які нововведення, які зменшують працю, збільшують сукупний продукт, хоча при цьому необов'язково збільшується абсолютна чи відносна частка праці у доході [7, с. 23].

Категорія «інновація» як нововведення - найпоширеніший в американському менеджменті [8]. Загалом, будь-яке соціально-економічне нововведення, доки воно не отримало масового поширення в галузі виробництва та управління, можна вважати інновацією.

У літературі зустрічаються різноманітні підходи до визначення терміна «інновації», ними можна вважати ідеї та пропозиції, що можуть стати основою створення нових видів продукції, або значно поліпшити їх споживчі характеристики. Також інновації – це впровадження нових ідей, технологій, видів продукції у виробництво та управління.

Зазначені трактування, на нашу думку, мають дещо загальний і масштабний характер та придатні для застосування переважно на макрорівні.

Крім того, останніми роками з'явився особливий різновид інноваційного підприємництва – ризикове або венчурне. Це здебільшого дрібні фірми, що займаються поширенням нових технологій, особливо технічних інновацій.

Інноваційний шлях розвитку за своєю суттю орієнтований на збільшення доходів, на відміну від екстенсивного й інтенсивного шляхів розвитку, орієнтованих на збільшення обсягів виробництва і зниження витрат відповідно [7, с. 31].

Отже, інноваційна діяльність в умовах підприємництва потребує узгодженого вирішення завдань формування технологічної, інституціональної, організаційної та інших структур, здатних об'єднати всі необхідні компоненти виробничого потенціалу в загальний відтворювальний контур зростання нового технологічного укладу, створити передумови для модернізації, економічного зростання та зміцнення конкурентоспроможності фермерських господарств.

Як слушно зауважує О. Луців, різноманіття джерел технологічних знань і зв'язків полегшує комбінування факторів виробництва і є передумовою появи будь-якої інновації та її виробничого застосування [7, с. 33]. Таке узагальнення є особливо актуальне для підприємництва, оскільки в основу виробничого потенціалу господарств покладено, власне, чинники виробництва – землю, працю, капітал.

Відповідно до Закону України «Про інноваційну діяльність», інновації – це новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені конкурентоспроможні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технологічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери [9].

Новацію можна визначити як зміну, оновлення, або нововведення, якого не було до цього. Розмаїття умов функціонування підприємств, відмінність ступеня їх залучення до інноваційного процесу, різні стадії життєвого циклу інновації кожного окремо взятого господарства чи укладу загалом потребують створення відповідної управлінської підтримки

розвитку інноваційного процесу, адаптованого до галузевих потреб та особливостей функціонування фермерства, що забезпечить зміцнення стратегічної платформи та конкурентоспроможності господарств.

Зокрема, визначальним фактором конкурентоспроможності підприємств є модернізація технічної складової виробничого потенціалу та впровадження нових інноваційних форм управління виробництвом і господарством загалом.

Стратегічний суспільний ефект інновацій полягає в тому, що вони:

- здійснюють прискорення зростання продуктивності чинників виробництва, що важливо за умов дефіцитності принаймні одного з них;

- забезпечують прискорення зростання обсягів виробництва;

- прискорюють структурні зрушення, сприяють перерозподілу ресурсів на перспективні напрями суспільно-економічного розвитку; – поліпшують статус країни в глобальній економіці та національну конкурентоспроможність [7].

Національна інноваційна система має окремі базові досягнення та можливості, які необхідно використати та розвинути в процесі переходу на інноваційну модель розвитку економіки. В Україні на даний час в основному склалися необхідні для цього передумови. Вона має науково-технічний потенціал, який, незважаючи на вкрай складні умови для його функціонування, зберіг достатньо високий рівень своєї дієздатності й за головними параметрами відповідає середньоєвропейським стандартам [6].

Нинішній стан економіки характеризується низьким рівнем комерціалізації результатів наукових досліджень і відсутністю ефективних зв'язків науки та виробництва, повільним і безсистемним розвитком мережі сучасних інноваційних структур (технопарків, бізнес-інкубаторів, венчурних фірм), інших організацій інноваційної інфраструктури.

Однак, через недостатність фінансування річні обсяги інвестицій в основний капітал виробничих підприємств і прямих іноземних інвестицій у промислову сферу залишаються на вкрай низькому рівні. Вітчизняний сектор економіки сьогодні не привабливий ні для вітчизняних, ні для іноземних інвесторів.

Основним рушієм активізації інвестиційних процесів у середовищі виробництва є показники результативності. Для господарств, зважаючи на простоту розрахунку та містку критеріальну основу, таким значенням, на нашу думку, доцільно вважати норму прибутку.

Норма прибутку – це відношення суми прибутку за звітний період до розміру авансованого капіталу, або, інакше кажучи, до валюти активу балансу.

Норма прибутку показує ступінь зростання капіталу, що авансований на виробництво сільськогосподарської продукції заради отримання прибутку фермерським господарством. Отже, цей показник можна вважати критерієм інвестиційної привабливості господарств.

Показники, за якими вітчизняні та зарубіжні аналітики пропонували визначати рівень інвестиційної привабливості, об'єднано у три великі групи чинників, які визначають рівень привабливості території для інвесторів:

1) чинники, які впливають на рівень інвестиційного потенціалу регіону (природно-географічний, трудовий, виробничий, інноваційний, інституціональний, інфраструктурний, фінансовий, споживчий потенціали);

2) чинники, що визначають рівень некомерційних інвестиційних ризиків (законодавчі, політичні, соціальні, економічні, екологічні та кримінальні ризики); 3) інвестиційна активність (концентрація і розподіл інвестиційного капіталу, активізація впровадження нових виробничих потужностей, розвиток прямих і портфельних інвестицій) [3, с. 31].

У різних регіонах країни чинники, які суттєво впливають на інтенсивність інвестиційних процесів, можуть різнитися між собою, тому методи управління інвестиційними процесами в різних регіонах України будуть неоднаковими. Основними негативними чинниками щодо інвестиційної діяльності є політична нестабільність держави, яка відображається в частій зміні законодавчих актів, в тому числі, з інвестиційних питань.

Правова незахищеність вкладів інвестора, відсутність гарантії їх повернення, не прозоре використання коштів, що інвестуються не сприяє активізації інвестиційного ринку. Характерною особливістю інвестицій є значне відтермінування отримання результатів від вкладання капіталу.

Тому для створення умов ефективного розвитку економіки пропонується активізувати його інноваційну діяльність. Серед перспективних напрямів реалізації поставленого завдання активізації інноваційної діяльності виділено наступні:

- інвестування інноваційної діяльності за пріоритетними напрямами діяльності регіону;

- залучення для формування інвестиційних ресурсів альтернативних форми і джерела інвестицій, наприклад, створення інвестиційних фондів, венчурних фірм, промислово-фінансових груп;

- здійснення державної інвестиційної підтримки інноваційної діяльності наукового сектора та інвестиційно «непривабливих» регіонів.

Реалізація інноваційної політики ґрунтується на комплексному забезпеченні інноваційних процесів, що спрямовані на підвищення їх ефективності, а саме: фінансовому, організаційному, матеріально-технічному, кадровому. Ефективне протікання інноваційних процесів залежить від таких основних чинників, як: економічні, технологічні, організаційно-управлінські, правові, професійної підготовки кадрів.

Вплив цих чинників залежить від спільних зусиль держави, регіональних органів влади та підприємств. На сьогодні інноваційний розвиток знаходиться на низькому рівні, а негативні тенденції стримують процеси економічного зростання та ставлять під загрозу їх подальший прогресивний розвиток.

Природною умовою реалізації інноваційної політики є оздоровлення економічного середовища, в якому виробничі підприємства й корпорації організують інноваційне відтворення, застосовують новітні технології й техніку, нові форми організації праці, виробництва, маркетингової діяльності, розроблені прикладною наукою й проектно-пошуковою роботою. Економічна база мусить бути такою, щоб стимулювати інноваційний процес на всіх його стадіях: від зародження нової ідеї до її реалізації в нову техніку, технологію й використання в процесі відтворення [7].

Інноваційна діяльність сприяє економічному зростанню, і стабілізації сучасних технологій, збільшенню прибутків підприємств, наповненню регіонального і державного бюджетів, що дозволяє вирішувати соціальні проблеми.

Нинішній стан економіки України не лише вимагає застосування невідкладних заходів для закріплення, посилення та забезпечення незворотності позитивних тенденцій у ній, але й вказує на необхідність її прискореного переходу на інноваційну модель розвитку. Ця модель визначає основний напрям модернізації, а також технологічного оновлення суспільного виробництва на основі впровадження досягнень науково-технічного прогресу, їх комерціалізації, підвищення фінансової ефективності, створення необхідних ресурсів накопичення, забезпечення ліквідними базовими ресурсами, розвитку інфраструктури інноваційної діяльності [10].

Нинішній стан економіки характеризується низьким рівнем комерціалізації результатів наукових досліджень і відсутністю ефективних зв'язків науки та виробництва, повільним і безсистемним розвитком мережі сучасних інноваційних структур (технопарків, бізнес-інкубаторів, венчурних фірм), інших організацій інноваційної інфраструктури.

Для успішної реалізації інноваційної діяльності варто створювати: спеціальні території пріоритетного розвитку, де запроваджується спеціальний режим інвестиційно-інноваційної діяльності з метою освоєння випуску нових видів інноваційної продукції, організації високотехнологічних виробництв та створення нових робочих місць; науково-технічні зони, де діє офіційний правовий режим, орієнтований на розвиток наукового і виробничого потенціалу регіону шляхом стимулювання фундаментальних досліджень з подальшим впровадженням наукових розробок у виробництво.

Крім того, варто реалізувати механізми позабюджетного стимулювання науково-технічного прогресу, передусім механізми довгострокового кредитування через інструменти рефінансування комерційних банків, створення для цього банку реконструкції та розвитку, а також іпотечної банківської установи.

Заходами для підвищення рівня інвестиційної привабливості мають бути активна робота з міжнародними рейтинговими агенціями; участь у проведенні міжнародних конференцій, симпозіумів, презентацій у сфері інвестиційної Регіональне управління та місцеве самоврядування діяльності; створення консультаційних центрів для супроводження інвестиційних проектів; здійснення маркетингових досліджень у сфері

залучення інвестицій, аналітичні дослідження; залучення фахівців світового рівня та співробітництво зі світовими ЗМІ, програми з покращення іміджу України на світовій арені [11].

На сучасному етапі розвитку від системи державного управління вимагають не тільки сприяння залученню інвестицій з усіх можливих джерел, а й контроль за їх цільовим використанням, що дає змогу активізувати як виробничі і технологічні чинники економічного розвитку, так і соціальні, наукові, організаційні, природні.

Разом з тим створити нову державну інноваційно-інвестиційну політику вищого рівня технологічного розвитку неможливо на морально застарілій виробничій базі, зношеному устаткуванні промислових підприємств і наукових центрів.

В Україні, дотепер, не створено обґрунтованої системи підтримки інноваційно-інвестиційної діяльності, що стало однією з причин катастрофічного спаду інноваційно-інвестиційної активності в країні, який перевищує темпи зниження показників економічного розвитку. Ключовим напрямом на шляху прискорення темпів економічного зростання є активізація інноваційно-інвестиційних процесів.

Удосконалення механізму державного управління промисловим комплексом має забезпечуватись шляхом надання державної підтримки та запровадження ефективних заходів щодо захисту інтересів вітчизняних виробників від недобросовісної конкуренції; усунення суперечностей між процесом концентрації промислового виробництва і заходами антимонопольного регулювання; розроблення нормативно-правових актів з питань створення та впровадження моделі кластерної організації промисловості.

Внаслідок непослідовного проведення та низької ефективності державної інноваційно-інвестиційної політики наша країна відстає в технологічному розвитку від розвинутих країн. Зменшується кількість інноваційно активних підприємств, гальмується розвиток високотехнологічних галузей промисловості. Це призводить до зниження рівня конкурентоспроможності національної економіки. Поточна ситуація в інноваційно-інвестиційній сфері робить нагальною розробку такої державної політики, яка забезпечила б розширене відтворення об'єктної бази інноваційної діяльності на незворотний вплив інновацій на прискорене економічне

зростання країни. У цьому зв'язку головними завданням є консолідація зусиль законодавців, урядових, наукових, бізнесових кіл суспільства на оптимальному комплексному вирішенні методологічних, стратегічних і тактичних проблем формування національної інноваційної системи, виробленні стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку України в умовах глобалізаційних викликів, що дає змогу відкрити перспективи для впровадження інноваційної моделі розвитку країни, забезпечити її конкурентоспроможність[6].

#### Література

1. Кобаченко Д. В., Лотарева М. Ю. Умови формування та розвитку виробничого потенціалу промислових підприємств. Формування та використання виробничого потенціалу економіки країн СНД та ЄС: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., (Дніпропетровськ, 15 трав. 2013 р.). Дніпропетровськ: Національний гірничий університет, 2013. С. 6–7.
2. История экономических учений (современный этап): учебник. Москва:ИНФА, 1999. 495 с.
3. Шумпетер Й. Теория экономического развития: исследования предпринимательской прибыли, капитала, кредита и цикла конъюнктуры. Москва: Прогресс, 1992. 455 с.
4. Рикардо Д. Начало политической экономики и налогообложения: соч. в 3 томах. Т. 1. Москва: Госполитиздат, 1955. 339 с.
5. Конашук В.Л., Кучеренко І. Теоретичні аспекти формування інноваційно-інвестиційної діяльності. [Електронний ресурс] – URL: [www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia\\_6\\_125.pdf](http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_6_125.pdf)
6. Лобас І.В. Особливості інноваційно-інвестиційної політики України [Електронний ресурс] – URL: <http://academy.gov.ua/ej/ej14/txts/Lobas.pdf>
7. Луцків О.М. Виробничий потенціал регіону: інноваційний вимір. НАН України. Інститут регіональних досліджень. Львів, 2008. 242с.
8. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. Киев, 2004. 656 с.
9. Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.07.2002 р. №40-IV зі змінами і допов. URL: [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/T020040.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T020040.html).
10. Академик В. Геец резко критикует сложившуюся модель социально-экономической политики. URL: [http://www.analitik.org.ua/current\\$comment/](http://www.analitik.org.ua/current$comment/).- напис з екрану
11. [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis/PDF/apdy\\_2015\\_2\\_20.pdf](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis/PDF/apdy_2015_2_20.pdf)

© Демчук Н.І., Ткалич О.В., 2019



### 3.3. Особенности применения метода ВКГ как инструмента формирования инвестиционно-финансовой стратегии корпорации

Матрица, разработанная Бостонской консалтинговой группой (США) быстро завоевала популярность, благодаря простоте и наглядности анализа товаров, подразделений или компаний, на основе двух объективных факторов: их доли на рынке и темпе рыночного роста. Одним из главных достижений матрицы ВКГ явилось то, что она установила жесткую связь между стратегическим позиционированием и финансовыми показателями и представляет собой простой, доступный для понимания и использования подход к стратегическому анализу корпоративной деятельности организации [1].

Метод BCG Matrix (*Матрица BCG*) – один из самых известных инструментов управления бизнесом. БКГ создал основатель Бостонской консалтинговой группы Брюс Д. Хендерсен в начале 70-х годов прошлого века. Цель этой матрицы – анализ актуальности продуктов компании в зависимости от роста рынка данной продукции и занимаемой им доли. Матрица БКГ имеет еще одно название – «Рост- доля рынка», рис. 1.

Матрица, разработанная Бостонской консалтинговой группой (США) быстро завоевала популярность, благодаря простоте и наглядности анализа товаров, подразделений или компаний, на основе двух объективных факторов: их доли на рынке и темпе рыночного роста.

Характеристика матрицы ВКГ.

Звезды — быстро развиваются и имеют большую долю рынка. Для быстрого роста требуют мощного инвестирования. Со временем их рост замедляется и они превращаются в "Дойных коров".

Дойные коровы (Денежные мешки) — низкие темпы роста и большая доля рынка. Не требуют больших капиталовложений, приносят высокий доход, который компания использует для оплаты своих счетов и для поддержки других направлений своей деятельности.

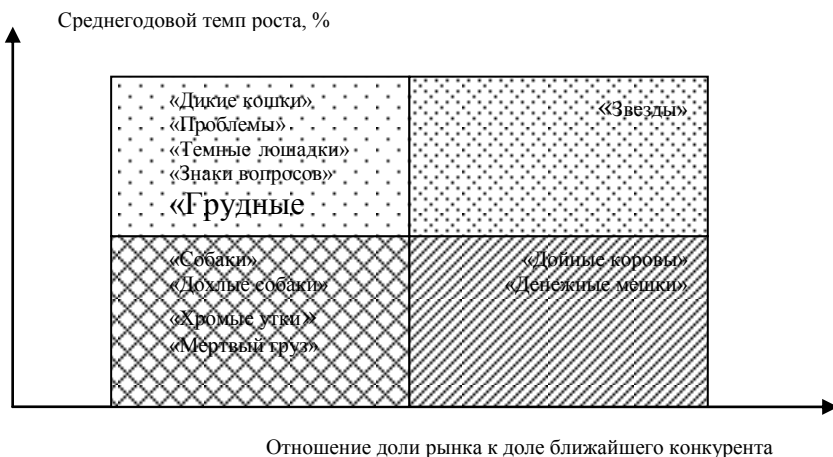


Рис. 1. Классическая матрица БКГ

Темные лошадки (Дикие кошки, Грудные дети, Знаки вопроса) — низкая доля рынка, но высокие темпы роста. Требуют больших средств для удержания доли рынка, и тем более его увеличения. Из за больших капиталовложений и риска руководству компаний необходимо проанализировать какие темные лошадки станут звездами, а какие лучше ликвидировать.

Собаки (Хромые утки, Мертвый груз) — низкая доля рынка, низкая скорость роста. Приносят достаточный доход для поддержания самих себя, но не становятся достаточными источниками для финансирования других проектов. От собак надо избавляться.

Горизонтальная ось соответствует относительной доле рынка, координатное пространство от 0 до 1 в середине с шагом 0,1 и далее от 1 до 10 с шагом 1. Оценка доли на рынке является результатом анализа продаж всех участников отрасли. Относительная доля рынка рассчитывается как отношение собственных продаж к продажам сильнейшего конкурента или трёх сильнейших конкурентов, в зависимости от степени концентрации на конкретном рынке: 1 означает, что собственные продажи равны продажам сильнейшего конкурента.

Вертикальная ось соответствует темпам роста рынка. Координатное пространство определяется темпами роста всех

продуктов компании от максимального до минимального; минимальное значение может быть отрицательное, если темп роста отрицательный.

По каждому продукту устанавливается пересечение вертикальной и горизонтальной оси и рисуется круг, площадь которого соответствует доле продукта в объемах продаж компании.

*Достоинства и преимущества метода ВКГ по сравнению с другими инструментами:*

✓ Объективность анализируемых параметров (относительная рыночная доля и темп роста рынка).

✓ Наглядность получаемых результатов и простота построения.

✓ Сочетание анализа портфеля с моделью жизненного цикла товара.

✓ Проста и доступна для понимания.

✓ Легкость разработки стратегии для бизнес-единиц и инвестиционной политики.

✓ Теоретическая проработка взаимосвязи между финансовыми поступлениями и анализируемыми параметрами.

К достоинствам матрицы ВКГ с точки зрения использования ее как инструмента стратегического анализа внутренней среды предприятия можно отнести следующее:

✓ Заостряет внимание на потребителе, ключевых конечных результатах работы предприятия – продукте (продуктовой корзине предприятия), объемах его производства и продаж и его доходности, отталкиваясь от которых можно проанализировать все предпринимаемые для этого шаги внутри организации.

✓ Дает возможность наглядно представить и детально проанализировать результаты использования принятых маркетинговых стратегий предприятия, положение на рынке и вклад каждого продукта (вида деятельности) в общие результаты деятельности предприятия.

✓ Показывает на возможные приоритеты при выборе вариантов маркетинговых, производственных и финансовых решений по различным видам деятельности, стратегиям конкуренции, формированию делового портфеля предприятия.

✓ Дает определенную обобщающую картину о спросе и конкурентоспособности продукции предприятия.

✓ Помогает обосновать различные варианты маркетинговых стратегий.

✓ Представляет собой простой, доступный для понимания и использования подход к стратегическому анализу продуктовой корзины предприятия.

Все перечисленные достоинства существуют для тех случаев и ситуаций, которые сами по себе являются простыми и понятными и не содержат некоторых оговорок. Остальное относят к недостаткам или ограничениям при применении инструмента ВКГ. Чаще всего это не исключает сами достоинства, но требует тщательности подготовки данных и корректности интерпретации полученных результатов.

Приведем сводную таблицу основных недостатков матрицы БКГ и их причин, табл.1.

Таблица 1. Основные недостатки матрицы ВКГ и их причины

Формулировка недостатки матрицы ВКГ как инструмента генерации стратегии
<i>Причина возникновения: специфика предприятия и производства</i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• При многономенклатурном производстве теряет такое свое преимущество как наглядность или требует отдельного рассмотрения отдельных товарных групп.</li><li>• Иногда «Собаки» могут приносить даже больше прибыли, чем «Дойные коровы». Это значит, что квадрант матрицы – это информация с относительной правдивостью.</li><li>• Она не учитывает взаимозависимость (синергетический эффект) отдельных видов бизнеса: если такая зависимость существует, данная матрица дает искаженные результаты и по каждому этому направлению должна быть проведена многокритериальная оценка, что и делается при использовании матрицы компании General Electric (GE).</li><li>• Отсутствие учёта финансового аспекта: удаление собак может привести к удорожанию себестоимости коров и звёзд, а также негативно сказаться на лояльности клиентов, пользующихся данным продуктом;</li><li>• Модель ВКГ перестает работать, когда её применяют к отраслям с низким уровнем конкуренции.</li></ul> <p>В большей мере ориентирована на предприятия – лидеров или стремящихся к лидерству.</p>

*Причина возникновения:  
неполнота и недостоверность информации*

- При подготовке матрицы могут возникнуть сложности с поиском соответствующей информации по продукции конкурентов, например, ее себестоимости, которая не включается в статистическую отчетность, а также в балансы и в годовые отчеты предприятий, с которыми можно ознакомиться в регистре предприятий. Для успешного применения матрица требует хорошего знания конкурентов, рынка, достаточно точного позиционирования на нем продукции предприятия, но не дает пригодных для этого инструментов анализа.
- Модель ВКГ строится на нечетком определении рынка и доли рынка для бизнес-отраслей.
- Основана на анализе и констатации достигнутого и не может без дополнительных исследований дать аналогичную картину для будущего, учесть влияние изменений во внешней и внутренней среде предприятия.
- Трудности сбора данных о рыночной доле и скорости роста рынка. Для преодоления этого недостатка могут использоваться качественные шкалы, использующие такие градации, как больше, меньше, равно, т. п.
- При использовании матрицы ВКГ очень важно правильно измерить темпы роста рынка и относительную долю организации на этом рынке. Измерение темпов роста рынка предлагается проводить на основе данных по отрасли за последние 2-3 года, но не более. Относительная доля организации на рынке представляет собой логарифм отношения объема продаж организации в данной бизнес области к объему продаж организации-лидера в этом бизнесе. Если же организация сама является лидером, то рассматривается ее отношение к первой следующей за ней организацией. Если полученный коэффициент превышает единицу, то это подтверждает лидерство организации на рынке. В противном случае это будет означать, что какие-то организации имеют большие конкурентные преимущества по сравнению с данной бизнес-областью.

*Причина возникновения:  
допущения и упрощения спорны*

- Значение доли рынка переоценено. Многие факторы, которые оказывают влияние на прибыльность отрасли упущены.
- Высокие темпы роста — это далеко не главный признак привлекательности отрасли.
- Сильное упрощение ситуации: в модели учитываются только два фактора, однако высокая относительная доля рынка — не единственный фактор успеха, а высокие темпы прироста — не единственный показатель привлекательности рынка;

- Допущение о том, что доля рынка соответствует прибыли: это правило может нарушаться при выводе на рынок нового продукта с большими инвестиционными затратами;
- Допущение, что снижение рынка вызвано окончанием жизненного цикла товара: бывают другие ситуации на рынке, например, окончание ажиотажного спроса или экономический кризис.
- Не учитывает характера рынка, числа конкурентов и других рыночных факторов, что без дополнительного анализа может привести к принятию неверных или менее выгодных стратегий действий.
- Непривлекательным является также допущение о том, что доля рынка соответствует прибыли, т.к. это правило может нарушаться при выводе на рынок нового продукта с большими инвестиционными затратами. Не всегда бывает верным и допущение что снижение рынка вызвано окончанием жизненного цикла товара.
- Применимость матрицы ограничивается отраслями с массовым производством, где выпукло проявляется эффект экономии на масштабах.
- Матрица чаще всего не отражает так называемые внешние конкурентные преимущества, получаемые при удачном выборе сегмента и адекватной дифференциации товара.
- Следует отметить, что оценка привлекательности рынка только по показателю скорости изменения объема продаж, а силы позиции бизнеса только по показателю рыночной доли является сильным упрощением. По каждому направлению должна быть проведена многокритериальная оценка, что и делается при использовании матрицы компании General Electric (GE), или матрицы Мак-Кинси.
- Упрощает сложный процесс принятия решений. На практике бывает множество ситуаций, когда рекомендации, вырабатываемые на ее основании, неприемлемы. Например, часто для потребителей важно видеть в ассортименте какие-то продукты из разряда «Собак» и их удаление может повлечь отток клиентов.

#### Причина возникновения:

ограничения присущие самой модели VCG и гипотезам, положенным в ее основу

- Стратегические перспективы всех портфелей организации должны быть соизмеримы с показателями темпов роста. Для этого необходимо, чтобы соответствующие продукты в рассматриваемой стратегической перспективе оставались в стабильных фазах своего жизненного цикла.
- Высокая доля на рынке, которой удалось достичь – это не единственный фактор успеха, и необязательно высокий уровень доходности.

- Для развития конкуренции и определения будущей рыночной позиции организации, достаточно знать значение относительной доли рынка по методике модели BCG.
  - Не дает ответа о стратегическом потенциале, возможностях предприятия и эффективности использования его ресурсов. Такое важнейшее направление стратегического анализа как анализ ресурсов предприятия остается за рамками матрицы.
  - При сложных условиях конкуренции необходимы другие инструменты стратегического анализа, т.е. другая модель построения стратегии организации.
  - При многономенклатурном производстве теряет такое свое преимущество как наглядность или требует отдельного рассмотрения отдельных товарных групп.
  - Не дает ответа о стратегическом потенциале, возможностях предприятия и эффективности использования его ресурсов. Такое важнейшее направление стратегического анализа как анализ ресурсов предприятия остается за рамками матрицы.
  - Не дает ответа на вопросы, что будет с «трудными детьми»: вырастут из них лидеры или неудачники, как долго будут гореть «звезды» и давать высокие удои «коровы».
  - Матрица сосредоточена на финансовых потоках и продуктовых стратегиях предприятия, в то время как для него не менее важными являются стратегии и в других областях деятельности: в производстве, технологиях, кадрах, управлении, инвестициях и т. д.
  - Не учитывает характера рынка, числа конкурентов и других рыночных факторов, что без дополнительного анализа может привести к принятию неверных или менее выгодных стратегий действий.
- Выводы, делаемые на основе матрицы, часто остаются общими и расплывчатыми.

*Причина возникновения:*

*отсутствует прогноз развития ситуации*

- Она основана на анализе и констатации достигнутого и не может без дополнительных исследований дать аналогичную картину для будущего, учесть влияние изменений во внешней и внутренней среде предприятия.
- Следует отметить, что матрица BCG дает статическую картину положения СЗХ, видов бизнеса на рынке, на основе которой невозможно делать прогнозные оценки типа: «А где на поле матрицы будут располагаться исследуемые продукты спустя год?» Данный недостаток можно компенсировать, проводя через определенные интервалы времени повторные измерения и фиксируя направления

перемещения по полю матрицы отдельных продуктов. Такая информация уже обладает определенной прогнозной ценностью.

- Строго аналитический подход к применению матрицы требует немало данных, в т.ч. о конкурентах, причем как в прошедшем, так и в будущем времени (последнее особенно затруднено).

Следует отметить, что перечисленные различными авторами недостатки существуют чаще всего для тех случаев и ситуаций, которые сами по себе не являются простыми и понятными и содержат некоторые оговорки. Их можно отнести к ограничениям при применении инструмента ВКГ которые требуют тщательности подготовки данных и корректности интерпретации полученных результатов.

Классическую матрицу ВКГ трудно применять на отечественном рынке по следующим причинам:

- нет достоверной информации о долях рынка конкурентов;
- у большинства отечественных фирм история насчитывает всего несколько лет, что не позволяет оперировать понятием среднегодового темпа роста;
- отечественный рынок редко бывает занят полностью.

На основе исследования ряда авторов можно привести некоторые варианты усовершенствования методических подходов к работе с матрицей ВКГ.

*Адаптированная матрица ВКГ.*

*Предлагается следующий вариант адаптации матрицы ВКГ для отечественных условий:*

1. Применять этот инструмент для внутреннего анализа деятельности фирмы.
2. Выбрать показатели, наиболее полно характеризующие деятельность фирмы (выручка, прибыль, доход и т. д.).
3. В качестве одного параметра следует использовать годовой (а не среднегодовой) темп прироста выбранного показателя. Для его расчета выбирается скользящий отрезок времени, равный 12 мес., предшествующим дате анализа, и с помощью метода наименьших квадратов рассчитать по 12 точкам годовой темп прироста.

Рассмотрим возможность учета неполноты и недостоверности информации, при принятии стратегических



решений, с использованием матрицы ВКГ для данных, приведенных в табл. 2, 3.

Таблица 2

Исходные данные для построения матрицы ВКГ

Объект	Объем продаж, тыс грн		Продажи конкурента, тыс грн
	Предыдущий период	Текущий период	
Стратегическая зона хоз. № 1	211	265	285
Стратегическая зона хоз. № 2	365	311	322
<b>Стратегическая зона хоз. № 3</b>	<b>899</b>	<b>925</b>	<b>765</b>
Стратегическая зона хоз. № 4	638	625	598
Стратегическая зона хоз. № 5	745	798	845
Стратегическая зона хоз. № 6	645	988	773
<b>ИТОГО</b>	<b>3503</b>	<b>3912</b>	<b>3588</b>

Таблица 3

Расчетные данные для построения матрицы ВКГ

Объект	Темп роста рынка	Относительная доля рынка	Доля продаж
Стратегическая зона хоз. № 1	0,5	1,2	7%
Стратегическая зона хоз. № 2	0,9	0,8	8%
<b>Стратегическая зона хоз. № 3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>24%</b>
Стратегическая зона хоз. № 4	1,0	0,9	16%
Стратегическая зона хоз. № 5	0,7	0,6	20%
Стратегическая зона хоз. № 6	1,3	1,5	25%

Вид матрицы ВКГ в координатах «относительная доля рынка» (ОДР) и «темпы роста рынка» (ТРР) представлен на рис. 2. Квадраты с номерами 1, 2, ... 6 визуализируют соответствующие «стратегические зоны хозяйствования» (СЗХ), некоторой корпорации. Их площадь определяется как доля продаж, приносимая каждой из СЗХ.

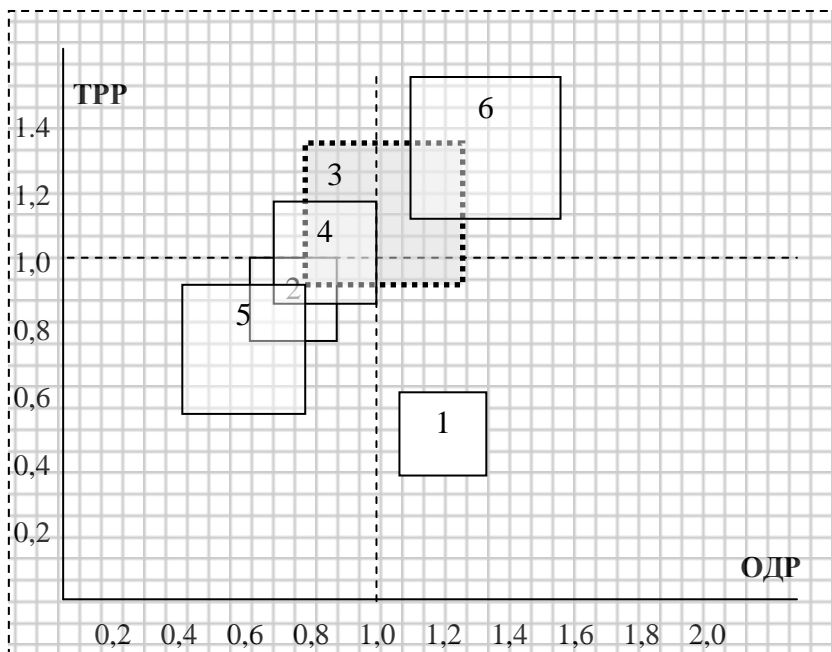


Рис.2 - Матрица ВКГ в координатах ОДР, ТРР

Предположим, что один из рассматриваемых элементов таблицы – СЗХ № 3, в отличие от остальных имеет неточное описание. Это означает, что изображение его в полях матрицы может меняться в некоторых устанавливаемых экспертами пределах, рис. 3.

Причины флуктуации позиционирования элементов матрицы ВКГ для координаты ОДР можно выделить следующие:

- неточные данные о доле продаж конкурента;

- некорректно очерчены границы рынка (неверно определен ближайший конкурент).

Для ТРР (темпы роста рынка) это может быть связано с тем, что темп роста рынка определен по поступившей денежной массе, а не продуктовой реализации товара и, следовательно, не отображает реального положения дел на рынке [4-6]..

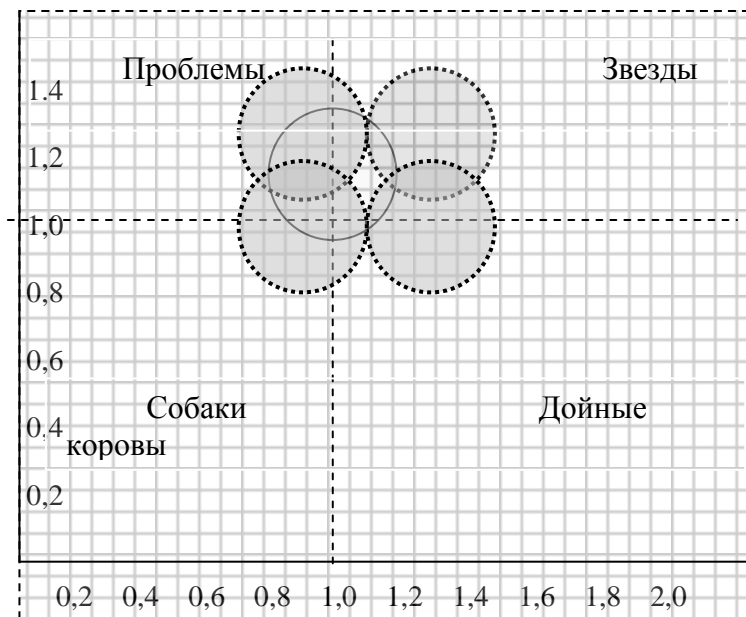


Рис.3. Флуктуация позиционирования (локации) элемента матрицы ВКГ СЗХ № 3 в координатах ОДР, ТРР

Предложенная интерпретация исходных данных предполагает проведение анализа полученной «размытой» матрицы ВКГ для установления следующих характеристик:

робастности (устойчивости) принимаемых стратегических решений к неопределенности (неполноте, неточности) исходных данных как сохранение их позиционирования в пределах занимаемыми ими квадрантов матрицы ВКГ;

- определение численного значения границ допустимых погрешностей статистических данных для принятых продуктовых стратегий как расстояния до границы соответствующего квадранта.

### **Инструментальные средства определения границ эффективности для случая неопределенности исходных данных.**

В ходе проведения исследований с целью определения границ расположения элементов матрицы возникают ситуации, когда не представляется возможным точное определение численных значений показателей, составляющих их экономическую оценку. Это может быть связано с различными статистическими оценками, предоставляемыми экспертами в открытых источниках или отсутствием строгих границ, определяющих содержание тех или иных показателей исследуемых процессов. Таким образом, некоторые или все значения используемых для оценки экономических показателей могут быть представлены двумя числами, определяющими нижнее и верхнее значение показателя. Следует отметить, что вероятностные характеристики распределения внутри интервала, как правило, неизвестны и любое возможное значение параметра в нем следует считать равновероятным. В связи с этим возникают определенные затруднения в использовании целого ряда методик поддержки принятия решений, по выбору наиболее эффективного выбора варианта инвестирования в различные СЗХ.

Для успешного решения подобных задач базовое математическое понятие числа, являющееся полностью определенным объектом, в таких случаях заменяется понятием неопределенного числа. К настоящему времени известно три типа неопределенных чисел: случайные, нечеткие и интервальные. Случайные числа задаются некоторыми вероятностными распределениями их возможных значений; такие числа изучаются в теории вероятностей. Нечеткие числа задаются лингвистически сформулированными распределениями их возможных значений; они изучаются в теории нечетких множеств. Наконец, интервальные числа задаются интервалами их возможных значений без указания какого-либо распределения возможных значений числа внутри заданного интервала; они изучаются в

интервальной математике [7-10]. Очевидно, что интервальные числа содержат минимальную информацию о неопределенном числе, которую проще всего получить.

Рассмотрим один из методов, дающий возможность автоматически анализировать неопределенность исходных данных в процессе вычислений, - это интервальная арифметика, развитая Р.Е. Мооге. Основная идея этого подхода состоит в следующем: пусть задана функция  $f(x)$  от одной вещественной переменной  $x$  из интервала  $X=[a, b]$ , где  $a$  и  $b$  – вещественные числа, т.е. они могут быть представлены точно в системе счисления данной ЭВМ. Диапазон функции  $f$  на отрезке  $X$  есть множество

$$f(X)=\{y/y=f(x), a \leq x \leq b\},$$

Таблица 4

Основные интервальные операции

Операция	Интервальный результат
$[a, b] + [c, d]$	$[a+c, b+d]$
$k \times [a, b]$	$[k \times a, k \times b]$ , если $k > 0$ ; $[k \times b, k \times a]$ , если $k < 0$
$[a, b] - [c, d]$	$[a-d, b-c]$
$[a, b] \times [c, d]$	$[\min(a \times c, a \times d, b \times c, b \times d), \max(a \times c, a \times d, b \times c, b \times d)]$

Предложенный метод выбора экономически целесообразного варианта стратегических решений предполагает широкое применение современных информационных технологий.

Высокая информативность полученных результатов для процесса принятия управленческих решений определяется возможностью визуализации границ эффективности вариантов процессов, где особое внимание уделено наиболее специфическим ситуациям.

Все необходимые расчеты, как и визуализация последовательных действий, могут быть выполнены в

автоматическом (автоматизированном) режиме с использованием математических пакетов Microsoft Excel или MAPLE.

Литература:

1. Ковтун О.І. Стратегія підприємства. Навчальний посібник. – Львів, 2006 р. – 258с.
2. Рыбальченко И. Способ модификации матрицы БКГ в условиях дефицита маркетинговой информации // Маркетинговые исследования в Украине – 2004г., № 1(2) – с. 14-23.
3. Варталян В.М., Кононенко А.В. Инструментальные средства моделирования и визуализации продуктовой стратегии предприятия/ /Системи обробки інформації. — 2005. — № 5(45). — С. 188-193.
4. Томпсон А.А. Стратегический менеджмент, искусство разработки и реализации стратегии / А.А. Томпсон, А.Дж. Стрикленд – М.: Банки и биржи, 1998 – 552 с.
5. Фатхутдинов Р. А. Стратегическая конкурентоспособность : учеб. / Р. А. Фатхутдинов. – М. : Экономика, 2005. – 505 с .
6. Шершньова З.Є. Стратегічне управління: навч. посібник / З.Є. Шершньова, С.В. Оборська. – К.: У, 1999. – 384 с.
7. Алефельд Г. Херцбергер Ю. Введение в интервальные вычисления. М.: Мир, 1987. 360 с.
8. Жолен Л.,Кифер М., Дидро О., Вальтер Э. Прикладной интервальный анализ. – М. – Ижевск: Институт компьютерных исследований, 2007. – 468 с.
9. Варталян, В.М. Неопределенность в экономических процессах: факторы возникновения и методы описания [Текст] / В.М. Варталян, Д.С. Ревенко, В.А. Лыба // Экономика и управление предприятиями машиностроительной отрасли: проблемы теории и практики: сб. науч. тр. – Вып. 2. – X., 2009. – С. 4 – 12.
10. Добронез, Б.С. Интервальная математика Экономико–математическое обеспечение управленческих решений в менеджменте [Текст]: учебн. пособие / Б.С. Добронез. – Красноярск: Краснояр. гос. ун–т, 2004. – 216 с.

© Варталян В.М., Скрипкина Є.Г., 2019

### **3.4. Формування поетапного механізму трансформації стратегічного фінансового управління підприємством у точці біфуркації**

Сучасні суб'єкти господарювання потребують в умовах сьогодення обґрунтування необхідності проведення трансформації стратегічного фінансового управління у момент виникнення точки біфуркації в розрізі рекомендованої ключової зміни структури фінансових ресурсів зокрема з ідентифікованими бізнес-конфліктами, що дозволяє швидко та ефективно вплинути на реорганізацію виробництва та, долаючи точку невизначеності, стабілізувати фінансово-економічний стан господарюючого суб'єкта із запровадженням дієвої методики діагностики його поточного рівня економічної захищеності для контролю подальших змін у підприємницькій діяльності.

Сучасна фінансова нестабільність у світі передусім позначається на результатах діяльності окремих підприємств. Це призводить до того, що більшість з них невинновато пришвидшеними темпами наближаються до банкрутства, основною причиною занепаду яких стає те, що вони не тільки не можуть обрати оптимально правильних рішень виходу з кризової ситуації, але стикаючись з ідентифікованою точкою біфуркації у своїй підприємницькій діяльності і стараючись у найближчий час стабілізувати поточну ситуацію, не ставлять за мету змінити стратегічне управління підприємством, щоб подолати відповідну невизначеність з мінімальними фінансовими втратами, переглянувши, зокрема, стратегію операційної, фінансової, інвестиційної та інноваційної діяльності, та ефективно підійти до оновлених фінансово-економічних результатів. Цей аспект особливо є актуальним в умовах виникнення непередбачених бізнес-конфліктів.

Будь-який конфлікт, зокрема у підприємницькій діяльності, маючи багатогранну природу зародження та індивідуальний характер впливу на розвиток окремого господарюючого суб'єкта, буде ґрунтуватись насамперед на неспівпадінні інтересів бізнес-партнерів. Це неспівпадіння інтересів може виникати або відразу, або через деякий проміжок часу від початку укладання бізнес-

угод та буде характеризуватись частковою або повною втратою певного рівня взаємодії цих партнерів на ринку, зокрема втратою економічної довіри між ними, що у майбутньому у більшості випадках може призвести до серйозних економічних проблем, розбалансовуючи рівновагу створених стосунків, що особливо небезпечно у точці біфуркації підприємницької діяльності. Проте, маючи бажання врегулювання і контролю бізнес-конфліктів та згодом цілковитого уникнення та безпечного подолання невизначеного стану, виникає безсумнівна необхідність трансформації стратегічного управління підприємством у межах подальшого процесу розвитку економічних угод у спектрі максимального усунення їх негативних наслідків.

На сучасному етапі економічного розвитку для будь-якого підприємства першочергового значення набуває стабілізація та інтегрований захист його діяльності. Сьогодні це можна трактувати як досягнення виробничою структурою стабільного фінансового стану через низку фінансово-економічних показників в аспекті захищеності від різноманітних несприятливих як внутрішніх, так і зовнішніх факторів. Ці показники, за допомогою яких оцінюють основні властивості підприємства, постійно коливаються внаслідок різноманітної структури фінансових ресурсів. У цій ситуації важливо не допустити їх довготривалого зниження до величин, менших від гранично допустимого значення.

Дослідження показують, що якщо на підприємствах несприятлива ситуація все ж таки склалась, то її можна нейтралізувати, впроваджуючи оновлену стратегію управління та раціональні методи системного контролю, які б у стислі терміни посилили захисні функції виробничо-господарських структур усупереч процесам впливу з них фінансових коштів, що потребує дотримання оптимальної дебіторської політики, а якщо на підприємстві переважає використання зовнішніх запозичень, то їх необхідно перенести на фінансування довгострокових інвестиційних програм, рівень прибутковості яких дав би змогу виконувати зовнішні зобов'язання за принципами самоокупності [1, с. 36]. Це забезпечить додатковий захист і повну та вчасну виплату боргів з меншим ризиком.

Проведений аналіз останніх досліджень і публікацій стверджує, що значна кількість науковців займається вивченням



як фінансових відносин, так і проблемою можливої трансформації як стратегічного управління, так і структури фінансових ресурсів зокрема на підприємствах для ефективнішого їх використання. Це Бланк О.І., Гришова І.Ю., Корнєєв В.В., Крупка М.І., Кузьмін О.Є., Мельник О.Г., Мізюк Б.М., Філіпова С.В. та багато інших. Ними встановлено, що за слабкого фінансового стану при неоптимальній структурі фінансових ресурсів або недостатнього рівня економічного захисту на підприємствах завжди спостерігається зниження ліквідності та інших економічних властивостей господарюючого суб'єкта, причому індикатором цього стає підвищення кредиторської і поточної дебіторської заборгованостей відносно попереднього періоду паралельно зі зменшенням величини власного капіталу. Проте, за межами дослідження залишається методологічний аспект обґрунтування і побудови механізму проведення трансформації стратегічного фінансового управління підприємством у точці біфуркації в умовах виникнення бізнес-конфліктів. Тому доволі актуальним постає питання побудови поетапного механізму трансформації стратегічного фінансового управління підприємством в ідентифікованій точці біфуркації в умовах виникнення передбачених або непередбачених бізнес-конфліктів для встановлення взаємозв'язку між можливою ефективною зміною структури виробництва, фінансових ресурсів та стабілізацією фінансово-економічного стану із запровадженою методикою діагностики поточного рівня економічної захищеності господарюючого суб'єкта для досягнення і контролю позитивних змін у підприємницькій діяльності.

Останнім часом незбалансованість між кредиторською та дебіторською заборгованостями, непрогнозованість фінансових ризиків та спадна тенденція основних результативних показників насамперед щодо оборотності обігових коштів чітко простежується за даними структури балансу значної кількості господарюючих суб'єктів у сфері промисловості, а саме за розділами: оборотні активи, довгострокові зобов'язання і поточні зобов'язання. До того ж довгострокова дебіторська заборгованість у складі необоротних активів у такій ситуації може відчутно зменшуватись.

У такому разі під посилений контроль щодо стану економічної захищеності підприємств можуть потрапляти такі

групи розрахункових показників, як рентабельність активів, рентабельність власного капіталу, рентабельність реалізованої продукції, оборотність активів, оборотність товарно-матеріальних запасів, а також такі показники, як середній термін оплати дебіторської заборгованості покупцями продукції підприємства, середній термін оплати кредиторської заборгованості постачальникам, коефіцієнт автономії, коефіцієнт забезпечення боргів та деякі коефіцієнти ліквідності, зокрема, коефіцієнт загальної ліквідності, термінової ліквідності та абсолютної ліквідності [2, с. 28–32]. Цей перелік можна доповнити і показником рентабельності від операційної діяльності.

На практиці аналітичне оцінювання стану економічного захисту господарюючого суб'єкта на основі вищезазначених показників не завжди є однозначним, оскільки зменшення частки боргів у сукупному капіталі зміцнює фінансову незалежність підприємства, проте водночас звужуються джерела фінансування та можливості підвищення ефективності його діяльності. Показники середнього терміну оплати дебіторської заборгованості й оплати кредиторської заборгованості характеризують також активність підприємства у сфері розрахунків з партнерами. Проте невиправдана тенденція до їх підвищення може стрімко послабити економічну захищеність і дестабілізувати поточну структуру джерел фінансування підприємства, що пов'язано або зі ступенем прибутковості та оборотності капіталу, або зі ступенем підвищеного фінансового ризику. Тому, досягаючи економічного захисту суб'єктів підприємницької діяльності, мають на меті забезпечення їх сталого економічного і фінансового розвитку за умови впливу постійних внутрішніх та зовнішніх загроз, які безперервно виникають в умовах ринкової нестабільності і повинні бути швидко усунуті щораз більш дієвими способами. Цього можна досягти тільки за умови раціонального управління власними фінансовими ресурсами, забезпеченням максимальних конкурентних переваг підприємства на ринку та достатніх обсягів продажу готової продукції або трансформацією існуючої структури фінансових ресурсів. Для перспективного планування економічної захищеності на підприємстві та забезпечення її тривалої дії на господарюючих суб'єктах потрібні: раціональна

фінансова політика з чітко визначеною фінансово-економічною стратегією підприємства, зокрема стабільно сформованими фінансовими відносинами та оптимальною структурою фінансових ресурсів, чіткий прогноз відхилень основних фінансово-економічних показників на визначений період часу, контроль за результатами аналізу фінансової звітності підприємства за декілька останніх років та внесення їх у базу даних для інформаційної обробки та прогнозована оцінка кон'юнктури ринку, що управляє цілями підприємства з урахуванням його основних фінансово-економічних процесів, а саме процесів кредитування, емісії цінних паперів, валютних розрахунків, збуту готової продукції обов'язково в межах виконання цільової виробничої функції – максимізації прибутку з мінімальними або хоча б обмеженими витратами, зокрема в розрізі і з інноваційною діяльністю [3].

Сучасна світова економічна ситуація характеризується істотною фінансовою нестабільністю, що передусім позначається на результатах діяльності окремих суб'єктів реального сектора економіки. Зазвичай вони постійно коливаються, маючи значний діапазон значень, що з часом розбалансовує стійкий фінансовий механізм останніх. Це призводить до того, що одні підприємства вдало проходять свій життєвий цикл стадії зростання обсягу виробництва, а інші, вичерпавши можливості протистояти тенденціям стагнації і депресії, кризі взаємних неплатежів, наближаються до банкрутства або стають потенційними банкрутами [4, с. 4–22].

Основною причиною неплатежів фінансово нестійких підприємств є вибраний ними нераціональний шлях управління своєю фінансово-інвестиційною діяльністю, що насамперед зумовлено неефективним використанням позичених коштів і пов'язаним з цим непередбаченим зростанням фінансового й інвестиційного ризику. Тривала неплатоспроможність таких підприємств спочатку обмежує, а потім і зовсім блокує їх діяльність.

За останні роки, наприклад в Україні, катастрофічно зменшився обсяг реального валового внутрішнього продукту саме за рахунок того, що велика кількість підприємств матеріального сектора виробництва опинилась на межі банкрутства внаслідок недостатньої забезпеченості фінансовими

ресурсами. Хоча загалом у підприємницьких структурах зосереджено значні фонди коштів, проте на окремих підприємствах і в галузях вони можуть бути розміщені нерівномірно, і тому можливості їх розширення й розвитку неоднакові. Це означає, що не можна автоматично захистити від банкрутства всі підприємства одночасно.

Нерівномірність фінансового забезпечення деяких суб'єктів господарювання, насамперед за рахунок власних ресурсів, може бути пов'язана одночасно з внутрішніми і з зовнішніми факторами. Внутрішні фактори, які безпосередньо впливають на погіршення їх фінансового стану, пов'язані із незбалансованістю між рівнем організації виробництва, високою собівартістю продукції та її якістю. Зовнішніми факторами є система оподаткування, ліцензування, насиченість ринку товарами певної групи, платоспроможність покупців.

Держава, використовуючи фінансові методи, може стабілізувати інтегрований рівень економічної безпеки, регулюючи темпи й пропорції розвитку окремих галузей економіки й окремо взятих підприємств, і особливо підприємств-банкрутів. Для цього повинен використовуватись, насамперед, оптимальний податковий механізм.

Найбільші можливості щодо використання фінансових ресурсів підприємств для розвитку економіки закладені в удосконаленні організації та в управлінні процесами фінансування на самих підприємницьких структурах, адже управління фінансовими ресурсами безпосередньо на підприємствах з нестійким станом має доволі слабку методичну й організаційну забезпеченість. В Україні немає поки що достатнього досвіду управління фінансовими потоками на рівні підприємств у поєднанні з трансформованою структурою стратегічного фінансового управління підприємством, що опинилось у точці біфуркації у підприємницькій діяльності та ще в умовах нерегульованих бізнес-конфліктів.

Як відомо, точка біфуркації – це критичний стан будь-якої системи, при якому відповідна система стає нестійкою по відношенню до всіх виникаючих періодичних змін. До того ж у точці біфуркації виникає невизначеність щодо подальшого розвитку всієї системи, зокрема і окремого підприємства, де сам стан системи характеризується хаотичністю та абсолютною

непрогнозованістю [5,6]. Тому важливо у цій точці здійснити переоцінку подальшої стратегії управління господарюючим суб'єктом.

У точці біфуркації в наслідок багатовекторності можливих прийнятих рішень, вони можуть бути неправильними й абсолютно не виправданими подальшим очікуваним сподіванням, а їх реалізація не дозволить у достатньо обмежений проміжок часу дійти єдиного оптимального результату. Тому трансформована стратегія управління має вирішити проблему попередження хоча би неефективних фінансових рішень у момент подолання точки біфуркації, коли паралельно ще не врегульовані окремі бізнес-конфлікти.

У зв'язку з тим, що всі бізнес-конфлікти є динамічними з притаманними їм різними рисами у кожний момент часу, їх об'єднує наявність потенційного одночасного впливу на поточний стан економічного захисту підприємства. Будь-який економічний конфлікт слід вважати сформованим конфліктом з того моменту, якщо порушуються або цілеспрямовано не виконуються умови бізнес-угоди. Тобто, згідно з [7, с. 10], «конфлікт – це ситуація, за якої учасники відносин, об'єднані одним і тим самим об'єктом, усвідомлюють несумісність їхніх інтересів стосовно нього і діють з урахуванням такого усвідомлення». Зародженню бізнес-конфліктів передують непередбачувані та неконтрольовані події. Проте їх перебіг підпорядковується правилам раціональності, маючи початок і завершення [7, с. 16], до того ж етап завершення має максимально кореспондуватись з подоланням точки біфуркації у підприємницькій діяльності.

В економічному середовищі будь-який конфлікт слід розуміти як протиріччя мінімум двох сторін з нанесенням хоча би одній з них суттєвих збитків, тобто фінансових втрат, які дестабілізують всю подальшу нормальну підприємницьку діяльність.

Рекомендований такий перелік факторів управління бізнес-конфліктами, а саме:

1) уникнення на підприємстві закону протиріччя з моменту укладання бізнес-угод або на початковому етапі виникнення бізнес-конфліктів між сторонами підприємницької діяльності для досягнення результативності; 2) виконання властивості

комутативності (досягнення повної узгодженості та рівності інтересів сторін підприємницької діяльності); 3) підпорядкування бізнес-угоди принципу узагальнення ділових стосунків, що дозволяє розсіяти комерційний ризик і звести його до можливого мінімального значення; 4) застосування багатокритеріальної оптимізації інтересів сторін бізнес-конфлікту. Причому останній фактор можна вважати основним, який може бути представлений такими математичними рівностями [8]:

$$F(x^*) = \max_{x \in Z_x} \min_i z_i(x); F(x^*) = \min_{x \in Z_x} \max_i z_i(x), \quad (1)$$

де  $F(x^*)$  - критерій або принцип рівномірної оптимізації управлінських рішень щодо нейтралізації бізнес-конфліктів;  $z_i(x)$  – бізнес-рішення, які при нейтралізації конфліктних ситуацій змінюють фінансово-економічний результат підприємницької діяльності;  $i = \overline{1, n}$ ;  $x$  - характеристична змінна, яка в процесі оптимізації переходить в змінну  $x^*$ ;  $Z_x$  - множина «компромів» при врегулюванні бізнес-конфліктів.

Більшість методів вирішення бізнес-конфліктів є індивідуальними, так як мають різні причини виникнення. Проте, запропонувавши вище зазначені чотири фактори управління за бізнес-конфліктами, зокрема перші три з них за участі теорії нечітких множин, які дозволяють символічно ідентифікувати вчасне їх виникнення або при дотриманні деяких з них запобігти у майбутньому погіршення конфліктних ситуацій, процес управління за ними можна узагальнити і зробити більш дієвим і обов'язковим у момент подолання точки біфуркації у підприємницькій діяльності.

З іншого боку точка біфуркації показує можливі якісні перебудови як самої системи в цілому, так і різноманітних об'єктів системи, через параметри, від яких вони залежать. Ця точка дає поштовх до змін встановленого режиму роботи всієї системи. При запланованій трансформації стратегічного управління підприємством має насамперед надаватись пріоритетність трансформації якійсь одній стратегії для підсилення контролю за її результатами. Знаючи, що наслідками більшості неврегульованих конфліктів є непередбачені додаткові

фінансові втрати, то перевага має бути надана трансформації стратегії фінансового управління підприємством.

Під стратегією фінансового управління часто розуміють стратегію фінансово-інвестиційного управління підприємством. Фінансово-інвестиційна стратегія – це сукупність рішень, що включають вибір джерел залучення коштів і в процесі свого управління встановлюють пріоритетність їх цільового використання [9, с. 240]. При формуванні оновленої фінансової стратегії у точці біфуркації мають бути переглянуті всі можливі джерела фінансування і надана перевага лише окремим з них, які є максимально важливими у певний момент часу перебігу відповідної стадії життєвого циклу підприємства, в якій виникла невизначеність.

Трансформована структура фінансового управління може містити і вимушену реструктуризацію фінансової системи підприємства, що буде стосуватись вимушеної зміни її активів. У даній трансформації також рекомендується обов'язково списувати або відтермінувати сплату боргів господарюючого суб'єкта. На особливу увагу заслуговує компромісний підхід до зміни та раціонального управління сумнівною дебіторською заборгованістю, якщо така існує.

Позитивні зміни в структурі активів суб'єктів господарювання, залучення додаткових фінансових засобів за змогою на пільгових умовах через кредитні лінії, а також організація ефективних фінансових потоків за участі фінансових посередників дають змогу покращити ситуацію на підприємствах-банкрутах в умовах виникнення точки біфуркації.

Для реструктуризації фінансової системи таких підприємницьких структур слід дозволити їм функціонувати за умови повної або часткової фінансової реструктуризації. Часткова реструктуризація може стосуватися лише дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства, зокрема, взаєморозрахунків неповної сплати боргів та їх списання або рефінансування. Взаєморозрахунки повинні здійснюватись тільки через послідовне виконання зобов'язань учасниками розрахунків на підставі угоди між ними, в якій передбачається використання для оплати заборгованості власних та залучених коштів самих учасників. Якщо перевірка показала незадовільний стан пасивів підприємства, то можливе перетворення короткострокової

заборгованості на довгострокові позики або іпотеки під наглядом кредиторів або застосування механізму сек'юрїтизації боргу, тобто заміщення банківських кредитів додатковою емісією цінних паперів, що у будь-якому випадку вплине на процес контролю за стабілізацією фінансово-економічного стану господарюючого суб'єкта.

Вважається, що реструктуризація активів підприємства є найбільш дієвим інструментом, тому що її здійснює сам суб'єкт господарювання. Вона може передбачати певну сукупність операцій з окремими активами, а саме продаж деяких основних фондів та ще не встановленого обладнання, якщо без нього тимчасово можна обійтись, згорання ризикових інвестиційних проектів, наявність яких на підприємствах значна, продаж наднормативних товарних запасів, пошук радикальних форм рефінансування дебіторської заборгованості або через примусове стягнення її через арбітражний суд, або через факторинг, коли суб'єкт господарювання віддає факторинговій компанії право на одержання грошових коштів згідно з платіжними документами в обмін на негайне одержання основних сум дебіторської заборгованості, або через облік векселів на фондовому ринку та через перетворення комерційного кредиту на банківський у формі індосаменту переказного векселя на користь банку.

Причому кожне підприємство при подоланні точки біфуркації в умовах виникнення бізнес-конфліктів буде потребувати різної кількості фінансових ресурсів. Загалом слід враховувати, що вони можуть надходити як з внутрішніх, так і з зовнішніх джерел. Тому основне завдання господарюючого суб'єкта – забезпечити у повному обсязі умови достатнього формування або трансформації структури фінансових ресурсів на етапі запобігання фінансово-економічній кризі, використовуючи раціональний підхід до співвідношення різних за типом власності коштів.

Велике значення при зміні стратегії має бути надане управлінню формуванням фінансових ресурсів, коли сама виробничо-господарська структура вибирає терміни заходів фінансового планування, а саме – довгострокове або короткострокове планування. Довгострокове фінансове планування передбачає визначення загальної потреби у ресурсах (капіталів), формування довгострокового інвестиційного плану та



довгострокове планування ліквідності балансу підприємства [10]. Короткострокове планування фінансових ресурсів у межах до року після подолання точки біфуркації потребує найточнішого визначення розміру і термінів платежів і високої їх деталізації. У разі виявлення дефіциту або надлишків ліквідності ресурсів на підприємстві цю проблему вирішують тільки фінансовими методами.

На практиці аналітичне оцінювання фінансового стану господарюючого суб'єкта на основі деяких фінансово-економічних показників не завжди є однозначним, оскільки зменшення частки боргів у сукупному капіталі зміцнює фінансову незалежність підприємства, проте водночас звужуються джерела фінансування та можливості підвищення ефективності його діяльності. Тому, долаючи точку біфуркації у підприємницькій діяльності слід насамперед досягти допустимого рівня економічного захисту з коригуючим коефіцієнтом на наявність неврегульованих бізнес-конфліктів, з метою забезпечення в подальшому сталого економічного і фінансового розвитку за умови впливу постійних внутрішніх та зовнішніх загроз, які безперервно виникають в умовах ринкової нестабільності.

Слід зазначити, що при зростанні внутрішнього дисбалансу, зокрема при досить тривалих у часі бізнес-конфліктах, підприємницька система завжди буде наближатись до точки біфуркації, а її напрямку розвитку буде розгалужуватись і вибір того чи іншого напрямку в цій точці буде залежати, у більшості випадках, від чинника випадковості. Ідентифікація точки біфуркації вже констатує факт специфічного подолання хаосності і потребує негайного виходу з цього стану через вибір конкретного рішення [6].

Найскладнішим у практичній діяльності перебігу підприємницької діяльності є визначення координат точки біфуркації або точне визначення моменту часу настання цієї точки. Більшість науковців враховують вплив макроекономічних чинників на визначення моменту біфуркації, а саме, згідно з дослідженнями Кадирової О.С. щодо аналізування, наприклад, автомобільної галузі [5, с. 162-167], враховується швидкість реакції запізнювання пропозиції по даній сфері промисловості ( $\lambda$ ); швидкість реакції запізнювання фактичних

капіталовкладень від моменту прийняття рішення про індукційовані інвестиції ( $k$ ); потужність акселератора в макроекономічних циклічних коливаннях випуску продукції ( $\nu$ ), величина, яка зворотно пропорційна мультиплікатору; коефіцієнт заощаджень ( $s$ ); еластичність випуску по праці ( $\beta$ ); параметр Оукена ( $\gamma$ ). Тобто, точку біфуркації ( $B$ ) можна подати як розв'язок характеристичного рівняння, де кінцевий її вигляд буде представлений виразом:

$$B = \frac{1}{\lambda k} \left[ \lambda + k - \lambda(1-s) \frac{\beta}{\gamma} \right]. \quad (2)$$

Хоча, у цьому розрахунку відсутній фактор часу і слід враховувати, що не всі параметри будуть постійно сталими. Це відноситься, наприклад, до зміни швидкості реакції запізнювання пропозиції по відповідній сфері промисловості, яка у інший часовий відрізок може відповідати зміненому значенню ( $\lambda \pm \Delta_\lambda$ ), аналогічно це відноситься і до величини швидкості реакції запізнювання фактичних капіталовкладень від моменту прийняття рішення про індукційовані інвестиції, яка теж може змінитись у динаміці і буде відповідати значенню ( $k \pm \Delta_k$ ). Тобто, принаймні при зміні хоча би двох величин точка біфуркації теж змінить свої координати ( $B^\Delta$ ), тобто фактично буде мати інший момент настання, значить формула (2) вже буде мати вигляд:

$$B^\Delta = \frac{1}{(\lambda \pm \Delta_\lambda)(k \pm \Delta_k)} \left[ (\lambda \pm \Delta_\lambda) + (k \pm \Delta_k) - (\lambda \pm \Delta_\lambda)(1-s) \frac{\beta}{\gamma} \right]. \quad (3)$$

До того ж під впливом негативних наслідків неврегульованих бізнес-конфліктів у підприємницькій діяльності момент настання біфуркації ( $B_\varepsilon^\Delta$ ) може настати ще раніше, тоді слід враховувати поправку ( $\delta$ ), як індикатор наявності неврегульованих бізнес-конфліктів, і відповідно формула (3) трансформується у вигляд (4) [11]:

$$B_\delta^\Delta = \frac{1}{(\lambda \pm \Delta_\lambda)(k \pm \Delta_k)} \left[ (\lambda \pm \Delta_\lambda) + (k \pm \Delta_k) - (\lambda \pm \Delta_\lambda)(1-s) \frac{\beta}{\gamma} \right] - \delta. \quad (4)$$

Не пізніше, ніж у момент настання біфуркації має бути прийняте єдине правильне рішення стосовно трансформації стратегічного управління підприємством, у тому числі, зокрема і зміни фінансової стратегії, причому діапазон локального контролю за кінцевими фінансово-економічними результатами трансформаційних дій у даній ситуації має бути достатнім, щоб здійснити перевірку правильності застосованих заходів. Наступним етапом мають бути залучені всі антикризові заходи та у найближчий час здійснено діагностику інтегрованого рівня економічної захищеності підприємства, як контроль результату запровадження трансформації стратегічного управління підприємством, для перевірки динаміки основних фінансово-економічних результатів у різних сферах діяльності господарюючого суб'єкта.

У цій ситуації інтегрований рівень економічної захищеності підприємства ( $L_{EP}$ ), на який впливають наприклад рівні інноваційного, фінансово-кредитного та інвестиційного захисту [11], а також величина додаткового дестабілізуючого впливу ( $\varepsilon_i$ ), яка може виникнути, якщо на підприємстві є доведенні і розкритті економічні злочини в наслідок неправомірних дій, і коригувальний коефіцієнт ( $\psi$ ) для уточнення кількісного виміру рівня економічної захищеності в межах всіх складових економічного захисту, що дорівнюватиме величині річної середньої ймовірності виникнення бізнес-конфліктів з певними негативними наслідками, зокрема з біфуркаційними вузловими точками, може бути представлений такою математичною залежністю:

$$L_{EP} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n \left( L_r^V - \sum_{j=1}^z \frac{|\Delta_j^i|}{N_j^i} - \varepsilon_i \right)} - \psi \pm \Delta, \quad (5)$$

де  $L_r^V$  - локалізована  $r$  - мірна шкала для виміру рівнів складових та загального рівня економічного захисту підприємства ( $L_r^V = 10$ );  $|\Delta_j^i|$  - абсолютні відхилення розрахункових показників-індикаторів від нормативних значень;  $N_j^i$  - нормативні значення показників-індикаторів;  $n$  - кількість

діагностованих складових захищеності ( $n = 3$ );  $z$  - оптимальна кількість вибраних показників-індикаторів;  $\pm \Delta$  - допустима похибка, що не змінює стан захищеності в межах фіксації низького, середнього або високого рівня.

Таким чином, запропонований поетапний механізм трансформації стратегічного фінансового управління підприємством у точці біфуркації можна подати за допомогою такої схеми (рис. 1), де загальний час трансформації ( $T$ ) буде залежати від часу перебігу кожного з етапів, тобто:

$$T = t_1 + t_2 + t_3 + t_4 + t_5 + t_6 + t_7 + t_8, \quad (6)$$

де  $t_1, \dots, t_8$  - час перебігу кожного з етапів механізму трансформації стратегічного фінансового управління підприємством у точці біфуркації.

У свою чергу механізм трансформації стратегічного фінансового управління підприємством у точці біфуркації для відновлення економічного розвитку суб'єкта господарювання можна зробити більш дієвим, якщо його структурувати ще більш поглиблено за елементами та окремими принципами виконання.

При наданні переваги насамперед трансформації структури фінансових ресурсів на підприємстві з метою стабілізації його повноцінного економічного захисту, він повинен ґрунтуватися на виконанні таких принципів: 1) після подолання точки біфуркації підпорядковуватись цілям забезпечення стійкого фінансово-економічного зростання суб'єкта господарювання для подальшого контролю його функціонування з обов'язковим врегулюванням бізнес-конфліктів; 2) задовольняти мінімальну потребу в інвестиційних ресурсах, використовуючи попередні розрахунки обсягів інвестування, що забезпечувало б реалізацію як корпоративної стратегії виробничо-господарської структури, так і функціональних її підстратегій; 3) забезпечувати фінансову рівновагу у процесі оновленого стратегічного розвитку підприємства (як правило, її досягають за умови лише оптимально підбраної структури фінансових джерел); 4) мінімізувати вартість залучення фінансових ресурсів за кожним джерелом їх формування, оскільки це сприяє зниженню середньозваженої вартості капіталу підприємства, а відповідно, і підвищенню рівня його фінансової рентабельності;

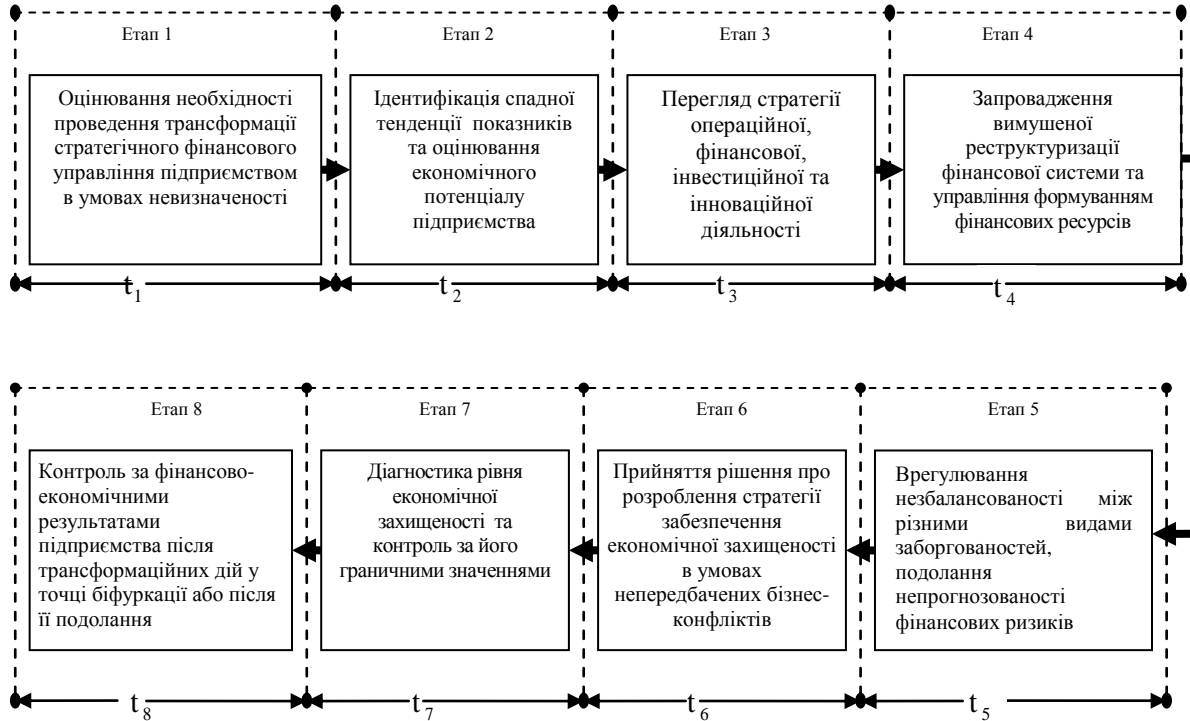


Рис. 1. Поетапний механізм трансформації стратегічного фінансового управління підприємством у точці біфуркації

5) періодично діагностувати рівень економічної захищеності господарюючого суб'єкта та перевіряти його величину за шкалою допустимих значень за запровадженою методикою з коригувальним коефіцієнтом наявності неврегульованих бізнес-конфліктів.

Зокрема кожне підприємство повинно мати ефективні індивідуальні програми виходу з кризового стану. Деякі з них мають перепрофілювати і переорієнтувати своє виробництво на випуск конкурентоспроможної продукції, збільшити експортний потенціал й скоротити імпорт. Важливим аспектом має стати розробка удосконаленого методу обчислення координат точки біфуркації або моменту її виникнення у підприємницькій діяльності на прикладі окремого виробничого підприємства з врахуванням впливу на нього максимальної кількості загроз, які можуть надійти як з внутрішнього, так і з зовнішнього середовища, зокрема під впливом дії неврегульованих бізнес-конфліктів і різноманітних чинників мікро- й макросередовища, та визначення обмеженого часового відрізка, на якому найбільш ефективно запроваджувати трансформацію стратегічного фінансового управління підприємством для вчасного подолання критичного стану та прискореного досягнення в майбутньому позитивних фінансово-економічних результатів.

#### Література:

1. Сухоруков А.І. Фінансова безпека держави: навч. посіб. / А.І. Сухоруков, О.Д. Ладюк. – К.: Центр учб. літ., 2007. – 192 с.
2. Ортинський В.Л. Економічна безпека підприємств, організацій та установ: навч. посіб. / В.Л. Ортинський, І.С. Керницький, З.Б. Живко та ін. – К.: Правова єдність, 2009. – 544 с.
3. Хома І.Б. Стабілізація економічної захищеності підприємства на засадах трансформації структури фінансових ресурсів / І.Б. Хома // 36. наук. праць ДонДУУ. Серія «Економічні науки», 2014. – Донецьк. – Т. XIV. - Вип. 288. – С. 474-485.
4. Салига С.Я. Управління фінансовою санацією підприємства: навч. посіб. / С.Я. Салига, О.І. Даций, Н.В. Несторенко, О.В. Серебряков. – К.: Центр навч. літ., 2005. – 240 с.
5. Кадилова О.С. Применение теории катастроф при анализе экономического роста в автомобильной промышленности / О.С. Кадилова / Материалы 65-ой Международной научно-технической конференции Ассоциации автомобильных инженеров (ААИ) «Приоритеты развития отечественного автотрактостроения и подготовки инженеров и научных кадров «Международного научного

симпозиума «Автостроения-2009». – Книга 11, Москва, МГТУ «МАМИ». – 2009. – С. 162-167.

6. Пугачёва Е.Г. Теория катастроф и бифуркаций / Е.Г. Пугачёва [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://iee.org.ua/ru/pub/p78>.

7. Капітоненко М.Г. Міжнародні конфлікти: навч. посіб. / М.Г. Капітоненко. – К.: Либідь, 2009. – 352 с.

8. Хома І.Б. Управління бізнес-конфліктами з використанням теорії нечітких множин / І.Б. Хома // Міжн. науково-практичний журнал «Економіка та держава». – К. - № 7. – 2014. - С. 50-53.

9. Мізюк Б.М. Стратегічне управління підприємством / Б.М. Мізюк. – Львів. – «Коопосвіта». – ЛКА, 1999. – 388 с.

10. Шимко О.В. Планування діяльності підприємства: навч. посібник / [О.В. Шимко, В.С. Рижиков, С.М. Грибкова, О.І. Шимко, А.Л. Щолокова]. – К.: Центр навч. літератури, 2006. – 296 с.

11. Ihor Alieksieiev, Iryna Khoma. Transformation of Strategic Management of the Enterprise at the Bifurcation Point in Terms of the Emergence of Business Conflicts / International Conference on Informatics, Management Engineering and Industrial Application (IMEIA 2016). – DEStech Publications, Inc. 439 North Duke Street Lancaster, Pennsylvania 17602 U.S.A. – P. 116-124.

© Хома І.Б., 2019

### **3.5. Стратегія фінансово-економічної безпеки як різновид фінансової стратегії підприємства**

Глобалізація світової економіки призвела до того, що в даний час практично кожне підприємство стикається з появою на ринку товарів і послуг іноземних та вітчизняних конкурентів. У таких умовах проблема забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємств стає надзвичайно актуальною.

Ефективне управління фінансово-економічною безпекою підприємства можливо тільки при наявності обґрунтованої стратегії, яка повинна постійно оцінюватися і коригуватися в процесі її реалізації. Підприємство повинно бути завжди готовим адаптувати стратегію до умов і обставин, які можуть виникнути в майбутньому [1, с.184].

Розробка і реалізація стратегії фінансово-економічної безпеки – процес досить важкий і вимагає від керівників підприємств різних витрат. У процесі розробки стратегії

забезпечення фінансово-економічної безпеки особлива увага приділяється виробництву конкурентоспроможної продукції, мобілізації внутрішніх ресурсів, максимальному зниженню собівартості продукції, формуванню та розподілу прибутку, ефективному використанню капіталу підприємства тощо.

Актуальність розробки стратегії фінансово-економічної безпеки підприємства визначається рядом умов:

- інтенсивністю змін факторів зовнішнього фінансового середовища;
- переходом до нової стадії життєвого циклу;
- кардинальною зміною цілей операційної діяльності підприємства, пов'язаною з новими комерційними можливостями, що відкриваються [2, с.8–9].

Забезпечення необхідної ефективності управління фінансово-економічною безпекою є одним з постійно діючих напрямків діяльності будь-якого сучасного підприємства, що повинно здійснюватися в рамках цілісної системи управління економічною безпекою.

Кризові явища на ринку товарів та послуг, зростаюча конкуренція серед підприємств, розширення спектру ризиків та загроз – все це потребує від керівників підприємств створення і застосування адаптованої до подібних явищ стратегії фінансово-економічної безпеки, яка забезпечить підприємству підтримання конкурентних переваг в процесі досягнення стратегічних цілей його економічного розвитку [3, с.225].

Для керівництва підприємства найголовнішим є те, що підприємство повинно визначати пріоритетні цілі та розробляти відповідні орієнтири використання своїх можливостей та умов, що визначаються зовнішнім середовищем.

Дослідження показали, що філософію стратегії забезпечення фінансово-економічної безпеки можна представити у вигляді наступних концептуальних положень:

- стратегія в якості засобу досягнення цілей робить упор на прогноз поведінки зовнішнього середовища і аналіз можливостей підприємства;
- цілі стратегії відображають загальні завдання і забезпечують виконання місії підприємства;
- стратегія адаптована до змін зовнішнього середовища;
- стратегія передбачає альтернативні (сценарні) шляхи



розвитку підприємства на основі використання прогнозів, досвіду та інтуїції фахівців;

- стратегія мобілізує ресурси підприємства і спрямовує їх на досягнення поставленої мети [4, с.19].

У стратегії фінансової безпеки доцільно структурувати такі найважливіші аспекти:

- цілі і завдання фінансової безпеки в конкретних умовах економічного розвитку підприємства;

- засоби та інструменти обраної стратегії;

- створення необхідних фінансових умов і фінансових ресурсів для досягнення необхідних темпів економічного зростання підприємства;

- кошти і способи протидії загрозам фінансової безпеки підприємства.

Стратегія фінансово-економічної безпеки підприємства, на наш погляд, являє собою функціональну стратегію, яка передбачає формування стратегічних цілей і завдань фінансово-економічної безпеки підприємства і включає сукупність засобів та інструментів, спрямованих на формування і розподіл фінансових ресурсів для забезпечення захисту фінансово-економічних інтересів підприємства, нейтралізації негативного впливу загроз та ризиків, досягнення підприємством фінансової стійкості та економічного зростання в умовах динамічності зовнішнього середовища [5, с.68].

Стратегія фінансово-економічної безпеки має бути безпосередньо пов'язана із загальною стратегією розвитку підприємства і формуватися в рамках загальної фінансової стратегії, місце якої в процесі формування функціональних стратегій підприємства можна представити таким чином.

Спочатку проводиться «з'ясування» поточної стратегії, для чого необхідно оцінити внутрішні і зовнішні чинники. Як зауважують А. А. Томпсон і А. Дж. Стрікленд [6, с.47], ефективна розробка стратегії починається з визначення того, що підприємство повинно, а чого не повинно робити, і бачення того, куди підприємство має спрямовуватися.

Розглянувши поточні процеси у внутрішньому і зовнішньому середовищі, і виявивши необхідність внесення змін в існуючу стратегію, підприємство приступає до стратегічного аналізу – побудови та аналізу матриць портфеля продукції. У зарубіжній

практиці пропонується достатня кількість моделей або матриць бізнесу (модель Гарвардської школи (LCAG), матриця БКГ, чотирьох кліткова матриця продукт-ринок, методика Ансоффа, «GAP», Мак-Кінсі і т.д.).

На основі результатів аналізу портфеля продукції з урахуванням характеру і сутності поточних стратегій відбувається формування загальної стратегії розвитку підприємства, реалізація якої здійснюється через сукупність функціональних стратегій (виробничої, фінансової, маркетингової, інноваційної та ін.).

Корпоративна (загальна, портфельна) стратегія визначає загальний напрямок діяльності підприємства, один із наступних: або стратегію зростання, або стабілізації, або скорочення.

Функціональні стратегії розробляють для кожного функціонального напрямку діяльності: стратегія виробництва, маркетингу, фінансова стратегія, стратегія науково-дослідних робіт, стратегія управління персоналом тощо.

Спираючись на [2, с.16–18; 7, с.35], можна виділити ряд основних напрямків загальної фінансової стратегії підприємства:

1. Стратегія формування фінансових ресурсів підприємства, яка спрямована на формування фінансових ресурсів підприємства, адекватного потребам його стратегічного розвитку.

Стратегічні проблеми, що вирішуються:

- забезпечення реалізації корпоративної стратегії;
- забезпечення зростання потенціалу формування фінансових ресурсів підприємства з внутрішніх джерел;
- забезпечення необхідної «фінансової гнучкості» (достатнього доступу до зовнішніх джерел фінансування);
- оптимізація структури джерел формування фінансових ресурсів підприємства.

2. Інвестиційна стратегія підприємства, яка спрямована на оптимізацію розподілу фінансових ресурсів підприємства по напрямкам та формам інвестування за критерієм їх ефективності.

Стратегічні проблеми, що вирішуються:

- забезпечення необхідної пропорційності розподілу фінансових ресурсів за напрямками інвестування;
- забезпечення необхідної пропорційності розподілу фінансових ресурсів за стратегічними зонами господарювання;

– забезпечення необхідної пропорційності розподілу фінансових ресурсів за стратегічними господарськими одиницями підприємства.

3. Стратегія фінансово-економічної безпеки підприємства, яка спрямована на забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його стратегічного розвитку.

Стратегічні проблеми, що вирішуються:

- забезпечення постійної платоспроможності підприємства;
- забезпечення достатньої фінансової стійкості;
- нейтралізація можливих негативних наслідків фінансових ризиків підприємства;
- здійснення необхідних заходів фінансової санації підприємства при загрозі його банкрутства.

4. Стратегія підвищення якості управління фінансовою діяльністю підприємства, яка спрямована на формування системи умов підвищення якості управління фінансовою діяльністю підприємства у стратегічній перспективі.

Стратегічні проблеми, що вирішуються:

- забезпечення високого рівня кваліфікації фінансових менеджерів;
- забезпечення високого рівня організаційної культури фінансових менеджерів;
- формування достатньої інформаційної бази розробки альтернативних фінансових рішень щодо розвитку підприємства;
- впровадження та ефективне використання сучасних технічних засобів управління фінансовою діяльністю, прогресивних фінансових технологій та інструментів;
- розробка ефективної організаційної структури управління фінансовою діяльністю.

Отже, різновидом фінансової стратегії є стратегія забезпечення фінансової безпеки підприємства, яка може бути окремою системою, а може входити до складу загальної фінансової стратегії підприємства, яка, у свою чергу, входить до складу його загальної (корпоративної) стратегії.

Стратегія фінансово-економічної безпеки як окрема система охоплює всі складові фінансової стратегії підприємства в залежності від їх фінансових інтересів, об'єктів управління та видів діяльності з позицій фінансової безпеки. Дана стратегія передбачає визначення довгострокових цілей фінансової

діяльності та вибір найефективніших способів їх досягнення. Цілі цієї стратегії мають підпорядковуватися загальній стратегії економічного розвитку та спрямовуватися на максимізацію прибутку та ринкової вартості підприємства.

Домінантними сферами забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства є: забезпечення росту прибутковості власного капіталу; формування фінансово-економічних ресурсів; забезпечення фінансово-економічної стабільності; безпеки інвестиційної діяльності; нейтралізації фінансово-економічних ризиків; безпеки інноваційної діяльності; захисту конкурентної позиції; антикризова фінансова стратегія [8, с.328].

Розробка стратегії забезпечення фінансово-економічної безпеки, на наш погляд, повинна бути пов'язана з формуванням стратегічних цілей, які визначаються з урахуванням основних доміантних сфер забезпечення фінансової безпеки на підприємствах:

- максимізація рівня фінансової рентабельності;
- оптимізація обсягу фінансових ресурсів;
- забезпечення необхідного рівня фінансової стабільності і стійкості;
- повне задоволення інвестиційних потреб підприємства;
- мінімізація рівня фінансових ризиків;
- впровадження науково-технічних досягнень;
- розширення асортименту продукції;
- підвищення якості продукції;
- забезпечення необхідного рівня технології та організації виробництва;
- розширення частки ринку;
- забезпечення необхідного рівня конкурентоспроможності;
- забезпечення фінансової стабільності при виникненні кризових ситуацій.

Процес розробки стратегії фінансово-економічної безпеки, як показали дослідження, має ряд характерних особливостей:

1. Процес розробки стратегії фінансово-економічної безпеки не завершується якоюсь негайною дією, а закінчується встановленням «дерева» цілей, набором загальних напрямків дій, рухаючись якими, підприємство забезпечить захист від небезпек і загроз, зростання і зміцнення своїх позицій.

2. Сформульована стратегія фінансово-економічної безпеки використовується для розробки стратегічних (перспективних) проєктів методом пошуку. Роль стратегії у такому пошуку полягає в тому, щоб допомогти зосередити увагу на певних ділянках і можливостях та відкинути все інше, що є несумісним зі стратегією.

3. В процесі розробки стратегії фінансово-економічної безпеки не можна передбачити всі можливості, які відкриються при складанні проєкту конкретних заходів, та загрози, які можуть виникнути у майбутньому. Тому доводиться користуватись неповною і неточною інформацією.

4. Поява більш повної та точної інформації спроможна піддати сумнівну обґрунтованість первісного стратегічного вибору. Тому успішне використання стратегії неможливе без зворотного зв'язку.

4. Стратегія та орієнтири знаходяться у взаємозв'язку, так як стратегія, виправдана при одному наборі орієнтирів (показників, цілей), не буде такою, якщо орієнтири підприємства зміняться.

6. Стратегія й орієнтири взаємозамінні як в окремі моменти, так і на різних рівнях підприємства. Деякі параметри ефективності в один момент будуть служити підприємству цілями, а в інший – стануть його стратегією. Оскільки цілі і стратегії виробляються усередині підприємства, виникає типова ієрархія: те, що на верхніх рівнях управління є елементами стратегії, на нижніх перетворюється в цілі.

7. Необхідність в даній стратегії відпадає, як тільки реальний хід розвитку подій виведе підприємство на бажаний результат. Якщо за певний період часу, стратегія не принесла бажаного результату, виникає негайна потреба у її перегляді [4, с.19; 8, с. 68-69; 9, с.329–330].

При розробці стратегії фінансово-економічної безпеки необхідно дотримуватися ряду основних вимог:

- відповідність ситуації, цілям, технічному й економічному потенціалу підприємства, досвіду та навичкам працівників і менеджерів, культурі, що існує в системі управління;
- внутрішня цілісність, несуперечливість окремих елементів стратегії, підтримка ними один одного, що породжує синергійний ефект;

- реалізація стратегії не повинна допускати дії, що суперечать нормам моралі і права;
- стратегія перебуває під впливом змін у середовищі підприємства й сама може формувати ці зміни;
- виправдана ризикованість;
- спрямованість на формування конкурентних переваг, досягнення успіху;
- врахування інтересів суспільства в цілому, місцевої влади, акціонерів, ділових партнерів, персоналу, особливості галузі й позицій підприємства в ній;
- стратегія вибирається з декількох варіантів [10, с. 67].

Стратегія забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства розробляється на довгострокову перспективу, однак суб'єкт господарювання у процесі діяльності готує також поточні плани захисту інтересів. На підставі стратегії визначається фінансова політика підприємства за основними напрямками фінансової діяльності: податкова, цінова, амортизаційна, дивідендна, інвестиційна.

Виходячи з вищевикладеного матеріалу можна зазначити, що формувати стратегію фінансово-економічної безпеки потрібно на засадах використання даних оцінювання можливостей підприємства, відповідності стратегії загальному сценарію розвитку підприємства та його стратегічним фінансово-економічним інтересам. Обираючи будь-який з варіантів стратегії, необхідно враховувати особливості функціонування підприємства та особливості зовнішнього економічного середовища, змістову і часову синхронізацію елементів стратегії.

#### Література:

1. Цвайг Х. І., Галайко Н. В. Загрози фінансовій безпеці підприємства та шляхи їх усунення // Причорноморські економічні студії. 2016. Вип. 11. С. 181–185.
2. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия. URL: [http://lib100.com/book/management/financial\\_strategy/](http://lib100.com/book/management/financial_strategy/) (дата звернення: 19.01.2016).
3. Орлик О. В. Стратегія забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства та деякі аспекти її формування // Інформаційна та економічна безпека (INFECO-2016) : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф. (Харків, 28-30 квітня 2016 р.). К. : УБС НБУ, 2016. С. 225–228.

4. Гусев Ю. В., Лемеш И. В. Стратегический менеджмент : учебно-методический комплекс. Новосибирск : НГУЭУ, 2005. 158 с.

5. Орлик О. В. Концептуальні основи стратегії забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства // Сталий розвиток економіки : міжнар. наук.-вироб. журн. 2016. № 1. 67–73.

6. Томпсон А. А., Стрикленд А. Дж. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии / пер. с англ. М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. 576 с.

7. Яковлева И. Н. Справочник по финансовой стратегии и тактике. М. : Профессиональное издательство, 2009. 336 с.

8. Ансофф И. Стратегическое управление / Пер. с англ. М. : Экономика, 1989. 519 с.

9. Мойсенко І. П., Марченко О. М. Управління фінансово-економічною безпекою підприємства. Львів, 2011. 380 с.

10. Ареф'єв В. О. Стратегія забезпечення фінансової безпеки підприємства як запорука його ефективного та стабільного функціонування // Вісник економіки транспорту і промисловості. 2010. № 29. С. 65–68.

© Орлик О.В., 2019

### **3.6. Рейтингування підприємств за рівнем соціально-фінансової ефективності**

В рамках процесу регулювання розвитку фінансової системи України, обговорення всіх сильних і слабких сторін альтернативних варіантів особливий інтерес представляє можливість порівняння різних підприємств за ступенем соціальної відповідальності, соціально-фінансової ефективності або, так би мовити, «соціальної екологічності» виробничої діяльності.

В роботах іноземних науковців, таких як Боуен Х. [5, с.6], Керрол А.В. [6, с.268-295], Девіс К. [7, с.70], Фрідмен М. [8, с. 15], Стеурер Р. [9], Марревік В.М. [10, с.95-105], Віндзор Д. [11, с.225-256], Каталао Л.В., [16, с. 15], Бранка А.С. [16, с.17], Піментел Л.В. [16, с. 18], які займалися проблематикою соціальної відповідальності бізнесу перед суспільством, акцентується, що у державах, де вищий рівень соціальної нерівності (США), нижчий рівень корпоративної соціальної відповідальності (КСВ), тобто виявляється зворотня кореляція, і

навпаки, у країнах із найнижчим рівнем соціальної нерівності у світі (Норвегія) – рівень КСВ найвищий. В основному у країнах світу найпоширенішою є модель КСВ просто із забезпеченням робочих місць. Про це свідчать наукові доробки вітчизняних науковців, таких як Федорова В.А. [2, с.56-68], Коренюк П.І. [3, с. 34], Грабчук О.М. [4, с. 22-26], Козін Л.В. [12, с. 34], Поважний О.С. [13, с. 244], Сазонець І.Л. [14, с. 25], Сазонець О.М. [15, с. 147]. Але все ж таки на сьогодні вкрай цікавим і важливим для вирішення залишається питання: як можна порівнювати організації і компанії різного профілю діяльності і різного масштабу і їхню ефективність для стабілізації як національної, так і світової фінансових систем? Чи можна взагалі порівнювати між собою, наприклад, «Укргаз», «Нікопольський завод ферросплавів» і «Бритіш Америкен Тобакко Україна»? У кожній сфері діяльності свої характеристики результатів, свої принципи організації, своя місія. Даній проблематиці присвячено багато наукових робіт, великий внесок зроблено Українським центром розвитку КСВ, який тісно співпрацює з International Centre for Corporate Social Responsibility, але все-таки залишається відкритим питання більш точної оцінки ефективності соціальних інвестицій підприємств і їхнього впливу на фінансову систему України [1, с. 191-201]. Тому метою даного наукового дослідження є вдосконалення методики рейтингування підприємств за рівнем соціально-фінансової ефективності, зокрема на основі декомпозиції сутнісної характеристики КСВ, а також за допомогою використання індексу соціальних витрат, комплексного соціального індексу та загального соціального підприємницького індексу.

Необхідність в такому рейтингуванні, тим не менш, існує, як у міжнародному, державному, в галузевому, так і в регіональному розрізах. І не тільки для великого бізнесу, який зацікавлений в залученні іноземних інвестицій, вихід на світові фондові ринки. Регіональні органи влади зацікавлені мати важелі впливу на бізнес, включаючи і великий, розміщений в регіоні. Зацікавлені в цьому і загальнодержавні органи, громадські організації, що формують громадянське суспільство. Експертами постійно робляться спроби розробки і обґрунтування таких показників [2, с.56-68].



Так, групою експертів в рамках однієї з російських програм Фонду «Інститут економіки міста» в 2016 році був запропонований комплексний соціальний індекс (KCI) і індикатор (індекс) соціальних витрат (ICB) [2]. Але для більш точної зівставності і досконалості, дані індекси доцільно оптимізувати, долучивши до розрахунку поточні адміністративно-управлінські витрати і річний показник інфляції:

$$KCI = \frac{(P + PE + SE) * Iinf}{ТОС + АУВ} \quad (1),$$

$$ICB = \frac{SE * Iinf}{NE} \quad (2)$$

де P – всі сплачені податки, PE – інвестиції в основний капітал, SE – соціальні витрати, Iinf – індекс інфляції, ТОС – поточні витрати виробничого призначення, АУВ – поточні адміністративно-управлінські витрати, NE – чистий нерозподілений прибуток компанії.

Здається, що методично завдання полягає не стільки в вибудовуванні системи універсальних порівнюваних показників, скільки в процедурі «перекладу», створення якогось «перехідника», «спільного знаменника» для різних систем показників [3, с. 34].

Але більш досконала методика «наскрізної» (за галузями і масштабами) оцінки та порівняння корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) як інструменту ефективного моделювання національної економіки і державної фінансово-економічної політики є розроблена і пропонована нижче. Вона не передбачає введення спеціальних складних розрахункових показників, дозволяючи порівнювати один з одним різні підприємства, організації та установи, незалежно від їх типу, виду діяльності, організаційно-правової форми та відомчої належності [4, с. 22-26]. При цьому важливо, що в основі порівняння лежать показники результатів роботи, специфічні для кожного бізнесу [1]. Порівняння здійснюється в кілька етапів.

На першому етапі виділяються основні напрямки («номінації») КСВ. У розглянутій методиці, з урахуванням міжнародних стандартів щодо соціальної звітності, виділено п'ять основних «номінацій» оцінки КСВ [5, с.6] (Таблиця 1).

Таблиця 1

## Основні номінації для КСВ-рейтингування підприємств

Основні номінації КСВ	Максимальна кількість балів
1. Відповідальність перед споживачами	150 балів
2. Розвиток вкладень в людський капітал	150 балів
3. Сумлінна ділова практика	150 балів
4. Екологія і безпека	150 балів
5. Участь в розвитку громадянського суспільства	150 балів

На другому етапі визначаються показники по кожній з «номінацій» КСВ. Вони формуються в три групи: обсягу (кількості), якості і ефективності КСВ.

Показники вибираються у відповідності з наступними вимогами: вони повинні бути істотними для даного напрямку КСВ і враховувати його специфіку; мати кількісне вираження; бути легко перевірені за допомогою даних обліку.

Інакше кажучи, такі показники повинні бути досить операціональними, зручними для менеджменту, з одного боку, а з іншого - відповідати цілям КСВ [6, с.268-295].

Крім того, по кожному напрямку КСВ пропонується пороговий показник - «допуск в номінацію», який є обов'язковою умовою за даним вектором КСВ. Тим самим забезпечується відбір компаній, гідних участі в порівнянні (Таблиця 2).

Кількість показників в кожній з трьох груп показників (обсягу, якості та ефективності) по кожному з напрямків може змінюватися; головне, щоб вони були важливі для цілей порівняння КСВ і менеджменту в цілому.

Ще можна було б започаткувати шостий напрям «Корпоративне громадянство», в оцінці за яким може бути відсутність податкових претензій. Сама оцінка може проходити за такими показниками, як видно з таблиці 2 (додаткова можлива номінація 6).

На третьому етапі кожній з груп показників (обсягу, якості та ефективності КСВ) присвоюється базова сума балів. Наприклад, кожній з трьох груп показників дано по 50 базових балів.

Таблиця 2.

Декомпозиція сутнісної характеристики КСВ з метою рейтингування підприємств за рівнем соціальної корисності [7, с.70]

Номінація 1. «ВІПОВІДАЛЬНІСТЬ ПЕРЕД СПОЖИВАЧАМИ»	Бали max	Номінація 2. РОЗВИТОК ВКЛАДЕНЬ В ЛЮДСЬКИЙ КАПІТАЛ	Бали max,
<b>Кількість (обсяг):</b> - обсяг соціальних інвестицій за цим напрямком / кількість споживачів, охоплених ними (тис. грн. / чол.).	50	<b>Кількість (обсяг):</b> - соціальні інвестиції за цим напрямком / середньооблікова чисельність (тис. грн. / чол.).	50
<b>Якість:</b> - гарантійний ремонт від загального річного обороту (%); - повернення продукції (%); - сертифікати якості (їх кількість); - перемоги, нагороди (кількість нагород); - відсутність судових позовів (або кількість наявних позовів); - гуманітарна експертиза реклами (кількість експертиз).	50	<b>Якість:</b> - кількість працівників, що мають медичну страховку (чол.); - профілактика профзахворювань, диспансеризація (тис. грн. / чол.); - санітарно-гігієнічні умови праці (тис.грн. / чол.); - кількість працівників, охоплених соціальними допомогою і пільгами (чол.); - кількість працівників, охоплених пансіонатами і дитячими таборами (чол.); - програми підвищення кваліфікації та перепідготовки (тис. грн. / чол.);	100

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- інтенсивність перепідготовки та підвищення кваліфікації (частота / середньооблікова чисельність працівників);</li> <li>- освітній рівень працівників;</li> <li>- розвиток корпоративних комунікацій, залучення співробітників у процес прийняття рішень, соціально відповідальна реструктуризація (тис. грн. / чол.);</li> <li>- наявність профспілки (+/-).</li> </ul>	
<b>Ефективність:</b> - реалізація продукції (у вартісних або натуральних показниках); - популярність, репутація продукції (publicity) (%); - негативне ставлення (зниження в %); - позитивне ставлення (зростання в %).	50	-	0
Номінація 3 «СУМЛІННА ДІЛОВА ПРАКТИКА»	Бали max	Номінація 4 «ЕКОЛОГІЯ І БЕЗПЕКА»	Бали max
<b>Кількість (обсяг):</b> - соціальні інвестиції за цим напрямком / кількість охоплених (тис. грн. / чол.).	50	<b>Кількість (обсяг):</b> - соціальні інвестиції за цим напрямком; - поточні витрати.	50
<b>Якість:</b> - відсутність судових позовів партнерів	50	<b>Якість:</b> - економія споживання природних ресурсів (%);	50

<p>(або кількість наявних позовів);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- участь в програмах розвитку бізнесу (тис. грн. / к-сть заходів);</li> <li>- заходи з конкурентами, спільні ініціативи (тис. грн. / к-сть заходів).</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- повторне використання та утилізація відходів (%);</li> <li>-запобігання забрудненню навколишнього середовища (кількість випадків);</li> <li>- екологічна безпека виробництва і перевезень (кількість позовів);</li> <li>- екологічно безпечна продукція (кількість позовів);</li> <li>- акції з озеленення та благоустрою (тис. грн.).</li> </ul>	
<p><b>Ефективність:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- вартість акцій;</li> <li>- зростання реалізації продукції (в вартісних або натуральних показниках);</li> <li>- популярність (publicity) (%);</li> <li>- негативне ставлення (зниження у %);</li> <li>- позитивне ставлення (зростання у %).</li> </ul>	50	<p><b>Ефективність:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- відсутність штрафів, судових позовів;</li> <li>- відсутність нещасних випадків, аварій.</li> </ul>	50
<p>Номінація 5 «УЧАСТЬ В РОЗВИТКУ ГРОМАДЯНСЬКОГО СУСПІЛЬСТВА»</p>	Бал	<p>Номінація 6 «КОРПОРАТИВНЕ ГРОМАДЯНСТВО» (додаткова)</p>	Бал
<p><b>Кількість (обсяг):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- соціальні інвестиції за цим напрямком / кількість охоплених (тис. грн. / чол.);</li> <li>- соціальні інвестиції за цим напрямком / річний оборот (тис. грн. / тис. грн.).</li> </ul>	50	<p><b>Кількість (обсяг):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- соціальні інвестиції за цим напрямком / кількість заходів (тис. грн. / к-сть заходів).</li> </ul>	50
<p><b>Якість:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- підтримка соціально незахищених груп населення (тис. грн. / чол.);</li> </ul>	50	<p><b>Якість:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- участь в підтримці і розвитку інфраструктури території розміщення (тис. грн. / к-сть заходів);</li> </ul>	50

<ul style="list-style-type: none"> <li>- підтримка дитинства і юнацтва (тис. грн. / чол.);</li> <li>- підтримка сфери культури і мистецтв (тис. грн. / чол.);</li> <li>- підтримка освітніх заходів та організацій (тис. грн. / чол.);</li> <li>- підтримка конфесійних заходів і організацій (тис. грн. / чол.);</li> <li>- підтримка спорту та здорового способу життя (тис. грн. / чол.);</li> <li>- підтримка охорони здоров'я (тис. грн. / чол.);</li> <li>- соціальний аудит (нефінансовий) звіт (підтверджений незалежною експертизою).</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- угода з органами влади про стратегічний розвиток території (тис. грн. / кількість заходів);</li> <li>- збереження і розвиток житлово-комунального господарства (тис. грн. / кількість заходів);</li> <li>- грамоти, подяки (кількість).</li> </ul>	
<p><b>Ефективність:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- популярність (puiblicity) (%);</li> <li>- негативне ставлення (зниження в %);</li> <li>- позитивне ставлення (зростання в %).</li> </ul>	50	<p><b>Ефективність:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- відсутність судових позовів (або кількість наявних позовів);</li> <li>- приватно-державне партнерство (кількість договорів або фінансовий обсяг).</li> </ul>	50

Базова сума балів розподіляється всередині кожної конкретної групи за окремими показниками: кожному показнику присвоюється певна кількість базових балів. Ця процедура є нічим іншим, як розподілом ваг базових балів. Конкретна вага показника (кількість базових балів) визначається в залежності від важливості даного показника [8, с.15].

На четвертому етапі характеризується динаміка показників КСВ за певний період, наприклад, за рік. Універсальною характеристикою такої динаміки може бути відсоток зміни (збільшення або зменшення).

На п'ятому етапі визначається кількість фактично набраних балів за кожним показником – пропорційно виявленій динаміці: відсотком від базових балів за кожним показником.

Сума набраних балів і буде відповідати рівню КСВ конкретної компанії, що дасть можливість порівнювати різні компанії за цим показником.

Наступним досить доцільним кроком на шляху до визначення ефективності підприємств для макросередовища є запровадження системи їх рейтингування за ступенем соціальної корисності та екологічності впроваджуваних проектів.

Цей захід дав би можливість для стагнування соціально несприйнятних і шкідливих для громадськості проектів в межах державного рівня управління підприємництвом і бізнесом [9, с.271-276].

Пропонується такі індикатори назвати «соціальні підприємницькі індекси» (СПІ) по прикладу біржових фондових індексів. Ці індекси будуть застосовуватися не тільки для аналізу тенденцій розвитку ринку пропозиції соціально ефективних продукції, робіт та послуг, але й з метою прогнозування цього ринку, відображуючи середню соціальну ефективність підприємства або групи підприємств.

В підсумку загальний соціальний підприємницький індекс (ЗСПІ) розраховуватиметься як середньо геометрична або середньоарифметична індивідуальних кумулятивних індексів. Пропонуємо методику розрахунку ЗСПІ.

Необхідно розрахувати і проаналізувати ЗСПІ за десятьма умовними підприємствами України, побудувавши графік, приклад якого наведено на рисунку 1.

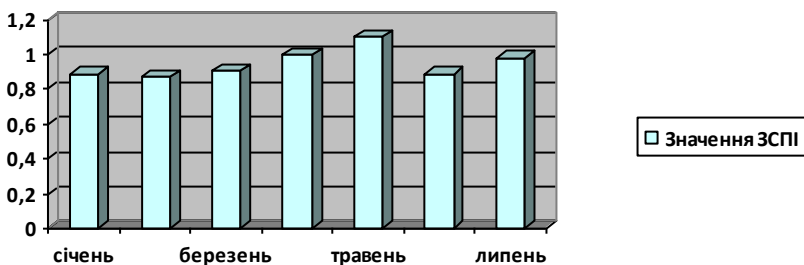


Рис.1. Динаміка загального соціального підприємницького індексу (ЗСПІ)

Для того, щоб накреслити графік, необхідно заповнити таблиці 3, 4 і 5, які включають в себе всі необхідні дані (таблиця 3 заповнюється на основі вихідних даних, наведених у ній, таблиця 4 – на основі даних, розрахованих у таблиці 3. Таблиця 5 заповнюється на основі даних, перенесених з таблиці 4.) Коли всі три таблиці заповнені, необхідно побудувати графік «Динаміка загального соціального підприємницького індексу (ЗСПІ)», після чого проводиться порівняльний аналіз індексів [10, с.96-102].

Вихідні дані наводяться в таблицях 3, 4, 5. Методика розрахунку індексу ЗСПІ передбачає розрахунок індивідуальних індексів соціальних витрат підприємств, що входять до розрахунку. Індекс ЗСПІ є результативним показником, який відображує середню динаміку індивідуальних соціальних інвестицій підприємства, що входять до його розрахунку. Такий підхід є оригінальним і найбільш об'єктивним для оцінки соціальної значущості підприємств для вітчизняної економіки [11, с. 230-249].

Основні умови розрахунку індексу ЗСПІ [12, с. 34]:

- соціальний індекс ЗСПІ доцільно розраховувати з першого січня 2018 року. Для кожного окремого підприємства розрахунок індексу починається із моменту фіксації його соціальних інвестицій, тобто можливості розрахунку індивідуального індексу соціальних витрат ІСВ<sub>п</sub>. Початкове його значення приймається рівним 1;



- розрахунок індексу здійснюється щомісяця за зведеними результатами здійснених і документально зафіксованих реальних соціальних інвестицій (витрат) у звітному періоді (місяці).

Методика розрахунку індексу ЗСПІ наступна.

- 1) Здійснюється розрахунок індексу соціальних витрат ( $ICB_n$ ) за формулою:

$$ICB_n = \frac{SE_n * I_{inf}}{NE_n} \quad (3)$$

де  $SE_n$  – соціальні витрати компанії за звітний місяць, тис. грн.,

$I_{inf}$  – річний індекс інфляції (значення попереднього року),  
 $NE_n$  – чистий нерозподілений прибуток компанії у звітному місяці, тис. грн.

Цей розрахунок здійснюється в окремій таблиці 3.

Індивідуальні індекси розраховуються двох видів [13, с. 244; 14, с.25; 15, с.147]:

- спочатку ланцюговий,
- потім кумулятивний.

- 2) Ланцюговий індивідуальний індекс розраховується наступним чином:

$$i_n = \frac{ICB_n}{ICB_{n-1}} \quad (4)$$

де  $ICB_n$  – індекс соціальних витрат у звітному періоді (місяці), часток,

$ICB_{n-1}$  – індекс соціальних витрат у попередньому періоді (місяці), часток.

У випадку, якщо  $ICB_n=0$  (відсутність соціальних витрат  $SE_n$  у відповідному звітному місяці, то і вважається рівним 1, тобто відсутність соціальних витрат у відповідному періоді). У випадку відсутності соціальних витрат у попередньому періоді  $ICB_{n-1}=0$ , то у якості базисного періоду приймається сума соціальних витрат, максимально наближена за часом до нинішнього звітного періоду. Розрахунок цього показника необхідно здійснити у таблиці 4.

Таблиця 3

Розрахунок індексу соціальних витрат підприємств ( $ICB_n$ ) за кожен місяць

№	Назва підприєм.	Ум. познач. підприєм.	Звітний період																	
			Січень			Лютий			Березень			Квітень			травень			червень		
			$SE_n * I_{inf}$	$NE_n$	$ICB_n$	$SE_n * I_{inf}$	$NE_n$	$ICB_n$	$SE_n * I_{inf}$	$NE_n$	$ICB_n$	$SE_n * I_{inf}$	$NE_n$	$ICB_n$	$SE_n * I_{inf}$	$NE_n$	$ICB_n$	$SE_n * I_{inf}$	$NE_n$	$ICB_n$
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
1.	Азот	AZOT	21	45		3	8		7	17		6	18		-	8		3	16	
2.	Дніпро Шина	DNSH	15	45		12	65		13	78		12	56		18	39		19	58	
...	.....	...		...																

Таблиця 4

Розрахунок ланцюгового індивідуального індексу  $i_n$ .

№	Назва підприєм.	Ум. познач. підприєм.	Звітний період																	
			Січень			лютий			Березень			квітень			травень			червень		
			$C_n$	$C_{n-1}$	$i_n$	$C_n$	$C_{n-1}$	$i_n$	$C_n$	$C_{n-1}$	$i_n$	$C_n$	$C_{n-1}$	$i_n$	$C_n$	$C_{n-1}$	$i_n$	$C_n$	$C_{n-1}$	$i_n$
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
1.	Азот	AZOT		1,6																
2.	Дніпро Шина	DNSH		2,3																
...	.....	...		...																

3) Кумулятивний індивідуальний індекс  $I_n$  розраховується як добуток ланцюгових індексів за періоди, що передують звітному.

$$I_n = i_1 * i_2 * i_3 \dots i_n \quad (5)$$

де  $n$  – номер звітного періоду.

Тобто для розрахунку цього показника необхідні дані ланцюгових індексів за всі звітні періоди з моменту початку розрахунку індексу. Так як у роботі розрахунок здійснюється для шести періодів, починаючи з 01.01.2018 р., то доцільно використовувати наступну формулу:

$$I_n = i_{n-1} * i_n \quad (6)$$

де  $I_{n-1}$  - значення кумулятивного індексу для періоду, що передує звітному (задано в таблиці 3). Всі отримані за шість періодів розраховані дані заносяться в таблицю 3.

4) Сам індекс ЗСП<sub>n</sub> розраховується як середньгеометрична індивідуальних кумулятивних індексів на звітну дату.

$$ЗСП_n = \sqrt[k]{I_a * I_b * I_c * I_d \dots} \quad (7)$$

де  $I_a, I_b, I_c, I_d$  – індивідуальні кумулятивні індекси підприємств, які за останні шість звітних періодів мають високі показники соціальних інвестицій порівняно з підприємствами-конкурентами;

$k$  – кількість підприємств, що входять у розрахунок індексу.

Розрахунок індексу ЗСП<sub>n</sub> на кожну із шести звітних дат здійснюється у таблиці 5.

Сума набраних балів і буде характеризувати КСВ конкретної компанії, як за окремими номінаціями, так і в цілому на основі декомпозиції окремих сутнісних характеристик і складових, а показники комплексний соціальний індекс КСІ, індекс соціальних витрат ІСВ та загальний соціальний підприємницький індекс ЗСП дадуть можливість визначати рівень соціальної і фінансової корисності і ефективності для громадськості як окремих, так і цілих груп підприємств, що входитимуть до їхнього розрахунку [16, с.15-18; с.20-22].

Таблиця 5. Розрахунок індивідуальних кумулятивних індексів підприємств  $I_n$  та загального соціального підприємницького індексу ЗСП<sub>n</sub>

$$(I_n = I_{n-1} * i_n, \text{ЗСП}_n = \sqrt[k]{I_a \cdot I_b \cdot I_c \cdot I_d \dots})$$

№	Назва підприємства	Умов. познач. підприємства	Звітний період														
			на 1.01.18	Січень		Лютий		Березень		квітень		Травень		червень			
			$I_n$	$I_n$	$I_n$	$i_n$	$I_n$	$i_n$	$I_n$	$I_n$	$I_n$	$I_n$	$i_n$	$I_n$	$I_n$	$I_n$	$I_n$
1	Азот	AZOT	1														
2	Дніпрошина	DNSH	1,05														
...	.....	...															
...	.....	...															
ЗСП			1,04														

Дана методика дає основу визначення універсального індексу КСВ, представляє удосконалений, більш точно відповідаючий сьогоdnішнім потребам в оцінці соціально-фінансової ефективності підприємств, показник. Одержані результати відповідають сучасному рівню наукових і технічних знань. Наукові результати, отримані в цій роботі, дають змогу створити більш точні соціальні рейтинги підприємств, працюючих на території України і за її межами, зокрема шляхом удосконалення формули розрахунку комплексного соціального індексу КСІ, індексу соціальних витрат ІСВ, розробки загального соціального підприємницького індексу ЗСП а також шляхом декомпозиції сутнісних характеристик КСВ, і таким чином досягти більшої прозорості, відкритості бізнесу і стимулювання здорової конкуренції у національному бізнес-середовищі, а також подолання недобросовісної підприємницької діяльності. При цьому вдосконалена методика дає в руки органам управління та експертам досить гнучкий інструмент, дозволяючи враховувати і вводити в процедуру оцінки регіональну і галузеву специфіку. Так, ніщо не заважає варіювати як набори показників, так і розподіл базових балів в залежності від гостроти тих чи інших проблем, ступеню їхньої важливості. Головне, щоб суми базових

балів за групами обсягу, якості та ефективності зберігалися однаковими.

Література:

1. Бобирь О.І. Розвиток корпоративної соціальної відповідальності як складової системи управління фінансово-економічною діяльністю суб'єкта підприємництва і як інструменту державної фінансової політики // Управління розвитком суб'єктів підприємництва: механізми, реалії, перспективи: колективна монографія / Під заг.ред. Т.В.Гринько. – м. Дніпро. – Біла К.О., 2018. – 444 с. – С. 191-201.

2. Бобирь О.І., Федорова В.А. Досягнення сталості розвитку національної економіки через вдосконалення концепції корпоративної соціальної відповідальності / О.І. Бобирь, В.А. Федорова – Науковий вісник Херсонського держуніверситету. Серія «Економічні науки» – 2018, № 30. –С. 56-68 .

3. Коренюк П.І., Бобирь О.І. Оцінка фінансового стану підприємств харчової промисловості в Україні та пошук заходів щодо його вдосконалення / .П.І. Коренюк, О.І. Бобирь – Глобальні та національні проблеми економіки: електронне наукове видання, 2018, № 23. – С. 32-46.

4. Грабчук О.М. Теоретичні обмеження в управлінні страховим портфелем / О.М. Грабчук // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – № 6 (березень). –С. 22-26.

5. Bowen H. Social Responsibilities of the Businessman / H. Bowen – N. Y.: Harper & Row, 1953, p. 6.

6. Caroll A. B. Corporate Social Responsibility: Evolution of Definitional Construct / A. B.Caroll // Business and Society. – 1999. – Vol. 38. – N 3. – P. 268–295.

7. Davis K. Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities? / K. Davis // California Management Review. – 1960. – Vol. 2. – N 3. – P. 70–76. – P. 70.

8. Friedman M. The social responsibility of business is to increase its profits // New York Times.September 13. 1970.

9. Steurer R. Corporations, Stakeholders and Sustainable Development I: A Theoretical Exploration of BusinessSociety Relations / R. Steurer, M. Langer, A. Konrad, A. Martinuzzi //Journal of Business Ethics. – 2005. – Vol. 61. – N 3. – P. 263–281.

10. Van Marrewijk M. Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: between Agency and Communion / Van Marrewijk M. // Journal of Business Ethics. – 2003. – Vol. 44. – N 2/3. – P. 95-105.

11. Windsor D. The Future of Corporate Social Responsibility / D. Windsor // The International Journal of Organizational Analysis. – 2001. – Vol. 9, N 3. – P. 225–256.

12. Козин Л. В. Корпоративна соціальна відповідальність як засіб формування конкурентоспроможності підприємства [Електронний ресурс] / Л. В. Козин // Вісник Харківського національного аграрного університету ім. В. В. Докучаєва. Сер. Економічні науки. – 2011. – № 12.

13. Поважний О. С. Корпоративне управління: підручник / О. С. Поважний, Н. С. Орлова, А. О. Харламова. – К. : Кондор, 2013. – 244 с.

14. Сазонець І.Л. Стратегічні альтернативи розвитку зовнішньоекономічної діяльності підприємств / І.Л. Сазонець, О.А. Джусов, А.Д. Прокоф'єва // Вісник Дніпропетровського університету. Серія: Менеджмент інновацій. – Том 22. – 2014. С. 24-31.

15. Сазонець О.М. Теоретичні основи здійснення корпоративного підприємництва на основі використання екосистем / О.М. Сазонець, Н.П. Миськовець // Бізнес Інформ. – 2016. – № 11. – С. 144-148.

16. Catalao LM, Branca AS, Pimentel LV (2016) International Social Comparisons of Corporate Responsibility. Int J Econ Manag Sci 5: 327. doi:10.4172/2162-6359.1000327 // International Journal of Economics & Management Sciences // <https://www.omicsonline.org/open-access/international-social-comparisons-of-corporate-responsibility-2162-6359-1000327.php?aid=70659>.

© Бобирь О.І., Ізюмська В.А., 2019

### **3.7. Характеристика методик оцінки економічної стійкості підприємств**

Проблеми оцінки економічної стійкості відносяться до числа найбільш важливих не тільки фінансових, а й загальноекономічних проблем, оскільки низька фінансова стійкість може привести до відсутності у підприємств коштів не тільки для розвитку виробництва, а й для відновлення поточної діяльності, а також до неплатоспроможності і навіть до банкрутства. У той же час висока фінансова стійкість може свідчити про неефективне господарювання внаслідок обтяження підприємства витратами і зайвими запасами і резервами. У зв'язку з цим визначення рівня економічної стійкості підприємств відноситься до числа найбільш важливих економічних завдань.

Незважаючи на численні публікації, присвячені питанням аналізу економічної стійкості організацій, все ще існує неоднозначність підходів до методів аналізу у різних авторів,

також не вироблений алгоритм послідовності оцінки, що дозволяє виявити причини втрати економічної стійкості підприємства. Різноманітність і різноманітність методичного забезпечення оцінки сталого функціонування і розвитку підприємств на основі інструментів фінансового механізму викликає труднощі в ухваленні адекватних управлінських рішень.

Дискусійним є питання про склад і ролі тих чи інших показників, котрі використовуються для оцінки економічної стійкості підприємств. Незважаючи на простоту завдання кількісної оцінки економічної стійкості підприємства, в економічній літературі досі немає єдиного загальновизнаного підходу до побудови відповідних алгоритмів оцінки. Показники, що включаються в різні методики аналізу, можуть істотно варіювати як в кількісному відношенні, так і за методами розрахунку.

Теоретичні та практичні аспекти аналізу та управління економічної стійкості підприємств розглядалися у працях таких зарубіжних економістів, як Брейлі Р., Брігхем Ю., Ван Хорн, Дж. К. Гапенські, Джевонс К., Майерс С., Фрідмен Дж., Хайек Ф., Хикс Дж., Шумпетер Й та інші. В умовах української економіки економічна стійкість підприємств не може в повному обсязі оцінюватись методиками зарубіжних авторів. Проблеми забезпечення економічної стійкості підприємств в умовах національної економіки досліджувались в роботах таких економістів, як В. Александрова, О. Амосов, О. Ареф'єва, С. Архієреєв, І. Бланк, П. Бубенко, О. Віханський, А. Гальчинський, В. Геєць, В. Герасимчук, В. Глущенко, В. Гончаров, О. Градов, М. Дороніна, М. Єрмошенко, В. Забродський, В. Заруба, Т. Заславська, С. Ілляшенко, О. Кизим, Т. Клебанова, Г. Козаченко, О. Кузьмін, Л. Лігоненко, Т. Лепейко, Ю. Лисенко, В. Лушкін, В. Міщенко, А. Наливайко, В. Подсолонко, В. Пономаренко, О. Сохацька, А. Старостіна, О. Терещенко, О. Тищенко, О. Тридід, О. Ястремська та ін

Аналіз ступеня розробленості проблеми економічної стійкості господарюючих суб'єктів в сучасній економіці показує, що, незважаючи на велику увагу вітчизняних і зарубіжних вчених до даної проблеми, багато її аспектів досі досліджені недостатньо. Крім того, існують великі відмінності в концептуальних і методологічних підходах до дослідження цієї

проблеми, ніж зумовлюються істотні розбіжності в узагальненнях, висновках і методичних рекомендаціях щодо механізму і шляхів досягнення економічної стійкості підприємств в нестабільному середовищі; класифікації системи факторів, що впливають на їх стійкість; методів коригування фінансових результатів діяльності суб'єктів підприємництва в умовах мінливого зовнішнього середовища; способів зниження фінансових ризиків підприємств.

Розглядаючи сутність і фактори, котрі впливають на економічну стійкість господарюючих суб'єктів виявлено, що практично всі автори визначають, що фінансовий стан є найважливішою характеристикою економічної діяльності організації в зовнішньому середовищі. Для оцінки фінансового стану підприємства використовується певний набір фінансових показників або коефіцієнтів, що дозволяють отримати універсальний інструмент для порівняння результатів діяльності різних підприємств. Одним з показників фінансового стану є показник економічної стійкості.

Більшість економістів визначають економічну стійкість у вузькому сенсі слова, змішуючи зі значенням платоспроможності. Деякі автори розглядають економічну стійкість в ширшому сенсі, беручи його не тільки як критерій платіжної стійкості, а й ліквідності, стійкості майнового стану.

Аналіз визначень різних авторів дозволяє стверджувати, що, по суті, економічна стійкість характеризує рівень ризику, оскільки вона покликана оцінити ступінь стабільності фінансового становища підприємства в довгостроковій перспективі. Найбільш розповсюджена оцінка економічної стійкості підприємства – це методика оцінки його фінансово-економічної стійкості. В основному стійкість підприємства пов'язують саме зі стійкістю його фінансового стану та ймовірністю банкрутства.

У сучасній практиці фінансово-господарської діяльності зарубіжних фірм для оцінки ймовірності банкрутства найбільш широке застосування отримали моделі, розроблені Е. Альтманом і У. Бівером [1]. Модель дає змогу спрогнозувати ймовірність банкрутства за 1 рік можна з точністю до 90 %, за 2 - до 70 %, за 3 - до 50 %.

$$Z=1,2K1+1,4K2+3,3K3+0,6K4+K5 \quad (1)$$



- де K1 – оборотний капітал/сума активів;
- K2 - нерозподілений прибуток/сума активів;
- K3 - операційний прибуток/сума активів;
- K4 - ринкова вартість акцій/заборгованості;
- K5 - виручка/сума активів.

Пізніше, 1983 року, Альтман отримав модифікований варіант своєї формули для компаній, акції яких не котирувалися на біржі

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,995 X_5 \quad (2)$$

де X4 - це балансова, а не ринкова вартість акцій

- Z > 2,99 фінансово стійки,
- Z < 1,81 безумовно-неспроможні,
- Z = [1,81-2,99] зона невизначеності.

Недоліками даної методики є відмінності у зовнішніх чинниках, що впливають на функціонування підприємства в умовах українських реалій (міра розвитку фондового ринку, головним чином, відсутність вторинного ринку цінних паперів, податкове законодавство, нормативне забезпечення бухгалтерського обліку), а отже, на економічні показники, що використовуються в моделі, спотворюють імовірнісні оцінки.

Процес розвитку симптомів фінансової кризи на підприємстві зображений на рис. 1.

Обумовлене зовнішніми і внутрішніми чинниками зменшення обсягів продажів веде, з одного боку, — до зниження прибутковості і до збитковості, а з іншого, — до зниження рівня ліквідності і неплатоспроможності. Закономірним результатом такої ситуації є тотальна кредиторська заборгованість, неплатоспроможність і банкрутство суб'єкта господарювання.

Зотов А.А. [2] запропонував у кожному конкретному випадку із запропонованого переліку показників необхідно відбирати ті, які відповідають специфіці підприємства і економічній ситуації.

$$V^t = \sum_{i=1}^n \frac{K_i^f}{K_i^b} \times R_i \times a_i \quad (3)$$

де  $V^t$  - загальний показник економічної стійкості підприємства на

момент розрахунку;

$K_i^f$  - фактичні дані, що характеризують  $i$ -й бік стійкості підприємства на момент розрахунку;

$K_i^b$  - базові дані, що характеризують  $i$ -й бік стійкості підприємства в базовому періоді;

$R_i$  - ранг (вага)  $i$ -го показника;

$n$  - кількість факторів стійкості підприємства;

$a_i = \{1, \text{якщо фактор використовується};$

$0, \text{якщо фактор не використовується}\}.$

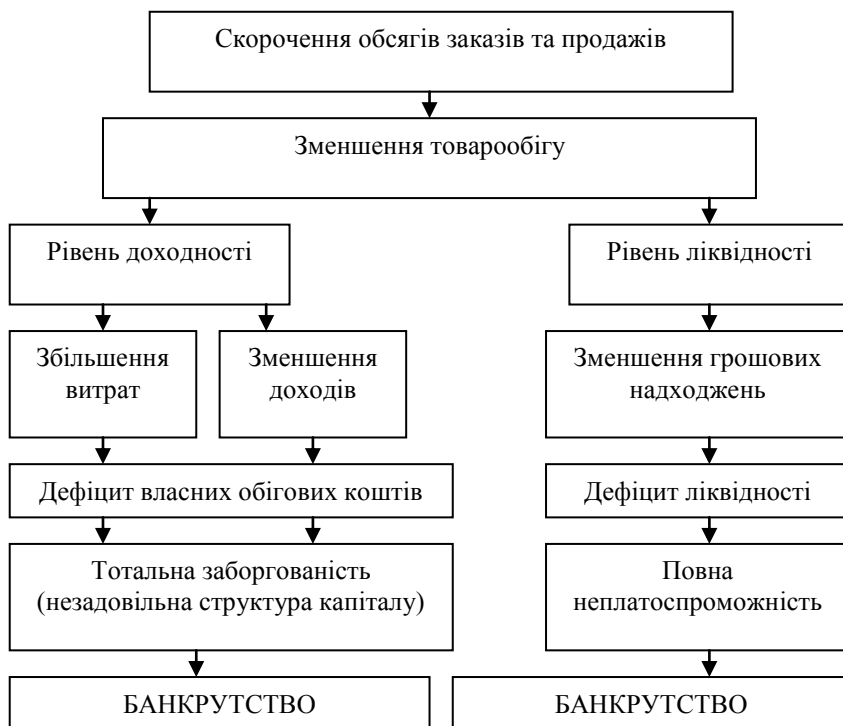


Рис. 1.- Розвиток симптомів банкрутства на підприємстві

Недоліком даної методики є те, що автор не розбиває показники на однорідні групи, що, на нашу думку, ускладнює

оцінку економічної стійкості підприємства через необхідність відразу визначати ранг великій кількості різнорідних показників.

Анохін С.Н. [3] проводить розподіл економічної стійкості промислового підприємства на наступні складові: управлінська стійкість; виробнича стійкість; фінансова стійкість; соціальна стійкість; стійкість ділової активності; стійкість рентабельності

$$K_{ec} = \sqrt[6]{K_{uc} \times K_{vc} \times K_{fc} \times K_{sc} \times K_{da} \times K_{cp}} \quad (4)$$

де  $K_{uc}$ ,  $K_{vc}$ ,  $K_{fc}$ ,  $K_{sc}$ ,  $K_{da}$ ,  $K_{cp}$ , відповідно, - коефіцієнти рівнів управлінської, виробничої, фінансової, соціальної стійкості, рівня ділової активності та рівня стійкості рентабельності.

Недоліком даної розрахункової формули є відсутність рангових (вагових) коефіцієнтів, що не дозволяє врахувати значимість окремих коефіцієнтів стійкості у формуванні інтегрального коефіцієнта

Брянцева І. В. [4] пропонує оцінювати економічну стійкість підприємства у порівнянні з відібраною сукупністю схожих підприємств. Дослідник виділяє дві складові економічної стійкості підприємства: виробничо-технічну і фінансово-економічну

$$K_{ec} = \sum_{i=1}^n \frac{K_i}{K_{e_{T_i}}} \times a_i \quad (5)$$

де  $K_{ec}$  - інтегральний показник економічної стійкості підприємства в досліджуваній сукупності підприємств;

$K_i$  - значення  $i$ -го показника економічної стійкості;

$K_{e_{T_i}}$  - найкраще значення  $i$ -го показника економічної стійкості в досліджуваній сукупності підприємств;

$n$  - кількість показників економічної стійкості підприємства;

$a_i$  - ваговий коефіцієнт  $i$ -го показника економічної стійкості в досліджуваній сукупності підприємств.

Воронов А. та Рубанов С. [5] в основу методики розрахунку економічної стійкості поклали підрахунок змін показників. В процесі оцінки економічної стійкості розглядають динамічні ряди значень показників, за якими визначається кількість приростів (зменшень) за аналізований період. Зміни показників можуть

носити позитивний і негативний характер. За кожним показником розраховується коефіцієнт стійкості економічного об'єкта в досліджуваному періоді

$$K_y = \frac{n}{n_{\text{заг}}} \quad (6)$$

де  $n_{\text{заг}}$  - загальна кількість змін показника, включаючи і ті, коли зміна дорівнює нулю.

Даний коефіцієнт повинен бути розрахований для комплексу показників. Автори виділяють такі показники економічної стійкості промислових підприємств: обсяги виробництва та реалізації продукції і послуг, фінансові результати діяльності, науково технічний рівень і якість своєї продукції і надання послуг, питомі витрати на одиницю випущеної продукції і послуг, що надаються матеріальних, трудових і фінансових ресурсів.

Зведений (інтегральний) коефіцієнт стійкості:

$$K_c^{\text{звед}} = \frac{K_c^{\text{обсяг}} + K_c^{\text{фін}} + K_c^{\text{НТР}} + K_c^{\text{витр}}}{4} \quad (7)$$

де  $K_c^{\text{обсяг}}$ ,  $K_c^{\text{фін}}$ ,  $K_c^{\text{НТР}}$ ,  $K_c^{\text{витр}}$  - коефіцієнти стійкості по об'ємним, фінансовим, якісним і витратним показниками економічного об'єкта.

Відзначимо, що в даній методиці не враховується величина цих змін, що може призвести до помилкових висновків щодо рівня економічної стійкості підприємства. Крім цього всі показники в розрахунках рівнозначні, так як відсутні вагові (рангові) коефіцієнти

Колобов А.А. [6] в рамках організаційно-економічної стійкості виділяє: внутрішньовиробничу підсистему, підсистему сервісної підтримки, ринкову підсистему. Внутрішньовиробнича підсистема включає наступні блоки показників: виробничо-господарські, фінансово-економічні, екологічні. Підсистема сервісної підтримки включає в себе показники: зміни ринкового середовища, зміни ступеня задоволеності попиту. Ринкова підсистема характеризується наступними показниками: конкурентоспроможністю, ринковим середовищем споживачів, ринковим середовищем постачальників.

Після визначення базових показників по кожному блоку розраховуються відносні показники. Спочатку розраховуються локальні показники стійкості. Потім локальні показники стійкості об'єднуються в показники стійкості підсистем.

$$I = k_1 \times I_1 + k_2 \times I_2 + k_3 \times I_3 \quad (8)$$

де  $I_1, I_2, I_3$  - узагальнюючі показники стійкості функціонування

підприємства відповідно до внутрішньовиробничої, ринкової підсистем і підсистемі сервісної підтримки;

$k_1, k_2, k_3$  - вагові коефіцієнти.

Автор підкреслює велику значимість оцінки дії факторів зовнішнього оточення підприємства, що значно ускладнює процедуру збору інформації для розрахунків і зменшує їх точність.

Аранчій В. І. [7] запропонував визначення рівня економічної стійкості підприємств здійснювати в три етапи : 1-й етап – вибір та розрахунок одиничних коефіцієнтів, індикаторів економічної стійкості; 2-й етап – ранжування індикаторів – переведення відносних показників у відносні величини (бали), здійснивши переведення з використанням чотирьохрівневої системи (3, 6, 9, 12 балів); 3-й етап – розрахунок інтегрального показника економічної стійкості на основі вищенаведених коефіцієнтів за формулою середньозваженої геометричної з урахуванням поправочних коефіцієнтів (частки і-го показника в інтегральному показникові) та аналіз результатів:

$$I_{ec} = \sum_{i=1}^{10} R_i \times \left( \frac{v_i}{100} \right) \quad (9)$$

$R_i$  – рейтинг і-го показника в досліджуваній сукупності;

$v_i$  – частка і-го показника в інтегрованому показнику економічної стійкості.

За отриманим кількісним значенням інтегрального показника економічної стійкості підприємств, можна визначити його градацію на підставі граничних значень. Так, отримане значення інтегрального показника оцінки економічної стійкості аграрних підприємств в діапазоні від 3 до 12 балів свідчить про різний рівень економічної стійкості. Число груп, на які будуть поділені

підприємства в залежності від рівня економічної стійкості розташовано у ранжируваний ряд за групувальною ознакою з використанням методу рівновеликих інтервалів, величина якого в даному випадку становить 1,5 балу. Таким чином, підприємства що отримали значення інтегрального показника економічної стійкості в межах від 4,9 балів до 6,4 балів мають низький тип економічної стійкості; від 6,4 до 7,9 балів – задовільний; від 7,9 балів до 9,4 балів – допустимий; підприємства що мають значення інтегрального показника економічної стійкості понад 9,4 балів характеризуються високим рівнем економічної стійкості. Згідно із запропонованою методикою оцінки економічної стійкості, порогове значення індикаторів економічної стійкості, що входять до сукупності показників інтегрованого показника, базуються на експертних оцінках, що дає можливість більш об'єктивно оцінити вагомість тих чи інших показників у зваженому значенні загального показника економічної стійкості, у відповідності до умов функціонування підприємств конкретного регіону.

Хорев А.І [8] і його співавтори використовують матричний метод. Для аналізу складається матриця, в якій в шапках стовпців і рядків в послідовності відображені показники: прибуток, обсяг продажів, витрати, оборотні кошти, основні фонди, чисельність працівників. Параметри матриці розраховують шляхом відношення вихідних даних стовпця на вихідні дані рядка. Після цього на полі матриці формується сукупність відносних показників, що характеризують різні сторони діяльності підприємства. Відносні показники в нижній половині матриці використовуються в якості параметрів оцінки економічної стійкості підприємства.

На наступному етапі розраховують індекси динаміки параметрів матриці в порівнянні з попередніми періодами. Інтегральний індекс стійкості розраховується як середньоарифметичний

$$J_c = \frac{\sum_{i=1}^n J_i}{n} \quad (10)$$

де  $J_i$  - індекс динаміки стійкості  $i$ -го параметра;  
 $n$  - число показників.

Якщо  $J_c > 1$ , то стійкість достатня;  
 якщо  $J_c < 1$ , то нестійке;  
 якщо  $J_c = 1$ , то стабільна стійкість.

За розглянутою методикою визначається характер стійкості підприємства, а рівень економічної стійкості не розраховується. Також, автори не ранжують показники (не визначають вагових коефіцієнтів), що важливо для обліку сили впливу факторів на економічну стійкість підприємства.

У роботі Єзерської С.Г. [9] виділено дві складових рівня економічної стійкості промислового підприємства: виробнича і фінансово-економічна. Виробнича складова включає в себе кадрову і матеріальну (предмети праці та засоби праці) підсистеми. Фінансово-економічна складова включає в себе маркетингову підсистему і фінансову підсистему.

У роботі дослідника акцент зроблено на відносних показниках економічної стійкості. В якості баз для порівняння використовуються порогові значення. Значення узагальнюючих показників економічної стійкості в даній методиці розраховуються за формулами :

$$K_{\text{підв.ЕС}} = \frac{\sum_{i=1}^n \left( \frac{a_i^{\text{П}} - a_{\text{min}}}{a_{\text{min}}} + \frac{a_{\text{max}} - a_i^{\text{H}}}{a_{\text{max}}} \right)}{n} \quad (11)$$

де  $K_{\text{підв.ЕС}}$  - узагальнюючий показник по групі приватних показників, що підвищують рівень економічної стійкості;

$a_i^{\text{П}}$ ,  $a_i^{\text{H}}$  - фактичні значення приватних позитивних і негативних показників, що входять в групу показників, які підвищують рівень економічної стійкості;

$n$  - кількість приватних показників у цій групі;

$a_{\text{min}}$  - мінімальне порогове значення для позитивного показника;

$a_{\text{max}}$  - максимальне граничне значення для негативного показника.

$$K_{\text{щир.ЕС}} = \frac{\sum_{j=1}^m \left( \frac{a_{\text{min}} - a_j^{\text{П}}}{a_{\text{min}}} + \frac{a_j^{\text{H}} - a_{\text{max}}}{a_{\text{max}}} \right)}{m} \quad (12)$$

де  $K_{\text{пон.ЄС}}$  - узагальнюючий показник по групі приватних показників, понижуючих рівень економічної стійкості підприємства;

$a_i^{\text{П}}$ ,  $a_i^{\text{Н}}$  - фактичні значення приватних позитивних і негативних показників, що входять в групу показників, які знижують рівень економічної стійкості;

$m$  - кількість приватних показників у цій групі.

У методиці Єзерської С.Г. для розрахунку складових і підсистем економічної стійкості підприємства використовується недостатня кількість приватних показників, що може привести до розрахунку інтегрального показника, який буде неправильно відображати реальну економічну стійкість промислового підприємства. Дослідник не врахував також різницю впливу приватних показників на інтегральний показник, тому що не використовував вагові (рангові) коефіцієнти.

Стоянов Е.А. і Стоянова Є.С. виділяють 16 показників економічної стійкості підприємства: рентабельність власних засобів, запас фінансової стійкості підприємства, ефект фінансового важеля, плече фінансового важеля, коефіцієнти маневрування власних засобів, накопичення амортизації, фінансової незалежності, довготривалого залучення позикових засобів, реальної вартості основних і матеріальних оборотних засобів, покриття інвестицій, співвідношення залучених засобів і здатності самофінансування, співвідношення здатності самофінансування і додаткової вартості [10].

Пергамент М.Д. [11] пропонує оцінку економічної стійкості підприємства проводити за шістьма показниками: завантаження підприємства, прибутковість, технічна оснащеність, ефективність управління, фінансове положення, ділова активність. При цьому розраховується коефіцієнт економічної стійкості (інтегральний показник), як середнє геометричне зазначених показників економічної стійкості.

Для стратегічного управління економічною стійкістю підприємства запропоновано розраховувати інтегральний показник економічної стійкості по блоках ЗСП, які його забезпечують. Інформаційною базою для такого розрахунку може слугувати модифікована система збалансованих показників, яка поряд з традиційними блоками включає додатковий блок «соціум». Включення цього блоку дає можливість враховувати



показники, що характеризують регіональні аспекти, професійний ріст та мотивацію працівників підприємства. По кожному блоку визначаються ключові показники, які впливають на економічну стійкість, а також визначаються інтегральні показники для них (табл. 1).

На базі цих блочних показників розраховується загальний інтегральний показник економічної стійкості підприємства. Експертами з даних питань виступають керівники та спеціалісти підприємств машинобудування, а також провідні фахівці та експерти ринку продукції машинобудування.

Таблиця 1

Набір показників для підприємства відповідно до блоків ЗСП

Проекції	Цілі	Показники
Фінанси	Зростання доходу підприємства. Збільшення рентабельності активів. Прискорення оборотності активів	$S_1 = f(K_{\text{терм.лікв}}, R_{\text{активів}}, R_{\text{продажів}}, K_{\text{об.активів}})$ Коефіцієнт термінової ліквідності $K_{\text{терм.лікв}}$ Рентабельність активів $R_{\text{активів}}$ . Рентабельність продажів $R_{\text{продажів}}$ Коефіцієнт оборотності активів $K_{\text{об.активів}}$
Клієнти	Розширення ринкової позиції на ринках. Підвищення задоволеності клієнтів. Збільшення частки постійних клієнтів	$S_2 = f(K_{\text{терм.лікв}}, R_{\text{акт}}, R_{\text{прод}}, K_{\text{об.акт}})$ Індекс задоволеності клієнтів $I_{\text{задов. кл.}}$ Число нових клієнтів $N_{\text{нов.клієнт.}}$ Число постійних клієнтів $N_{\text{пост.клієнт.}}$ Витрати на маркетинг $C_{\text{маркет}}$ Частка ринку $I_{\text{ринку}}$
Бізнес-процеси	Зниження собівартості продукції. Оновлення устаткування. Автоматизація процесів підприємства. Розробка нових продуктів	$S_3 = f(I_{\text{нов.обл.}}, C_{\text{прод}}, N_{\text{брак}}, C_{\text{НДДКР}}, I_{\text{авт}})$ Частка нового обладнання $I_{\text{нов.обл.}}$ Собівартість продукції $C_{\text{прод}}$ Частка браку $N_{\text{брак}}$ Витрати на НДДКР $C_{\text{нддкр}}$ Рівень автоматизації процесів $I_{\text{авт}}$
Навчання та розвиток	Збільшення мотивації співробітників. Збільшення частки висококваліфікованих співробітників	$S_4 = f(I_{\text{задов.перс}}, T_{\text{кад}}, C_{\text{навч}})$ Індекс задоволеності персоналу $I_{\text{задов.перс.}}$ Плинність кадрів $T_{\text{кад}}$ Витрати на навчання персоналу $C_{\text{навч}}$

Соціум	<p>Розуміння співробітниками стратегічних цілей компанії та своїх персональних задач по їх досягненню</p> <p>Покращення взаємодій співробітників та підрозділів</p> <p>Персональна відповідальність керівного складу та рядових співробітників за виконання закріплених за ними показниками</p> <p>Підвищення мотивації співробітників за рахунок чіткості персональних цілей та задач</p>	$S_5 = f(D_{\text{соц.знач}}, N_{\text{роб.м}}, N_{\text{навч}}, I_{\text{інф.посл.луг}}, D_{\text{випл}})$ <p>Оцінка соціальної значущості підприємства для промисловості регіону <math>D_{\text{соц.знач}}</math>.</p> <p>Збільшення частки робочих місць на підприємстві <math>N_{\text{роб.м}}</math>.</p> <p>Частка працівників, що пройшли навчання і підвищили кваліфікацію, у їх загальній кількості <math>N_{\text{навч}}</math>.</p> <p>Розширення доступності інформаційних послуг для зайнятих на підприємстві <math>I_{\text{інф посл}}</math>.</p> <p>Рівень дивідендів на одного працівника <math>D_{\text{випл}}</math>.</p>
--------	--	--

Для визначення величини інтегрального показника для кожного блоку ЗСП пропонується використовувати наступну формулу:

$$S_i = \sum_{j=1}^n (W_i \times X_{ij}) \quad (13)$$

де  $W_i$ - вагомість кожного показника;  $X_{ij}$  - показники, що характеризують досягнення стратегічних цілей у рамках  $i$  - того блоку ЗСП.

Вагові коефіцієнти для кожного показника визначаються експертним шляхом по кожному блоку ЗСП. Значення цих коефіцієнтів пропонується розраховувати за формулою:

$$W_i = \frac{\sum_{j=1}^k R_{ij}}{\sum_{j=1}^k \sum_{i=1}^{kn} R_{ij}} \quad (14)$$

$R_{ij}$  – коефіцієнт вагомості  $i$ -го показника в балах, котрий надано  $j$ -м експертом;  $k$  – кількість експертів;  $n$  – загальна кількість показників, що підлягають оцінці.

Ідентифікація отриманих значень інтегрального показника економічної стійкості підприємства проводиться по зонах:

0,8-1 – Високий - Стійкість підприємства знаходить в межах порогових значень, ефективне використання фінансових ресурсів, рівень загроз з боку зовнішнього середовища низький;

0,5-0,8 - Середній - Зниження ефективності діяльності підприємства, активний вплив на діяльність підприємства факторів зовнішнього середовища, система розпізнавання та попередження настання кризових явищ є задовільною

0,2-0,5 – Низький - Необоротність спаду виробництва, вичерпання технічних ресурсів обладнання та площ, скорочення персоналу, високий вплив на діяльність підприємства факторів зовнішнього середовища (макро і мікро рівень), система розпізнавання та попередження настання кризових явищ є задовільною, але на окремих напрямках не ефективна

0,05-0,2- Критичний - Втрата виробничого потенціалу є неминучою, слабка позиція на ринку з низькою часткою, система розпізнавання та попередження настання кризових явищ є незадовільною і неефективною

Основний зміст прогнозування погіршення економічної ситуації полягає в передбаченні й оцінюванні можливих негативних тенденцій діяльності підприємства, які можуть призвести до його неплатоспроможності та втрати ліквідності, а отже, банкрутства або ліквідації. З метою швидкої ідентифікації фінансової кризи та банкрутства, виявлення причин, що її зумовлюють та розробки антикризових заходів на підприємствах доцільно впроваджувати систему раннього попередження та реагування (СРПР).

СРПР базується на використанні систем показників та індикаторів, які дозволяють не тільки кількісно охарактеризувати й оцінити ситуацію, але й розкрити причини її виникнення, провести структурно-логічний аналіз чинників впливу.

Головними елементами СРПР є показники і системи показників раннього попередження. Запропонований підхід

найкраще відбиває теоретичну сутність стратегічного управління економічною стійкістю підприємства, що є умовою здатності останнього до ефективного функціонування сьогодні й успішного розвитку в майбутньому, і, водночас, відповідає традиційному погляду на рівні управління підприємством, що забезпечує релевантність інформації СРПР а, отже, і ефективність системи забезпечення економічної стійкості підприємства в цілому.

#### Література:

1. Altman E. Corporate financial distress and bankruptcy. (3rd ed.) — New York: John Wiley & Sons, Inc, 1993
2. Зотов А.А. Оценка устойчивости функционирования и развития предприятий нефтегазовой промышленности /А.А. Зотов // Автореферат на соиск. уч. ст. канд. экон. наук. – Пермь, 2003, - 12 с.
3. Анохин С.Н. Методика моделирования экономической устойчивости промышленных предприятий в современных условиях /С.Н. Анохин - Саратов: Сарат.гос.техн.ун-т, 2000. - 40с.
4. Брянцева И.В. Рейтинговая оценка экономической устойчивости строительного предприятия /И.В. Брянцева//Экономика строительства. 2002. - №11. - С.20-27.
5. Воронов А.С. Устойчивое развитие предприятия как стратегическая цель маркетинга /А.С.. Воронов, С. Рубанов //Маркетинг. - 2002. №3. - С. 31-37.
6. Логистикоориентированное управление организационно-экономической устойчивостью промышленных предприятий в рыночной среде / Под. ред. А.А. Колобова. – М.: Издательство МГТУ им. Н.Э. Баумана, 1996, с.132
7. Аранчій В. І. Інтегральні підходи до оцінювання економічної стійкості аграрних підприємств / В. І. Аранчій, М. О. Удовіченко. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem\\_Biol/Nppdaa/econ/2012/10.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem_Biol/Nppdaa/econ/2012/10.pdf).
8. Хорев А.И. Управление организационно-экономической устойчивостью хлебопекарных организаций /А.И. Хорев, А.Н. Полозова, Н.В. Фролова – Воронеж: Центрально-Черноземное книжное издательство, 2002, с.88
9. Езерская С.Г. Экономическая устойчивость промышленного предприятия: методологические аспекты и методы оценки /С.Г. Езерская С.Г // Автореф. на соиск. уч. ст. канд. экон.наук. - Иваново, 2004. - 20с. <http://www.dslib.net/economika-xoziajstva/jekonomicheskaja-ustojchivost-promyshlennogo-predpriyatija-metodologicheskie-aspekty-i.html>

10. Стоянов Е.А. Экспертная диагностика и аудит финансово-хозяйственного положения предприятия /Е.А. Стоянов, Е.С. Стоянова. — М.: Перспектива, 1992. — 89 с.

11. Пергамент М.Д. Управление экономической устойчивостью полиграфических предприятий / М.Д. Пергамент // Автореф. на соиск. уч. ст. канд. экон.наук. – М., 2005. - 26с.

© Сітак І.Л., Мурашко І.М., 2019

### **3.8. Фактори впливу на основний капітал підприємства**

Основою функціонування та розвитку будь-якого підприємства незалежно від виду діяльності чи організаційно-правової форми є капітал.

У сучасній літературі визначення сутності поняття капіталу досі є предметом дискусій серед науковців. Загальноекономічною теорією сформовано три основних підходи: виробничий (фактори виробництва), грошовий (грошові кошти) та фінансовий (фінансові ресурси та інвестиції).

Однією з найбільш використовуваних економічних категорій, яка розглядається як на макроекономічному рівні (з національногосподарського погляду), так і мікроекономічному рівні (з погляду суб'єктів господарювання), є основний капітал.

Основний капітал національної економіки призначений для комплексного вирішення виробничих і соціально-економічних проблем, найважливішими серед яких є забезпечення проведення виробничо-господарської діяльності та виконання технологічних процесів, підвищення продуктивності праці та зростання ефективності господарювання [1].

Основний капітал, що поряд з іншими видами економічних ресурсів, забезпечує виробничий процес, в ринкових умовах перетворюється на один з основних визначальних чинників ефективності господарювання. Як слушно зазначає З.В. Григорова, від його правильного формування, величини і раціональної структури в значній мірі залежать темпи росту виробництва продукції і національного доходу країни. Визначаючи можливості підприємств щодо виготовлення продукції, основний капітал сприяє вирішенню різноманітних

економічних завдань: наближенню виробництва до потреб попиту; комплексній раціоналізації виробничої діяльності; економії матеріальних та трудових затрат у сфері виробництва[2, с.3].

Розгляд питань формування, використання й накопичення основного капіталу підприємствами останнім часом набувають все більшої актуальності серед вітчизняних науковців, в роботах яких наводяться різноманітні фактори впливу як на процес формування, так і процес його використання і накопичення.

Дослідження факторів, що впливають на основний капітал підприємства є важливим з декількох причин:

по-перше, підприємство будь-якої форми власності та сфери діяльності не може працювати без основних засобів та нематеріальних активів,

по-друге, нинішній стан оснащення основними фондами більшості промислових підприємств обладнанням, що потребує негайної заміни та оновлення, не витримує ніякої критики;

по-третє, знання кола факторів, які спричиняють вплив на формування на накопичення основного капіталу, дозволяє менеджерам вищої та середньої ланки мінімізувати можливі негативні наслідки або уникнути їх, а також ефективно використовувати переваги тих чи інших факторів.

Вивчення факторів, що впливають на основний капітал, доцільно проводити, спираючись на запропоновані фахівцями класифікації та систематизації.

Визначимось із термінологією. Огляд значного обсягу публікацій показав не однозначне розуміння науковцями категорії «фактор»: одні з них під фактором розуміють певні умови, внаслідок яких настають певні події, інші – в якості факторів наводять конкретні показники в грошовій або натуральній формі. Крім того, в працях науковців ототожнюються категорії «фактор» та «чинник».

У «Великому тлумачному словнику сучасної української мови» фактор трактується як спонукальна сила певного процесу чи явища [3, с. 1526], а чинник - як провідна сила будь-якого процесу, причина, фактор [3, с. 1609].

В подальшому викладенні матеріалу а) поняття «фактор» використовуватиметься як спонукальна сила (умова) процесу

формування основного капіталу, б) категорії «фактор» та «чинник» розглядатимуться як синонімічні.

Аналітичний огляд монографічних, дисертаційних, навчальних та інших джерел з даної проблематики останніх 30-ти років показав неоднозначність основних тенденцій та підходів до визначення кола факторів впливу на основний капітал (табл.1)..

Таблиця 1

Аналіз основних напрямів в дослідженні факторів впливу на основний капітал підприємства наприкінці ХХ – початку ХХІ ст.

Напрямок досліджень	Головний пріоритет в дослідженні	Основні фактори впливу
Управління структурою капіталу	Внутрішнє управління структурою капіталу підприємства	- галузева приналежність, - ризики в бізнесі, - податкова ситуація на підприємстві, - фінансова гнучкість, - управлінська стратегія (консерватизм або агресивність ), - фактор часу
Виробничо-операційна діяльність	Виробнича та операційна діяльність	- галузеві особливості операційної діяльності, - стадія життєвого циклу підприємства, - рівень рентабельності операційної діяльності та операційний леверидж, - концентрація капіталу, - рівень оподаткування, - ринково-товарна кон'юнктура тощо
Оточуюче середовище	Зовнішнє та внутрішнє середовище	зовнішні фактори (макро- та мезорівні): економічні, політичні, організаційно-правові, соціальні, науково-технічні; внутрішні фактори (макрорівень): економічні, трудові, адміністративно-управлінські, техніко-технологічні, виробничі, організаційно-управлінські тощо.

Формування та накопичення основного капіталу	Вартість основного капіталу	зовнішні фактори: структурні зміни в економіці та розвиток виробничої інфраструктури; економічні; нормативно-правові; науково-технічні; внутрішні фактори: галузева приналежність підприємства; стадія його життєвого циклу; структура основного капіталу; економічно-цінові ; виробничі
	Джерела формування та накопичення основного капіталу	зовнішні фактори: можливість додаткового залучення фінансових ресурсів шляхом додаткових внесків у зареєстрований (пайовий) капітал або акціонерного капіталу шляхом додаткової емісії та реалізації акцій; внутрішні чинники: обсяги реалізації продукції, цінова політика підприємства, податкове законодавство; прийнята на підприємстві амортизаційна політика, норми амортизаційних відрахувань, ступінь зношення основного капіталу.

*Джерело: складено автором за матеріалами: [4-14]*

В середині минулого століття з огляду на те, що капітал підприємства, його структурна модель, підходи до управління мають безпосередній вплив на виробничу діяльність підприємства, на його фінансовий стан, платоспроможність, прибутковість, необхідність дослідження факторів, що впливають на структуру капіталу, стала очевидною.

Видатний вчений Є.Ф.Брікхем наприкінці ХХ ст. основну увагу приділяв *факторам внутрішнього управлінського впливу на структуру капіталу*, в тому числі і основного, серед яких : 1) оцінка ступеня ризику в бізнесі або ризикованість; 2) податкова ситуація на фірмі; 3) фінансова гнучкість або спроможність нарощувати капітал в обумовлені строки в несприятливих умовах; 4) управлінський консерватизм або агресивність [4, с.483–484].

До факторів впливу, які створюють підґрунтя для визначення підприємством необхідної структури капіталу, в тому



числі і основного, Л.П.Зазуляк відносить[5]: 1) галузь, в якій працює підприємство і вид його діяльності; 2) стан фінансового ринку; 3) ризиковість керівництва підприємства – цей чинник має найсуб'єктивніший характер, адже залежить від психологічних особливостей людей, що здійснюють фінансове управління підприємством; 4) фактор часу.

Згодом акцент досліджень впливу факторів зміщується в бік виробничої та операційної діяльності підприємства і впливу капіталу на кінцевий результат роботи. Науковці в своїх роботах наводять низку факторів не систематизованих за будь-якими класифікаційними критеріями і не об'єднаними в групи за якими-небудь ознаками.

Так, А.Б. Гончаров в роботі [6, с.107-108] наводить перелік 10 чинників безпосереднього впливу: 1) галузеві особливості операційної діяльності підприємства; 2) стадія життєвого циклу підприємства; 3) кон'юнктура товарного ринку; 4) кон'юнктура фінансового ринку; 5) рівень рентабельності операційної діяльності; 6) коефіцієнт операційного лівериджу; 7) ставлення кредиторів до підприємства; 8) рівень оподаткування прибутку; 9) фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства; 10) рівень концентрації власного капіталу.

Схожі чинники визначає О.П. Крайник та З.В. Клепикова [7, с.153-154.], на думку яких варто зважати на такі сім з них: 1) стабільність продажів; 2) структура активів; 3) величина операційного важеля; 4) прибутковість підприємства; 5) рівень оподаткування; 6) ринкові умови; 7) рішення керівництва.

Погоджуємось з думкою Л.П.Зазуляк що «...серед цього доволі широкого переліку важко зрозуміти, які саме з факторів мають найвагоміший і найбільший вплив на прийняття рішення щодо формування капіталу підприємством. Адже деякі з них є лише похідними, а тому здебільшого їх просто не враховують підприємства» [5].

Тенденцією останнього десятиліття стає поділ *факторів впливу на капітал підприємства в залежності від середовища, тобто за рівнем або місцем виникнення.*

Згідно з дослідженнями І.О.Мазуркевич[8], Ю.О.Швець [9], Л. М.Янчевої, Н.Б. Кашеної та Г.Л. Чміль [10, с.141], та інших на формування капіталу підприємства, в тому числі і основного, безпосередньо впливає чимало факторів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства.

Складність зовнішнього середовища визначає низка факторів, на які підприємство зобов'язане реагувати, а також рівень варіативності кожного фактора. Різні підприємства здійснюють свою діяльність у різних зовнішніх умовах. Так, машинобудівні підприємства, які у процесі своєї діяльності діють як на місцевому, регіональному, так і державному рівнях, а досить часто є гравцями й на міжнародній арені та випускають продукцію, що потребує застосування складних технологій, більше залежать від факторів зовнішнього середовища, ніж підприємств, що діють на місцевому ринку, які випускають обмежену кількість продукції [11, с.114].

До зовнішніх факторів науковці відносять:

- економічні фактори, під якими розуміється загальна економічна ситуація в країні; стан національного виробництва в цілому, ступінь виконання бюджету; рівень інфляції; стійкість національної валюти; розвиток економічних міжнародних зв'язків; податкова система, доступність ресурсів тощо[8];

- політичні фактори – а) чинники, що впливають на політичні погляди та поділяють людей на окремі політичні групи [9]; б) кількість законодавчих актів, які регулюють діяльність підприємств, в) кількість державних установ, що стежать за дотриманням законів. Політичні фактори залежно від ступеня їхньої дії та тенденцій змін двояко впливають на капітал підприємства – то стримують його формування і накопичення, то стимулюють [11,с.115]. Політичні умови контролюються органами державної влади і визначають її спроможність ефективно реалізувати програми розвитку підприємницької діяльності, соціальних стандартів життя, суспільства й економічних процесів, їх направленість[10]. ;

- соціальні (соціально-демографічні) фактори представляють собою комплекс соціальних явищ і процесів, які визначають рівень і склад потреб населення та формують попит[10]. До них належать рівень життя населення, рівень та зміни реальних та номінальних доходів населення; розмір заробітної плати, пенсій, допомоги, їх зміни; тобто всі ті чинники, що формують ціннісну орієнтацію людей [8];

- організаційно-правові (нормативно-правові) чинників впливу визначають взаємовідносини суб'єкта господарювання з державою і суспільством в межах його прав та обов'язків і регулюються господарським, податковим та митним

законодавством [10]. До таких факторів відносять нестабільність та досконалість існуючого законодавства;

- науково-технічні фактори[8], або технологічні – це фактори, пов'язані з розвитком техніки, обладнання, інструментів, процесів обробки та виготовлення продуктів, матеріалів, технологій; тенденціями в сфері НДДКР тощо[9], тобто умови, пов'язані із впровадженням результатів науково-дослідних і пошукових робіт та винаходів у промисловість і бізнес та формуванням економіки інноваційного типу[10].

Фактори внутрішнього середовища об'єднано в такі основні групи:

- економічні фактори. До них відносять конкурентні позиції підприємства на ринку, збут продукції, амортизаційну політику, політика формування та розподілу прибутку підприємства, маркетингову політику, включаючи рекламну діяльність підприємства;

- трудові фактори. Під даною групою факторів розуміється ефективність кадрової політики, кваліфікаційні характеристики персоналу, їх соціальна забезпеченість, методи мотивації;

- адміністративно-управлінські фактори, що першочергово визначаються наявністю розробленої стратегії підприємства, використовуваними методами планування, організаційним типом та методами управління;

- техніко-технологічні фактори розподілено за екстенсивним та інтенсивним напрямками. Перший напрямок спрямований на вдосконалення існуючих засобів праці і характеризується тривалістю роботи протягом всього календарного періоду та максимальним їх використанням. Другий напрямок спрямований на покращення використання основних засобів за одиницю часу і пов'язаний з підвищенням продуктивності обладнання, рухомого складу тощо[8];

- організаційно-управлінські - рівень організації виробництва та управління[9].

Більш розширену класифікацію факторів впливу запропоновано в роботі Л. М.Янчевої, Н.Б. Кащенкої та Г.Л. Чміль [10.], які поділяють фактори макро-, мезо- та мікрорівнів.

Фактори макрорівня відносно до підприємства є об'єктивними і являють собою комплекс політичних, організаційно-правових, економічних, соціальних та

технологічних умов, що дозволяють забезпечити стабільний розвиток підприємства.

Фактори мезорівня - рівень конкуренції, кон'юнктура ринку, інші характеристики галузі чи сфери діяльності підприємства. Ці фактори у контексті формування взаємозв'язків підприємства з іншими суб'єктами середовища (споживачами, конкурентами, постачальниками), обумовлюють зміну його позиції на ринку і відповідно впливають на ефективність використання капіталу, пов'язані зі станом ринків факторів виробництва; рівнем конкуренції, розвитком та кон'юнктурою окремих секторів ринку (споживчого, інформаційних технологій); цінами і тарифами на послуги; рівнем платоспроможного попиту населення; місцем розташування підприємства тощо[10].

Фактори мікрорівня спричиняють активний вплив на ефективність використання капіталу підприємства, оскільки знаходяться під безпосереднім контролем підприємства.

До них відносяться: обсяг і структура виручки від реалізації; наявність, склад та структура фінансово-економічних ресурсів підприємства (капіталу, активів, трудових, товарних, основних засобів); організаційно-структурні зміни на підприємстві; ефективність розробки та реалізації маркетингової політики та політики менеджменту, політики управління капіталом [10].

Таким чином, внутрішні фактори включають всі параметри діяльності підприємства, у тому числі виробничі, фінансові, управлінські, інноваційні, маркетингові та інші, що пов'язані з використанням всіх видів ресурсів, необхідних підприємству для провадження своєї діяльності, та є цілком йому підконтрольними. Зовнішні фактори, навпаки, визначають ті параметри середовища функціонування, якими суб'єкт господарювання не може керувати[12]. Незважаючи на специфіку зовнішніх та внутрішніх факторів їх об'єднує економічна, організаційна, виробнича, технічна складові, між всіма факторами існує тісний взаємозв'язок.

Зважаючи на те, що основний капітал підприємства можна розглядати як грошову оцінку майна, яке використовується в якості засобу виробництва, що діє протягом тривалого часу і зберігає свою натуральну форму[1], доцільно розглянути фактори, які формують та впливають на його вартість.

Згідно з О.О.Захаркіним фактором вартості можна вважати будь-який параметр, який прямо чи опосередковано впливає на

формування величини вартості. Для кожного підприємства таких факторів може бути безліч [13].

Фактори вартості основного капіталу на наш погляд можна класифікувати на зовнішні внутрішні .

Так, до зовнішніх факторів формування основного капіталу підприємства доречно віднести: 1) структурні зміни в економіці країни; 2) розвиток інфраструктури виробництва машин, механізмів, приладів тощо; 3) державна економічна політика, політика ціноутворення на основні засоби виробництва; 4) - якість і вартість матеріальних ресурсів промислового походження; 5) галузеві особливості операційної діяльності підприємства; 6) економічні фактори, зокрема, стан виробництва, рівень інфляції, амортизаційну політику; 7) нормативно-правові чинники – наявність нормативів та досконалість законодавчо-правової бази; 8) науково-технічні фактори.

До внутрішніх факторів пропонуємо віднести такі, як, 1) стадія життєвого циклу підприємства; 2) структура основного капіталу (чим більша частка активної частини основного капіталу, тим більша капіталовіддача) та його стан; 3) раціональність спеціалізації та концентрації виробництва; 4) фінансово-економічні а) цінові фактори - вартість придбання, доставки та налагодження машин та механізмів; вартість технічного обслуговування; рівень зношеності; б) фінансові – джерела фінансування основного капіталу підприємства; 5) виробничі фактори – це фактори раціонального використання основного капіталу, їх оптимальна структура, стан основних фондів, ступінь зносу тощо. Погіршення основних фондів призводить до підвищення витрат на обслуговування устаткування та ремонт.

Не аби яку роль на формування основного капіталу підприємства справляють фінансові фактори. Загальновідомо, що фінансові джерела підприємства поділяються на власні та запозичені. Формування основного капіталу підприємства в основному здійснюється з рахунок власного капіталу.

За дослідженнями Л.В.Івченко та Н.Л.Удовик власний капітал підприємства – це фінансові ресурси, які воно вкладає для організації і фінансування господарської діяльності [14]. Нормою для успішної, рентабельної роботи підприємства, його високої конкурентоспроможності на ринку і фінансової стійкості є

ситуація за якої власний капітал становить більшу частину його фінансових ресурсів.

До внутрішніх джерел формування власного капіталу відносять прибуток, що залишається в розпорядження підприємства, та амортизаційні відрахування. До зовнішніх джерел – залучення пайового або акціонерного капіталу та одержання підприємством безоплатної фінансової допомоги.

У складі внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів основне місце належить прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства. Він формує переважну частину його власних фінансових ресурсів, забезпечує приріст власного капіталу, а відповідно, і ріст ринкової вартості підприємства [14].

Укрупнено на розмір цього джерела формування основного капіталу підприємства впливають такі чинники, як обсяги реалізації продукції, цінова політика підприємства, податкове законодавство.

Певну роль у складі внутрішніх джерел виконують також амортизаційні відрахування, особливо на підприємствах із високою вартістю власних основних засобів і нематеріальних активів; проте суму власного капіталу підприємства вони не збільшують, а лише є засобом його реінвестування[14].

Основним чинником впливу на дане джерело виступає прийнята на підприємстві амортизаційна політика, норми амортизаційних відрахувань, ступінь зношення основного капіталу.

У складі зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів ключове значення відведено залученню підприємством додаткового пайового (шляхом додаткових внесків у статутний фонд) або акціонерного (шляхом додаткової емісії та реалізації акцій) капіталу.

В даному дослідженні представлено далеко не повний перелік факторів, які впливають на основний капітал підприємства, але наведені дають уяву про багаторівневий та різноспрямований характер цього впливу.

#### Література:

1. Апанасенко В.С. Суть основного капіталу та стан його нагромадження в Україні. Фінансові аспекти розвитку держави, регіонів та суб'єктів господарювання: сучасний стан та перспективи. Збірник матеріалів VI Міжнародної науково-практичної конференції 22-23 листопада 2018 року . Одеса: Бондаренко М.О., 2018. С.16-17

2. Григорова З.В. Формування та ефективність використання основного капіталу підприємств: автореф.канд.економ.наук. 08.06.01-Економіка, організація і управління підприємствами / Григорова Зоя Валентинівна.Київ.2005. 19с.

3. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.) / [уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел.]. – К. – Ірпінь : ВТФ «Перун», 2005. – 1728 с.

4. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту: Пер з англ. – К.: Молодь,. 1997. – 1000с.

5. Зазуляк Л. П. Чинники та джерела формування капіталу підприємствами . *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2006. №554 : Проблеми економіки та управління. С. 35–39

6. Гончаров А.Б. Фінансовий менеджмент: навч. посібник. Харків : ХДЕУ, 2003. - 247 с.

7. Крайнік О.П., Клепикова З.В. Фінансовий менеджмент : [навч. посіб.]. Львів: Державний університет «Львівська політехніка, 2000. – 260 с.

8. Мазуркевич І.О. Формування принципів, критерію та факторів впливу на ефективність використання основних засобів підприємства. *Научная индустрия Европейского континента 2006: матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф., 1-15 грудня. Донецьк, 2006. С. 84.*

9. Швець О.Ю. Вплив чинників зовнішнього та внутрішнього середовища на ефективність стратегічного управління оборотними коштами підприємства машинобудування. *Вісник Запорізького національного університету. Серія Економічні науки. 2016.№ 1(29). С.27-36*

10. Янчева Л. М., Кашена Н.Б., Чміль Г.Л. Обліково-аналітичне забезпечення управління капіталом підприємств торгівлі: теорія та практика : монографія : Х. – ХДУХТ, 2016. – 537с.

11. Абдуллаєва А.Є. Формування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами підприємства: дис.. канд.екон.наук. 08.00.04. / Абдуллаєва Анастасія Євгенівна. Хмельницький. 2018. 244с.

12. Кулик А.М., Корецька О.В. Формування системи факторів вартості підприємства. *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут».*Серія Економічні науки. 2017. №24 (1246). С.112-116

13. Захаркін О. О. Фактори формування вартості в контексті вартісно-орієнтованого підходу управління підприємством // *Бізнес Інформ.* – 2014. –№7. – С. 208–214

14. Івченко Л.В., Удовик Н.Л. Власний капітал: джерела формування та функції.*Молодий вчений.* 2016. №1 (28). Част. 1.С.55-59

© Апанасенко В.С., 2019

### **3.9. Організаційно-методичні підходи до формування стратегії управління людським капіталом працівників підприємства**

На теперішній час особливістю управління сучасним промисловим підприємством є не прагнення до збільшення чисельності персоналу, залученого у виробничий процес, а удосконалення процесу управління ним, завдяки ефективному використанню людського капіталу працівників. Спрямування на інтенсивний шлях розвитку підприємства актуалізує необхідність управління людським капіталом його працівників та дозволяє розглядати його як об'єкт управління та як інструмент, за допомогою якого відбувається досягнення поставлених цілей підприємства.

Формуючи людський капітал, менеджер впливає на процеси функціонування та розвитку підприємства, в залежності від стратегії його діяльності – прискорює або змінює їх спрямованість. Тому необхідно розробити організаційно-методичні підходи до управління людським капіталом працівників підприємства, орієнтовані на досягнення його стратегічних цілей.

У контексті даного дослідження визначено роль працівника як носія людського капіталу, і доведено його цінність в якості рушійної сили економічного зростання. Тому, управління людським капіталом працівників як найважливіша складова системи управління персоналом відіграє важливу роль у забезпеченні умов конкурентоспроможності і довгострокового розвитку підприємства.

Аналіз наукових джерел [1, 2, 3, 4] показав недостатню вивченість питань управління людським капіталом з позицій його персоналізації на конкретному підприємстві. Практика менеджменту персоналу на гірничо-збагачувальних комбінатах засвідчує недостатність приділення уваги управлінню людським капіталом працівників.

Отже, на сьогодні в системі управління персоналом ланка управління людським капіталом працівників підприємства (ЛКПрП) мало вивчена та потребує розвитку подальших досліджень.

Проблематика управління людським капіталом працівників підприємства потребує системного підходу та комплексного



дослідження, що неможливо без вивчення сутності управління ЛКПрП. Базисом для цього є розуміння поняття «управління людським капіталом».

Комплексна система управління людським капіталом, на думку Л.І. Михайлової [5], включає в себе формування, розвиток, реалізацію та відтворення людського капіталу. Автор [6] продовжує заявлену концепцію визначенням системи управління людським капіталом як сукупності процесів його формування та використання.

У праці [7] автор базує модель управління людським капіталом на основі системного підходу, який враховує чинники зовнішнього середовища, місію підприємства, основні складові людського капіталу, які впливають на результативність праці.

Як показує огляд наукових джерел, велику увагу приділено управлінню людським капіталом на макрорівні та на рівні підприємства. Нажаль, персоніфіковану частину людського капіталу у наукових джерелах розглядають недостатньо, є лише деякі фрагментарні дослідження [8, 9].

Виходячи з наведених тлумачень та враховуючи думки науковців, нами запропоновано під управлінням людським капіталом працівників підприємства розуміти процес розробки та здійснення управлінських заходів, направлених на підвищення рівня розвитку працівників шляхом формування у них знань, вмінь, навичок, досвіду, які повністю відповідають функціональним обов'язкам займаної посади, та ефективного використання їх людського капіталу у трудовій діяльності підприємства. Як зазначалося, до дослідження людського капіталу працівників підприємства застосовується системний підхід. В межах даної концепції аналогічно розглядається і управління ним.

На рис. 1 наведено запропоновану нами систему управління ЛКПрП.

Дана система управління складається з двох складових – керуючої та керованої.

Керуюча складова визначає суб'єктів та механізм управління ЛКПрП відносно керованої складової. Керованою складовою є об'єкт управління ЛКПрП, а саме – знання, вміння, навички, досвід працівників підприємства, які мають певну вартість, характеризуються результативністю їх залучення у виробничу діяльність підприємства, потребують розвитку тощо.



Рис. 1. Система управління людським капіталом працівників підприємства

Формування системи управління ЛКПрП неможливе без визначення передумов його здійснення та факторів зовнішнього середовища, які на нього впливають.

Передумовами ефективного управління людським капіталом працівників на підприємстві є:

1. Здорова конкуренція між працівниками, що забезпечує постійний розвиток людського капіталу, вдосконалює знання, вміння та навички окремих працівників.

2. Зацікавленість керівництва підприємства у довготривалому використанні та відтворенні людського капіталу працівників.

3. Вмотивованість працівників та їх бажання активізувати накопичення людського капіталу, що підкріплено ефективною системою стимулювання.

4. Виявлення потенційних здібностей працівників та їх використання.

5. Формування сприятливих соціально-психологічних відносин в трудовому колективі, здатних прискорювати процеси розвитку людського капіталу працівників.

6. Самостійність керівництва підприємства у прийнятті рішень щодо формування і використання людського капіталу працівників та обмеження і регламентація державного втручання у діяльність підприємств.

Отже, наведені передумови сприятимуть досягненню цілей управління людським капіталом працівників підприємства.

До факторів зовнішнього середовища нами віднесено ринкові, політичні, соціальні, економічні та інші фактори, які впливають на управління ЛКПрП, та не залежать від його діяльності.

Розглядаючи керуючу складову системи управління ЛКПрП нами визначено принципи, мету, задачі, функції, методи, стратегію та політику управління ЛКПрП.

В аспекті даного дослідження виявлено, що управління ЛКПрП повинно базуватися на принципах системності та структурності. Принцип системності передбачає врахування взаємозв'язків між окремими аспектами досягнення кінцевих цілей, визначення шляхів їх вирішення, створення відповідного управлінського механізму, що забезпечує комплексне утворення системи управління ЛКПрП (див. рис. 1). Системність управління ЛКПрП дає уявлення про його цілісність, співвідношення його

складових, взаємодію із зовнішнім середовищем, про загальні закономірності здійснення та розвитку у цілому. Принцип системності невід’ємний від принципу структурності управління ЛКПрП. Останній полягає у можливості опису системи управління ЛКПрП через встановлення її структури, розгляд внутрішньої будови, обумовлює поведінку цієї системи можливістю реалізації окремих її елементів, дозволяє визначити активуючі та регулюючі механізми управління ЛКПрП.

Поєднане врахування цих принципів відрізняє даний підхід до управління людським капіталом від вже існуючих та дозволяє врахувати системно-структурний аспект при подальшій побудові організаційно-методичних заходів з управління ЛКПрП та формуванні відповідної стратегії.

Крім зазначених принципів необхідно також при здійсненні управління ЛКПрП базуватися на принципах цілеспрямованості, інтегрованості, варіативності, комплексності, динамізму, ефективності.

Принцип цілеспрямованості полягає у тому, що заходи організаційно-економічного порядку підпорядковані головній меті управління ЛКПрП.

Принцип інтегрованості забезпечує інтегрований взаємозв’язок розвитку ЛКПрП із системою ефективного управління персоналом.

Принцип варіативності полягає в аналізованні та виборі стратегічних альтернатив управління людським капіталом працівників підприємства.

Принцип комплексності забезпечує реалізацію комплексного підходу до управління ЛКПрП, утворення передумов якісного управління, врахування впливу зовнішнього середовища, єдність функціонування кадрових служб і кадрових технологій, їхнього впливу на процеси управління персоналом.

Принцип динамізму полягає у здійсненні управління ЛКПрП у напрямі прогресивного розвитку особистісно-професійних якостей працівників в аспекті акмеологічного підходу до управління персоналом.

Принцип ефективності обумовлює необхідність позитивного впливу процесів управління ЛКПрП на господарську діяльність підприємства, своєчасного виявлення недоліків у формуванні ЛКПрП та підвищення результатів праці за рахунок їх

виправлення, зводиться до забезпечення виконання управлінських цілей.

На розглянутих вище принципах базується управління ЛКПрП, визначаються його мета, завдання і функції.

Вважаємо, що головною метою управління ЛКПрП є підвищення результативності господарської діяльності підприємства та зростання економічної доданої вартості за рахунок забезпечення максимальної ефективності людського капіталу працівників підприємства у короткостроковому і довгостроковому періодах шляхом вибору найбільш раціональних форм і способів його формування, розвитку і використання.

Досягнення головної мети управління ЛКПрП, як ми вважаємо, повинно забезпечуватися виконанням таких завдань, серед яких:

1. Забезпечення повного покриття потреби підприємства в людському капіталі для здійснення поточної господарської діяльності та з урахуванням стратегічних задач на майбутнє.

2. Забезпечення відповідності людського капіталу окремого працівника до вимог його робочого місця.

3. Подолання дефіциту людського капіталу працівників підприємства та забезпечення оптимального і своєчасного його розвитку відповідно до стратегії та інших планових завдань.

4. Зниження витрат, які пов'язані із формуванням і використанням ЛКПрП, а також оптимізація потреб у розвитку ЛКПрП та інвестиційних можливостей підприємства.

5. Забезпечення максимальної віддачі та найбільш ефективного використання ЛКПрП у розрізі основних напрямів діяльності підприємства при обумовленому рівні знань, вмінь, навичок і досвіду його працівників.

6. Підтримання постійної рівноваги інтересів власників і працівників підприємства у процесі розвитку ЛКПрП, максимізації результатів праці та економічної доданої вартості підприємства.

7. Пошук і реалізація напрямів удосконалення стратегії і тактики управління ЛКПрП.

Здійснення управління ЛКПрП неможливе без реалізації ряду функцій. Запропоновано функції даного управління поділяти на загальні та специфічні.

Так, загальними функціями, які притаманні будь-якому процесу управління, є функції обліку та аналізу, планування, організації, мотивації та контролю. В аспекті дослідження управління ЛКПрП вважаємо за потрібне до загальних функцій віднести функції:

- обліково-аналітична, яка полягає у зборі, обробці та аналізуванні масиву інформації про формування, розвиток і використання ЛКПрП, особливості управління ним на підприємстві;

- планування, що полягає у визначенні цілей управління ЛКПрП на стратегічному та оперативному рівнях, розробці цілеспрямованої комплексної стратегії управління ЛКПрП і системи поточних планів, за якими відбувається реалізація заходів щодо формування, розвитку і використання людського капіталу на підприємстві;

- організаційна, яка за допомогою створених організаційних структур та спеціально навчених вузькопрофільних працівників, у функціональні обов'язки яких включено вирішення задач з управління ЛКПрП, забезпечує прийняття та реалізацію управлінських рішень стосовно організації й регулювання процесів формування, розвитку і використання людського капіталу на підприємстві;

- регулююча, суть якої полягає у корегуванні та оптимізації величини людського капіталу працівників відповідно до перспектив розвитку підприємства та під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів;

- мотиваційна, яка за допомогою розробки дієвої системи стимулювання розвитку ЛКПрП, здатна активізувати підвищення ефективності його використання;

- контролююча, що полягає у створенні системи ефективного контролю за прийняттям управлінських рішень стосовно ЛКПрП, визначенні системи показників і критеріїв, за якими здійснюється контроль за управлінням ЛКПрП.

Разом із загальними функціями управління ЛКПрП необхідно застосовувати і специфічні. Їх виникнення пов'язано з тим багатоаспектністю економічної категорії «людський капітал працівника підприємства» та наявністю у неї певних ознак. Специфічними функціями, які властиві досліджуваному напрямку управління, є такі функції:

- соціальна, яка полягає у розв'язанні соціальних проблем на підприємстві, пов'язаних із залученням у господарський процес ЛКПрП;

- утворююча, суть якої у тому, що без ЛКПрП неможливе утворення та функціонування підприємства, а якісне управління ним забезпечує створення економічної доданої вартості;

- розвиваюча, що полягає у забезпеченні прогресування підприємства за рахунок розвитку його працівників, накопичення у них знань, вмінь, навичок, досвіду;

- іміджева, що полягає у створенні умов для підтримання й зміцнення довіри партнерів до підприємства за рахунок залучення у діяльність висококваліфікованого персоналу, а також забезпечення високого рівня конкурентоспроможності працівників.

Крім зазначених методів при управлінні ЛКПрП необхідно застосовувати прямі і опосередковані методи. Пріоритетним напрямом в управлінні ЛКПрП є розробка відповідної стратегії та політики. Стратегія визначає довгострокові управлінські заходи, а політика вирішує поточні завдання. Враховано, що управління ЛКПрП орієнтується на досягнення довгострокових цілей підприємства, а формування людського капіталу працівників шляхом їх навчання та розвитку потребує тривалого часу. Зважаючи на цей факт, вважаємо, що формуванню стратегії управління ЛКПрП необхідно приділяти особливу увагу.

У теорії стратегія управління людським капіталом працівників підприємства розглядається як складова стратегії управління персоналом та базується на тих самих принципах. На практиці (на прикладі вітчизняних гірничо-збагачувальних комбінатів) саме служби персоналу виконують функції, пов'язані з управлінням людським капіталом працівників підприємства. Тому можна зробити висновок, що стратегію управління ЛКПрП необхідно розглядати в межах стратегії управління персоналом.

При дослідженні процесу управління людським капіталом на гірничо-збагачувальних комбінатах виявлено необхідність розроблення ефективної стратегії управління ЛКПрП. Отже, запропонована нами стратегія управління ЛКПрП, являючись складовою стратегії управління персоналом підприємства, є системою довгострокових його цілей щодо формування, розвитку і використання ЛКПрП, планом заходів їх досягнення.

Стратегія управління персоналом – це розроблений

керівництвом організації пріоритетний, якісно визначений напрямок дій, необхідних для досягнення довгострокових цілей зі створення високопрофесійного, відповідального та згуртованого колективу, що враховують стратегічні задачі організації та її ресурсні можливості [10].

У роботі [4] зазначається, що стратегія управління персоналом (HRM) представляє собою сукупність інтегрованих, взаємопов'язаних підходів зі стратегією розвитку бізнесу підприємства, спрямованих на реалізацію задач ефективного управління персоналом.

Ключовим елементом сучасних стратегій діяльності підприємства є конкурентна перевага. Концепція конкурентної переваги була вперше сформульована М. Портером [11], який стверджував, що конкурентна перевага формується на основі створення підприємством споживчих цінностей. Він розробив класифікацію трьох базових стратегій, які можна використовувати для досягнення конкурентної переваги: стратегія лідерства за витратами – спрямована на зменшення зайвих витрат; стратегія диференціації – пропозиція продукту чи послуги, що сприймаються в межах галузі як щось унікальне; стратегія фокусування – обслуговування конкретної споживацької групи або товарного ринку ефективніше ніж у конкурентів. Саме конкурентні переваги є основою загальної стратегії підприємства, тому при розробці стратегії управління ЛКПрП потрібно враховувати класифікацію базових стратегій М. Портера.

Отже, враховуючи вищезазначене, стратегія управління ЛКПрП повинна узгоджуватися із загальною стратегією підприємства та базуватися на досягненні конкурентних переваг (рис. 2).

Враховано, що стратегія управління ЛКПрП повинна реалізовуватися шляхом обрання однієї із трьох базових стратегій – лідерства за витратами, фокусування або диференціації. Кожна із цих стратегій має принципово різні цілі та показники досягнення та виключає одночасне їх застосування.

Розробка стратегії являє собою складний процес, який охоплює визначення стратегічних намірів. Для формування стратегії управління персоналом та в її межах стратегії управління ЛКПрП в даний час використовується велика кількість методів.



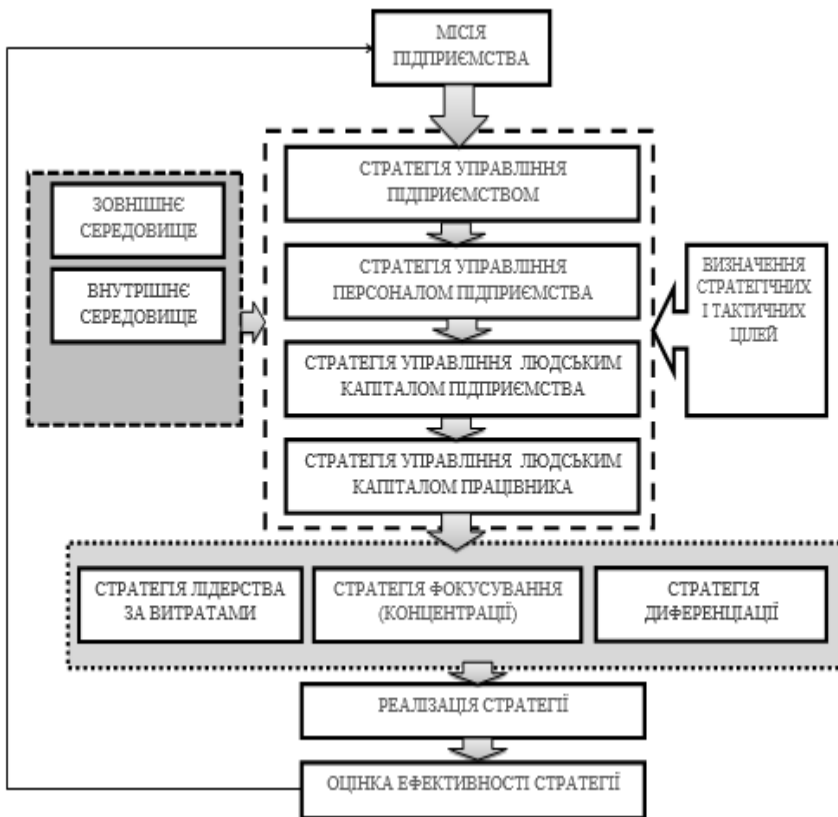


Рис. 2. Місце стратегії управління ЛКПрП у системі стратегічних планів підприємства та їх взаємозв'язок

Найбільш відомими з них є: SWOT аналіз, PEST аналіз, матриця BCG, модель п'яти сил Портера, матриця Ансоффа «Продукти-ринки», управління за цілями (MBO), збалансована система показників (BSC).

Як відмічається у роботах [3,4, 11], кожна стратегія повинна бути унікальною, яку важко скопіювати конкурентам, у протилежному випадку вона не буде успішною. Тому загальноприйняті показники оцінки ЛКПрП не можуть та не повинні використовуватись у рівному ступеню для всіх підприємств при управлінні їх людським капіталом. Багато з них

може виявитись недоцільними і навіть шкідливими, тому що вони не узгоджені з унікальною стратегією управління ЛКПрП. Тому для кожного підприємства необхідно обов'язково обрати таку систему показників, яка найбільш повно і комплексно характеризує стратегічні пріоритети управління персоналом.

Система показників, що допомагає підприємству забезпечити досягнення стратегічних і тактичних (операційних) цілей отримала назву «ключові показники результативності» (КРІ). На багатьох сучасних підприємствах побудова системи показників КРІ є обов'язковим елементом стратегії діяльності підприємства та складовою системи матеріального стимулювання його персоналу. При цьому для кожного структурного підрозділу або посади встановлюється перелік показників, що узгоджені зі стратегією діяльності підприємства та безпосередньо залежать від функцій, які виконують відповідні працівники. Від досягнення планових величин показників КРІ залежить величина премії персоналу відповідних структурних підрозділів.

Для кожної посади з урахуванням виконуваних функцій згідно посадових інструкцій повинні бути обрані КРІ таким чином, щоб не допустити можливих протиріч як між функціями самого працівника, так і при його взаємодії з іншими працівниками підприємства. При цьому показники КРІ повинні бути по можливості індивідуальними, щоб оцінити внесок безпосередньо даного працівника. При колективній роботі керівник повинен максимально забезпечити розподіл праці, наприклад, за одиницями устаткування, за видами робіт тощо. При неможливості розподілу праці використовується загальноприйнятий коефіцієнт трудової участі.

Проведемо для основних посад, що існують на гірничо-збагачувальних комбінатах, аналіз показників економічних результатів праці, що можуть бути використані при оцінці ефективності використання ЛКПрП.

В табл. 1 наведено показники економічних результатів праці за трьома базовими конкурентними стратегіями. Результати праці працівників підприємства повинні оцінюватися винятково на предмет узгодженості з обраною стратегією. Так, якщо підприємством обрана стратегія концентрації, у якості КРІ повинні використовуватись показники, пов'язані з обсягом виробництва та реалізації продукції, якщо обрано стратегію лідерства за витратами – показники економії витрат.

Таблиця 1

## Показники економічних результатів праці за базовими стратегіями

Стратегія лідерства за витратами	Стратегія фокусування (концентрації)	Стратегія диференціації
Робітники, що обслуговують машини та обладнання (водії самоскидів, екскаваторів, машиністи тепловозів, кранів, млинів, дробарок, насосних установок, конвесрів)		
Економія витрат електроенергії, паливно-мастильних матеріалів	Збільшення годинної продуктивності відповідних машин та обладнання	Збільшення продуктивності машин та обладнання, виробництва більш якісної, інноваційної продукції
Ремонтні роботи (слюсарі, зварювальники, токарі)		
Економія витрат на інструменти та запасні частини	Збільшення обсягу виробництва продукції за рахунок зниження тривалості ремонтів	Збільшення обсягу виробництва більш якісної, інноваційної продукції за рахунок зниження тривалості ремонтів
Контролюючий персонал (диспетчери, маркшейдери, оператори пульту управління, контролери продукції збагачення, лаборанти, регулювальники хвостового господарства)		
Зменшення втрат заліза у хвостах збагачення, втрат руди у відвалах	Збільшення обсягу виробництва продукції за рахунок зниження тривалості технологічних простоїв, не пов'язаних з ремонтами	Збільшення прибутку підприємства за рахунок зростання якості продукції
Спеціалісти зі збуту та зовнішньоекономічної діяльності		
Зниження витрат на зв'язок, відрядження, зниження дебіторської заборгованості, а також залишків нереалізованої продукції на складах підприємства	Збільшення обсягу реалізації продукції за рахунок пошуку нових ринків збуту	Збільшення обсягу реалізації більш якісної, інноваційної продукції
Спеціалісти із закупівель та тендерів		
Зниження складських витрат, ціни придбання сировини та матеріалів	Зниження простоїв внаслідок несвочасного постачання сировини та матеріалів	Збільшення обсягу виробництва більш якісної, інноваційної продукції за рахунок своєчасного постачання сировини та матеріалів
Службовці (бухгалтери, юристи, спеціалісти відділу кадрів, з охорони праці, з корпоративного управління)		
Економія витрат на канцтовари, інформаційне обслуговування	Прискорення документообігу, збільшення швидкості підготовки документів при незмінному фонді робочого часу	Збільшення швидкості підготовки документів виробництва та реалізації більш якісної, інноваційної продукції

Для стратегії диференціації – показники продажу унікальної, високоякісної продукції. Якщо стратегія не буде явно конкретизованою, окремі показники можуть ввійти в суперечність між собою. Так, при оцінці спеціаліста зі збуту можуть одночасно використовуватись показники двократного зростання обсягу продажу і двократної економії витрат на зв'язок. Хоча основна функція спеціаліста зі збуту – ведення телефонних переговорів із клієнтами для збільшення продажу – буде в такому випадку істотно обмежена. При цьому найбільш імовірно, що спеціаліст не зможе досягти ані зростання продажу, ані економії витрат на зв'язок. Економія є не менш важливим завданням для підприємства, як і зростання продажу.

Отже, стратегія управління ЛКПрП повинна розроблятися на підставі загальної стратегії управління підприємством та залежати від обраної ним конкурентної стратегії. Крім того, в залежності від величини отриманих показників та відповідності їх бажаним, розробляється система організаційно-економічних заходів з формування й реалізації стратегії управління ЛКПрП.

Розроблення цих заходів потребує визначення відповідних етапів та програм стратегічного спрямування. Вважаємо, що організаційно-економічні заходи з формування й реалізації стратегії управління людським капіталом працівників підприємства повинні поділятися на заходи стратегічного та оперативного рівнів. Це пов'язано із тривалістю їх виконання. Заходи стратегічного рівня направлені на розвиток людського капіталу працівників шляхом навчання, що сприяє подоланню дефіциту ЛКПрП. А заходи оперативного рівня направлені на виконання тактичних завдань щодо підвищення ефективності використання ЛКПрП.

Загалом, розроблення стратегії управління людським капіталом працівників підприємства – це складний і трудомісткий процес. Ураховуючи сказане, запропоновано при її формуванні та реалізації визначати певні процедури, методи і методики, організаційні механізми на основі принципів системності та структурності. Отже, на основі проведених попередніх досліджень удосконалено організаційно-методичний підхід до управління людським капіталом працівників підприємства шляхом застосування принципів системності та структурності, аналізу стратегічних альтернатив та формування політики управління ЛКПрП, розроблення програм

організаційно-економічних заходів оперативного й стратегічного рівнів, реалізації, контролю та оцінювання рівнів виконання стратегії управління ЛКПрП (рис. 3).

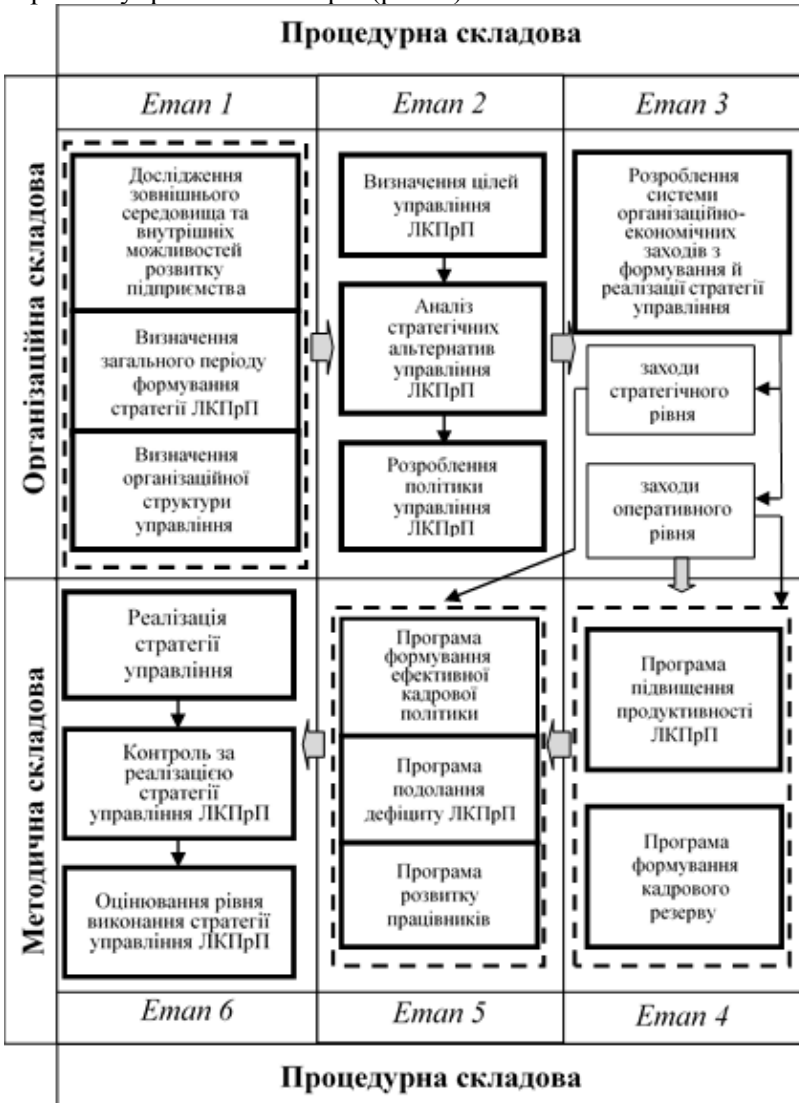


Рис. 3. Організаційно-методичний підхід до формування і реалізації стратегії управління ЛКПрП, що базується на принципах системності та структурності

Саме врахування системно-структурного аспекту є відмінною рисою у запропонованому підході, що реалізується шляхом поєднання процедурної, організаційної й методичної складових стратегії управління ЛКПрП та визначенні етапів, які їм відповідають.

Процедурно, формування та реалізацію стратегії управління ЛКПрП запропоновано здійснювати за шістьма етапами, три з яких визначають організаційні її основи, а інші три – методичні. Зміст цих етапів розглянуто далі.

На першому етапі повинен відбуватися підготовчо-організаційний процес формування стратегії управління ЛКПрП, у ході якого досліджується зовнішнє середовище підприємства та внутрішні можливості його розвитку, визначаються учасники процесу управління та період, на який розробляється стратегія.

При дослідженні факторів зовнішнього середовища, які здійснюють безпосередній вплив на формування й реалізацію стратегії управління ЛКПрП, необхідно враховувати їх поділ на економічні, соціальні, інституціональні, політичні, ринкові. Безумовно, що всі вони у комплексі впливають на стратегічне управління ЛКПрП. Але найбільший вплив, на нашу думку, здійснюють економічні фактори, у результаті чого формуються внутрішні можливості розвитку підприємства, його інвестиційний потенціал для нарощування людського капіталу.

Визначення загального періоду формування стратегії управління ЛКПрП, як ми вважаємо, обумовлено багатьма причинами: сталістю функціонування підприємства, цілями стратегічного управління людським капіталом його працівників, наявністю дефіциту ЛКПрП, можливістю фінансування розвитку ЛКПрП тощо.

Але необхідно враховувати, що формування та розвиток людського капіталу на підприємстві відбувається, в основному, за рахунок навчання, тому період формування стратегії управління ЛКПрП повинен становити не менше п'яти років.

Ураховано, що при визначенні організаційної структури управління ЛКПрП, відповідно до його організаційної функції, утворюються або призначаються структурні підрозділи та окремі працівники, які розробляють стратегію та здійснюють управління ЛКПрП, встановлюються функціональні обов'язки для цих працівників, розробляються положення, інструкції, регламенти

щодо організації й регулювання процесів формування, розвитку і використання людського капіталу на підприємстві.

На другому етапі формування й реалізації стратегії управління ЛКПрП, який відноситься до організаційної складової, повинно послідовно відбуватися визначення цілей управління ЛКПрП, аналіз його стратегічних альтернатив та розроблення відповідної політики.

Як зазначалося раніше, цілі управління ЛКПрП визначаються відповідно до стратегії управління підприємством та його персоналом, а також залежать від економічних інтересів і менталітету власників підприємства, стадії його економічного розвитку та безлічі зовнішніх і внутрішніх факторів.

Відповідно до цілей управління ЛКПрП запропоновано розглядати та аналізувати його стратегічні альтернативи. При цьому, необхідно обирати той альтернативний стратегічний шлях, який повністю відповідає головній меті управління ЛКПрП та дозволяє отримати максимальний ефект від реалізації його стратегії. За обраною стратегічною альтернативою розробляється політика управління ЛКПрП.

На третьому етапі формування й реалізації стратегії управління ЛКПрП повинна відбуватися розробка системи організаційно-економічних заходів стратегічного та оперативного рівнів. Система цих заходів має вигляд плану, у якому відображається суть заходу, його зміст, виконавці, контролюючий орган, джерела та обсяги фінансування тощо.

Четвертий та п'ятий етапи формування й реалізації стратегії управління ЛКПрП процедурно визначають виконання організаційно-економічних заходів оперативного та стратегічного рівнів шляхом розробки і реалізації програм підвищення продуктивності ЛКПрП, формування кадрового резерву, формування ефективної кадрової політики, подолання дефіциту ЛКПрП та програми розвитку працівників (див. рис. 3). Всі ці програми повинні бути взаємоузгоджені між собою, підпорядковані цілям управління ЛКПрП та виконувати його завдання.

В основу розроблення й реалізації всіх перерахованих програм покладено формування у працівників необхідного рівня професійних знань, вмінь, навичок, досвіду, що потребує їхнього навчання. І це закономірно, оскільки без кваліфікованих

працівників, що відповідають усім вимогам посад, які вони обіймають, неможливо забезпечити ні підвищення продуктивності ЛКПрП, ні подолання дефіциту, ні формування ефективної кадрової політики тощо.

На останньому, шостому етапі, відбувається реалізація стратегії управління ЛКПрП, контроль за цим процесом та оцінювання рівня її виконання. Контроль за реалізацією стратегії управління ЛКПрП повинен відбуватися шляхом здійснення постійного спостереження за показниками стану й ефективності виконання вищезрозглянутих програм на підприємстві та стратегії управління ЛКПрП у цілому.

На основі проведеного контролю здійснюється виявлення відхилень від запланованого, аналіз причин і наслідків таких відхилень, у результаті чого оцінюється рівень виконання стратегії управління ЛКПрП загалом.

Таким чином, нами удосконалено організаційно-методичний підхід до управління людським капіталом працівників підприємства, що на відміну від наявних, базується на поєднанні принципів системності та структурності, включає програми організаційно-економічних заходів оперативного і стратегічного рівнів щодо формування стратегії та її реалізації, а також забезпечує інтегрований взаємозв'язок розвитку людського капіталу працівників із системою ефективного управління персоналом на підприємстві. Це дозволяє визначати стратегічні напрями підвищення рівня розвитку людського капіталу працівників підприємства та більш ґрунтовно й ефективно формувати його кадрову політику.

#### Література:

1. Армстронг М. Практика управления человеческими ресурсами / Армстронг М. ; [пер. с англ. С. К. Мордвинова]. – Спб. : Питер, 2004. – 679 с.
2. Грішнова О. А. Людський капітал : формування в системі освіти і професійної підготовки / Грішнова О. А. – К., 2001. – 254 с.
3. Друкер П. Управление человеческими ресурсами / Друкер П. [пер. с англ. М. Лебедева]. – М. : Вильямс, 2001. – 167с.
4. Хьюзлид М. А. Оценка персонала : как управлять человеческим капиталом, чтобы реализовать стратегию / Хьюзлид М. А., Беккер Б. И., Битти Р. В. ; пер. с англ. – М. : Вильямс, 2007. – 432 с.



5. Михайлова Л. І. Людський капітал : формування та розвиток в сільських регіонах : монографія / Михайлова Л. І. – К., 2008.– 388 с.

6. Верхоглядова Н. І. Управління трудовим потенціалом підприємств : монографія / Верхоглядова Н. І., Іваннікова Н. А., Лаврінченко О. В. – Дніпропетровськ : Пороги, 2007. – 284 с.

7. Цимбаленко Н. В. Формування систем управління людським капіталом підприємств легкої промисловості України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / Н. В. Цимбаленко. – К., 2012. – 21 с.

8. Журавльова І. В. Управління людським капіталом підприємства / І. В. Журавльова, А. В. Кудлай. – Х.: ХНЕУ, 2004. – 284 с.

9. Каменська О. О. Формування механізму управління людським капіталом в системі нефінансової складової стратегічного розвитку підприємства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / О. О. Каменська. – Маріуполь, 2011. – 20 с.

10. Кибанов А. Я. Основы управления персоналом / Кибанов А. Я. – М. : ИНФРА – М, 2003. – 304 с.

11. Портер М. Конкуренция / Портер М.; [пер. с англ.]. – М. : «ИД Вильямс», 2010. – 592 с.

© Короленко Р.В., Короленко С.М., Святенко С.В., 2019

### **3.10. Особливості організації обліку праці і заробітної плати в управлінні ремонтним виробництвом**

Ремонтне виробництво є одним із трудомістких видів виробництва. До складу ремонтного виробництва відносять майстерні з ремонту сільськогосподарської техніки (ремонтні майстерні); станції технічного обслуговування автомобілів; станції технічного обслуговування машино-тракторного парку; станції (відділення) технічного обслуговування машин і обладнання, тваринницьких ферм; лінійно-монтажні дільниці з монтажу і заміні обладнання на тваринницьких фермах і комплексах. Така різноманітність видів ремонтних робіт робить процес управління ремонтним виробництвом складним і визначає

організацію бухгалтерського обліку як найважливішу функцію управління таким виробництвом.

Одним із об'єктів управління ремонтним виробництвом є організація обліку затрат праці. Метою обліку праці і заробітної плати в ремонтному виробництві є забезпечення контролю за раціональним використанням трудових ресурсів, знаходження резервів зменшення втрат робочого часу, підвищення виробітки робітників, правильне визначення обсягів виконаних робіт і розцінок. Для досягнення поставленої мети в ремонтному виробництві необхідно виконати такі головні завдання щодо організації праці і заробітної плати в ремонтному виробництві:

— забезпечення правильної організації обліку витрат праці на виробництво продукції, робіт і послуг;

— забезпечення правильного розрахунку заробітної плати за кожним працівником відповідно до кількості і якості виконаної ним роботи і діючими розцінками.

Організацію обліку праці і заробітної плати в ремонтному виробництві рекомендуємо здійснювати за напрямками та завданнями, що зазначені на *рис. 1*.

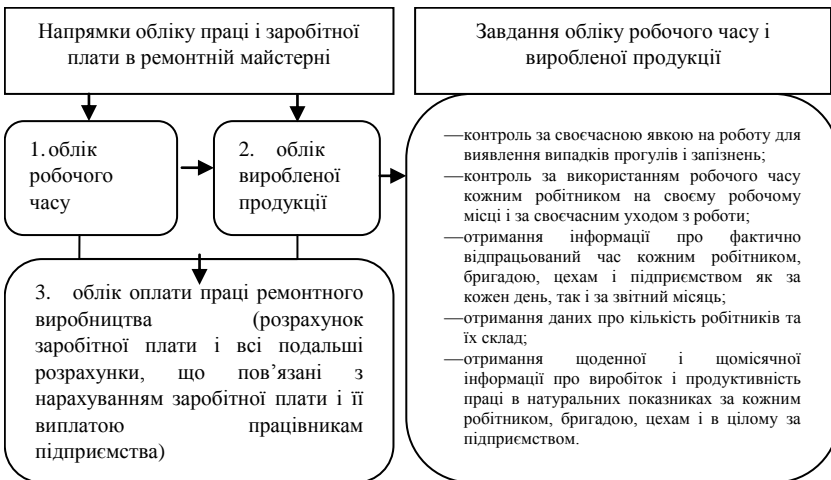


Рис. 1. Напрямки і завдання обліку праці і заробітної плати в ремонтному виробництві

Облік праці і заробітної плати в ремонтному виробництві потрібно починати з обліку робочого часу [1]. Результати документального оформлення обліку робочого часу в ремонтному виробництві наведено в *табл. 1*.

*Облік виробленої продукції.* Облік виробленої продукції (виконаних робіт, наданих послуг) повинен забезпечувати отримання достовірних даних про вироблену кожним працівником продукцію (виконані роботи, надані послуги), контроль за витрачанням матеріалів, виданих робітникам на ремонтне виробництво, усунення так званих «приписок» виробленої продукції (виконаних робіт, наданих послуг); скорочення браку, нестач матеріалів, деталей і т. д.

Первинні документи з обліку виробленої продукції (виконаних робіт, наданих послуг) є підставою для оперативного планування і обліку руху матеріалів, контролю за виконанням норм виробітки окремими робітниками ремонтного виробництва і для розрахунку заробітної плати таким робітникам.

Облік виконання норм виробленої продукції (виконаних робіт, наданих послуг) і визначення заробітної плати робітників-відрядників в ремонтному виробництві (ремонтній майстерні) здійснюється в Нарядах на відрядну роботу [2].

Залежно від організації ремонтного виробництва наряди можуть видаватися або кожному робітнику індивідуально або на бригаду в цілому до початку роботи на строк в межах календарного місяця. При цьому строк здачі останніх нарядів і табелів за попередній місяць повинен бути не пізніше 2-го робочого дня наступного місяця. По закінченні виконання завдання, що зазначене в наряді, вироблена робітниками продукція (виконана робота, надана послуга) здається у встановленому порядку, а нормувальник або керівник робіт здійснює записи в наряді про кількість виготовлених виробів (виконаних робіт, наданих послуг) і визначає заробітну плату робітника шляхом множення розцінки на кількість виробленої продукції (виконаних робіт, наданих послуг). Разом з тим в наряді записують кількість нормо-годин, затрачених на виконання вказаної в наряді виготовленої продукції (виконаної роботи, наданої послуги), які розраховують множенням нормо-години на кількість виготовленої продукції (виконаних робіт, наданих послуг) за даним нарядом.

Таблиця 1

## Документальне оформлення обліку робочого часу в ремонтному виробництві

	Назва і характеристика документу
робочий час	<i>Табель обліку використання робочого часу [1]</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>— заповнюють в розрізі робітників ремонтного виробництва (ремонтної майстерні);</li> <li>— зазначають табельний номер, прізвище, ім'я та по-батькові, посаду або робітничу професію кожного робітника ремонтного виробництва (ремонтної майстерні);</li> <li>— зазначають відомості про використання робочого часу (записи здійснюються щоденно, чорнилами, всі виправлення обов'язково оговорюються і підписуються особою, що є відповідальною за ведення табеля і завідуючим ремонтної майстерні).</li> <li>— для здійснення записів в Табелі обліку робочого часу використовуються умовні позначення, що наведені на бланку табеля.</li> </ul>
порушення трудової дисципліни (запізнення)	<i>Книга обліку порушень трудової дисципліни*</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>— відмічають різні види порушень трудової дисципліни;</li> <li>— щоденно книгу обліку порушень трудової дисципліни особа яка відповідальна за ведення табеля передає на огляд завідуючому ремонтної майстерні;</li> <li>— разом з книгою передаються всі документи і довідки, які пред'являють працівники при обґрунтуванні причин неявки на роботу або запізнення.</li> </ul>
простої	<i>Табель на підставі листків простою</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>— зазначають детальну інформацію про робітників в розрізі кожного робітника.</li> </ul>
чергові і додаткові відпустки	— наказ про надання відпустки
тимчасова втрата працездатності	— листки тимчасової втрати працездатності
відрядження	— наказ про відрядження, посвідчення про відрядження
По закінченні робочого дня, але не пізніше початку наступного дня особа відповідальна за ведення табеля на підставі записів в книзі обліку порушень трудової дисципліни з візуванням завідуючого ремонтної майстерні заповнює Табелі зазначаючи проти кожного прізвища фактично відпрацьовані години в урочний і позаурочний час, години простою і відсутності на роботі із зазначенням причин. * розробляється підприємством самостійно і затверджується в наказі про облікову політику підприємства	

Якщо необхідно оформити додаткові роботи, які не передбачені в наряді який був виписаний раніше або не був передбачений діючою технологією виробництва, тоді оформляють додатковий наряд.

*Оплата праці робітникам ремонтного виробництва.* Заробітна плата виплачується робітникам і службовцям залежно від кількості і якості праці, затраченої ними на виробництво продукції, виконання робіт, надання послуг. При цьому основою оплати праці робітників є *тарифна система*, яка залежить від умов праці і кваліфікації робітників, а також від форм оплати їх праці.

Тарифна система складається із:

— тарифної ставки, яка визначає розмір оплати праці робітника ремонтної майстерні певної кваліфікації за одну годину роботи;

— тарифної сітки якою передбачено розмір оплати праці робітників ремонтного виробництва за різними розрядами;

— тарифно-кваліфікаційного довідника, який використовують для віднесення робітників ремонтного виробництва і робіт виконаних на даному виробництві до того чи іншого розділу тарифної сітки.

Робітникам ремонтного виробництва присвоюються кваліфікаційні розряди (від I до VI) відповідно до тарифно-кваліфікаційного довідника для робітників ремонтного виробництва враховуючи тарифікацію робіт на яких зайняті такі робітники.

В результаті дослідження було встановлено, що у ремонтному виробництві використовують як погодинну, так і відрядну форми оплати праці. Так, при погодинній формі оплати праці заробітна плата робітників ремонтного виробництва нараховується враховуючи тарифні ставки, присвоєний розряд кваліфікацію робітника ремонтного виробництва і фактично відпрацьований час.

При відрядній формі оплати праці заробітна плата робітників ремонтного виробництва нараховується на підставі відрядних розцінок розрахованих виходячи із тарифних ставок, норм виробітку і норм часу, які встановлені для виконання окремих робіт.

Також встановлено, що в ремонтному виробництві найбільш використовують такі системи оплати праці як акордна, акордно-преміальна і відрядно-преміальна.

Механізм реалізації в ремонтному виробництві акордної системи оплати праці наведено на рис. 2.

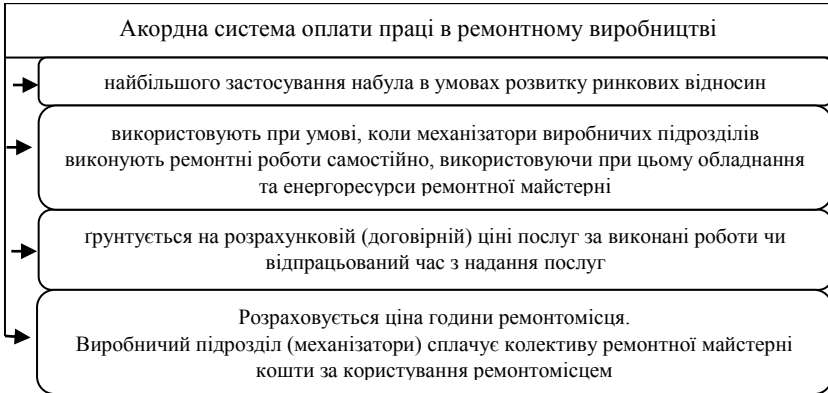


Рис. 2. Механізм реалізації акордної системи оплати праці в ремонтному виробництві

Акордно-преміальну систему оплати праці доцільно використовувати в ремонтному виробництві у випадку, коли облік виконаних робіт є складним або неможливим, а також коли здійснюється оплата праці ремонтних робітників які зайняті на висококваліфікованих роботах і вимагають особливо ретельного виконання (наприклад при ремонті і регулюванні паливної апаратури дизельних двигунів, електрообладнання і т. п.). При акордно-преміальній системі оплати праці працівники ремонтного виробництва отримують премію за дострокове і якісне виконання ремонтних робіт за умови виконання завдання і норм виробітку в середньому за місяць.

Відрядно-преміальна система оплати праці застосовується для робітників ремонтного виробництва за якими здійснюється облік обсягу виконаних робіт. Робітники-відрядники отримують премії за виконання норм виробітку, робітники-погодинники за своєчасне і якісне виконання робіт. Робітники, які допустили брак у роботі, які здійснили прогул або інше порушення трудової дисципліни, позбавляються премії повністю або частково.

Дослідженнями встановлено що в ремонтному виробництві застосовують такі методи організації праці як індивідуальний і бригадний. Якщо в ремонтному виробництві ведеться індивідуальний метод організації праці, то оплата праці кожному працівнику нараховується за фактично виконані роботи. Якщо в ремонтній майстерні ведеться бригадний метод організації праці, то оплата праці нараховується за бригадою і розподіляється пропорційно до кваліфікації працівника і відпрацьованого часу. В такому випадку, щоб розподілити загальний заробіток між працівниками, необхідно визначити суму заробітку кожного члена бригади, виходячи з фактично відпрацьованого часу і присвоєного розряду та перемножити на коефіцієнт, який показує відношення оплати праці за виконані роботи до оплати праці за відпрацьований час з урахуванням присвоєних розрядів.

Аналітичний облік розрахунків за заробітною платою в ремонтному виробництві здійснюється бухгалтерією підприємства за кожним робітником (за прізвищами, іменем, по батькові і табельному номеру). Підставою для нарахування заробітної плати робітникам і службовцям є такі первинні документи як табель обліку робочого часу і наряд на відрядну роботу (індивідуальний або бригадний).

По закінченню виконання завдання, яке зазначене в наряді, виконана робітниками робота або вироблена продукція здається ними у встановленому порядку, а нормувальник або керівник робіт здійснює записи в наряді про кількість виготовленої продукції (виконаних робіт, наданих послуг) і визначає заробітну плату робітника шляхом множення розцінок на кількість фактично вироблених виробів (виконаних робіт, наданих послуг) за даним нарядом.

Для узагальнення і систематизації інформації про нараховану заробітну плату за кожним робітником ремонтного виробництва доцільно використовувати Накопичувальні картки, які необхідно відкривати на кожного працюючого відрядника. На законодавчому рівні форма накопичувальної картки є не затвердженою, тому цей документ рекомендуємо підприємству розробити самостійно, враховуючи як основні реквізити що передбачені чинним законодавством, так і галузеву специфіку ремонтного виробництва, і затвердити наказом про його облікову політику (рис. 3).

### Накопичувальна картка обліку заробітної плати\*

місяць	цех	дільниця

Прізвище, ім'я, по-батькові	Табельний номер

Дата	Номер наряду (іншого документу)	Відрядно		Інші види оплати		
		нормо-години	сума	найменування	сума	години

Бухгалтер \_\_\_\_\_

*\* авторська розробка*

Рис. 3. Зразок Накопичувальної картки обліку заробітної плати робітника ремонтного виробництва

Підставою для заповнення Накопичувальної картки є закриті наряди на відрядну роботу, що виконані бригадою або окремим робітником, табеля та інші документи. В накопичувальну картку записують дані про нараховану заробітну плату за кожним нарядом. Виконавцем з ведення накопичувальних карток може бути або нормувальник, або інший робітник що виконує його обов'язки.

Робітникам, інженерно-технічним робітникам, службовцям та іншим робітникам, що знаходяться на погодинній оплаті праці, заробітну плату нараховують безпосередньо в Розрахунковій відомості за фактично відпрацьований час в якій записують робітників ремонтної майстерні в одному і тому ж порядку в розрізі таких категорій: робітники, інженерно-технічні робітники, службовці, молодший обслуговуючий персонал. В першій частині Розрахункової відомості записують всі суми нарахованої заробітної плати (основної і додаткової, а також нараховані премії, доплати за роботу у нічний час і за понадурочну роботу, оплату за простої, чергову відпустку, допомогу з тимчасової втрати працездатності та інші). В другій частині записують суми, що утримаються із заробітної плати за видами утримань: видана заробітна плата за першу половину місяця (аванс), податок з



доходів фізичних осіб, військовий збір, утримання за виконавчими документи. В третій частині – зазначають суму заробітної плати, яка видається робітнику на руки. Таким чином, розрахункова відомість одночасно є особовим рахунком робітників і службовців.

Для виплати заробітної плати робітникам і службовцям за даними третьої частини Розрахункової відомості складають Відомість на виплату грошей [3], яка після візування її підписами керівника і головного бухгалтера передається касиру для видачі заробітної плати робітникам і службовцям. Вся робота з перевірки і обробки розрахунково-платіжних відомостей та інших документів повинна бути закінчена не пізніше ніж за два дні до строку виплати заробітної плати за другу половину місяця.

Дослідженнями встановлено що в ремонтному виробництві для підвищення ефективності виробництва, покращення якості продукції, росту трудомісткості праці доцільно застосовувати *бригадний метод організації праці*, який найбільш повно відповідає сучасним вимогам науково-технічного прогресу.

Бригадна форма організації праці є діючим методом управління виробництвом, в якій всі члени бригади зацікавлені в загальних результатах роботи. В цих умовах підвищується колективна відповідальність за кінцеві результати роботи бригади і відповідальність кожного перед колективом за свою роботу. Робота на один наряд позитивно впливає не тільки на роботу бригади, але й дає можливість більш чітко планувати

виробничу діяльність ремонтного виробництва, зокрема ділянки, цеху, майстерні.

При цьому в постійно діючих комплексних або спеціалізованих бригадах розподіл відрядної заробітної плати і премії між членами бригади доцільно здійснювати із урахуванням коефіцієнту трудової участі кожного члена бригади, який встановлюється щомісяця загальними зборами бригади, затверджується адміністрацією за погодженням з профспілковою організацією. Застосування нарахування відрядної оплати праці за бригадним методом із використанням коефіцієнту трудової участі значно підвищить матеріальну зацікавленість бригади і кожного робітника в покращенні роботи, збільшенні виробів, зміцненні трудової дисципліни і досягненні найкращих кінцевих результатів.

## РОЗПОДІЛ ЗАРОБАТНОЇ ПЛАТИ З ВИКОРИСТАННЯМ КОЕФІЦІЄНТА ТРУДОВОЇ УЧАСТІ\*

Вихідні дані: Всього нараховано за нарядом №101 – 9 000,00 грн.  
 Тарифна заробітна плата 6 368,60 грн.  
 Відрядна заробітна плата:  
 а) всього 2 631,40 грн.  
 б) на одиницю суми розрахункової величини  $2\,631,40:903,75 = 2,91$  грн.  
 Премія за перевиконання норм виробітку і бездефектне виконання робіт:  
 а) всього 1 360,00 грн.  
 б) на одиницю суми розрахункової величини  $1\,360,00:903,75 = 1,50$  грн.  
 Всього нараховано бригаді –  $9\,000 + 1\,360 = 10\,360$  грн.

№ з/п	ПІБ	Професія	Розряд	Погодинна тарифна ставка, грн.	Відпрацьований час, годин	Тарифна заробітна плата за відпрацьований час	Коефіцієнт КТУ	Розрахункова величина розподілу	Сума заробітної плати	Сума премії	Всього заробітної плати
1.	Петров Б.М.	шліфувальник	IV	6,70	166	1112,20	1,60	1779,50	518,20	267,90	1898,30
2.	Сокіл В.С.	токарь	III	6,06	140	848,40	0,85	721,10	210,00	108,60	1167,00
3.	Соловей В.І.	зварювальник	III	6,06	166	1006,00	1,40	1408,40	410,10	212,00	1628,10
4.	Коваль І.П.	слюсар	IV	6,70	150	1005,00	1,50	1507,50	439,00	227,00	1671,10
5.	Зуєв П.Н.	слюсар	III	6,06	160	1006,00	1,50	1509,00	489,50	227,40	1672,90
6.	Гонтар І.Н.	слюсар	V	7,54	90	678,60	1,80	1221,50	355,50	183,50	1217,60
7.	Сидор С.І.	мийник маляр	II	5,48	130	712,40	1,25	890,50	259,10	133,60	1105,10
	Всього	х	х		1008	6 368,60	х	9 037,5	2 631,40	1 360,00	10 360,00

• авторська розробка

Крім того, перехід на бригадний підряд за єдиним нарядам значно спрощує облік, оскільки в цих умовах оплата розраховується, як правило, за кінцевий результат, а не окремі операції. Кінцевою продукцією в ремонтному виробництві є виготовлена або відновлена деталь, відремонтований вузол, агрегат, зібрана одиниця або окрема машина - в комплексних бригадах.

Надані пропозиції щодо організації обліку праці і заробітної плати підвищать рівень організації обліку в управлінні ремонтним виробництвом.

#### Література:

1. Типові форми типової первинної документації зі статистики праці, затверджені наказом Державного комітету статистики України від 05.12.2008 року №489. Дата оновлення 25.12.2009 року). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0489202-08>. (дата звернення 13.03.2019 року).

2. Типові форми первинного і аналітичного обліку в сільському господарстві, затверджені наказом Міністерства сільського господарства СРСР від 24.11.1972 року №269-2.

3. Положення про ведення касових операцій в національній валюті, затверджене постановою НБУ від 29.12.2017 року №148. Дата оновлення: 12.02.2019 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0148500-17> (дата звернення 13.03.2019 року).

© Бірюк О.Г., 2019

## **РОЗДІЛ 4. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ АГРОПРОМИСЛОВОЇ ТА ТРАНСПОРТНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ**

### **4.1. Фінансово-кредитна підтримка українських сільгоспвиробників у забезпеченні сталого розвитку**

Сільськогосподарські підприємства є важливою ланкою національного господарства. Агросектор забезпечує 12% ВВП і 40% загального експорту з України. Несприятлива економічна і політична ситуація в країні позначилася на фінансовому забезпеченні аграрного сектора, що, в свою чергу, призвело до скорочення державних асигнувань, значного диспаритету цін на засоби виробництва і реалізовану продукцію сільгоспвиробників, зменшення банківського кредитування. Утім, сільське господарство є тією сферою, яка навіть при сприятливих економічних умовах потребує фінансово-кредитної підтримки. Обумовлено це особливостями уповільненого кругообігу виробничих фондів у сільському господарстві, впливом багатьох факторів на сезонні витрати і результати виробництва. Забезпечення доступності фінансових ресурсів для сільгоспвиробників у значній мірі пов'язано із взаємодією держави, комерційних банків і кредитних кооперативів. З огляду на нерозвиненість сільськогосподарської кредитної кооперації, основним джерелом фінансового забезпечення аграріїв залишаються комерційні банки, але механізм їх взаємодії також вимагає покращення з урахуванням специфіки агробізнесу.

У процесі виробництва сільгоспвиробники стикаються з цілою низкою труднощів. Головні з них пов'язані з недостатнім ресурсним забезпеченням, як у матеріально-технічному, так і в фінансовому плані. Більшість сільгоспвиробників просто не можуть розвивати свою справу, оскільки через мізерні доходи вони не мають можливості накопичити достатньої кількості грошових коштів.

Обмежений доступ до фінансування сільгоспвиробників зумовлено: 1) історичним домінуванням великих промислових компаній в Україні, завдяки чому основне населення зайнято саме в них, що обмежує можливості для малих сільгоспідприємств; 2)

запізнілим процесом переходу до ринкової економіки; 3) несприятливим середовищем для агробізнесу, зокрема для малих сільгоспвиробників, з бюрократичними і непрозорими приписами для процедур юридичної реєстрації, оподаткування та імпорту / експорту; 4) низьким рівнем доступу малих сільгоспідприємств до програм підтримки, у тому числі до бізнес-наставництва і фінансово освітніх програм; 5) відсутністю спрямованості банківського сектора на фінансові проблеми малого агробізнесу через нестачу відповідних технологій кредитування малих сільгоспідприємств.

Утім, єдиним виходом з даної ситуації залишається банківський сектор з його кредитними ресурсами. Але, як відомо, їх також не вистачає, а разом з інфляцією фінансові ресурси стають практично недоступні для сільгоспвиробників (рис. 1).

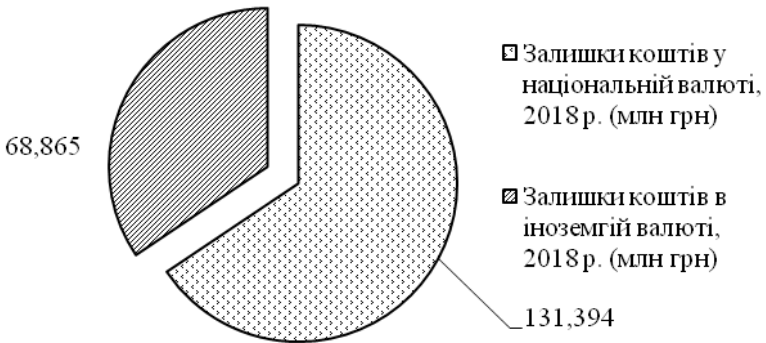


Рис. 1. Кредити, надані домашнім господарствам у 2018 р., млн грн

*Джерело:* Складено за [1].

Нетривала історія існування українського підприємництва і скромні результати розвитку малого агробізнесу поки не дозволили створити відповідну нормативно-законодавчу базу, що відповідає вимогам діяльності суб'єктів господарювання розвинутих країн.

Річ у тім, що в структурі сільського господарства в розвинених країнах переважає тваринництво, виняток становлять країни Південної Європи і Японія. У структурі сільського господарства України – рослинництво. У розвинених країнах сільське господарство носить інтенсивний характер, а в країнах, що розвиваються – екстенсивний. У результаті не має високої врожайності і продуктивності сільськогосподарського виробництва,

що посилює продовольчу проблему в країні. При цьому великі надії Україна покладає на процес індустріалізації сільськогосподарського виробництва. Основними напрямками якого повинні стати: механізація і хімізація сільськогосподарського виробництва; виведення високоврожайних сортів культурних рослин; іригація.

Проте в багатьох країнах, що розвиваються, процес індустріалізації торкається тільки великих плантацій, які належать іноземному капіталу, а також вузькій спеціалізації на окремих галузях рослинництва (зернові) та майже не зачіпає тваринництво.

В світлі окресленого, зовнішні джерела фінансування повинні відігравати важливу роль у розвитку сільгоспвиробників (рис. 2).



Рис. 2. Джерела фінансування малих і середніх сільгоспідприємств

*Джерело:* Удосконалено за [2].

В Україні порядок надання кредиту регулюється Національним банком. Річ у тім, що нормативні документи НБУ, які визначають порядок видачі кредитів, не передбачають поділ між великими і малими підприємствами, іншими словами, незалежно від масштабу бізнесу до потенційних клієнтів пред'являються однакові вимоги.

Організація процесу банківського кредитування передбачає проходження певної процедури: надходження в банк кредитної

заявки від клієнта; подання фінансових документів, необхідних для вирішення питання про надання позики; аналіз кредитної заявки на підставі наданих документів заявником та експертних висновків підрозділів і служб банку; розгляд питання про надання позики кредитним комітетом; підготовка кредитної документації та формування кредитної справи клієнта (кредитної угоди, термінових зобов'язань, договорів застави, застави майна, поруки, гарантії).

Як бачимо, процедура кредитування досить складна і вимагає великих операційних витрат, але банки повинні її застосовувати до всіх без винятку позичальників. Дійсно, для кредитів на велику суму операційні витрати виправдовуються, але для малих кредитів вони не завжди обґрунтовані. Пояснення тут просте: питомі операційні витрати банків на одиницю кредитних вкладень при кредитуванні великого агробізнесу нижче, ніж подібні витрати при кредитуванні малих сільгоспвиробників. Зрозуміло, що малі суми по кредиту, нестабільне фінансове положення малих сільськогосподарських підприємств, потреба утримувати спеціальні підрозділи по перевірці платоспроможності сільгоспвиробників, надмірна складність проведення контролю, роблять кредитування сільгоспвиробників нерентабельним. Неможливість отримання позики малими сільгосппідприємствами обумовлена неліквідною заставою або взагалі її відсутністю, адже на початку своєї діяльності багато з них не мають власної нерухомості, а статутний капітал створюється у розмірі, що не перевищує визначений законодавством мінімальний рівень. Крім того, є досить великий ризик неповернення кредиту, бо реальний прибуток підприємство може отримати через роки, дохідність продукції через інфляцію, девальвацію та обмежену платоспроможність покупців не покриває навіть величину облікової ставки, притому що терміни кредиту обчислюються місяцями.

Українські банки обачливо налаштовані на кредитування нових сільськогосподарських підприємств, які поки що нічим не показали себе на ринку, і не мають кредитної історії. Навіть ті банки, які обрали своєю стратегією роботу з суб'єктами малого бізнесу і мають підготовлений штат менеджерів, охочіше кредитують підприємства з високою рентабельністю, короткими термінами оборотності коштів та ліквідним майном, що виступає забезпеченням по кредиту. Основними клієнтами таких банків стають підприємства, зайняті у сфері торгівлі, так як у них більш висока рентабельність

(26,6% проти 6% у сільському господарстві) і оборотність коштів, а також можливість застави товару, що купується (табл. 1).

Таблиця 1. Рентабельність великих і середніх підприємств за видами економічної діяльності, 2018 р., %

Підприємства	Рентабельність
Сільське, лісове та рибне господарство	6,0
Промисловість	8,1
Будівництво	2,5
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів	26,6
Тимчасове розміщування й організація харчування	16,0
Інформація та телекомунікації	19,4
Фінансова та страхова діяльність	7,4
Операції з нерухомим майном	38,2
Професійна, наукова та технічна діяльність	13,7

*Джерело:* Складено за [3].

Зайнятим у сфері сільськогосподарського виробництва такий спосіб застави недоступний, терміни оборотності коштів у них вище, відповідно нижче можливості в отриманні кредиту. При зверненні в банк за кредитом малі сільгоспідприємства стикаються з такими труднощами, як вимога надання забезпечення, висока вартість, короткі терміни кредитування. Від моменту подачі заявки до моменту кредитування проходить в основному від 1 до 3 місяців.

Власне сам процес розгляду заявки занадто бюрократизований, вимагає великої кількості висновків та погоджень навіть у маленьких банках. Іноді термін розгляду заявки перевищує термін обороту коштів відповідно до бізнес плану, що негативно позначається на діяльності сільгоспідприємства. Для малих сільгоспідприємств, конкурентні переваги яких на ринку полягають в їх оперативності, такі терміни явно неприйнятні. Сільгоспідприємства не завжди можуть оплатити високі відсотки по кредиту. Середня процентна ставка за позиковими коштами перевищує рентабельність в аграрному секторі, як це представлено в табл. 2.

Таблиця 2. Процентні ставки за кредитами у 2018 р., %



Показник	Нефінансові корпорації	Домашні господарства
Нові кредити	16,64	30,64
<i>у гривнях</i>	18,08	30,66
<i>у доларах США</i>	6,04	18,77
<i>в євро</i>	5,51	9,79
Непогашені кредити	13,52	31,32
<i>у гривнях</i>	17,89	37,75
<i>у доларах США</i>	9,58	13,26
<i>в євро</i>	8,76	13,76

Джерело: Складено за [1].

На думку аграріїв, ключовою перешкодою для залучення нових кредитів сільським господарством у 2018 р., залишаються занадто високі ставки за кредитами (67,4%), надмірні вимоги до застави (31,5%), наявність інших джерел фінансування (28,1%), посилення впливу коливань курсу гривні до іноземних валют – 23,6% (рис. 3).

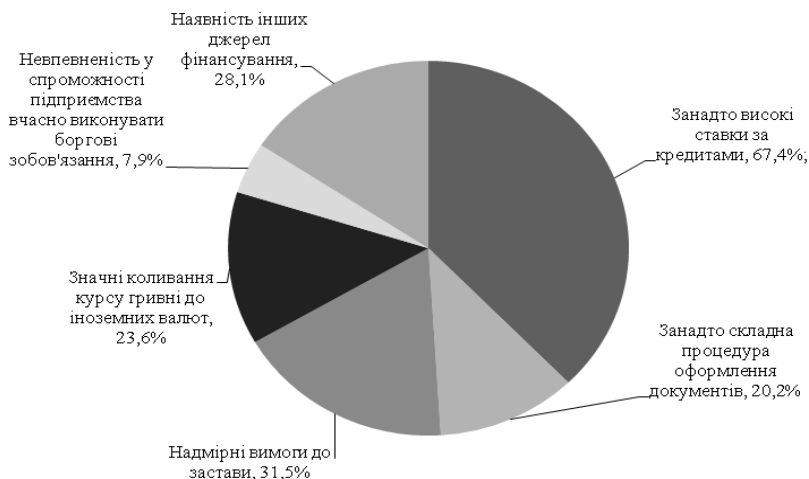


Рис. 3. Оцінка аграріями факторів впливу на прийняття рішення щодо використання банківського кредиту у 2018 р, % відповідей  
Джерело: Складено за [4].

З огляду на короткостроковий характер банківського кредитування і високі процентні ставки, можна стверджувати, що

при такій структурі фінансових джерел на малих підприємствах їх інвестиційна активність буде зведена до нуля.

Державна частка в банківському секторі перевищує 50%. Утім, частка держави у валовому портфелі прострочених кредитів по банківській системі також є великою, особливо з націоналізацією Приватбанку, де 98% всього корпоративного портфеля було зарезервовано. Токсичний портфель таких установ як Укрексімбанк і Приватбанк вимагає постійної докапіталізації, при тому що непрофільний бізнес продовжує приносити збитки. Якщо державний Ощадбанк здійснив вибір у визначенні своєї бізнес моделі та свого позиціонування на ринку, то Укрексімбанк, Приватбанк і Укргазбанк поки цього не досягнули.

Діяльність банків спрямована на отримання прибутку і вони будуть утримуватися від кредитування ризикованого бізнесу, якщо немає заставного забезпечення за позикою. Потужні банки у більшій мірі налаштовані кредитувати великі агрохолдинги, а для малих сільгоспвиробників залишається незначна частка кредитного ринку. По суті, частка позикових коштів у формуванні капіталу малих сільгоспвиробників набагато менше у порівнянні з іншими суб'єктами господарської діяльності. Рівень проникнення валових кредитів суб'єктів господарювання в економіку показано на рис. 4.

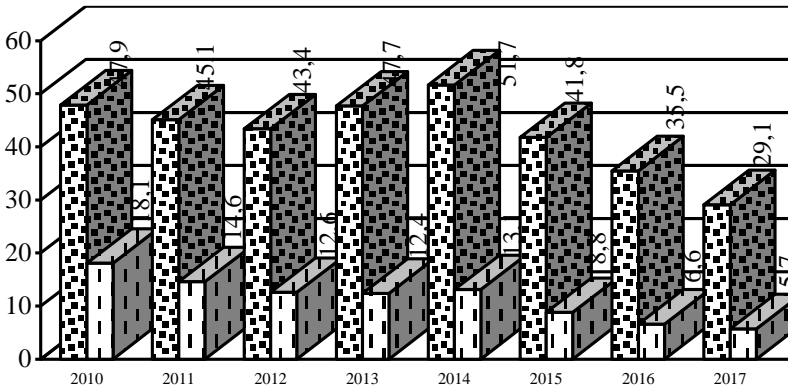


Рис. 4. Співвідношення валових кредитів суб'єктів господарювання до ВВП у період 2010-2018 рр., %

Джерело: Складено за [5].

Оснoву банківської системи України складають комерційні банки, отже вплинути на їх кредитну активність державі важко. У даному випадку держава не може законними засобами примусити

банки працювати на розвиток вітчизняної економіки. У процесі реформування економіки держава повинна дотримуватися принципу «банки для економіки», тобто фінансово-кредитні інститути, які мають державну частку власності, повинні сприяти розвитку державних програм, серед яких одним із першочергових має бути сприяння розвитку малого і середнього агробізнесу.

Водночас, нині банківська система України не призначена для фінансування дрібних агропідприємств. Маючи в розпорядженні обмежені фінансові ресурси, банки не можуть нормально обслуговувати кредитні процеси в аграрному секторі. Відсутність державної системи гарантування кредитів, а також ускладнений доступ до фінансових ресурсів для малих сільгосп підприємств стримують розвиток малих агровиробництв.

Пропоновані підприємцями для фінансування проекти в більшості не знаходять свого інвестора або кредитора з наступних причин: низька якість підготовки бізнес-плану, тобто клієнти не завжди чітко формулюють свої ідеї, представляючи лише технічну сторону проекту і утрудняючись охарактеризувати його економічні параметри. Пропонуючи безперспективні для інвестування проекти, підприємці втрачають час, кошти, сили, бажання та стимул до їх подальшої реалізації. Скористатися консалтинговими послугами з ведення бізнесу і підготовці інвестиційних проектів малих підприємств не дозволяють кошти, низька фінансова спроможність підприємств (претендентів на кредити), відсутність гарантій і застав, відсутність у підприємств інформації про потенційні джерела і технології фінансування, незнання принципів вимог інвесторів. Все це зумовлює істотне відставання банківської системи України від розвинених країн та її нездатність забезпечити розвиток малих сільгоспвиробників.

Фінансово-кредитним установам, ураховуючи особливості малого агробізнесу і незалежно від суми кредитування, необхідно акцентувати увагу, передусім, на ґрунтовній експертизі кожного проекту, спрямовуючи зусилля на оцінювання можливостей реалізації проекту відповідно до потреб ринку, реальних можливостях сільгоспвиробників і їх управлінської команди, ніж на ліквідності заставного забезпечення і вартості основних фондів.

В обставинах, що склалися, основне завдання держави полягає у налагодженні дійового механізму мікрокредитування за допомогою формування спеціальних структурних підрозділів у

банках або самостійних установ. Мікrokредитування може служити інструментом для соціальної та фінансової інклюзії, оскільки допомагає запобігти бідності, низьким доходам, відсутності зайнятості – які ми вважаємо головними складовими і причинами соціальної ізоляції. Мікрофінансування за допомогою розширеного набору послуг, таких як ощадні вклади і страхування може у майбутньому допомогти сільгоспвиробникам планувати майбутні одноразові потреби, знизити їх боязкість перед падінням доходів або раптовими витратами і активніше брати участь у соціальному житті.

Підкреслимо ряд можливостей для розвитку механізмів фінансування малих і середніх сільгосппідприємств. По-перше, поліпшення внутрішнього управління в банках: а) спрощення процесу прийняття рішень з кредитування малих підприємств для створення управлінської інформаційної системи на базі оптимального співвідношення між централізацією і децентралізацією, а також економія часу та чітке визначення частки малих сільгосппідприємств у загальному кредитному портфелі банків і окремо по кожному підрозділу; б) розробка нових фінансових продуктів для малих сільгосппідприємств на базі аналізу руху грошових потоків разом з оцінкою кредитоспроможності і довідника за операціями; в) фінансова інклюзія нових сільгосппідприємств на основі непрямих показників надійності, таких як достовірність щомісячних платежів за комунальні послуги і податки, г) поліпшення грамотності в галузі страхування, зв'язок спеціальних страхових полісів з конкретним кредитним продуктом; д) просування лізингу як менш ризикованого кредитного інструменту через або у співпраці з лізинговими компаніями.

По-друге, покращення міжбанківського співробітництва: а) подальший розвиток бюро кредитних історій допоможе кредитувати сільгоспвиробників шляхом виключення ненадійних клієнтів, припинення перепродажу недіючих кредитів одним банком іншому і послужить джерелом інформації при зверненні нових сільгоспвиробників; в) створення фонду кредитних гарантій для підтримки сільгоспвиробників у частині покриття заставного забезпечення.

Третє, інші можливості: а) розвиток небанківських фінансових установ дозволить забезпечити оптимізацію витрат на надання кредитів і диверсифікацію ризиків для банків на основі взаємовигідних відносин; в) Ощадбанк може відігравати важливу

роль у розвитку підприємств у сільській місцевості, якби застосував світовий досвід, націлений на чітке відділення інвестиційного кредитування від всіх інших банківських операцій, залучаючи «нових» клієнтів для діючих комерційних банків і беручи участь у співфінансуванні «старих» інвестиційних проєктів.

Четверте, розвиток компаній, що надають послуги у фінансовому секторі: а) чітко визначена і централізована клірингова система; б) передача на сторону деяких послуг, таких як оцінка застав, лізинг, що, в свою чергу, прискорить розвиток агросектора і забезпечить незалежний прозорий підхід і багатоваріантний вибір як для банків, так і для кінцевих позичальників.

Перспективними напрямками забезпечення малих сільгоспідприємств довгостроковими інвестиціями є розвиток інститутів венчурного фінансування і лізингу. Щоб успішно працював механізм фінансування малих сільгоспідприємств повинні бути в цьому зацікавлені відповідні органи державної влади. На законодавчому рівні треба змусити банки працювати на розвиток економіки, а не тільки на отримання максимального прибутку. Необхідно створити відповідну законодавчу базу, яка б враховувала специфіку сільськогосподарської діяльності, сприяла б розвитку інститутів мікрокредитування, дозволяла використовувати нетипові форми звітності і методи контролю. Доцільно створити інфраструктуру у вигляді мережі венчурних фондів, а також систему гарантій і страхування інвестицій при венчурному інвестуванні, організувати підготовку менеджерів для венчурного підприємництва, забезпечити гарантії прав венчурних компаній на інтелектуальну власність, розробити нормативно-правову базу, що регламентує правові відносини в сфері венчурного інвестування.

Потрібно налагодити механізм у частині забезпечення пайової участі державного капіталу в формуванні інфраструктури лізингової діяльності, кредитування та надання державних гарантій для реалізації лізингових проєктів для малих сільгоспідприємств. Доцільним є надання інвестиційних кредитів через державні банки для впровадження лізингових проєктів у сфері малого агробізнесу. Для розвитку малих сільгоспідприємств необхідно посилення ролі державних і громадських організацій, товариств, інших установ у пропаганді і реалізації сільськогосподарської ініціативи.

Результати аналізу свідчать, що нині українські банки фінансують переважно підприємницькі проєкти великих

агропідприємств, зокрема бізнес яких успішно розвивається, фінансове становище стабільне, кредитна історія довга, оборотний капітал великий, і які розвивають нові напрями діяльності або розширюють власне виробництво. Отже, перед сільгоспвиробниками гостро стоїть проблема пошуку надійних джерел позикових коштів, у тому числі можливість отримати кредит у комерційних банках.

Одним з провідних банків у сфері фінансування аграрного сектора є УкрСиббанк. Європейський банк реконструкції і розвитку надав УкрСиббанку гарантію на 50 млн дол для агрокредитування. Відповідний документ був підписаний 22 грудня 2017 року. Це посилить позиції УкрСиббанку в агросекторі та допоможе збільшити обсяги фінансування цієї галузі. При цьому, на жаль, отримати кредити можуть тільки клієнти, спроможні надати відповідне заставне забезпечення (наприклад, порука, утримання майна боржника, банківська гарантія, гарантія, завдаток).

В світлі означеного, основні причини, що утруднюють отримання банківські позики сільгоспвиробниками наступні: високі кредитні ставки у порівнянні з рентабельністю ряду сільгоспідприємств; неможливість надати забезпечення; труднощі в оформленні фінансових документів; нечіткість критеріїв надання кредитів; тривалі терміни прийняття рішення про надання коштів.

Таким чином, державна підтримка суб'єктів малого агробізнесу повинна надаватися не прямо, а через фінансово-кредитні установи, що забезпечують їх обслуговування. У цьому полягає принцип раціонування кредиту: фінансово-кредитні установи з наявністю у них кваліфікованого персоналу зможуть, на наш погляд, більш ефективно розподіляти кредитні ресурси, ніж держава. Крім того, при функціонуванні відповідного механізму кредитування обсяг кредитних ресурсів, що виділяється сільгоспвиробникам, може бути істотно збільшений за рахунок фінансових ресурсів самих же кредитних установ. Надання державних гарантій і поруки за кредитами в сфері малого агробізнесу збільшує кількість проектів і програм, які отримують державну підтримку, в порівнянні з прямим наданням позик з державних і приватних джерел.

Існуюча банківська практика показує, що кредитні ресурси, які можуть надаватися комерційними банками на фінансування сільськогосподарських проектів під відповідне забезпечення, у кілька разів перевищують обсяг коштів, що видаються державою за

гарантійними програмами. Крім того, державні гарантії можуть надаватися тільки на частину необхідного кредиту. Це свідчить про ефективність застосування даного механізму державної підтримки малих сільгосп підприємств та його стимулюючу дію на приватні інвестиції. До того ж, у разі надання гарантій кошти залишаються у розпорядженні державного фінансового інституту і можуть бути використані на інші цілі, а не заморожуватися на тривалий час до повного повернення позики. При цьому фактичні витрати бюджетних коштів проводяться тільки по тим проектам, які не змогли окупитися і відшкодувати кредит самостійно. Це в сукупності з експертним відбором таких проектів може звести такі витрати до мінімуму. Незважаючи на перелічені прерогативи даного підходу, надання державних гарантій малим сільгоспвиробникам в Україні не поширене. Аналіз нормативних документів про надання державних гарантій під видачу кредитів за 2017 рік показує, що гарантом перед іноземним кредитором уповноважені виступати Кабінет Міністрів України разом з НБУ лише по кредитах, що надаються суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності України згідно з укладеними міждержавними та міжурядовими угодами [6].

Велику роль у системах надання гарантій у розвинутих країнах відіграють гарантії малим і середнім сільгосп підприємствам. При цьому великі гарантійні агентства не обмежують свою діяльність однією галуззю, прагнучі диверсифікувати ризики.

Кредитування малих сільгосп підприємств є більш ризиковою справою, ніж кредитування великих підприємств, що, в свою чергу, веде до збільшення процентних ставок. Підготовка документів, необхідних для прийняття кредитором рішення про видачу позики, документів, зібраних у рамках моніторингу фінансового становища сільгоспвиробників, і звітних документів також досить витратний процес у порівнянні зі звичайним кредитом. Дійсно, це робить не вигідним кредитування малих сільгоспвиробників без спеціальної підтримки. Кредитні установи розглядають гарантійні схеми як більш дієві і ефективні заходи підтримки сільгоспвиробників з боку публічного сектора. У разі надання гарантії кредитори можуть застосовувати більш низькі процентні ставки при прийнятному рівні ризику. Завдяки використанню даного механізму сільгоспвиробники формують кредитну історію, яка забезпечить отримання нових кредитів і (або) зниження ставок у подальшому.

Високі ризики кредитування сільгоспвиробників обумовлюють багато нюансів у діяльності гарантійних агентств щодо цих суб'єктів. Так, при наданні гарантій малим сільгоспідприємствам необхідно вибрати підхід до відбору позичальників. На відміну від великих гарантій, які обов'язково передбачають проведення аналізу кредитоспроможності принципала, гарантії малим сільгоспідприємствам можуть надаватися: на основі індивідуальної оцінки кредитоспроможності; на портфельній основі (оцінюються статистичні індикатори з урахуванням завдань, що стоять перед агентством і структури портфеля гарантій); індивідуальна оцінка принципала носить обмежений характер (експрес-оцінка) або взагалі не виконується. Суб'єктивний підхід до кожного окремого випадку допомагає підвищити якість управління ризиком, проте призводить до збільшення операційних витрат, частка яких при наданні гарантій малим сільгоспідприємствам є дуже високою. При наданні гарантії малим сільгоспідприємствам особлива увага також приділяється визначенню критеріїв відбору малих і середніх підприємств і визначення частки гарантій в обсязі кредиту. Існує точка зору, що гарантії малим сільгоспідприємствам, не повинні забезпечувати більше 70% загального обсягу позикових коштів.

У розвинених країнах гарантійні агентства є частиною великої інфраструктури підтримки малих і середніх сільгоспідприємств. Ефективність їх діяльності не викликає сумнівів. Утім, у країнах, що розвиваються, масштаб діяльності гарантійних агентств нижче за жданий, причому рівень дефолтів за зобов'язаннями неприйнятно високий через недосконалу законодавчу базу та низький рівень довіри з боку кредитних установ до цих організацій.

Таким чином, чим нижче рівень ділової культури, довіри й якості управління в країні, тим більш конкретно повинні бути прописані в законодавстві вимоги до структури капіталу, фінансових індикаторів і прозорості діяльності агентства [7].

Діюче в Україні нормативне забезпечення кредитних гарантій передбачає, що державна гарантія може видаватися лише тоді, коли зобов'язання одержувача кредиту (принципала) забезпечується запорукою його ліквідних активів, причому вартість пропонованих в якості застави активів повинна дорівнювати сумі гарантованого зобов'язання принципала. По суті, чинна в Україні система надання гарантій спочатку спрямована на надання підтримки тим господарюючим суб'єктам, які можуть надати достатнє заставне



забезпечення, і для більшості суб'єктів малих сільгосп підприємств є недоступною.

Вважаємо, що використання такої форми державної підтримки як фінансування страхування неповернення кредитів малих сільгосп підприємств, в умовах недосконалого ринку страхових послуг є перспективним. Завдяки залученню діючих комерційних установ, а також шляхом створення державних спеціальних страхових компаній може бути здійснена така форма фінансової підтримки. Фінансова підтримка інвестиційної діяльності малих сільгоспвиробників може здійснюватися на початковому етапі реалізації проекту, коли ще не почалося повернення коштів, шляхом відшкодування частини відсоткових ставок по кредитах комерційних банків за рахунок використання гарантійного резерву.

Процедура відшкодування різниці в процентних ставках по комерційних кредитах, що видаються малим сільгоспвиробникам, така. Державний орган підтримки підприємництва може прийняти рішення про надання конкретному заявнику позики на загальну суму компенсації відсоткової ставки у разі, якщо експертиза підтверджує, що реалізація інвестиційного соціально значимого проекту, можлива тільки за умови надання комерційного кредиту за пільговою ставкою. Саме за таких умов заявник може компенсувати різницю в процентних ставках за наданою позикою банку, що обслуговує кредит. В умовах надання кредиту треба обов'язково прописати початок сплати після планового закінчення виплат по отриманому кредиту в терміни, що вдовольняють і заявника, і фонд. Використання такого підходу щодо часткової компенсації дозволить збільшити кількість одержувачів фінансової підтримки, а також сприятиме спрощенню доступу сільгоспвиробників до комерційних кредитів.

### **Висновки**

1. Обґрунтовано, що основною метою функціонування фінансово-кредитної інфраструктури АПК є формування фінансової основи для динамічного розвитку агропромислового виробництва. Важлива роль в стабілізації фінансового положення сільгоспвиробників справедливо належить банкам. Сільське господарство як драйвер економічної діяльності потребує специфічного підходу до фінансово-кредитного обслуговування.

2. Відображені закономірності та специфіка банківського кредитування сільгоспвиробників, а також фактори, що стримують

розвиток кредитування сільгоспвиробників. Представлені джерела інформації й дані опитування, що характеризують процес банківського кредитування та повернення позик з урахуванням особливостей сільського господарства.

3. Встановлено, що проблеми виробництва сільськогосподарської продукції істотно пов'язані з обсягом банківських кредитів. Запропоновані моделі відобразили наявність позитивної залежності і збіг довготривалої тенденції і коливання, між часткою кредитів банків у структурі інвестицій і обсягом виробництва сільськогосподарської продукції.

4. Проаналізовані основні індикатори кредитних відносин по групах господарств свідчать, що найбільший середній розмір виданих кредитів і середній термін кредитування сільгоспвиробників спостерігався по господарствах, які займаються рослинництвом у поєднанні з тваринництвом. При прийнятті клієнта на кредитування найбільш важливими показниками є ліквідність, коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів та показники оборотності.

#### Література:

1. Грошово-кредитна та фінансова статистика. *Національний банк України* 2018. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?jsessionid=61EDCEDBFCC81EDE536E026F3143B6FB?id=78920408> (дата звернення: 20.11.2018).

2. Халатур С.М., Гармаш М.Є. Фінансово-кредитне забезпечення сільськогосподарської галузі на основі оптимізації банківських активів. *Економіка та держава*. 2017. № 9. С. 78-81.

3. Рівень рентабельності виробництва сільськогосподарської продукції в сільськогосподарських підприємствах (1990-2017). *Державна служба статистики України*. 2018. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 25.11.2018).

4. Опитування про умови банківського кредитування. *Національний банк України*. 2018. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=74308529> (дата звернення: 11.11.2018).

5. Огляд банківського сектору. *Національний банк України*. 2018. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=75174148> (дата звернення: 04.12.2018).

6. Про надання Кабінету Міністрів України права в 1992 році виступати гарантом щодо кредитів іноземних банків, фінансових та інших міжнародних організацій та про порядок застави під гарантії іноземним кредиторам: Постанова від 15.07.1992 р. № 2561-ХІІ. *Президія Верховної*

*Ради України.* URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2561-12> (дата звернення: 04.10.2018).

7. Государственные гарантии. Анализ наилучшей практики. *ГБУ Мосфинагентство.* 2013 URL: [https://moscowdebt.mos.ru/research/files/State\\_guarantees\\_%20Analysis\\_of\\_best\\_practices.pdf](https://moscowdebt.mos.ru/research/files/State_guarantees_%20Analysis_of_best_practices.pdf) (дата звернення: 02.10.2018).

© Андрос С.В., Герасимчук В.Г., 2019

#### **4.2. Ефективність інституціонального забезпечення на засадах інноваційного розвитку економічного потенціалу агробізнесу**

Ефективність інституціонального регулювання практично втілюється механізмами і результативно означена ефектами функціонування цільового об'єкта, в нашому випадку – аграрний бізнес. У загальному плані це означає, що так як регулювання за допомогою інституцій та механізмів здійснюється повсякчас, то його результати співвідносяться з результатами розвитку аграрного сектора економіки.

В загальноаналітичному викладі емпіричної бази оцінок розглядатимемо аспекти ефективності аграрного бізнесу як вираження фактів дієвості інституцій, вигод і витрат від впровадження інституцій державного регулювання. При цьому необхідно розуміти, що інколи навіть відсутність регулювання призводить до певних результатів та навпаки, адже аграрний бізнес функціонує завжди, так як він формує середовище життя людей і виробництва агропродукції. Тому ефекти розвитку аграрного бізнесу на мікро-, мезо- і макрорівні вважаємо підґрунтям для висновків про ефективність інституцій державного регулювання (нормативних актів та організацій, які здійснюють їх імплементацію у практику господарського обміну).

Ефекти, які були досягнуті в галузі сільського господарства є безумовно результатом діяльності підприємств, держави та ринку, а також державного регулювання інститутів, норми яких містяться в практиці формування економічного порядку [1, с. 17]. Існує багато фактів, які це доводять. Не тільки нормативно-інституціональна політика визначає ефективність аграрного бізнесу, але і ефективність бізнесу визначає способи

регуляторної політики інноваційного розвитку. Існуючий баланс доходів і витрат у цьому процесі може бути як ситуативним, так і стратегічним. Під дією державних інститутів створюються різні цінності, процеси за участю представників сільськогосподарського виробництва і обміну товарами. Держава намагається знайти баланс інтересів, розробити і впровадити в установи інструменти стимулювання, вплив яких націлено на інноваційний розвиток економічного потенціалу сільськогосподарських підприємств в цілому, а також окремих складових, підтримки державних інтересів. В цьому контексті необхідний баланс доходів і витрат, які формуються на ринку, здійснення інноваційної діяльності та створення комплексної системи безпеки.

Інноваційний розвиток аграрного бізнесу України як об'єкт державного регулювання на мікро-, мезо- і макрорівні модерується певними інститутами, нормами, які містяться в практиці механізму ринку, підприємства і влади [2, с. 55]. Ось чому дисбаланс інститутів, який існує сьогодні, дає підстави стверджувати про неефективність державної регуляторної політики для скромного сільськогосподарського підприємця.

У той же час, взаємно обумовлені наслідками перебудови, в контексті оцінки реалізації аграрної політики в Україні відповідальні установи чітко не виявлені і не бажані з точки зору бізнес-середовища. Хоча ефективність, звичайно, існує, це підтверджують і загальні і певні результати аграрного бізнесу, особливо в інституціональному сенсі.

У сучасній історії інноваційного розвитку аграрного бізнесу в Україні було багато правил, ефективність яких може бути оцінена по-різному. Тим не менш, зміни що відбулися в інституціональному сенсі є важливою причиною для того щоб докорінно реконструювати сільськогосподарський механізм, що може бути виконано не швидко. Для аграрного сектору економіки найбільш успішним була поява на зовнішніх ринках сільськогосподарської продукції та продуктів харчування, які буде складно реалізувати без якісної організаційної та економічної трансформації.

З оцінок, здійснених нами методом логічного узагальнення на ситуацію, щодо досягнення інституціонально-унормованих цілей, випливає висновок про те, що результати трансформації

господарського інституціонального механізму, поки що не забезпечили справедливий ринковий перерозподіл вартостей, соціальний добробут, додатну популяцію селян (сільських жителів).

Разом з цим інституціоналізація ринкового господарського механізму апріорі була спрямована на інноваційний розвиток аграрного бізнесу, а також на формування ресурсно-інституціональної бази ефективного їх функціонування. Одним з визначальних кроків у згаданому контексті було забезпечення повернення у власність селян головного засобу виробництва – землі. Саме паювання земель сільськогосподарського призначення надало поштовх до: створення на селі умов для інноваційного розвитку підприємств різних форм господарювання; формування відповідного конкурентного середовища, заснованого на можливостях рівнодоступності ресурсів для підприємців; підвищення продуктивності праці; зміни відношення селян до праці й оцінки її результативності. Слід також зазначити, що в інституціональному плані, зокрема щодо земельної реформи, зроблено чимало, хоча вона поки що не досягла завершальної стадії – формування повноцінного, з усіма необхідними атрибутами, ринку землі.

Регулювання аграрного бізнесу є інституціонально-зумовлений процес, підпорядкований динаміці інноваційного розвитку суспільства, а головне – мотивації у задоволенні потреб соціуму в життєво-необхідних товарах сільськогосподарського походження [3, с. 134]. Тому, наприклад виробництво продукції та рівень споживання продовольства є наслідком, або індикатором результативності інституціонального регулювання, у тому числі державного.

У цілому регуляторний ефект інституціональної аграрної політики зі зміни умов господарювання фактично втілений у результатах інноваційного розвитку економічного потенціалу аграрного бізнесу України.

Основні показники ефективності інноваційного розвитку економічного потенціалу аграрного бізнесу України як основної продуктивної сили аграрного сектора є такими, що повсюдно зростають, зокрема в останні три роки. Це вказує на сприятливі інституціональні умови, інституціональну регуляторну політику, яка забезпечує довготривале економічне зростання, навіть

незважаючи на значне падіння доходів населення й зміни структури продовольчого споживання.

Серед доходів, які надходять сільськогосподарським господарюючим суб'єктам є такі, які дозволяють припустити, що існуюча інституціональна модель ефективна і дозволяє забезпечити постійно зростаючу прибутковість [4, с. 231].

Також аналітичні показники засвідчують, що ми маємо вагомі підстави для висновку про те, що в глобальному загальноекономічному вимірі ефект інституціонального регулювання позитивний, динаміка зростання показників аграрного бізнесу є системною, особливо в останні роки.

Попередньо зазначимо, що економіка виробництва як основної ланки продуктового ланцюга в системі «виробництво-розподіл-обмін-споживання» забезпечує створення додаткового продукту за рахунок ефектів продуктивності, змодельованих відповідно інституціональною регуляторною політикою держави.

Як видно з аналітичних даних, аграрний бізнес України демонструє перспективну ефективність, особливо з погляду запропонованих нами індикаторів, але висновки тут із двояким позитивом [5, с. 122]. Зокрема, прибутки виробників зростають, а соціально-економічний ефект за якісними показниками, які можуть бути мірилом результативності державного інституціонального регулювання, вказує на зовсім інше – сприятливу кон'юнктуру зовнішнього ринку, про що ми далі дамо власну оцінку.

Паралельно цьому, натуральні вимірники ефективності інноваційного розвитку аграрного бізнесу, які на наше переконання означають фундації аграрної політики, засвідчують екстенсивну її спрямованість. Це означає, що регуляторний вплив держави та її інституцій на поведінку економічних суб'єктів у форматі безумовного забезпечення інноваційного розвитку економічного потенціалу, зведений до мінімуму й вкрай неефективний.

Логічність і неупередженість цього висновку підтверджується тим, що у структурі виробництва переважають зернові культури та технічні олійного спрямування (соняшник, ріпак), якими аграрні підприємці захопилися з огляду на дуже

сприятливу кон'юнктуру зовнішнього ринку. Проте нехтування принципом сівозмін і засадами ведення сталого сільського господарства з часом призведе до деградації ресурсного потенціалу. Галузеві ж органи управління, особливо на місцях, нічого не роблять задля виправлення ситуації – врегулювання структури виробництва, тому орієнтація на надприбутки приваблює. Це лише окремий, найбільш видний прорахунок в аграрній політиці, який дисбалансиє вигоди та витрати у механізмі інноваційного розвитку економічного потенціалу. Контури аграрної політики, функціональна спрямованість державного регулювання, не зважаючи на видимий економічний ефект виробництва, наслідують формат байдужості й безперспективності. Тому таку політику можна вважати «політикою сьогодення» [6, с. 128].

Характерною тенденцією інноваційного розвитку аграрного бізнесу України останніх років є факт того, що галузь збільшила питому вагу у загальному обсязі: ВВП країни (2014 – 16,5%, 2015 – 17,2, 2016 – 18,5, 2017 – 21,7%); валової доданої вартості (2014 – 7,9%, 2015 – 8,7, 2016 – 9,3, 2017 – 10,9%) [7]. Проте, тут можна оцінювати даний результат зростання двояко, з одного боку економіка галузі зростає, а з іншого – набуває ознак базової, але при цьому в загальноекономічному контексті тут чимало негативних моментів. Сам по собі аграрний бізнес вибудовує свої ефекти на базі інноваційного розвитку низькозатратних, не трудомістких виробництв продукції рослинництва, підтвердження цього – зменшення числа найманих працівників (зайнятих) з 18,9% у 2003 р. до 7,2% у 2017 р. Вірним буде припущення про те, що це призведе до нестабільного формування доданої вартості, адже економіка галузі має суто сировинний характер і залежна від кон'юнктури зовнішнього ринку. Аграрна політика з інституціонального регулювання наслідує орієнтацію на зовнішні ринки, які доступні в основному за рахунок дешевизни пропонованої продукції, тому це тимчасовий, короткостроковий ефект. Усі дані, щодо ВВП можуть ввести в оману, адже вони далекі від тих оцінок, які б вказували на безумовну сталість економічного потенціалу аграрного бізнесу з орієнтиром на перспективу.

Не вважаємо перспективою сировинний характер аграрного бізнесу, зорієнтованого виключно на більш ємний ринок, адже на

зовнішній ринок постачається близько 15% кукурудзи та понад 10% зернових (2-ге місце після США), тож на другий план відходять внутрішні резерви споживання – тваринництво. Це наслідок недосконалої інституціональної політики регулювання аграрного сектора державою [8].

Недосконалість інституціональної регуляторної політики держави в аграрному бізнесі України, незважаючи на позитивні загальноекономічні показники його інноваційного розвитку, підтверджена ефектами недостатності уваги до таких проблем як:

1) системний дефіцит і недоступність фінансових ресурсів для виробників, які займаються суто сільським господарством, не вбудовані у інтегровані структури;

2) сприяння безконтрольній надконцентрації ресурсів у агрохолдингових формуваннях без прив'язки їх до проблем села;

3) тактичне, а не стратегічне наслідування мотиваціям зовнішнього ринку;

4) неврегульованість міжгалузевих відносин разом із диспаритетом цін;

5) сприяння екстенсивному виробництву з переважанням низько затратних культур;

б) не приділення належної уваги ситуації з низьким рівнем якості продукції, тому головна конкурентна перевага експортних культур – це їхня дешевизна;

7) відсутність функціональної, доступної для малого та середнього бізнесу збутової інфраструктури аграрного ринку, що призводить до значної втрати доходів [9, с. 71].

Сучасна модель державного інституціонального регулювання характеризується національними особливостями сприяння здійсненню організаційно-економічних трансформацій, які зумовили тривалу транзитивність [10, с. 151]. Це також наслідок неконструктивних, неадапованих до вітчизняних реалій інституціональних регулювань, адже йде третє десятиліття аграрних трансформацій без видимих контурів сталості [11, с. 169]. Проміжний висновок такий: інноваційний розвиток економічного потенціалу аграрного бізнесу України як об'єкта інституціонального регулювання у контексті виміру ефективності формує враження не адаптованості інституцій та різнобічності позитивів, які одночасно можуть стати негативами [12, с. 55]. Це наслідок невваженої аграрної політики, яка



зруйнувала виробничу базу й уклад господарювання, а новітня форма господарського порядку перебуває на етапі пошуку оптимізації [13, с. 8]. Ефективного власника-господаря на землі не створено, підприємства не стали прибутковішими, якість продукції низька, держава постійно змінює регуляторні пріоритети.

В цьому контексті держава не має ніякої сільськогосподарської соціальної політики, незважаючи на зростання продуктивності праці. Причиною такого стану є домінування інтересів додаткового надбання фінансового результату над інтересами суспільства, батрак, ось чому ми бачимо, що ефект виробництва вище, ніж вплив соціального замовлення. Проблема також полягає в коригуваннях, які можуть бути розглянуті ситуативно за характером мотивації.

Відсутність гарантій зайнятості, доходів для селянина, а також політики розгляду державою цього питання, знову підтверджується ще більшим значенням інноваційної моделі розвитку [14, с. 153].

Ми вважаємо, що ситуація буде залишатися незмінною до тих пір, поки державна підтримка забезпечує збалансовану продуктивність внутрішнього ринку. Наприклад, у 2017 році кількість експортних контрактів на зернові була вище майже на 50 доларів США на основі однієї тонни продукції порівняно з внутрішнім станом рівня цін. Вище сказане, а також курс національної валюти створюють в ринкових умовах саме таку ситуацію, в рамках якої, порівняно з внутрішнім продажем продукції сільськогосподарського виробництва, більш стратегічним є експорт.

#### Література:

1. Клейнер Г. Б. Особенности формирования социально-экономических институтов в России / Г. Б. Клейнер // Институт. экономика. М.: Гос. ун-т упр., 2000. – № 1. – С. 17.
2. Коуз Р. Природа фирмы: истоки / Р. Коуз; / под ред. О. Уильямсона, С. Уинтера. М.: Дело, 2001. – С. 53–73.
3. Малік М. Й. Інституціоналізація аграрного підприємництва: трансформація та ефективність / М. Й. Малік, О. Г. Шпикуляк // Економіка АПК. – 2010. – № 7. – С. 132–139.
4. Мороз О. О. Інституціональна система аграрної економіки України: монографія / О. О. Мороз. – Вінниця: УНІВЕРСУМ – Вінниця, 2006. – 438 с.

5. Норт Даглас С. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Пер. с англ. А. Н. Нестеренко предисл. и науч. ред. Б. З. Мильнера. М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. – 180 с.

6. Нуреев Р. Теории развития: институциональные концепции становления рыночной экономики / Р. Нуреев // Вопр. экономики. 2000. – № 6. – С. 126–145.

7. Особливості розвитку підприємництва в аграрному секторі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://agroua.net/economics/documents/category-138/doc-277>.

8. Погибелев А. В. Системообразующие институты аграрного рынка электронный ресурс. / А. В. Погибелев, А. З. Рысьмятов, В. В. Моисеев и др. // Науч. журн. / КубГАУ, 2007 № 33 (09). – Режим доступа: <http://Lc.kubargo.ru/2007/33/PO3.asp>

9. Полтерович В. М. Институциональные ловушки и экономические реформы / В. М. Полтерович // Экономика и мат. методы. 1999. – Т. 35, №2. – С. 69–73.

10. Степаненко С. В. Інституціональний аналіз економічних систем (проблеми методології) : Монографія / С. В. Степаненко. – К.: КНЕУ, 2008. – 312 с.

11. Ходжсон Дж. Экономическая теория и институты : Манифест современной иституциональной экономической теории : Пер. с англ. – М.: Дело, 2003. – 345 с.

12. Шаститко А. Е. Экономическая теория институтов / А. Е. Шаститко. – М.: ТЕИС, 1997. – 105 с.

13. Шпикуляк О. Г. Інституціональні особливості розвитку підприємництва та соціального капіталу в аграрній сфері / О. Г. Шпикуляк // Агросвіт. – 2008. – № 11. – С. 4–10.

14. Шпикуляк О. Г. Інституціональне забезпечення розвитку та регулювання аграрного ринку: аналітична оцінка / О. Г. Шпикуляк // Економіка АПК. – 2010. – № 4. – С. 150–157.

© Однорог М.А., 2019

### **4.3. Формування інноваційно-інвестиційної стратегії економічного розвитку сільськогосподарських підприємств України**

Розв'язання завдань підвищення рівня конкурентоспроможності на вітчизняних та зарубіжних ринках сільськогосподарської продукції потребує модернізації аграрної економіки, а її найважливішим фактором є активізація інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств галузі. Здійснення такої модернізації передбачає інтенсифікацію виробництва шляхом використання нової техніки та технологій, упровадження нових сортів рослин та порід тварин, якісну зміну організації виробничо-фінансової діяльності та технологій управління. У галузі інноваційної діяльності склалася і тривалий час використовується система специфічних термінів та категорій. Однак дотепер відсутня однозначність їх трактування і сприйняття. Водночас зрозуміла інтерпретація економічного змісту понятійного апарату, його адаптація до завдань наукового пошуку та специфіки досліджуваного предмета, що є однією з важливих вимог наукової практики.

Реструктуризація організаційно-економічного механізму передбачає прискорення модернізації сільськогосподарських підприємств і перехід до якісно нової моделі розвитку. На цьому підґрунті забезпечується раціональне використання обмежених економічних ресурсів та ефективне функціонування в умовах глобальної конкуренції, розширення можливостей залучення інвестиційних ресурсів із зовнішніх джерел. Водночас інноваційні перетворення спричиняють збільшення невизначеності і ризиків, розширюється варіантність підходів до формування та реструктуризації організаційно-економічного механізму розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності, що зумовлює дискусії з-поміж дослідників цього питання.

У системі економічного механізму досягнення високого рівня конкурентоспроможності на інноваційній основі здійснюється через використання відповідних методів: організаційних, економічних, техніко-технологічних, адміністративних. Критерієм ресурсозбереження, як елементу інновацій, є максимальний рівень окупності витрат, підвищення

обсягів реалізації сільськогосподарської продукції, підвищення ефективності здійснення інвестицій та рівня їх рентабельності. Для досягнення конкурентоспроможного функціонування аграрних підприємств необхідно вибрати відповідний тип їх розвитку, що дозволить забезпечити розширення напрямів виробничої діяльності та стійке зростання виробництва.

Таким типом розвитку є інноваційний, що характеризується високим рівнем розвитку освіти та науки, особливо прикладної, розвитком та впровадженням у виробництво науково-дослідних робіт і проектноконструкторських розробок. Основою інноваційного розвитку є випереджувальні інвестиції, зокрема фінансові, високий рівень фахових знань, широка інформатизація, потужний інтелектуальний потенціал.

Саме забезпечення прямих зв'язків науки і виробництва дозволить збалансувати попит та пропозицію інноваційного продукту. Інноваційна діяльність здійснюється завдяки прогресивним науковотехнічним досягненням і є вирішальним фактором подолання кризових явищ, розширення сфери діяльності та зростання прибутковості та рентабельності аграрних підприємств.

Необхідною складовою соціально-економічного розвитку України є впровадження інновацій в різні галузі національної економіки. Важливого значення набуває інноваційне забезпечення аграрної сфери держави, адже Україна має гарні природні та кліматичні умови для розвитку сільськогосподарського виробництва.

Впровадження інновацій супроводжується низкою проблем, але саме за допомогою формування та реалізації інноваційного потенціалу має значно підвищитися ефективність діяльності суб'єктів сільськогосподарського виробництва. Можливості, тривалість, конкретні шляхи переходу національної економіки до інноваційної моделі розвитку залежать від наявного у країні інноваційного потенціалу, зокрема: мережі наукових організацій; насиченості економіки науковими кадрами та освіченості робочої сили; обсягів фінансування наукової і науково-технічної діяльності; рівня інноваційної активності промислових підприємств та динаміки виробництва інноваційної продукції; наявності платоспроможного попиту на інноваційну продукцію. Нині значна частина вітчизняних агропідприємств неспроможні

виробляти конкурентоспроможну продукцію. Це є результатом таких негативних явищ як: застарілий машинно-тракторний парк, диспаритет цін на продукцію промисловості і сільського господарства, постійне зростання цін на паливо-мастильні матеріали, недосконала кредитно-фінансова система і законодавча база, обмеженість інформаційних ресурсів, втрата висококваліфікованих працівників тощо[1].

Економічний розвиток підприємства як соціально-економічної системи, відбувається циклічно, проходячи етапи динамічного зростання, уповільнення, позитивних змін і наступного прискорення економічної динаміки. Для зменшення різкості коливань розробляється стратегія економічного розвитку, яка спрямована на виявлення нових конкурентних можливостей, реалізація яких могла б посилити ринкові можливості підприємства, та сприяти виявленню загрозливих факторів його бізнес-середовища, негативний вплив яких необхідно мінімізувати адаптивними заходами.

Особливості економічного розвитку сільськогосподарських підприємств та результати аналізу їх інноваційно-інвестиційних стратегій свідчать, що вони можуть суттєво відрізнитись, виходячи із етапу життєвого циклу підприємства, рівня його науково-технічного та кадрового потенціалу, сили конкурентної боротьби, її специфіки. Це впливає на тип загальної стратегії підприємства, але навіть на етапі виживання, управлінські рішення повинні забезпечувати вирішення завдань стійкого економічного розвитку [2, с.2-7]. Тому вважаємо, що формування інноваційно-інвестиційної стратегії, яка відповідає завданням стійкого економічного розвитку, повинно передбачати наступні кроки: позиціонування сільськогосподарського підприємства у структурі життєвого циклу; формування траєкторії стійкого економічного розвитку сільськогосподарських підприємства; проектування організаційних змін і планування їх реалізації у часі.

Позиціонування підприємства у структурі життєвого циклу необхідно здійснювати з проведенням динамічного аналізу. Для цього необхідно оцінити динаміку зміни основних економічних показників, що характеризують результативність його діяльності за досліджуваний період: обсяги виробництва основних видів сільськогосподарської продукції, чистого доходу та прибутку від

операційної діяльності, продуктивність праці, вартість авансованого капіталу тощо. За результатами зміни цих показників можна зробити висновок про стадію життєвого циклу, в якій знаходиться підприємство. Найвищі темпи приросту показників властиві стадії «зростання», деяка їх стабілізація – стадії «зрілість», суттєве зниження – стадії «занепаду» [3, с.76].

Формування траєкторії розвитку потребує оцінки інвестиційних потреб і можливостей підприємства, яку пропонуємо зробити, попередньо дослідивши:

- рівень стратегічного мислення та інвестиційної культури спеціалістів підприємства;
- наявність на підприємстві цілісної стратегічної концепції його стійкого економічного розвитку;
- рівень інформативної обізнаності про стан і тенденції зміни зовнішнього бізнес-середовища;
- необхідні обсяги інвестиційних ресурсів та можливості їх перспективного формування;
- рівень інвестиційної активності підприємства, його відповідність поточним і перспективним вимогам стійкого економічного розвитку;
- ефективність діючих на підприємстві систем інноваційно-інвестиційного аналізу, їх відповідність завданням стійкого економічного розвитку;
- пріоритети й цінності організаційної культури підприємства, їх відповідність завданням стійкого економічного розвитку.

Оскільки реалізація інноваційно-інвестиційної стратегії повинна сприяти стійкому економічному розвитку сільськогосподарських підприємств, то при її формуванні необхідно забезпечити: підпорядкованість цілям загальної стратегії; професіоналізм менеджменту у сфері залучення інвестиційних ресурсів, який сприятиме розширенню ресурсних можливостей підприємства та мінімізуватиме їх вартість [3, с. 77].

Отже, процес формування інноваційно-інвестиційної стратегії економічного розвитку має здійснюватись на основі комплексного аналізу внутрішнього й зовнішнього бізнес-середовища підприємства. Це дає змогу правильно спроектувати траєкторію його розвитку, яка формується у вигляді загальної

стратегії діяльності сільськогосподарського підприємства. В її межах оцінюються інвестиційні альтернативи, серед яких обираються ті, що максимально відповідають стратегії стійкого економічного розвитку підприємства. При цьому, з метою посилення ефекту синергії у взаємодії складових бізнес-системи підприємства на кожному наступному етапі його розвитку, необхідно обирати інноваційно-інвестиційні рішення, реалізація яких розвиватиме адаптаційні властивості та економічну стійкість сільськогосподарського підприємства як бізнес-системи.

На наш погляд, вони досягаються передусім через спрямування інвестицій у розвиток тієї складової бізнес-системи, без якої синергійний ефект не може зростати. Виходячи із системного підходу, акцентуємо на тих властивостях системи, які можуть детермінувати результати організаційних змін і повинні враховуватися при розробленні інноваційно-інвестиційної стратегії економічного розвитку сільськогосподарського підприємства.

Процедуру формування інноваційно-інвестиційної стратегії стійкого економічного розвитку підприємства пропонуємо здійснювати з урахуванням дослідження макроекономічних тенденцій, складових мікроекономічного простору та оцінки інноваційно-інвестиційного потенціалу підприємства, що потребує усебічного і глибокого аналізу усього бізнес-середовища з використанням ефективних аналітичних інструментів.

Так, при аналізі макроекономічних тенденцій важливо не лише передбачити можливі структурні зміни в економіці країни, але й оцінити загальний інвестиційний клімат, який спрощує або ж ускладнює процес інвестування, впливаючи на рівень інвестиційних ризиків. Аналіз складових мікросередовища слід здійснювати з урахуванням можливостей кооперації з підприємствами-партнерами, диверсифікації виробництва, розвитку нових видів виробництв, завдяки чому можна розширити горизонти інвестування та збільшити синергію за проектами розвитку підприємства. В контексті вибору стратегії стійкого економічного розвитку необхідно аналізувати значну кількість факторів, які можуть відіграти вирішальну роль у прийнятті стратегічних рішень.

Аналіз факторів слід здійснювати в комплексі, з врахуванням їх взаємного впливу, внаслідок чого можуть посилюватися або послаблюватися деякі з них. Для цього пропонуємо використовувати схему SWOT-аналізу, яка модифікована позиціонуванням інвестиційних пріоритетів у складових матриці: вона відображає стан зовнішнього інвестиційного середовища та внутрішній інноваційно-інвестиційний потенціал сільськогосподарського підприємства. Так, зовнішнє середовище слід оцінювати з позицій мінливості можливостей інвестування розвитку, а внутрішнє – з позицій стану інноваційно-інвестиційного потенціалу для реалізації стратегії розвитку. Позиціонування альтернатив розвитку на відповідних полях дасть змогу визначити напрями розвитку, які й можуть бути основою формування загальної, а відтак – інноваційно-інвестиційної стратегії стійкого економічного розвитку сільськогосподарського підприємства.

При аналізі економічної ефективності інтенсифікації окремих галузей сільського господарства та видів продукції розраховують додаткові показники:

в рослинництві – виробництво продукції на одиницю внесених мінеральних добрив чи одиницю вартості мінеральних добрив;

у тваринництві – виробництво продукції на 1 умовну голову, 1 центр кормових одиниць, на одиницю вартості кормів, витрати кормів на одиницю виробленої продукції тваринництва.

Інноваційний процес визначає відкриття, винахід нового пристрою, або технології як початкову дію, а впровадження цього приладу або технології як завершальну дію, розглядаючи таким чином інновацію з погляду економічного використання, що означає створення нових ресурсів або використання по-новому вже існуючих. Інноваційний процес має чітку спрямованість на кінцевий результат (одержання прибутку, задоволення суспільних потреб). Інноваційний процес має на меті отримання не тільки технічного, але й економічного, соціального та іншого видів ефектів.

Отже, інноваційний процес – це специфічний, багатостадійний і циклічний наукововиробничий процес. Що сприяє підвищенню якості продукції, розвитку продуктивних сил і виробничих відносин, прогресивному соціальному



розвиткові суспільства.

На сучасному етапі методологія системного опису інновацій в умовах ринкової економіки базується на міжнародних стандартах. Відповідно до цих стандартів, інновація визначається як кінцевий результат інноваційної діяльності, що одержав втілення у вигляді Інноваційна економіка: теоретичні та практичні аспекти 619 нового або удосконаленого технологічного процесу, використаного в практичній діяльності, або в новому підході до соціальних послуг. Інноваційна діяльність – діяльність, орієнтована на використання та комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і обумовлена випуском на ринок нових конкурентоспроможних товарів та послуг. Вона спрямована на створення необхідних ринків продуктів, технологій або послуг і здійснюється в тісному взаємозв'язку із середовищем: її спрямованість, темпи, цілі залежать від соціальноекономічного середовища, у якому функціонує та розвивається. Інноваційна діяльність об'єктивно обумовлюється потребою ринку.

Вона відкриває нові сфери застосування, нові ринки, а отже, і нових споживачів створюваного продукту, технології або послуги [2]. При інтенсифікації виробництва важливим є рівень розвитку соціальної сфери.

З одного боку, розвиток сільськогосподарського виробництва визначає рівень розвитку соціальної сфери, з другого – соціальні фактори впливають на ефективність виробництва. Цей показник підтверджує не лише виробничу потужність підприємства, а й його можливість раціонально використовувати оборотні засоби в процесі виробництва. Сума ж поточних витрат, в які введено частину вартості основних засобів у вигляді амортизаційних відрахувань, і сума вартості оборотних засобів у грошовому виразі, спожитих у процесі виробництва в розрахунку на один гектар площі сільськогосподарських угідь, дає змогу повніше розкрити основний показник рівня інтенсифікації.

В окремі періоди розвитку сільського господарства пріоритетними були різні напрями інтенсивного розвитку виробництва. Це вдосконалення сільськогосподарської техніки, меліорація земель, збільшення застосування мінеральних і

органічних добрив, розширення сортових посів культур, поліпшення породного складу продуктивної худоби і птиці. Сільське господарство має великі резерви підвищення ефективності виробництва своєї продукції, приведення яких у дію дозволить перетворити цю галузь на високорентабельну.

Практика свідчить, що суб'єктивна оцінка провідних фахівців щодо ефективності чи доцільності тих чи інших інвестиційних рішень, відіграють не менш важливу роль у процесі їх прийняття, ніж економічні розрахунки [4, 179]. Стан соціально-економічної системи, якою є будь-яке сільськогосподарське підприємство, не завжди можна оцінити суто кількісними параметрами, оскільки значна кількість важливих характеристик описується в категоріях «низький-високий-середній» тощо. Тому доцільно погодитись із думкою науковців, які вважають, що одним із інструментів такої оцінки може бути методологія нечіткої логіки [5]. Основним її поняттям є лінгвістична змінна, значеннями якої є слова або вирази, що характеризують певний стан об'єкта дослідження. Диференціювання стану об'єкта за допомогою фазифікації змінних, які описують його можливі стани, що потребують оцінки, є досить важливим етапом побудови моделі досліджуваного об'єкта. Вона дає змогу ідентифікувати його стан у динаміці, тому необхідно максимально повно охопити усю множину можливих станів, не обмежуючись лише крайніми їх значеннями.

Виходячи з цього, дослідженнями сформовано перелік характеристик, які можуть відобразити рівень інноваційно-інвестиційного потенціалу стійкого економічного розвитку сільськогосподарського підприємства: ефективність віддачі інвестиційних ресурсів; впровадження інноваційних технологій; пропорційність розподілу інвестиційних ресурсів; розвиток інноваційного потенціалу підприємства; досвід стратегічного планування інвестиційної діяльності; здатність підприємства до впровадження інвестицій; вмотивованість персоналу до інноваційної діяльності; фінансова стійкість підприємства; можливість використання інноваційних технологій; рівень витрат на розвиток персоналу; динаміка обсягів реалізації продукції; життєвий цикл підприємства; інвестиційний імідж підприємства; гнучкість організаційної структури; поінформованість про

галузеві інновації.

Оскільки наведених характеристик доволі багато і вони мають різну значущість, методологія нечітких множин потребує розташувати всі показники в порядку зменшення їх значущості:

Для достовірного відображення оцінки впливу різних факторів з наведеного їх переліку на величину інноваційно-інвестиційного потенціалу підприємства, запропоновано групі експертів здійснити відповідне ранжування.

До складу експертної групи на кожному із підприємств входили їх керівники та фахівці підрозділів, які беруть безпосередню участь у обґрунтуванні

Методику оцінювання рівня інноваційно-інвестиційного потенціалу стійкого економічного розвитку підприємства апробували на досліджуваних підприємствах, модифікувавши вказані характеристики у таку лінгвістичну форму, яка дає змогу фазифікувати їх стан у діапазоні, релевантному для прийняття рішень про вибір інвестиційної стратегії.

Для проведення експертної оцінки і аналізу сили прояву тих чи інших складових інноваційно-інвестиційного потенціалу використано функцію бажаності Харрінгтона, за допомогою якої можна перетворити нечітко визначені характеристики аналізованих параметрів в однакову для всієї сукупності шкалу.

Основними стратегічними напрямками інтенсифікації аграрного виробництва вважаються: залучення інноваційно-інвестиційних ресурсів для техніко-технологічної переоснащеності виробництва; оптимізація структури виробництва і розмірів сільськогосподарських формувань; запровадження органічного сільського господарства, виробництва екологічно безпечної аграрної продукції, екологізації сільських територій; повноцінний розвиток ринкової інфраструктури для організації ефективного внутрішнього і зовнішнього ринків.

Органічне сільське господарство — це система виробництва сільськогосподарської продукції, яка забороняє або значною мірою обмежує використання синтетичних комбінованих добрив, пестицидів, регуляторів росту та харчових добавок до кормів під час відгодівлі тварин. Вона максимально базується на сівзмінах, використанні рослинних решток, гною та компостів, бобових рослин і рослинних добрив, органічних відходів виробництва,

мінеральної сировини та на механічному обробітку ґрунтів і біологічних засобах боротьби із шкідниками для підвищення родючості й покращання структури ґрунтів, забезпечення повноцінного живлення рослин та боротьби з бур'янами й різноманітними шкідниками.

Розвиток сільського господарства у стратегічній перспективі неможливий без відповідного інвестиційного забезпечення, основою якого мають бути власні та залучені джерела товаровиробників, а також бюджетні кошти. Сучасні виклики, цілі та завдання аграрної політики обумовлюють необхідність досягнення науково обґрунтованих стратегічних пріоритетів і вирішення завдань щодо інвестиційного забезпечення розвитку сільського господарства. У період до 2020 року необхідно забезпечити формування і реалізацію активної інвестиційної політики держави на основі оптимально поєднаних прямих і непрямих економічних важелів підтримки інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, удосконалення механізмів такої підтримки в напрямі підвищення її ефективності, створення умов для використання власних джерел товаровиробників[6].

В контексті завдання оцінки інноваційно-інвестиційного потенціалу стійкого економічного розвитку сільськогосподарського підприємства перетворення за вказаною шкалою доцільно здійснювати на останньому етапі оброблення результатів думок експертів, коли постає необхідність кількісно диференціювати відмінності у рівнях потенціалу різних підприємств чи визначити зміни потенціалу підприємства протягом певного періоду.

Інноваційно-інвестиційна стратегія даного підприємства повинна включати розвиток програм інвестування виробництва та впровадження у виробництво інноваційних розробок. Причому програма має передбачати не лише визначення найбільш перспективних напрямів вкладання інвестиційних ресурсів, а й обґрунтування джерел надходження інвестицій. Крім того, слід більше уваги приділити підвищенню ефективності маркетингової діяльності та поліпшенню організації виробництва, які впливають на рівень операційної рентабельності та фінансової стійкості підприємства. Як показав аналіз, підприємство протягом тривалого часу було збитковим. Розвиток підприємства став можливим після суттєвих змін у виробничій системі підприємства, куди і були спрямовані основні інвестиції.

Завершальним етапом вибору інноваційно-інвестиційної стратегії підприємства має бути його SWOT-аналіз, адаптований під завдання управління стійким економічним розвитком. Відмінність такого аналізу від традиційно використовуваного у стратегічному плануванні полягає у його більшій орієнтованості на виявлення можливостей розвитку, що може стати підставою для прийняття рішень про їх інвестування. Тому у матриці мають зіставлятися характеристики інноваційно-інвестиційного потенціалу підприємства (з диференціюванням їх сили і слабкості, які встановлені на основі експертних оцінок за пропонованою вище методикою) із складовими інвестиційного клімату – також диференційованими за шкалою загрози-можливості і за силою їх впливу.

У разі багатогалузевої діяльності сільськогосподарського підприємства доцільно диференціювати SWOT-аналіз за бізнес-процесами. Такий підхід даватиме змогу виділити напрями активного чи помірною інвестування, що впливатиме на склад інвестиційного портфеля та розміри інноваційно-інвестиційних потреб[7].

Рівень та динаміка розвитку сільськогосподарського виробництва, а також результати його функціонування обумовлюються раціональністю комбінації доступних складників відтворювального процесу. У комплексі елементів забезпечення такого раціонального поєднання та гармонізації взаємозв'язків і взаємозалежностей важливе місце належить функціональному організаційно-економічному механізму. Організаційно-економічний механізм розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств – це різнопланова та багатоаспектна проблема, пов'язана з розвитком технологічних процесів й оновленням техніки, організації виробництва та його ресурсного забезпечення, кон'юнктурую на фінансових ринках та ринках засобів праці для сільськогосподарського виробництва, станом і динамікою системи фінансово-економічного забезпечення підприємств галузі тощо. Ці питання повинні розв'язуватися системно і комплексно, синхронізовано на рівні держави та й на рівні регіонів та окремих сільськогосподарських товаровиробників. У сучасних умовах переорієнтація сільськогосподарського виробництва на інноваційно-інвестиційний шлях економічного розвитку на основі комплексного впровадження нових технологій

агровиробництва та сучасної техніки нової генерації є імперативною умовою прискорення його технічно-технологічної модернізації, базою стабільного й поступального економічного розвитку. Підґрунтям подібних трансформацій є максимальне використання наявного потенціалу і можливостей аграрної науки, оскільки впровадження результатів і надбань сучасної науки є основним імперативом стабільного та поступального економічного розвитку, забезпечення позитивної динаміки розширеного відтворення у сільському господарстві.

#### Література:

1. Пономарьов О.С. Інноваційно-інвестиційні важелі стабілізації розвитку аграрних підприємств. // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства імені Петра Василенка. - 2017. - Вип. 185. - С. 321-328.
2. Вініченко І.І. Основні методологічні підходи розроблення інвестиційної стратегії розвитку аграрного підприємства. Агросвіт. №18. 2010. С.2-7.
3. Вініченко І.І. Інвестиційна діяльність аграрних підприємств: монографія. Донецьк: Юго-Восток, 2010. 444 с.
4. Гончаров В.М. Інвестиційні ресурси та їх економічне регулювання: монографія. Донецьк: СПД Купріянов В.С., 2006. 204 с.
5. Голованева У. В. Теоретический подход к понятиям «устойчивость», «развитие», «экономика предприятия». *Актуальные вопросы экономических наук*. 2010. № 15-2. С. 138-143.
6. Гросул В.А. Соціально-економічна стійкість підприємства: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій: монографія. Харків: Харк. держ. ун-т харч. та торгівлі, 2007. 303 с.
7. Демчук Н.І., Кисельова М.С. Інвестиційне забезпечення сільськогосподарських підприємств. Агросвіт. 2016. № 24. С. 21-26.
8. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://liber.onu.edu.ua:8080/bitstream/handle/123456789/10606/613-627.pdf;jsessionid=B47D0769E3A4E15771CDA2E6994C8C40?sequence=1>
9. Лобас І.В. Особливості інноваційно-інвестиційної політики України. [Електронний ресурс] – URL <http://academy.gov.ua/ej/ej14/txts/Lobas.pdf>
10. Луцків О.М. Виробничий потенціал регіону: інноваційний вимір / НАН України, Інститут регіональних досліджень. - Львів, 2008. - 242 с. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://ird.gov.ua/irdp/p20080101f.pdf>
11. досліджень. - Львів, 2008. - 242 с. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://ird.gov.ua/irdp/p20080101f.pdf>

© Масюк Ю.В., 2019

#### **4.4. Потенціал розвитку екотуризму за соціально-економічними критеріями**

Сьогодні, сфера туризму в Україні це інтенсивно розвиваюча ланка економіки країни. Зростає популярність туризму як активного відпочинку, постійно розширюється його географія, створюються нові напрями та види туризму. З огляду на сучасну фінансову ситуацію на світовому ринку можна прогнозувати динамічний розвиток внутрішнього сектора. У зв'язку з цим зросте попит на всі напрями та види відпочинку всередині країни.

У зв'язку з цим все більшого поширення набуває екологічний туризм. Екологічний туризм є одним з найважливіших сегментів в туристичній сфері. Його актуальність пояснюється тим, що за оцінкою експертів, саме цей вид туризму в найближчому майбутньому повинен отримати пріоритетний розвиток, так як він орієнтований на охайне, раціональне використання природних та історико-культурних об'єктів, виховує екологічний світогляд людей, дозволяє уникнути багатьох негативних наслідків масового туризму. Крім того, практика показує, що екологічний туризм сприяє соціально-економічному розвитку регіонів. Причина попиту на даний напрямок, в першу чергу - потреба громадян у вільному спілкуванні з природою.

Екологічний туризм - це подорож з відповідальністю перед навколишнім середовищем і непошкодженими природними територіями.

Відмінні риси екологічний туризму полягають у тому, що він може запобігати негативному впливу на природу та спонукати туроператорів і туристів сприяти охороні природи та соціально-економічному розвитку.

Екологічний туризм - це єдиний напрямок в індустрії туризму, який зацікавлений в збереженні свого головного ресурсу - природного середовища або його окремих компонентів (пам'яток природи, певних видів тварин або рослин і т.д.).

В процес екологічного туризму залучено місцеве населення, воно є зацікавленим у використанні природних ресурсів на основі господарювання, а не вилучення. Сутність цивілізованого вигляду туризму обов'язково повина носити риси «екологічності», не порушувати природної рівноваги, а тим

більше не завдавати шкоди природним комплексам. Всі види туризму повинні включати екологічну та культурну складові, мати загальноосвітні цілі та виховну спрямованість.

Можна виділити п'ять основних критеріїв, яким повинен відповідати екологічний туризм:

1) спрямованість до природи, використання переважно природних ресурсів;

2) не нанесення шкоди природному середовищі або мінімізація цього збитку;

3) націленість на екологічну освіту та просвіту, на формування відносин рівноправного партнерства з природою;

4) спрямованість на збереження місцевої соціально-культурної сфери;

5) економічна ефективність з позиції сталого розвитку тих регіонів, де він здійснюється.

Екологічний туризм зазвичай розуміється як активний і пізнавальний відпочинок людей, які відвідують екологічно чисті місця, природні резервації, національні парки і заповідники, або «туризм, з м'яким дотиком до природи».

Для формування позитивного іміджу (образу) будь-якої території необхідні кілька чинників, наприклад, важлива ступінь економічного розвитку, формування інфраструктур, сфери послуг, транспорту, екологічної складової, присутності рекреаційних ресурсів, і загальної інвестиційної привабливості регіону.

Для створення у регіоні позитивного іміджу в більшій мірі важливі:

- ступінь розвитку інфраструктури;
- ступінь розвитку економіки;
- ступінь розвитку сфери послуг.

Виняток становлять країни, призначені для повноцінного пляжного відпочинку, тобто ті країни, в яких туристичний бізнес є основним джерелом поповнення державного бюджету, наприклад, Туніс, Туреччина, Єгипет.

Турагенства та туроператори, разом з державними органами влади, зазвичай намагаються максимально «просувати» свій регіон для туристів. Маркетинг територій та туризму взаємопов'язані між собою. Туристичні фірми вважаються суб'єктами розвитку регіонів, а завдяки маркетингу цих територій



здійснюється підвищення туристичного потоку. Якщо в країні туристичні послуги розвинені на високому рівні, відвідувачі цієї країни складуть про даний регіон позитивну думку, створять свій образ про дану територію.

Основною метою всіх суб'єктів сучасного маркетингу стає підвищення матеріального прибутку за рахунок реалізації максимальної кількості турпакетів. В результаті маркетингу територій підвищується привабливість даного регіону, а також зростає престиж країни в очах туристів.

Позитивний імідж території необхідний для залучення в країну приватного капіталу, тобто додаткових інвестицій. Вимірюють величину капіталу, залученого на певну територію, шляхом застосування туристичного «мультиплікатора», що показує непрямий вплив на соціальну сферу і економіку країни. Маркетинг іміджу території вважається в порівнянні з іншими сучасними стратегіями розвитку досить незатратним способом, він не передбачає істотних змін інфраструктури, допомагає покращувати комунікативні аспекти, тобто сприяє підвищенню привабливості регіону.

Екологічний туризм – природо-орієнтований вид туризму, який являє собою подорож в місця з відносно непошкодженим природним середовищем, з метою отримання уявлень про культурно-етнографічних та природні особливості місцевості, без порушення цілісності екосистеми з боку мандрівника, який здійснюється відповідно до принципів екологічної стійкості, при цьому роблячи охорону природних ресурсів вигідною для місцевих жителів [1].

Виходячи з даного визначення, можна зробити висновок про те, що розвиток екологічного туризму в країні може надавати позитивний вплив на соціально-економічні показники.

Одним з основних аспектів при розгляді даного виду туризму є оцінка зміни соціально-економічних показників в процесі його розвитку (рис.1).

Розглянемо вплив екологічного туризму на соціальні показники в країні. Соціальні наслідки розвитку екологічного туризму можуть бути надзвичайно значущі особливо в сільських регіонах України. Повернення з міст селян, що виростили в селах і залишили «рідні края» через безробіття, зростання сільського населення, розвиток народних промислів для створення ринку

збуту сільських сувенірів, виробів. Розвиток інфраструктури екотуризму підвищує престижність країни, створює можливість для відпочинку місцевого населення в природному рекреаційній середовищі. Екологічний туризм стимулює традиційні форми використання природних ресурсів, вирощування екологічно чистих продуктів харчування; збільшення інвестицій як для інфраструктури і сервісу, так і для охорони природи.

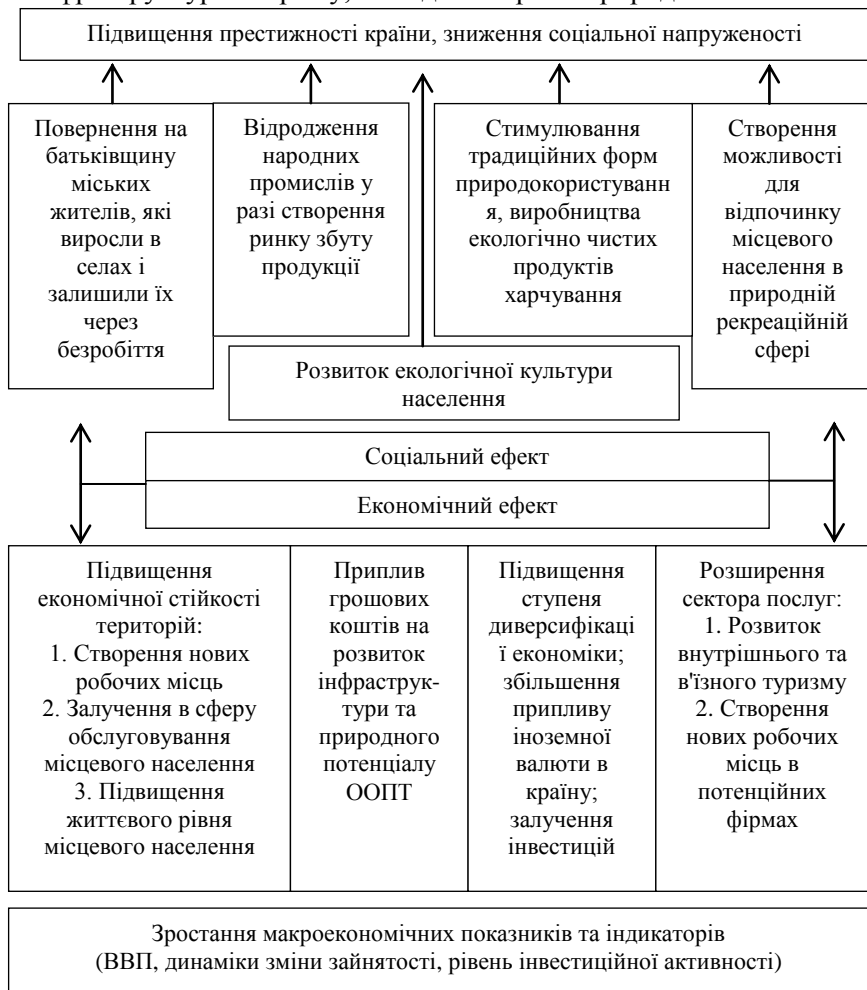


Рис. 1. Соціально-економічний ефект від розвитку екотуризму в країні

З точки зору економічних показників, необхідно відзначити підвищення економічної стійкості територій, залучених в розвиток екологічного туризму на сільських територіях шляхом створення нових робочих місць, і залучення в сферу обслуговування місцевого населення, підвищення життєвого рівня місцевого населення і зниження рівня соціальної напруженості. Створення екологічних маршрутів і вдосконалення інфраструктури екотуризму в Україні сприяє розвитку внутрішнього туризму та міжнародної напруженості, що склалися в 2014-2018 роках. Заходи, спрямовані на розвиток екологічного туризму, призводять до створення нових робочих місць не тільки в регіонах, але і в потенційних туристичних фірмах, які будуть займатися цією діяльністю. Крім вищезазначеного, роль екотуризму в економіці пов'язана з:

- розширенням сектора послуг;
- підвищенням ступеня диверсифікації економіки;
- збільшенням припливу іноземної валюти в країну;
- залученням інвестицій.

Якщо розглядати екологічний туризм в етнографічному контексті, то його розвиток здатний створити позитивну дію на соціально-економічні показники громад, малих народів, етнічних груп. Зокрема, туристи у рамках подорожі знайомитимуться з цінностями народної культури, прикладного мистецтва, з національними піснями і танцями, місцевими звичаями, що забезпечить робочі місця та приплив грошових коштів корінним жителям, допоможе їм зберігати традиційний життєвий устрій. Природо-орієнтований туристичний бізнес здатний:

- залучити в економіку нові види природних ресурсів на стійкій основі;
- екологічний туризм здатний внести важливий внесок у розвиток екологічної культури населення;
- при вірній організації туристичний бізнес здатний підтримати особливо охоронні природні території (ООПТ), рівень державної підтримки яких недостатній не лише для їх розвитку, але і для збереження [2].

Проте слід зазначити, що внесок екотуризму в економічний розвиток регіону тим вище, чим більше в ньому використовуються продукти та матеріали місцевого виробництва, а також місцевий персонал. Це пов'язано з ефектом

мультиплікатора, а також чинником «витоку» доходів з регіону і країни. Незважаючи на це, варто відмітити, що екологічний туризм може і негативно позначатися на соціальних показниках, оскільки останнім часом багато територій, що охороняються, як за кордоном, так і в Україні, стикаються із зростанням потоку відвідувачів, особливо «диких» туристів. Багато хто з ООПТ виявився не готовим, з одного боку, забезпечити задоволення потреб вже зростаючої кількості екотуристів, а з іншою, гарантувати охорону використовуваних в туристичній діяльності природних ресурсів. З точки зору питання створення робочих місць для місцевого населення, можна виділити наступні позитивні та негативні наслідки (Таблиця 1).

Таблиця 1

Позитивні та негативні наслідки створення нових робочих місць спричиненні розвитком екотуризму

Позитивний аспект	Негативний аспект
У туризмі висока можливість створення робочих місць. У зв'язку з орієнтацією на сервіс туризм важко «автоматизувати»	У туризмі в основному низькооплачувані, сезонні робочі місця, що не дають можливості для кар'єрного зростання. Робочі місця, що вимагають високої кваліфікації часто недоступні для сільського населення. Для ведення незалежного бізнесу у селян бракує умінь і фінансових коштів
Створювані робочі місця не вимагають високої кваліфікації, що підходить для основного прошарку сільського населення	Закордонний менеджмент
Для вирішення частини завдань туризму потрібен кваліфікований персонал (перекладачі, гіді, менеджери в туристичних фірмах і фахівці з охорони природи та ін.)	

Впровадження іноземних цінностей і моделей поведінки, туризм в країнах, що розвиваються, часто руйнує традиційне соціальне і культурне середовище.

До найбільш широко поширених ефектів туризму відносяться соціальні та культурні трансформації, які досить важко оцінити. Але подібні масштабні зміни викликаються значною мірою й іншими чинниками, такими як інтернет, телебачення і урбанізація. З іншого боку, види туризму, контрольовані місцевою владою, можуть служити зміцненню традиційних культур на відділених територіях (Таблиця 2).

Таблиця 2

Позитивний та негативний вплив екотуризму  
на сферу культури

Позитивний аспект	Негативний аспект
Створення зв'язку між народами і зміцнення взаєморозуміння різних етнічних груп	Монетизація традиційних культурних цінностей
Привертання уваги світової громадськості до проблем нерозвинених країн	Зростання злочинності, а також руйнування культурних цінностей народу, що затвердилися
Розвиток у корінних жителів культурної самосвідомості	Ізольованість екскурсійних об'єктів, а також туристичних центрів від справжнього життя населення приймаючої країни

Туристична діяльність призводить до розвитку інших галузей - зокрема, легкої промисловості, сільського господарства, виробництва будівельних матеріалів. Доходи від туристичної діяльності, у свою чергу, дозволяють ефективніше використати ресурси, а також розвивати та переходити на сучасніші технології.

Усе вищезгадане дає значний поштовх як для зростання добробуту корінних жителів, так і для безпосереднього розвитку економіки, що особливо важливо для регіонів, що знаходяться на значній відстані від великих індустріальних центрів, для яких притаманний традиційно низький рівень економічного розвитку. Проте, незважаючи на вищепераховані позитивні аспекти, в деяких країнах зростання числа забезпечених туристів призводило до зростання цін на місцеву продукцію та послуги, а також до нестачі важливих для місцевого населення товарів, що, зрештою, негативно позначилося на місцевих жителях (особливо це стосується тих корінних жителів, які не зайняті в туристичній діяльності) [3].

Таким чином, одна з основних проблем в цій сфері - конкуренція за ресурси з місцевим населенням. Особливо це важливо з огляду на те, що при наданні територіям статусу особливо охоронних природних територій, місцеві жителі нерідко змушені відмовлятися від традиційних і значущих для них видів природокористування. В якості компенсації можуть виступати грошові виплати, або залучення корінних жителів до новостворюваних робочих місць, створення більш зручних умов життя, наприклад, розвиток місцевої інфраструктури. У зв'язку з вищевикладеним, одним з основоположних завдань для осіб, що розвивають екологічний туризм в регіоні, є створення спеціальної програми, або стратегії, яка буде забезпечувати місцевому населенню можливість отримати реальні блага і переваги від подібної діяльності, що розвивається. Це особливо важливо з огляду на те, що в ряді окремих випадків розвиток туризму в регіоні призводило лише до збагачення вузького кола багатих осіб, в той час як малозабезпечені громадяни ставали або ще біднішими, або що призводило до ще більшого соціального розшарування. В даному контексті, розвиток екотуризму може бути прийнятий негативно з боку місцевих жителів.

Первинний і вторинний дохід від туризму може надходити в різні економічні сектори та може бути отриманий різними суб'єктами. У будь-якому випадку, навіть якщо очікувані вигоди капіталу незначні, при плануванні екологічного туризму слід виявити ті сектори і суб'єкти, які будуть зачеплені всередині даного регіону в першу чергу. При цьому, приплив доходів може направити розвиток як в бажаному напрямку, що несе виключно позитивні наслідки (наприклад, зростання виробництва харчових продуктів на місцях), так і в небажаному (наприклад, зростання цін на товари, збільшення потреб в імпорті палива та ін.). «Нові» доходи можуть погіршити існуючу соціальну нерівність або ж навпаки, піти на користь малозабезпеченої частини місцевого населення. Соціально-економічні переваги, які отримують корінні жителі від розвитку екологічного туризму, будуть безпосередньо пов'язані й в значній мірі залежати від типу операторів, розвиваючих екологічний туризм в регіоні, тобто від соціальної відповідальності співробітників і власників туристичних фірм, величини фірм, а також від вимог до персоналу. При організації соціально-економічної взаємодії з місцевими жителями

необхідно попередньо вибудувати стратегію розвитку, що враховує вищезазначені аспекти [2].

Для розвитку екологічного туризму в кожному окремому регіоні необхідний реалістичний погляд на його передбачувану прибутковість, конкурентоспроможність пропонованих послуг, а також на можливості їх просування. Для цього важливо прорахувати оптимальний рівень розвитку екологічного туризму для даної території та розробити стратегію, що веде до досягнення цього рівня. Подібна стратегія повинна враховувати наступні принципи розвитку екологічного туризму:

- а) збереження природних комплексів;
- б) створення механізмів збільшення зайнятості місцевих жителів;
- в) виникнення можливості зростання доходів, як природоохоронних структур, так і сільських територій;
- г) розвиток екологічної освіти.

Місцеві, регіональні, областні органи управління і ООПТ маючи таку стратегію розвитку, будуть здатні мінімізувати «витрати» екотуризму та максимально збільшити його переваги.

Таким чином, можна зробити висновок про те, що розвиток екологічного туризму здатний надати величезний позитивний вплив на соціально-економічні показники країни вцілому, однак для їх досягнення необхідно розробити та реалізувати стратегію, що враховує та мінімізує можливі негативні наслідки від такого розвитку.

#### Література

1. Никоноров С.М. Социально-экономическая сущность экологического туризма / С.М. Никоноров // Вестник Чувашского университета. - 2010. - №1. - С.437-442.
2. Печерица Е.В. Туризм как ключ к экономическому развитию сельских территорий / Е.В. Печерица // Сборник трудов III Международной научно-практической конференции. Туризм на сельских территориях: опыт, проблемы, перспективы. - 2014. - С. 137-148.
3. Сорокіна Г.О. Екологічний туризм: [навч. посіб.] / Г. О. Сорокіна; Державний заклад «Луган. нац. ун-т імені Тараса Шевченка». - Луганськ: Вид-во ДЗ «ЛНУ імені Тараса Шевченка», 2013. - 206 с.

© Безугла Л.С., 2019

#### **4.5. Перспективні напрями фінансування транспортної інфраструктури України**

Сучасний етап економічного розвитку України визначається реалізацією економічної політики, спрямованої на зближення з ЄС, передусім у контексті виконання положень Угоди про Асоціацію з ЄС, яка була підписана у 2014 р. Зокрема, у п'ятому розділі цієї Угоди (глава 7, статті 367-368) йдеться про співробітництво між сторонами, яке має на меті сприяння реструктуризації та оновленню транспортного сектору України і поступову гармонізацію діючих стандартів та політики з існуючими в ЄС. Для цього передбачається розширювати і зміцнювати співробітництво в галузі транспорту, сприяти розвитку стабільних транспортних систем, реалізовувати ефективні та безпечні транспортні перевезення, а також забезпечувати інтермодальну та оперативну сумісність транспортних систем України та ЄС, посилюючи при цьому транспортні зв'язки між ними [10].

Слід зазначити, що проблеми, пов'язані з необхідністю модернізації транспортної інфраструктури України не втрачають своєї актуальності протягом тривалого періоду часу. Зокрема, вчені Національного інституту стратегічних досліджень відзначають: «Спостерігається відставання в розвитку транспортної мережі, перш за все в розвитку автомобільних доріг загального користування від темпів автомобілізації країни. Це пояснюється низкою об'єктивних причин, зокрема, такими як великий тягар на утримання транспортної мережі на душу населення порівняно з європейськими країнами через відносно невелику густоту населення (78 осіб на 1 км<sup>2</sup>), низьку купівельну спроможність громадян (1/5 купівельної спроможності громадян Єврозони). На автомобільному транспорті оновлення рухомого складу відбувається повільними темпами – майже 70% рухомого складу є технічно та/або морально застарілими, а 50% автобусів експлуатується понад 10 років» [8].

Цей аналіз перегукується із висновком В. Демішкана щодо незадовільного транспортно-експлуатаційного стану вітчизняних автодоріг, 51,1% з яких не відповідає європейським вимогам за рівністю, 39,2% – за міцністю. Більше того, на думку автора, середня швидкість руху на автодорогах України у 2-3 рази нижча,



ніж у західноєвропейських країнах. Відтак, лише від поганих доріг Україна щорічно втрачає 32 млрд грн., або 3% ВВП [1].

Потребує реформування система управління автомобільним транспортом та дорожнім господарством. Низьким є рівень безпеки перевезень. Значно гірші в порівнянні з країнами ЄС показники аварійності на автомобільному транспорті.

Дослідники також вказують на те, що нездатність України модернізувати залізничну і автодорожню мережу, внутрішні водні шляхи, портове господарство, аеропорти значною мірою знижує ефективність національної економіки. Неякісна транспортна інфраструктура практично унеможливує низку виробничих процесів, а також суттєво обмежує потенціал міжнародної торгівлі, яка значною мірою залежить від якості та розгалуженості транспортної інфраструктури [3].

Водночас, після підписання Україною Угоди про Асоціацію з ЄС, покращились передумови для модернізації транспортної інфраструктури нашої держави. Адже більш тісна інтеграція в інституційний простір європейської інтеграції створює нові сприятливі умови для залучення інвестиційних ресурсів та реалізації інвестиційно-інноваційних проектів у різних ланках транспортної інфраструктури. Про це зокрема, свідчить досвід низки постсоціалістичних держав, які свого часу успішно подолали шлях інтеграції в ЄС.

Транспортна інфраструктура традиційно відіграє важливе значення в економічному розвитку країн із високим транзитним потенціалом. Адже вона дозволяє максимально повно використовувати наявні конкурентні переваги в міжнародному поділі праці, передусім на основі залучення додаткових інвестиційних ресурсів у транспортний сектор із подальшим мультиплікуванням позитивних ефектів від їх освоєння у суміжні сфери господарської діяльності.

В умовах поглиблення європейської інтеграції роль транспорту і транспортної інфраструктури суттєво збільшується, оскільки зростає мобільність робочої сили та інтенсифікується як міжнародний, так і внутрішній товарообіг. Це змушує національні уряди шукати додаткові ресурси для розвитку транспорту і модернізації транспортної інфраструктури.

Однією з головних місій держави є модернізація та розвиток транспортної системи, яка передбачає: створення умов для економічного зростання, підвищення конкурентоспроможності

національної економіки та якості життя населення через доступ до безпечних і якісних транспортних послуг, перетворення географічних особливостей країни на її конкурентну перевагу [6].

Інфраструктура господарської системи країн світу розвиватиметься на основі оновленої парадигми – інфраструктурного підходу, що є інноваційним методом забезпечення рівноважності та стійкості економічного розвитку держави, оскільки інфраструктура створює середовище життєзабезпечення суспільства, національного господарства, регіону та окремого домогосподарства. Початок ХХІ ст. можна охарактеризувати як період великої інфраструктурної модернізації і в розвинених країнах, і в країнах, що розвиваються, про що свідчать заплановані середньорічні обсяги інвестицій у інфраструктуру на перспективу. За даними американських експертів, ЄС планує виділити на це понад 300 млрд дол. США, Китай – близько 200 млрд дол., США і Канада – 180 млрд дол. Країни СНД, включаючи Україну, перебувають на рівні країн Середнього Сходу (56 млрд дол.) [5].

У більшості країн Азії на транспортну галузь припадає значна частка ВВП, однак капіталовкладення і витрати на обслуговування транспортної інфраструктури залишаються на доволі низькому рівні. Аналогічна ситуація і в Україні, де капіталовкладення у транспорт становлять 1,7% від ВВП (у середньому за період 2010-2016 рр.), проте валова додана вартість транспортної галузі досягає 8,9% від ВВП (у фактичних цінах).

Україна розташована на перетині багатьох міжнародних транспортних коридорів, що зв'язують її з іншими країнами та є важливою сполучною ланкою між ними. Таке географічне положення зумовлює значущість транспортної інфраструктури для розвитку економіки країни. Наявність конкурентних переваг, невикористаного наукового, виробничого, територіального, інвестиційного потенціалу обумовлюють доцільність впровадження інноваційно-інвестиційної моделі розвитку транспортної інфраструктури на основі формування транспортно-дорожніх кластерів. Особливо актуальними питання кластерного розвитку набувають у період подолання кризових явищ в економіці країни та стабілізації стану провідних її галузей.

Позитивний зарубіжний досвід функціонування кластерів, в тому числі й в транспортній сфері, дозволяють стверджувати, що

кластеризація транспортної інфраструктури сприятиме досягненню його конкурентоспроможного рівня, активізації інвестиційної діяльності, модернізації інфраструктури, розвитку суміжних галузей, територій, використанню експортного потенціалу в цій сфері [9].

Очевидно, що транспорт є необхідною умовою територіального поділу праці, спеціалізації регіонів, їх комплексного розвитку. На нашу думку, цілком виправдане включення до складу суб'єктів господарювання транспортної інфраструктури адміністративно-територіальні одиниці. Адже, кожний регіон має свої особливі умови господарювання: географічне розміщення, галузеву структуру, транспортний, ресурсний, виробничий, кадровий потенціал тощо.

Ринкове середовище, постійно змінюючись, впливає на всі функціональні області діяльності суб'єктів, в тому числі і на фінансові відносини, що зумовлює необхідність управління ними згідно зі змінами всіх чинників. Суб'єктами управління транспортної інфраструктури виступатимуть держава, органи влади адміністративно-територіальних одиниць, територіальні або промислові об'єднання в особі їх керівних органів, власники підприємств транспортно-дорожньої сфери та менеджери цих суб'єктів. У кожного з цих суб'єктів своя місія та задачі управління для успішного досягнення власних стратегічних цілей.

У відповідності з висновками більшості експертів для організації управління на сучасному рівні транспортними потоками виникає необхідність створення єдиної системи управління транспортною мережею України з урахуванням перспективного розвитку існуючих ринкових стосунків, включаючи систему експлуатації транспортних засобів. Для цього доцільно впровадити розробки глобальних інформаційно-навігаційних систем, в тому числі на міжнародних транспортних коридорах. Для забезпечення нормальної роботи таких систем необхідне впровадження нових технологій інтермодальних та інтеперабельних перевезень. Крім того, потрібно створити гармонізовану з європейськими зразками систему управління безпекою дорожнього руху.

Прикладом вдалого реформування транспортної інфраструктури країни є найближчий сусід Польща, яка вже на момент вступу до ЄС значною мірою була готова до

функціонування на засадах, що відповідають стандартам цього об'єднання. Але після завершення всіх євроінтеграційних процедур, країна отримала додатковий імпульс для впровадження інновацій у розвитку транспортно-логістичної інфраструктури. Передусім це стосувалося відкриття максимального доступу до інвестицій і передових технологій, зросли можливості ефективного використання власного транзитного потенціалу. Важливу роль також відіграло збільшення мобільності робочої сили в умовах фактичної відсутності кордонів.

Зокрема, як досвід для України, можна використати три ключові реформи, які були свого часу успішно реалізовані Польщею.

По-перше, це стосується лібералізації економіки та зовнішньоекономічної діяльності, яка стимулювала розвиток підприємництва та нарощування його конкурентоспроможності. У цьому контексті Польща в період постсоціалістичних трансформацій провела низку важливих заходів, які заохочували створення підприємницьких структур в усіх сферах економіки. Поряд з іншим, це стосувалося і транспортно-логістичної інфраструктури. Тобто, господарюючі суб'єкти, які шукали можливостей для отримання додаткового прибутку і мали для цього необхідні фінансові ресурси могли безперешкодно вкладати їх в реалізацію відповідних інвестиційних проектів. При цьому сфера транспорту і транспортної інфраструктури відзначалася високим рівнем інвестиційної привабливості, оскільки гостро потребувала модернізації. Більше того, протягом попередніх десятиліть вона стикалася із нестачею інвестиційних ресурсів.

Другою важливою реформою, яка сприяла формуванню інституційного ґрунту для модернізації транспортної інфраструктури Польщі в умовах наближення країни до ЄС, стала децентралізація влади і зміна адміністративно-територіального устрою. Це дозволило сформувати дієву систему місцевого самоврядування, яке отримало достатній обсяг фінансових та адміністративно-управлінських повноважень для реалізації покладених на нього завдань. Передусім це стосувалося підтримання на належному рівні усього комплексу транспортно-дорожньої інфраструктури у межах місцевих територіальних громад. Це дало змогу суттєво модернізувати та удосконалити дорожнє господарство, провести модернізацію доріг місцевого

значення, забезпечити формування локальних логістичних центрів та створення інших об'єктів, пов'язаних з модернізацією транспортної інфраструктури, за рахунок коштів місцевих бюджетів. Більше того фінансове самозабезпечення місцевих громад, яке відбулося внаслідок проведення адміністративно-територіальної реформи, дало змогу підтримувати більшість об'єктів інфраструктури транспорту в належному стані, а також досягнути певних синергетичних ефектів, зумовлених об'єднанням зусиль органів місцевого самоврядування та підприємницьких структур, які реалізовували інвестиційні проекти у сфері транспортної інфраструктури. Внаслідок цього модернізація транспортної інфраструктури набула стійкого та збалансованого характеру, а її результати спричинили позитивні зрушення і в інших сферах економіки.

Третім напрямом реалізації польських реформ, які знайшли своє позитивне відображення в модернізації транспортної інфраструктури держави, стала адаптація до вимог і стандартів ЄС у розбудові інститутів громадянського суспільства. Передусім це стосувалося формування мережі громадських організацій та інших недержавних інституцій, діяльність яких забезпечила ефективне використання інструментів фінансової підтримки ЄС для країн-претендентів на членство. За цими програмами, як уже зазначалося, Польщею було залучено значні суми коштів, спрямованих на розбудову різних ланок транспортної інфраструктури.

Наприкінці 2016 р. Міністерством інфраструктури України спільно з проектом технічної допомоги Європейського Союзу «Підтримка імплементації Угоди про асоціацію та Національної транспортної стратегії в Україні» проведено круглий стіл з питань оновлення Національної транспортної стратегії України до 2030 року [7]. У рамках заходу громадськості презентовано концепцію Національної транспортної стратегії (НТС) до 2030 року, обговорення якої виявило доцільність підключення до формування основних її положень, думок та пропозицій експертів, науковців та представників бізнесу. Зважаючи на це, доцільно запропонувати підхід до формування оновленої НТС України до 2030 р., який ґрунтується на врахуванні умов загострення боротьби між державами за транспортно-логістичне домінування, а також уточнити мету НТС та пріоритети розвитку транспортного сектору, реалізація яких дозволить здійснити

ефективні економічні, структурні, організаційні, технологічні та інституційні перетворення на транспорті, забезпечить швидкий вихід транспортної галузі з кризи та надасть необхідний імпульс для її подальшого розвитку у перспективі найближчих 15 років.

Невирішеною залишається проблема формування стратегії розвитку НТС України як важливого чинника забезпечення економічної безпеки держави та драйвера економічного зростання, яка була б здійснена в контексті реалізації далекосяжних транспортних стратегій, спрямованих на забезпечення національних економічних і політичних інтересів країн, безперешкодного доступу до світових товарних ринків.

У сучасному світі боротьба за доступ на ринки енергетичних ресурсів, сировини, робочої сили, збуту готової продукції, а, відтак, і за транспортно-логістичне домінування на основних напрямках руху вантажопотоків, що забезпечує безперешкодний доступ на товарні ринки, видозмінюється.

Існуючими конкурентними перевагами України є географічне положення, розгалужена транспортна інфраструктура (на сучасному етапі не відповідає міжнародним стандартам), вихід до Чорного і Азовського морів, розгалужена система міжнародних транспортних коридорів. Національна мережа автомобільних доріг загального користування з твердим покриттям становить 159,6 тис. км. Через територію України проходить низка міжнародних транспортних коридорів: Паневропейські транспортні коридори № 3, 5, 7, 9.

Міжнародні транспортні шляхи розвиваються і модернізуються відповідно до сучасних вимог. Так провідна економіка Китаю постійно розвивається і потребує сучасної мережі транспортних шляхів. Відтворення Великого Шовкового шляху, що в давні часи з'єднував Китай із країнами Європи, має активізувати торговельні зв'язки Азії, Європи та Близького Сходу та забезпечити економіку Китаю від наявних ризиків та викликів за рахунок формування розгалуженої мережі трансконтинентальних залізничних і автомобільних шляхів, розбудови регіональної портової інфраструктури. Для реалізації даної стратегії Китай у 2015 р. створив спеціальний Фонд «Шовковий шлях» з бюджетом 40 млрд дол. США, який постійно розширює географію фінансування інфраструктурних проєктів.

За підсумками Всесвітнього економічного форуму, що відбувся у швейцарському Давосі у січні 2017 р., відкрилася нова

реальність, в якій Китай стає стрижнем світової економічної стабільності, бо виступає на захист економічної глобалізації і міжнародної співпраці у вирішенні проблем, які загрожують світовому процвітанню і економічному зростанню. Проект «Новий Шовковий шлях» все більше нагадує «План Маршалла», який лідер КНР подає як амбітну програму зовнішньої допомоги, що принесе інвестиції, економічне зростання і відкриті торговельні шляхи до світових ринків країнам, що розвиваються [4].

Стратегія ЄС стосовно розвитку транспортного сектора орієнтована насамперед на внутрішні потреби країн Європи [2]. Вона полягає у створенні найкращих умов для функціонування єдиного європейського ринку шляхом формування мультимодальної Транс'європейської транспортної мережі (TEN-T) та повинна задля блага всіх громадян, економіки і суспільства зробити європейську транспортну систему ресурсоефективною (яка заощаджує всі види ресурсів, насамперед енергетичні), економічно ефективною, фінансово стійкою, безпечною, а також екологічно дружньою (тобто звести до мінімуму вплив транспортних засобів на клімат і навколишнє середовище).

Україна потребує розробки власної національної транспортної стратегії, яка в умовах боротьби держав за транспортно-логістичне домінування та загострення конкуренції на ринку міжнародних перевезень, забезпечить реалізацію своїх національних інтересів, визначивши мету, принципи та пріоритети державної транспортної політики на найближчі 15 років. Виведення економіки України з кризового стану, зміцнення обороноздатності держави, вирішення багатьох соціально-економічних завдань, які стоять перед державою, мають базуватися на політиці динамічного й ефективного розвитку транспортного сектору економіки.

У презентованій Мінінфраструктури концепції Національної транспортної стратегії України до 2030 року спільно з проектом технічної допомоги ЄС «Підтримка імплементації Угоди про асоціацію та Національної транспортної стратегії в Україні» [12] визначено п'ять пріоритетів нової Транспортної стратегії України:

- ефективність державного управління транспортним сектором;
- надання якісних послуг з перевезень;

- забезпечення стабільного фінансування транспортної галузі;
- підвищення безпеки та надійності перевезень;
- поліпшення міської мобільності та регіональної інтеграції України.

Головним недоліком концепції Національної транспортної стратегії України є те, що стратегія у запропонованому вигляді не дозволить змінити сутність деструктивних тенденцій та вирішити основні проблеми, характерні для сучасного транспорту України – технологічної відсталості та неефективності роботи транспортних підприємств, високого ступеня фізичного і морального зносу основних фондів, відсутності фінансування для відтворення й модернізації рухомого складу та інфраструктури, низької якості й високої вартості транспортних послуг, втрати транзитних вантажопотоків, які дедалі частіше спрямовуються в обхід території України.

Для розв'язання системних проблем не передбачені нові шляхи та ефективні механізми. Не визначені базові принципи функціонування національної транспортної системи, які дозволять перетворити її на ефективну складову української економіки та потужного партнера на ринку міжнародних транспортних послуг. Презентація показала, що запропонований варіант Концепції не відповідає на головне питання – в якому напрямі розвиватиметься транспортна система України у найближчі 15 років і за рахунок чого вона вийде на якісно новий рівень, що відповідатиме міжнародним стандартам.

Відсутність по-справжньому стратегічного бачення наразі є головною проблемою розвитку не лише транспортного сектору, але всієї держави. Важко говорити про стратегічне планування розвитку транспорту без чіткої стратегії розвитку економіки країни на найближчі 15 років, особливо якщо розглядати транспорт як похідну від економіки реального сектору і торгівлі.

Сучасні реалії позують, що зниження обсягів перевезень відбувається сьогодні не лише через тривалу фінансово-економічну кризу, але й внаслідок неефективної роботи підприємств транспортного сектору, які не можуть забезпечити належний рівень сервісу, швидкість перевезень, збереження вантажів, привабливі тарифні умови.

В цій ситуації необхідно, по-перше, відштовхнутися від загальносвітових тенденцій розвитку економіки, які



характеризуються уповільненням темпів світового економічного зростання в цілому, й Китаю зокрема; переміщенням центрів споживання в Європу та Північну Америку, а центрів виробництва – до країн Азії, Африки та Латинської Америки, що швидко розвиваються; збільшенням у виробництві товарів частки високотехнологічних виробництв, які продукують товари з меншими витратами матеріалів та високою доданою вартістю. Розуміння цих процесів підкаже, в якому напрямі будуть переміщуватися транснаціональні товаропотоки сировини та готової продукції, які вимоги до логістики, умов і безпеки перевезень вантажів диктуватиме споживач транспортних послуг. Урбанізація і зростання мобільності робочої сили збільшуватимуть попит на швидкісні пасажирські перевезення, боротьба з негативними кліматичними змінами – на екологічний транспорт.

По-друге, структура економіки України, незалежно від зміни урядів і програм, змінюватиметься у напрямі зниження втручання держави в економіку, розвитку високоефективного сільськогосподарського виробництва, створення нових виробництв для поглибленої переробки та виготовлення кінцевої промислової продукції з високою доданою вартістю, розвитку міжгалузевого співробітництва, виведення застарілих потужностей та впровадження у виробництво нових технологій, зниження енергоємності ключових секторів економіки, зменшення ролі східних регіонів у формуванні ВВП країни. Зазначене змінить обсяги і структуру вантажопотоків, логістику внутрішніх та зовнішніх перевезень, баланс видів транспорту, задіяних у перевезеннях. У зовнішній торгівлі України переорієнтація на країни ЄС, Азії, Африки, Америки потребуватиме участі транспортної системи України у нових транспортно-логістичних ланцюгах поставок, а максимальне використання транзитного потенціалу країни – у диверсифікації маршрутів.

Концепції Національної транспортної стратегії України до 2030 року не включає елементи Національної програми капітальних інвестицій, невідомо, які кошти в сукупності запланувала Україна на модернізацію інфраструктури і за рахунок яких механізмів та інструментів залучення ця модернізація відбуватиметься.

Аналіз транспортних стратегій і спеціалізованої літератури [11] дозволяє класифікувати методи модернізації і розвитку транспорту: методи стратегічного управління, у тому числі: а) *методи прямого впливу*: бюджетне фінансування транспортної інфраструктури, пряме субсидування транспортних організацій, організація системи державного регулювання і підтримки діяльності через управлінські структури, управління окремими елементами інфраструктури як природними монополіями: контроль за ціноутворенням і тарифне регулювання. Держава встановлює правила визначення і введення тарифів, обов'язковий рівень тарифів і максимальний рівень рентабельності для окремих видів діяльності; б) *методи опосередкованого впливу*: надання субсидій і податкових пільг, введення в дію режиму вільних економічних зон для об'єктів інфраструктури, наприклад, у портах, транспортно-логістичних центрах. До цієї ж групи методів можна віднести також введення додаткових податків для акумулювання коштів у спеціальних фондах для національних і регіональних програм розвитку транспортної інфраструктури; методи фінансового менеджменту, у тому числі: організацію системи платежів для користувачів об'єктами транспортної інфраструктури, у першу чергу, для вантажних машин великої вантажопідйомності, здійснення на практиці принципу "користувач повинен платити"; залучення інвестицій через використання інструментів публічно-приватного партнерства і розвиток системи державних гарантій та покриття ризиків фінансування в об'єкти транспортної інфраструктури; проектне фінансування великих інвестиційних проектів, покриття ризиків фінансування державними гарантіями, розвиток інфраструктурних облігацій; нормативно-правові й ліцензійні методи: визначення прав і відповідальності суб'єктів ринку транспортних послуг, формування мінімальних вимог до кваліфікації співробітників і самих транспортних перевізників, стандартів діяльності, правил безпеки та якості послуг, що надаються. Сюди ж відноситься необхідність узгодження планів розміщення й розвитку транспортної інфраструктури з політикою прогнозування потреб і планування землекористування, соціальної та освітньої системи, науково-методичне забезпечення функціонування суб'єктів інфраструктури; інформаційні методи: проведення досліджень для розвитку технологій і наступної передачі їх транспортним організаціям з метою підвищення

безпеки руху й поліпшення умов експлуатації устаткування і залучення зовнішніх експертів для аналізу місцевих проблем і визначення ефективності заходів чинної транспортної політики з урахуванням зарубіжного досвіду щодо дій у аналогічних ситуаціях, а також для надання технічного сприяння при впровадженні інституціональних й організаційних реформ, різних заходів щодо поліпшення роботи регулюючих органів та існуючих норм ділової активності. Для практичної реалізації наведених методів дуже важливе створення єдиного інформаційного простору й ведення відповідної статистики, а також загалом постійна аналітична діяльність.

Логіка розвитку та світова практика свідчать, що для досягнення цілей транспорту, як і будь-якого іншого об'єкта управління, необхідні чіткі принципи й діючі механізми їхньої реалізації. Крім того, для комплексного подолання інфраструктурних обмежень на транспорті недостатньо використання тільки одного інструментарію. Координація дій, як правило, здійснюється на основі розроблення та здійснення стратегій розвитку транспорту і відповідних програм, які є дієвим інструментом модернізації інфраструктури за їхнього дійсного виконання.

Незалежно від того, приватний чи державний сектор здійснює інфраструктурні інвестиції, одним із ключових чинників виступають джерела їхнього фінансування, які чинять вирішальний (у тому числі негативний) вплив на макроекономічні показники розвитку. Наприклад, позики із зарубіжних джерел під високі відсотки в іноземній валюті здатні істотно знижувати рентабельність проектів. З іншого боку, внутрішні інфраструктурні позики можуть ускладнити для приватних компаній фінансування інших проектів і викликати загальне скорочення інвестицій приватного сектора. Тому в кожному конкретному випадку необхідно проводити ретельний аналіз можливих сценаріїв фінансування інфраструктурних проектів із метою мінімізації можливих збитків для економіки.

Загалом сукупність можливих інструментів фінансування транспортної інфраструктури виглядає так: використання коштів державного і місцевого бюджетів, які формуються із загальнодержавних податків і зборів (наприклад, частина податків на прибуток іде на фінансування транспортної інфраструктури), спеціальних податків (податки на бензин, збір

за реєстрацію автомобіля, податок на транспортні засоби, податок на користувачів автодоріг тощо), спеціальних зборів, наприклад, за користування об'єктами транспортної інфраструктури (перспективною сферою для організації ринків є продаж на аукціонах прав на посадку повітряних суден у перевантажених аеропортах), штрафів, які стягуються за порушення раніше встановлених правил і процедур; використання власних коштів підприємств і їхніх структурних підрозділів; до основних інструментів залучення коштів на довгостроковій і короткостроковій основі відносяться: використання кредитів банків та інших кредитних установ (зовнішніх і внутрішніх), а саме банківські інвестиційні кредити; синдиговані кредити; іноземні кредити, проектне і мезонінне фінансування<sup>3</sup>; облігаційні позики, випуск облігацій внутрішньої і зовнішньої позики, єврооблігацій; інфраструктурних облігацій; залучення акціонерного капіталу; лізинг; публічно-приватне партнерство – основними цілями його використання у транспортній сфері є вирішення фінансових проблем і модернізація транспортної інфраструктури, державне керування й підвищення якості сектора через концесійні угоди.

Більшість із цих інструментів має практику застосування, деякі закріплено на законодавчому рівні, в тому числі в Україні. Однак, незважаючи на різноманіття інструментів, досі українські компанії транспортного сектора надають перевагу такому класичному виду позичання фінансів, як банківський кредит. Основними потенційно доступними джерелами для проектів у транспортному секторі є місцеві банки, міжнародні банки та інвестори, місцеві інституційні інвестори (пенсійні фонди, страхові компанії).

Хоча в Україні відзначається активність щодо стратегічного планування модернізації інфраструктурних об'єктів у сфері транспорту, промисловості, системних даних про заплановані обсяги інфраструктурних інвестицій на довгострокову або хоча б середньострокову перспективу та їхню ефективність немає.

Саме тому слід визначити такі перспективні напрями фінансування транспортного сектора в Україні для потреб модернізації і розвитку на середньострокову перспективу:

- збільшення частки бюджетного фінансування (в перспективі до рівня країн ЄС) і збереження фінансової

відповідальності держави за стан систем безпеки і базової транспортної інфраструктури;

- розширення інструментів для фінансування транспортної інфраструктури, а саме, окрім використання цільових позик для прискорення вирішення питань, пов'язаних із вузькими місцями, і створення відсутніх ланок в опорній транспортній мережі, можливе застосування таких фінансових інструментів, як емісія боргових цінних паперів (інфраоблігацій, єврооблігацій); проектне і мезонінне фінансування, синдикувані або консорціальні кредити;

- розробка механізмів публічно-приватного партнерства для потреб модернізації транспорту, а саме широке застосування концесій, а також проектного фінансування; доцільне введення часткової оплати за використання окремих елементів транспортної інфраструктури.

#### Література:

1. Бикова В. Перспективи дорожнього будівництва із застосуванням механізмів державно-приватного партнерства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://investukr.com.ua/get-news/485/>

2. Біла книга ЄС – Транспорт. URL: [http://www.transport-ukraine.eu/sites/default/files/white\\_book\\_transport\\_2050\\_ukr\\_0.pdf](http://www.transport-ukraine.eu/sites/default/files/white_book_transport_2050_ukr_0.pdf).

3. Гудима Р. Модернізація транспортної інфраструктури прикордонних регіонів: фінансові та управлінські аспекти / Р.Гудима // Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна. – 2014. – Вип. 46. – С. 72-75.

4. Западные СМИ: выступление лидера Китая в Давосе – новая реальность для мира. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://glavred.info/ekonomika/zapadnye-smi-vystuplenie-lidera-kitaya-v-davose-novaya-realnost-dlya-mira-413150.html>.

5. Кондратьев В. Инфраструктура как фактор экономического роста / В. Кондратьев [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.perspektivy.info/print.php?ID=67861>>.

6. Кузнецова А.И. Инфраструктура. Вопросы теории, методологии и прикладные аспекты инфраструктурного обустройства. Геоэкономический поход / А.И. Кузнецова. – М.: Комкнига. – 2006. – 456 с.

7. Матеріали круглого столу з питань оновлення Національної транспортної стратегії України до 2030 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://mtu.gov.ua/content /krugliy-stil-z-pitan-onovlennya-nacionalnoi-transportnoi-strategii-ukraini-do-2030-roku.html>

8. Реалізація потенціалу транспортної інфраструктури України в стратегії посткризового економічного розвитку. Аналітична доповідь [Д. Прейгер, О. Собкевич, О. Смельянова]. – К.: Національний інститут стратегічних досліджень, 2011. – 37 с.

9. Сич Є.М., Ільчук В.П. Інноваційно-інвестиційні комплекси транспортної галузі: методологія формування та розвитку. – К.: Логос, 2006. – 264 с.

10. Угода про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/984011/page10/>

11. Scenarios of European Transport Futures in a Global Context Project "Technology Opportunities and Strategies towards Climate friendly" transport [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.toscaproject.org/FinalReports/TOSCA\\_WP6\\_Scenarios.pdf](http://www.toscaproject.org/FinalReports/TOSCA_WP6_Scenarios.pdf).

12. Ukraine National transport strategy update. Policy-Measures-Actions. Rational and approach. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://mtu.gov.ua/files/0\\_National\\_Transport\\_Strategy\\_Update\\_AASISTS\\_Project\\_DrAshraf\\_Hamed.pdf](http://mtu.gov.ua/files/0_National_Transport_Strategy_Update_AASISTS_Project_DrAshraf_Hamed.pdf).

© Карасьов О.П., Миронова Р.М., 2019

#### **4.6. Сучасний стан і тенденції інвестування розвитку транспортно-логістичної системи України в умовах перманентної кризи**

Одним з перспективних і динамічних напрямів розвитку сучасних екосистем є транспортна логістика як ефективне джерело забезпечення конкурентних переваг. У зв'язку з цим формування дієвої транспортно-логістичної системи дозволить підвищити рівень конкурентоспроможності, інвестиційної привабливості національної економіки, створити передумови економічної активності та зростання якості надання комплексу логістичних послуг.

Як показує світова практика, впровадження транспортно-логістичних систем дозволяє скоротити загальні логістичні витрати на 12-35% у результаті зниження транспортних витрат на 7-20% і витрат на навантажувально-розвантажувальні роботи на

20-30%, а також прискорити швидкість обігу матеріальних ресурсів на 20-40%.

Разом з тим аналіз статистичних даних свідчить про недостатньо ефективний розвиток транспортно-логістичної системи в сучасних умовах кризової економіки України. Так, за даними Державної служби статистики України, ступінь зносу основних засобів у сфері транспорту та складського господарства зріс за 2010-2014 рр. на 2,7 відсоткових пункти. Починаючи з 2015 р. спостерігається тенденція поступового скорочення рівня зносу основних засобів у цій галузі. За 2015-2017 рр. значення даного показника зменшилося на 51,5 відсоткових пункти (рис. 1).

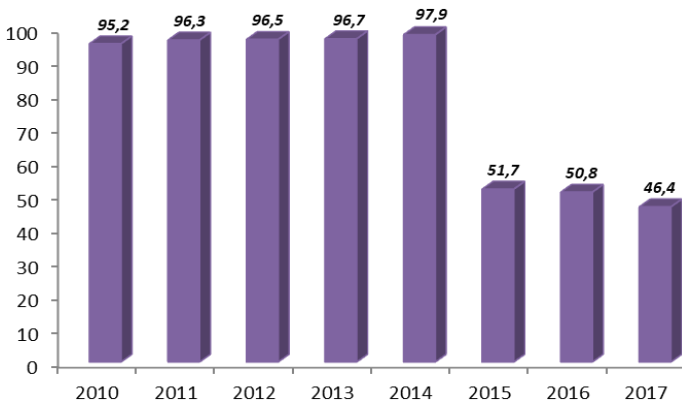


Рис. 1. Ступінь зносу основних засобів у сфері транспорту та складського господарства, %  
(побудовано за даними [1, с. 17; 2, с. 11, 12])

Слід відмітити, що операційні витрати перевищують чистий дохід від реалізації послуг у сфері транспорту та складського господарства. Однак співвідношення між операційними витратами та чистим доходом від реалізації послуг щороку зменшується: якщо значення цього показника становило в 2010 р. 1,17 раза, то в 2017 р. – 1,08 раза (табл. 1).

Розрахунки показують, що в 2010-2012 рр. величина загального чистого доходу в сфері транспорту та складського господарства зростала порівняно з величиною загальних витрат.

Таблиця 1

Динаміка чистого доходу від реалізації послуг та операційних витрат у сфері транспорту та складського господарства

Роки	Чистий дохід від реалізації послуг, млн грн	Операційні витрати, млн грн	Співвідношення, раза
2010	140572,4	164084,3	1,17
2012	205762,9	213484,6	1,04
2013	199786,5	205956,6	1,03
2014	197786,8	219130,3	1,11
2015	288536,7	324619,8	1,13
2016	354043,0	364779,3	1,03
2017	422280,8	454417,4	1,08

Складено й розраховано за даними [2, с. 24].

Тому за цей період підприємства цієї галузі одержали чистий прибуток. Але з 2013 р. спостерігається протилежна ситуація: перевищення загальних витрат над загальним чистим доходом (крім 2016 р.), тобто підприємства одержали чистий збиток (табл. 2).

Як свідчить статистичний аналіз, сфера транспорту та складського господарства має незначний рівень рентабельності порівняно з іншими видами економічної діяльності. При цьому значення даного показника щорічно скорочується. За 2010-2017 рр. рівень рентабельності операційної діяльності знизився на 4,6 відсоткових пункти (табл. 3).

Таблиця 2

Динаміка загального чистого доходу і загальних витрат у сфері транспорту та складського господарства

Роки	Загальний чистий дохід, млн грн	Загальні витрати, млн грн	Співвідношення, раза	Чистий прибуток (збиток), млн грн
2010	178744,2	177393,4	1,01	1350,8
2012	234474,8	231393,9	1,01	3080,9
2013	221340,9	222822,8	1,01	-1481,9
2014	221570,0	244131,1	1,10	-22561,1
2015	341500,2	359336,9	1,05	-17836,7
2016	405534,8	397994,2	1,02	7540,6
2017	461132,5	477428,0	1,04	-16295,5

Складено й розраховано за даними [2, с. 24, 26].



Таблиця 3

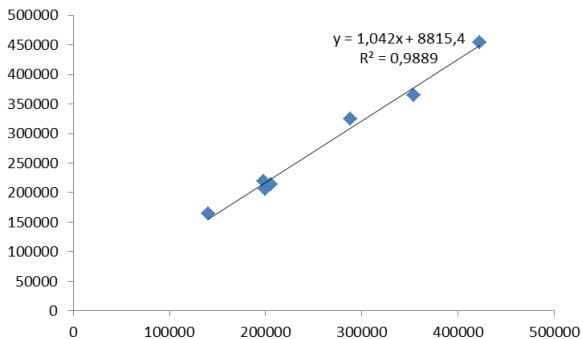
**Рентабельність операційної діяльності  
у сфері транспорту та складського господарства**

Роки	Результати від операційної діяльності, млн грн	Витрати операційної діяльності, млн грн	Рівень рентабельності, %
2010	9230,7	160735,8	4,7
2012	11771,4	213335,1	3,6
2013	7303,8	205704,6	1,5
2014	-3717,1	218870,1	-2,1
2015	3480,3	324187,8	0,6
2016	18812,2	363941,1	4,3
2017	-4134,5	453143,9	0,1

*Складено за даними [2, с. 31].*

У результаті дослідження встановлено, що між чистим доходом від реалізації послуг і операційними витратами існує високий рівень прямого кореляційного зв'язку, оскільки значення величини достовірності апроксимації R становить 0,9889, тобто наближується до 1 (рис. 2).

Між загальним чистим доходом і загальними витратами в сфері транспорту та складського господарства також виявлено прямий кореляційний зв'язок – значення величини достовірності апроксимації R становить 0,9886 (рис. 3).



**Рис. 2. Залежність між чистим доходом від реалізації послуг та операційними витратами в сфері транспорту і складського господарства (побудовано за даними [2, с. 24])**

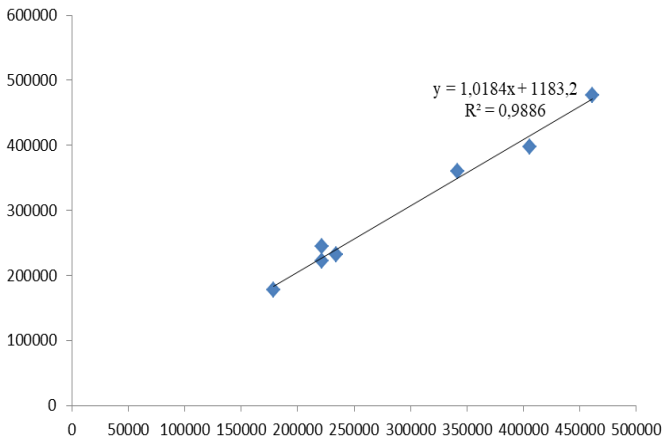


Рис. 3. Залежність між загальним чистим доходом та загальними витратами в сфері транспорту і складського господарства (побудовано за даними [2, с. 24, 26])

Це підтверджують й результати оцінювання коефіцієнтів кореляції Спірмена і Фехнера, на основі чого визначено тісноту і напрямок кореляційного зв'язку між чистим доходом від реалізації послуг і операційними витратами та загальним чистим доходом і загальними витратами від діяльності підприємств у сфері транспорту та складського господарства. Розрахунки показують, що між чистим доходом від реалізації послуг та операційними витратами існує високий рівень лінійного кореляційного зв'язку (значення коефіцієнта кореляції Фехнера становить 1, Спірмена – 0,9). Значення коефіцієнта рангової кореляції Спірмена між загальним чистим доходом і загальними витратами становить 0,96 (коефіцієнт кореляції Фехнера – 1), що свідчить про високу тісноту кореляційного зв'язку.

Ключовою передумовою формування й розвитку транспортно-логістичної системи в Україні є залучення внутрішніх і зовнішніх інвестиційних ресурсів.

За даними Державної служби статистики України, частка обсягу капітальних інвестицій у розвиток сфери транспорту та складського господарства скоротилася за 2010-2017 рр. на 1,9 відсоткових пункти, або з 10,3 до 8,4% (табл. 4).

Таблиця 4

## Динаміка капітальних інвестицій

Роки	Загальний обсяг капітальних інвестицій, млн грн	Обсяг капітальних інвестицій у сфері транспорту та складського господарства, млн грн	Частка в загальнодержавному обсязі, %
2010	189061	19467	10,3
2012	293692	32422	11,0
2013	267728	18621	7,0
2014	219420	15368	7,0
2015	273116	18600	6,8
2016	359216	24907	6,9
2017	448462	37560	8,4

Складено й розраховано за даними [2, с. 12, 13; 3, с. 363, 364].

Обсяг прямих інвестицій у вітчизняні підприємства в сфері транспорту та складського господарства знизився в 2017 р. порівняно з 2010 р. на 32%. При цьому варто зазначити, що прями інвестиції у цій галузі становлять малу частку в загальноукраїнському обсязі. За 2010-2017 рр. питома вага прямих інвестицій у сфері транспорту та складського господарства зменшилася на 0,7 відсоткових пункти, або з 3,7 до 3% (табл. 5).

Таблиця 5

Динаміка прямих інвестицій (акціонерного капіталу)  
з країн світу у підприємства України в сфері транспорту  
та складського господарства

Роки	Загальний обсяг прямих інвестицій по Україні, млн дол. США	Обсяг прямих інвестицій у сфері транспорту та складського господарства, млн дол. США	У % до загального підсумку по економіці
2010	46293,5	1711,2	3,7
2011	49494,4	1145,4	2,3
2012	53178,1	1506,3	2,8
2013	53704,0	1535,3	2,9
2014	40725,4	1355,5	3,3
2015	36154,5	1088,0	3,0
2016	37513,6	1086,0	2,9
2017	39144,0	1164,4	3,0

Складено й розраховано за даними [1, с. 23; 2, с. 16; 3, с. 402].

За досліджуваний період спостерігається й позитивна тенденція інвестиційно-фінансового забезпечення розвитку національної транспортно-логістичної системи. Так, обсяг капітальних інвестицій у сферу транспорту та складського господарства у порівняних цінах зріс за 2010-2017 рр. на 57,3%. Це обумовлено збільшенням обсягу прямих інвестицій у розвиток наземного і трубопровідного транспорту на 154,8%, водного – на 77,1, авіаційного – на 56,5, складського господарства та допоміжної діяльності в сфері транспорту – лише на 1,5% (табл. 6).

Таблиця 6  
Динаміка капітальних інвестицій у розвиток сфери транспорту та складського господарства (у порівняних цінах), млн грн

Роки	Транспорт та складське господарство	У тому числі			
		Наземний і трубопровідний транспорт	Водний транспорт	Авіаційний транспорт	Складське господарство
2010	16972,1	5923,9	136,2	518,1	10393,9
2012	28182,8	9943,5	75,0	714,9	17449,4
2013	31421,2	12076,1	168,4	767,0	18409,7
2014	21262,4	6581,5	120,9	824,9	13735,1
2015	20337,2	4871,0	234,3	389,2	14842,7
2016	17960,3	8840,7	389,4	612,3	8117,9
2017	26694,8	15092,3	241,2	810,7	10550,6

*Складено й розраховано за даними [3, с. 363, 364].*

Як видно з аналізу, структура капітальних інвестицій у сфері транспорту та складського господарства зазнала змін. Так, у 2010 р. значну частину складали капітальні інвестиції у розвиток складського господарства та допоміжної діяльності в сфері транспорту (61,1%), на другому місці – питома вага капітальних інвестицій у сферу наземного і трубопровідного транспорту (34,8%). А в 2017 р., навпаки, більше половини становили капітальні інвестиції у сферу наземного і трубопровідного транспорту (59,2%), а потім – капітальні інвестиції у розвиток складського господарства та допоміжної діяльності в сфері транспорту (36,6%). Треба відмітити, що частка капітальних інвестицій у розвиток наземного і трубопровідного транспорту збільшилася на 24,4 відсоткових пункти, а авіаційного – на 0,3 в.п. Питома вага капітальних інвестицій у розвиток складського господарства та допоміжної діяльності в сфері

транспорту зменшилася на 24,5 в.п., а водного транспорту – на 0,2 в.п. (табл. 7).

Таблиця 7

Структура капітальних інвестицій у розвиток сфери транспорту та складського господарства, %

Роки	Наземний і трубопровідний транспорт	Водний транспорт	Авіаційний транспорт	Складське господарство та допоміжна діяльність у сфері транспорту
2010	34,8	0,9	3,2	61,1
2012	46,7	0,4	2,4	50,5
2013	24,7	0,7	2,9	71,7
2014	25,5	1,3	2,7	70,5
2015	43,7	1,6	3,5	51,2
2016	63,9	0,9	2,5	32,6
2017	59,2	0,7	3,5	36,6

*Складено й розраховано за даними [3, с. 363, 364].*

Зростання питомої ваги капітальних інвестицій у розвиток наземного і трубопровідного транспорту пов'язано із збільшенням частки капітальних інвестицій у сферу вантажного залізничного транспорту на 20 відсоткових пункти і вантажного автомобільного транспорту – на 2,2 в.п. Частка капітальних інвестицій у розвиток трубопровідного транспорту зменшилася за 2010-2017 рр. на 16,2 в.п. У структурі капітальних інвестицій у розвиток водного транспорту спостерігалася така тенденція: питома вага капітальних інвестицій у сферу вантажного річкового транспорту зросла на 73,6 відсоткових пункти, а у сферу вантажного морського транспорту скоротилася на 5,9 в.п. (табл. 8).

Виходячи з вищевикладеного, можна зробити висновок. Для формування й розвитку транспортно-логістичної системи в Україні необхідно розробити і запровадити механізм інвестиційно-фінансового забезпечення, який полягає в застосуванні різних інструментів фінансування, а саме: пільгове кредитування, венчурне інвестування, краудінвестинг, факторинг, впровадження публічно-приватного партнерства на основі залучення приватних інвестицій, зовнішніх фінансових ресурсів, коштів технічної допомоги, грантів міжнародних фінансових організацій тощо.

Таблиця 8

Структура капітальних інвестицій у розвиток наземного, трубопровідного і водного транспорту

Види транспорту	Роки	
	2010	2017
<i>Частка капітальних інвестицій у сферу наземного і трубопровідного транспорту, %</i>		
Вантажний залізничний транспорт	30,9	50,9
Вантажний автомобільний транспорт	17,7	19,9
Трубопровідний транспорт	27,1	10,9
<i>Частка капітальних інвестицій у сферу водного транспорту, %</i>		
Вантажний морський транспорт	17,8	11,9
Вантажний річковий транспорт	14,2	87,8

*Складено й розраховано за даними [2, с. 13; 3, с. 359].*

Реалізація механізму інвестиційно-фінансового забезпечення розвитку національної транспортно-логістичної системи сприятиме:

збільшенню надходжень до бюджету за рахунок підвищення ділової активності;

підвищенню інвестиційної привабливості економіки країни;

створенню нових робочих місць і зростанню рівня зайнятості (наприклад, міжнародний досвід показує, що створені в ЄС кластери забезпечують близько 38% робочих місць. 33,3% компаній, що працюють у межах кластерів, демонструють стабільне зростання рівня зайнятості [4]);

збільшенню обсягів вантажоперевезень (у тому числі транзитних) і вантажообігу;

оптимізації переміщення логістичних потоків;

зменшенню транспортної складової у вартості послуг;

скороченню часу на виконання митних процедур при оформленні вантажів;

забезпеченню сприятливих умов функціонування ринку логістичних послуг і зростання рівня й якості надання комплексу логістичних послуг;

створенню об'єктів необхідної логістичної інфраструктури (транспортної, торгівельної, сервісної тощо);

удосконаленню технології перевезень на основі формування сучасних логістичних центрів.

#### Література:

1. Транспорт і зв'язок України за 2010 рік: стат. збірник. Київ: Державна служба статистики України, 2011. 267 с.
2. Транспорт і зв'язок України за 2017 рік: стат. збірник. Київ: Державна служба статистики України, 2018. 168 с.
3. Статистичний щорічник України за 2017 рік. Київ: Державна служба статистики України, 2018. 541 с.
4. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України розпочало обговорення кластерної програми промислового розвитку. URL: <https://www.me.gov.ua/News/Detail>.

© Трушкіна Н.В., 2019

#### **4.7. Теоретичні основи побудови та реалізації фінансової стратегії автотранспортного підприємства**

*Фінансова стратегія автотранспортного підприємства* – це формування системи довгострокових цілей фінансової діяльності і вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Фінансова стратегія є частиною загальної стратегії підприємства [1, 2]. Основна мета загальної стратегії – забезпечення високих темпів економічного розвитку та підвищення конкурентної позиції підприємства.

До основних *етапів процесу формування фінансової стратегії автотранспортного підприємства* відносять:

1. Визначення загального періоду формування фінансової стратегії.

Цей період залежить від ряду умов. Головною умовою його визначення є тривалість періоду, який прийнятий для формування загальної стратегії розвитку підприємства, оскільки фінансова стратегія носить щодо неї залежний характер, вона не може виходити за межу цього періоду.

Важливим елементом визначення періоду формування фінансової стратегії автотранспортного підприємства є передбачення розвитку економіки в цілому та кон'юнктури тих сегментів фінансового ринку, з якими пов'язана майбутня фінансова діяльність підприємства. В умовах нинішнього нестабільного розвитку економіки країни цей період не може бути більше трьох років.

2. Дослідження факторів зовнішнього фінансового середовища та кон'юнктури фінансового ринку.

Для такого дослідження необхідно вивчити економіко-правові умови фінансової діяльності автотранспортного підприємства і можливі їх зміни в наступному періоді. Крім того, на цьому етапі розробки фінансової стратегії аналізуються кон'юнктура фінансового ринку транспортних послуг та фактори, які її визначають, а також розробляється прогноз кон'юнктури в розрізі окремих сегментів цього ринку, пов'язаних з наступною фінансовою діяльністю підприємства.

3. Формування стратегічних цілей фінансової діяльності.

Головною метою цієї діяльності є підвищення рівня фінансового стану автотранспортного підприємства і максимізація його ринкової вартості. Разом з цим, ця головна мета потребує конкретизації з урахуванням завдань і особливостей наступного фінансового розвитку підприємства.

Система стратегічних цілей повинна забезпечувати формування достатнього обсягу власних фінансових ресурсів і високорентабельне використання власного капіталу; оптимізацію структури активів і капіталу, що використовується; прийняттого рівня фінансових ризиків в процесі здійснення наступної господарської діяльності та ін.

Систему стратегічних цілей фінансового розвитку слід формулювати чітко і коротко, відображаючи кожен мету в конкретних показниках – цільових стратегічних нормативах. В якості таких *цільових стратегічних нормативів* по окремих аспектах фінансової діяльності автотранспортного підприємства можуть бути встановлені:

- середньорічний темп зростання власних фінансових ресурсів, які сформовані із власних джерел;
- мінімальна частка власного капіталу в загальному обсязі використаного капіталу підприємства;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу підприємства;
- співвідношення оборотних і необоротних активів підприємства;
- мінімальний рівень грошових активів, який забезпечує поточну платоспроможність підприємства;
- мінімальний рівень самофінансування інвестицій;



– граничний рівень фінансових ризиків в розрізі основних напрямів господарської діяльності підприємства.

4. Конкретизація цільових показників фінансової стратегії за періодами її реалізації.

В процесі цієї конкретизації забезпечується динамічність представлення системи цільових стратегічних нормативів фінансової діяльності, а також їх зовнішня і внутрішня синхронізація за часом.

*Зовнішня синхронізація* передбачає узгодження за часом реалізації розроблених показників фінансової стратегії з показниками загальної стратегії розвитку підприємства, а також з прогнозованими змінами кон'юнктури фінансового ринку.

*Внутрішня синхронізація* передбачає узгодження в часі всіх цільових стратегічних нормативів фінансової діяльності між собою.

5. Розробка фінансової політики за окремими аспектами фінансової діяльності.

Цей етап формування фінансової стратегії є найбільш відповідальним. *Фінансова політика* являє собою форму реалізації фінансової ідеології і фінансової стратегії автотранспортного підприємства в розрізі найбільш важливих аспектів його фінансової діяльності на окремих етапах її здійснення. На відміну від фінансової стратегії в цілому, фінансова політика формується лише по конкретних напрямках фінансової діяльності підприємства, які потребують забезпечення найбільш ефективного управління для досягнення головної стратегічної мети цієї діяльності.

*Формування фінансової політики* по окремих аспектах фінансової діяльності підприємства може носити багаторівневий характер. Так, наприклад, в рамках політики управління активами автотранспортного підприємства можуть бути розроблені політика управління оборотними і необоротними активами. В свою чергу, політика управління оборотними активами може включати в якості самостійних блоків політику управління окремими її видами тощо.

*Система формування фінансової політики* по основних аспектах фінансової діяльності в рамках загальної фінансової стратегії автотранспортного підприємства представляється в такому вигляді [3]:

*Фінансова стратегія підприємства:* I. Політика управління активами: 1. Політика формування активів; 2. Політика управління оборотними активами: а) політика управління запасами; б) політика управління дебіторською заборгованістю; в) політика управління грошовими активами; г) політика фінансування оборотних активів. 3. Політика управління необоротними активами: а) політика управління основними засобами; б) політика управління нематеріальними активами; в) політика фінансування необоротних активів. II. Політика управління капіталом: 1. Політика формування структури капіталу. 2. Політика управління власним капіталом. 3. Політика управління позиковим капіталом. III. Політика управління інвестиціями (інвестиційна політика): 1. Політика управління реальними інвестиціями: а) політика управління капітальними інвестиціями; б) політика управління інноваційними інвестиціями. 2. Політика управління фінансовими інвестиціями: а) політика формування портфеля грошових інструментів інвестування; б) політика формування портфеля фондових інструментів інвестування. IV. Політика управління грошовими потоками: 1. Політика управління операційними грошовими потоками. 2. Політика управління інвестиційними грошовими потоками. 3. Політика управління фінансовими грошовими потоками. V. Політика управління фінансовими ризиками: 1. Політика уникнення фінансових ризиків. 2. Політика диверсифікації фінансових ризиків. 3. Політика хеджування фінансових ризиків. VI. Політика антикризового фінансового управління: 1. Політика фінансової стабілізації підприємства. 2. Політика санації підприємства.

6. Розробка системи організаційно-економічних заходів щодо забезпечення реалізації фінансової стратегії.

В системі цих заходів передбачається формування на автотранспортному підприємстві «центрів відповідальності» різних типів; визначення прав, обов'язків та міри відповідальності їх керівників за результати фінансової діяльності; розробка системи стимулювання робітників за їх вклад в підвищення ефективності фінансової діяльності та ін.

7. Оцінка ефективності розробленої фінансової стратегії. Вона є заключним етапом розробки фінансової стратегії підприємства і проводиться за наступними основними параметрами:

– узгодження фінансової стратегії автотранспортного підприємства із загальною стратегією його розвитку. В процесі такої оцінки виявляється ступінь узгодження цілей, напрямів та етапів реалізації цих стратегій;

– узгодженість фінансової стратегії підприємства з передбаченими змінами зовнішнього фінансового середовища. В процесі цієї оцінки визначається, наскільки розроблена фінансова стратегія відповідає прогнозованому розвитку економіки країни та змінам кон'юнктури фінансового ринку в розрізі окремих його сегментів;

– внутрішня збалансованість фінансової стратегії. При проведенні такої оцінки визначається, наскільки узгоджуються між собою окремі цілі та цільові стратегічні нормативи майбутньої фінансової діяльності; наскільки ці цілі і нормативи кореспондують із змістом фінансової політики по окремих аспектах фінансової діяльності; наскільки узгоджені між собою за напрямками і в часі заходи із забезпечення її реалізації;

– реалізованість фінансової стратегії. В процесі такої оцінки, в першу чергу, розглядаються потенційні можливості автотранспортного підприємства у формуванні власних фінансових ресурсів. Крім того, оцінюється рівень кваліфікації фінансових менеджерів та їх технічної оснащеності з позицій завдань реалізації фінансової стратегії;

– прийнятність рівня ризиків, пов'язаних з реалізацією фінансової стратегії. В процесі такої оцінки необхідно визначити, наскільки рівень прогнозних фінансових ризиків, пов'язаних з діяльністю автотранспортного підприємства, забезпечує достатню фінансову рівновагу в процесі його розвитку і відповідає фінансовому менталітету його власників і відповідальних фінансових менеджерів. Крім того, необхідно оцінити, наскільки рівень цих ризиків допустимий для фінансової діяльності даного підприємства з позицій можливого розміру фінансових втрат і генерування загрози його банкрутства;

– результативність розробленої фінансової стратегії. Оцінка результативності фінансової стратегії може бути оцінена, перш за все, на основі прогнозних розрахунків системи основних фінансових коефіцієнтів. Поряд з цим, можуть бути оцінені і не фінансові результати реалізації розробленої стратегії – зростання ділової репутації підприємства; підвищення рівня управління фінансовою діяльністю структурних його підрозділів (при

створенні «центрів відповідальності»); підвищення рівня матеріальної і соціальної задоволеності фінансових менеджерів (за рахунок ефективної системи їх матеріального стимулювання за результати фінансової діяльності; більш високого рівня технічного оснащення їх робочих місць тощо).

Розробка фінансової стратегії і фінансової політики по найбільш важливих аспектах фінансової діяльності дозволяє приймати ефективні управлінські рішення, пов'язані з фінансовим розвитком підприємства.

*Фінансове планування* – це розробка системи фінансових планів за окремими напрямками фінансової діяльності підприємства, які забезпечують реалізацію його фінансової стратегії у плановому періоді. Мета фінансового планування – забезпечення поточної діяльності підприємства необхідними фінансовими ресурсами [4].

Основними завданнями фінансового планування є:

- оптимізація фінансових відносин підприємства з діловими партнерами у плановому періоді;
- фінансове забезпечення основної, операційної та іншої звичайної діяльності підприємства;
- визначення способів ефективного інвестування капіталу підприємства у плановому періоді;
- забезпечення раціонального використання матеріально-технічних і фінансових ресурсів підприємства у плановому періоді;
- контроль за організацією поточних розрахунків і використанням платіжних засобів автотранспортного підприємства.

Фінансовий план розробляють на основі: загальної фінансової стратегії підприємства; основних напрямків його фінансової політики; даних про планові обсяги виробництва та реалізації продукції; показників розвитку фінансового ринку; результатів фінансового аналізу діяльності підприємства за попередні звітні періоди; оцінки фінансового стану і резервів економічного розвитку підприємства на початок планового періоду тощо.

На основі розробленого фінансового плану можна визначити, який обсяг грошових коштів може мати підприємство у своєму розпорядженні, які основні джерела їх надходження, чи достатньо коштів для виконання планових завдань, скільки

коштів необхідно перерахувати в бюджет, кредиторам, страховим компаніям тощо, як буде розподілятися прибуток підприємства, чи збалансовані доходи з витратами підприємства тощо.

У практиці фінансового планування застосовують наступні методи [2, 5]:

- економічного аналізу;
- нормативний;
- балансових розрахунків;
- грошових потоків;
- метод багатоваріантності;
- економіко-математичне моделювання.

*Метод економічного аналізу* використовується для визначення основних закономірностей, тенденцій у русі натуральних і вартісних показників, внутрішніх резервів підприємства.

*Нормативний метод* полягає в тому, що на основі заздалегідь встановлених норм і техніко-економічних нормативів розраховується потреба господарюючого суб'єкта у фінансових ресурсах і їхніх джерелах. Такими нормативами є ставки податків і зборів, норми амортизаційних відрахувань та інші нормативи, що встановлюються або самим суб'єктом, або для суб'єкта державою у вигляді спеціальної нормативної чи законодавчої бази. Нормативи самого господарюючого суб'єкта – це нормативи, розроблені безпосередньо на автотранспортному підприємстві і такі, що використовуються ним для регулювання виробничо-господарської діяльності, контролю за використанням фінансових ресурсів, інших цілей щодо ефективного вкладенню капіталу. Існують сучасні методи калькулювання витрат – стандарт маржинал-костинг. Вони засновані на використанні внутрішньогосподарських норм.

Використання *методу балансових розрахунків* для визначення майбутньої потреби у фінансових засобах ґрунтується на прогнозі надходження засобів і витрат по основних статтях балансу на визначену дату в перспективі.

*Метод грошових потоків* є універсальним при складанні фінансових планів і служить інструментом для прогнозування розмірів і термінів надходження необхідних фінансових ресурсів. Теорія прогнозу грошових потоків ґрунтується на очікуванні надходження коштів на визначену дату і бюджетуванні усіх

доходів і витрат. Цей метод дає набагато більше корисної інформації, ніж метод балансового кошторису.

*Метод багатоваріантності розрахунків* полягає в розробці альтернативних варіантів планових розрахунків, для того, щоб вибрати з них оптимальний. При цьому критерії вибору можуть бути різними. Наприклад, в одному варіанті може бути врахований триваючий спад виробництва, інфляція національної валюти, а в іншому ріст процентних ставок і, як наслідок, уповільнення темпів росту світової економіки і зниження цін на продукцію.

*Методи економіко-математичного моделювання* дозволяють кількісно виразити взаємозв'язок між фінансовими показниками й основними факторами, які їх визначають.

Процес фінансового планування складається з декількох етапів. *На першому етапі* відбувається аналіз фінансових показників за попередній період. Для цього використовують інформацію з основних фінансових звітів підприємств: бухгалтерського балансу, звіту про прибутки і збитки, звіту про рух коштів. Ці документи мають важливе значення для фінансового планування, тому що містять дані для аналізу і розрахунку фінансових показників діяльності автотранспортного підприємства, а також є основою для складання прогнозу.

*На другому етапі* відбувається складання основних прогнозних документів, а саме: прогнозу балансу, звіту про прибутки і збитки, руху коштів, що відносяться до перспективних фінансових планів і включаються в структуру науково обгрунтованого бізнес-плану підприємства.

*На третьому етапі* відбувається уточнення і конкретизація показників прогнозних фінансових документів за допомогою складання поточних фінансових планів.

*На четвертому етапі* здійснюється оперативне фінансове планування.

Завершується процес фінансового планування практичним впровадженням планів і контролем за їхнім виконанням.

Фінансове планування залежно від змісту призначення і завдань можна класифікувати на перспективне, поточне (річне) і оперативне.

Розглянемо методи здійснення *перспективного фінансового планування*. Цей тип фінансового планування використовується для визначення найважливіших показників, пропорцій і темпів

розширеного відтворення, є головною формою реалізації цілей підприємства. Перспективне фінансове планування в сучасних умовах охоплює період часу від одного року до трьох років. Часовий інтервал носить умовний характер, оскільки залежить від економічної стабільності і можливості прогнозування обсягів фінансових ресурсів і напрямків їхнього використання. Перспективне планування включає розробку фінансової стратегії автотранспортного підприємства і прогнозування його фінансової діяльності. Фінансова стратегія впливає на загальну стратегію підприємства. Зміна ситуації на фінансовому ринку приводить до коригування фінансової, а потім і загальної стратегії розвитку підприємства. Цілі фінансової стратегії повинні бути підпорядковані загальній стратегії розвитку і спрямовані на максимізацію ринкової вартості підприємства.

В основі фінансової стратегії лежить фінансова політика підприємства по конкретних напрямках фінансової діяльності: податкової, амортизаційної, дивідендної, емісійної. При формуванні фінансової стратегії варто врахувати фактори ризику.

Основою перспективного планування є прогнозування, що визначає стратегію автотранспортного підприємства на ринку. Основою прогнозування є узагальнення й аналіз наявної інформації з наступним моделюванням можливих варіантів розвитку ситуацій і фінансових показників. Методи і способи прогнозування повинні бути досить динамічними для того, щоб вчасно врахувати ці зміни. Початок прогнозування – визнання факту стабільності змін основних показників діяльності від одного звітного періоду до іншого.

Результатом перспективного фінансового планування є розробка трьох основних фінансових документів:

- прогнозу звіту про прибутки і збитки;
- прогнозу руху коштів;
- прогнозу бухгалтерського балансу.

Ще одним видом планування на підприємстві є кошторис. *Кошторис* – це форма планового розрахунку, що визначає докладну програму дій підприємства на майбутній період. При складанні кошторисів використовуються різні методи: нормативний, розрахунково-аналітичний, балансовий, оптимізації, моделювання.

Сутністю *нормативного методу складання кошторису* є розрахунок обсягів витрат і потреби в ресурсах шляхом

множення норм витрати ресурсів на планований обсяг економічного показника.

Сутністю *розрахунково-аналітичного методу складання кошторису* є розрахунок обсягів витрат і потреби в ресурсах шляхом множення середніх витрат на індекс їхньої зміни в плановому періоді.

Сутністю *балансового методу складання кошторису* є ув'язування обсягів витрат і джерел розширення ресурсів.

Сутність *методу оптимізації при складанні кошторисів* є багатоваріантність. З декількох кошторисів вибирається найкращий з точки зору мінімуму витрат чи максимуму одержуваного ефекту.

Сутність *методу моделювання кошторисів* є факторний аналіз функціональних зв'язків між різними елементами процесу виробництва. Наприклад, моделюється залежність прибутку від рівня витрат і обсягів реалізації продукції.

Для цілей оптимального фінансування проектів можна використовувати в плануванні сфер вкладення фінансових ресурсів *метод подвійного бюджету*. Це ефективний спосіб захисту стратегії розвитку автотранспортного підприємства від усіляких несподіванок в питаннях фінансування поділу бюджету підприємства на поточний і стратегічний.

Поточний бюджет включає наступні позиції:

- забезпечення безупинного надходження прибутку від потужностей підприємства, що ним використовуються;
- капіталовкладення в розвиток наявних потужностей;
- капіталовкладення для зростання прибутку від зниження собівартості транспортних послуг;

Стратегічний бюджет включає наступні позиції:

- капіталовкладення в ріст конкурентоздатності в існуючій стратегічній зоні господарювання;
- освоєння суміжних у географічному відношенні зон;
- освоєння нових стратегічних зон господарювання і припинення капіталовкладень у збиткові зони.

При здійсненні прогнозних розрахунків автотранспортне підприємство повинне враховувати два фактори: інфляцію і необхідність періодичного надходження доходу на інвестований капітал, причому, не нижче визначеного мінімуму (облікова ставка дисконту). Тому майбутні грошові надходження повинні оцінюватися з позиції поточного моменту (дисконтована оцінка).



Взаємозв'язок фінансового і виробничого планування зумовлює необхідність складання на автотранспортному підприємстві єдиного виробничо-фінансового плану, складова частина якого «Баланс доходів і видатків» – фінансовий план підприємства на поточний рік з поквартальною розбивкою. У ньому знаходить відображення рух усіх фінансових ресурсів підприємства, які надходять підприємству і витрачаються ним у відповідних напрямках. Як правило, *баланс доходів і видатків* складається з таких чотирьох розділів [6]:

1. Доходи і надходження коштів.
2. Витрати і відрахування.
3. Кредити і взаємовідносини з банками.
4. Взаємовідносини з бюджетом.

*Розробка планового балансу доходів і видатків* – це заключний етап фінансового планування. Для його складання потрібно мати всі плани виробничо-господарської діяльності автотранспортного підприємства, а також виконати всі розрахунки фінансових ресурсів, а саме:

- план прибутку і його використання;
- план надходження і використання амортизаційних відрахувань;
- розрахунок планового приросту нормативу власних оборотних коштів і джерел його покриття;
- розрахунок обсягу і джерел капіталовкладень;
- розрахунок надходження податку на додану вартість (ПДВ) і його сплати до бюджету тощо.

Крім того, необхідно зробити розрахунки планових обсягів валових доходів і валових витрат для визначення суми прибутку, яка має бути сплачена до бюджету у вигляді податку на прибуток. Проте, як джерело всіх витрат, які плануються у фінансовому плані, може виступати лише балансний (тобто реальний) прибуток, саме він і є основним об'єктом фінансового планування.

Під фінансовим розуміють ризик, що виникає при здійсненні фінансового підприємництва чи фінансових угод, виходячи з того, що у фінансовому підприємстві в ролі товару виступають або валюта, або цінні папери, або кошти.

До *фінансового ризику* відносяться [7]:

- валютний ризик;
- інвестиційний ризик.

– кредитний ризик;

*Валютний ризик* – це ймовірність фінансових втрат у результаті зміни курсу валют, що може відбутися в період між укладанням контракту і фактичним виконанням розрахунків по ньому. Валютний курс, що встановлюється з урахуванням купівельної здатності валют, дуже рухливий. Варто розрізняти валютний ризик для імпортера і ризик для експортера. *Ризик для експортера* – це падіння курсу іноземної валюти з моменту одержання чи підтвердження замовлення до одержання платежу і під час переговорів. *Ризик для імпортера* – це підвищення курсу валюти у відрізок часу між датою підтвердження замовлення і в день платежу.

Наступний вид фінансового ризику – *інвестиційний ризик*. Даний вид ризику пов'язаний зі специфікою вкладення автотранспортним підприємством коштів у різні проекти. У вітчизняній економічній літературі часто під інвестиційними маються на увазі ризики, пов'язані з вкладенням коштів у цінні папери.

Одним з найважливіших видів ризиків діяльності автотранспортного підприємства в умовах ринкової економіки є кредитний ризик. Якщо валютний та інвестиційний ризик можна віднести до фінансових ризиків зовнішньої діяльності підприємства, то кредитний ризик є ризиком внутрішньої фінансової діяльності і пов'язаний з можливістю невиконання підприємством своїх фінансових зобов'язань перед інвестором у результаті використання для фінансування діяльності підприємства зовнішньої позики. Отже, кредитний ризик виникає в процесі ділового спілкування підприємства з його кредиторами: банком та іншими фінансовими установами; контрагентами: постачальниками і посередниками; а також з акціонерами.

Розмаїття видів кредитних операцій визначає особливості і причини виникнення кредитного ризику: несумлінність позичальника, що одержав кредит; погіршення конкурентного становища конкретного підприємства, що одержало комерційний чи банківський кредит; несприятлива економічна кон'юнктура; некомпетентність керівництва підприємства тощо.

Закордонні економісти виділяють майновий, моральний і діловий кредитні ризики. *Діловий ризик*, як правило, пов'язується зі здібностями підприємця отримувати прибуток за визначений період часу. Під *моральним ризиком* мається на увазі та частина

ризик, що має відношення до позики грошей і залежить від моральних якостей позичальника. *Майновий ризик* визначається тим, чи досить власних активів позичальника для покриття обсягу кредиту.

До основних причин, які викликають фінансовий кредитний ризик в діяльності автотранспортного підприємства, відносяться [8]:

- втрата підприємством нормативного рівня абсолютної ліквідності активів підприємства (ризик абсолютної ліквідності активів підприємства);

- втрата підприємством нормативного рівня відносної ліквідності активів у балансі підприємства (ризик відносної ліквідності активів у балансі підприємства);

- втрата підприємством нормативного рівня фінансової незалежності;

- втрата підприємством нормативного рівня фінансової стійкості по рівню джерел забезпечення запасів підприємства;

- втрата підприємством нормативного рівня платоспроможності із забезпечення кредиторської заборгованості постачальникам, податкової заборгованості державі та поточної кредитної заборгованості банкам більш вищим рівнем дебіторської заборгованості покупців («розрив платоспроможності»).

#### I. Ризик абсолютної ліквідності активів підприємства.

*Активи* – це усе, що утворює майно підприємства, входить у його надбання і має вартість. З поняттям активів підприємства тісно пов'язане поняття його ліквідності. *Ліквідність підприємства* – це його здатність вчасно погашати свої боргові зобов'язання. Ліквідність є основним показником фінансової стійкості підприємства, а, отже, основним критерієм оцінки ризику банкрутства. Поняття ліквідності часто використовується в наступному трактуванні. *Ліквідність* – це здатність активів використовуватися як безпосередній засіб платежів чи бути здатними до швидкого перетворення в грошову форму без істотної втрати своєї поточної (нинішньої) вартості.

*Ризик ліквідності* – це специфічна форма ризику, пов'язана з низькою ліквідністю об'єктів (майна, активів, інвестицій).

Для оцінки ступеня ліквідності використовують дві основні моделі:

- час трансформації активів у засіб платежів (гроші);

– обсяг фінансових збитків, що пов'язані з цією трансформацією.

За тимчасовим критерієм активи класифікуються в такий спосіб [9]:

- миттєво ліквідні – «нульовий» час трансформації;
- терміново ліквідні – час трансформації менше тижня;
- високоліквідні – час трансформації від тижня до 1 місяця;
- середньоліквідні – час трансформації від 1 місяця до

1 кварталу;

- низьколіквідні – час трансформації більше 1 кварталу.

Збитки в процесі трансформації активів у кошти класифікуються як:

- низькі – менш 5%;
- середні – 6-10%;
- високі – 11-20%;
- дуже високі – більше 20%.

II. Ризик відносної ліквідності активів у балансі підприємства.

Основне завдання аналізу ліквідності балансу автотранспортного підприємства – це перевірка синхронності надходження і витрата фінансових ресурсів, тобто здатність підприємства розраховуватися по зобов'язаннях власним майном у визначені періоди часу. Ліквідність балансу визначається ступенем покриття зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких у кошти з урахуванням ризику ліквідності відповідає терміну погашення зобов'язань [8].

Аналіз ліквідності балансу полягає в порівнянні статей активу балансу, що згруповані за ознакою ліквідності і розміщені в порядку збільшення ліквідності, зі статтями пасиву, що згруповані за ознакою термінів погашення і розміщені в порядку зменшення термінів до погашення зобов'язань.

Якщо при такому порівнянні активів вистачає, то баланс ліквідний і підприємство платоспроможне. При цьому враховується, що пасиви підприємства є сумою власного капіталу і позикових коштів (зобов'язань підприємства). Оскільки абсолютна ліквідність активів підприємства характеризується як термінами трансформації, так і рівнем фінансових втрат, то при оцінці відносної ліквідності балансу підприємства існують три ступені ризиків ліквідності (платоспроможності):

- ризик платоспроможності по позикових зобов'язаннях при ліквідній трансформації активів з частковою втратою розрахункового прибутку (беззбиткова ліквідність);
- ризик платоспроможності по позикових зобов'язаннях при ліквідній трансформації активів із втратою прибутку і частковою втратою власного капіталу (збиткова ліквідність);
- ризик неплатоспроможності по позикових зобов'язаннях при ліквідній трансформації активів із втратою прибутку і повною втратою власного капіталу (катастрофічно збиткова ліквідність – банкрутство).

*Стратегія управління інвестиційною діяльністю підприємства* – це розробка стратегії, за якою визначаються найдоцільніші способи та шляхи вкладення інвестиційних ресурсів у процес, який спрямований на впровадження науково-технічних розробок з метою освоєння випуску конкурентоспроможної інноваційної продукції та покращення її якості, надання якісних транспортних послуг, постійне їх удосконалення та зайняття оптимальної ніші автотранспортним підприємством як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках.

*Інвестиційна стратегія* – це не лише стратегія, що дає змогу отримувати додатковий прибуток, а й спосіб формувати, утримувати та розвивати конкурентні переваги на привабливих ринках. Проте вона завжди пов'язана з ризиком повної або часткової втрати вкладених коштів для досягнення поставлених цілей [10].

Для реалізації інвестиційної стратегії на автотранспортному підприємстві важливе значення мають джерела фінансування, а саме зовнішні та внутрішні. Залучення зовнішніх джерел, таких як інвестицій та кредитів, досить проблемне, оскільки в умовах падіння обсягів промислового виробництва, що продовжується в більшості галузей господарства України, більшість підприємств або є боржниками, або працюють нестабільно. Внутрішні джерела фінансування інвестиційної діяльності визначаються обсягом прибутку і дають стимул для розширення зовнішніх джерел.

За сучасних умов існування підприємств в основі стратегічного управління інвестиційної діяльності повинно лежати комплексне забезпечення управління ресурсами на всіх стадіях виробництва, тобто такими ресурсами, як науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР),

фінансовими, матеріальними та нематеріальними, а також таким найбільш вагомим ресурсом, як персонал [2].

Для того, щоб стратегія управління інвестиційною діяльністю була комплексною та ефективною, необхідно, щоб в її складі були окремо розглянуті маркетингова та технічна політика підприємства, політика структурних змін, а також політика в сфері НДДКР.

Наведена послідовність складових дозволяє охопити найважливіші складові діяльності підприємства, які безпосередньо стосуються: розроблення та реалізації стратегії розвитку і поведінки у зовнішньому середовищі, розробки та реалізації стратегії щодо продукції, яку створює підприємство, розроблення та реалізації стратегії щодо персоналу організації, розробки та реалізації стратегії щодо вироблених цілей підприємства.

Процес формування інвестиційно-інноваційної стратегії автотранспортного підприємства проходить певні етапи, а саме:

- визначення періоду реалізації інвестиційної стратегії;
- визначення стратегічних цілей інвестиційної діяльності;
- розробка найбільш доцільних шляхів реалізації стратегічних цілей інвестиційної діяльності;
- конкретизація інвестиційної стратегії за періодами її впровадження передбачає встановлення послідовності та строків досягнення окремих цілей та завдань;
- оцінювання розробленої інвестиційної стратегії [11].

Основною метою інвестиційної діяльності є забезпечення ефективного здійснення стратегії підприємства, яка досягається шляхом реалізації таких завдань:

- 1) досягнення високих темпів економічного розвитку підприємства;
- 2) максимізація доходів (прибутків) від інвестиційної діяльності;
- 3) мінімізація інвестиційних ризиків;
- 4) забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства [8].

Кожне підприємство унікальне, тому і процес вироблення стратегії специфічний, тому що залежить від позиції підприємства на ринку, динаміки її розвитку, потенціалу, поведінки конкурентів, характеристик виробленого нею товару або послуг, стану економіки тощо. У той же час, є основоположні

моменти, які дозволяють виділити деякі узагальнені принципи вироблення стратегії. Вибір стратегії здійснюється керівництвом автотранспортного підприємства на основі аналізу ключових факторів, що характеризують її стан і стан портфеля транспортних послуг. З ключових факторів, насамперед, досліджуються сильні сторони галузі і сильні сторони автотранспортного підприємства, що є найчастіше вирішальними при виборі стратегії. Необхідно прагнути до максимального використання наявних можливостей. При цьому важливо шукати шляхи розгортання бізнесу в нових галузях, що володіють потенційними задатками для росту.

Суттєво впливають на вибір інвестиційної стратегії фінансові можливості автотранспортного підприємства. Такі кроки в поведінці підприємств, як вихід на недосліджені ринки, розробка нового продукту або перехід у нову галузь, вимагають значних фінансових витрат. Тому автотранспортні підприємства, що мають великі фінансові ресурси або володіють легким доступом до них, знаходяться в набагато кращому становищі для вибору варіантів стратегії [5].

Формування інвестиційної стратегії є доволі тривалим і творчим процесом. Воно базується на прогнозуванні окремих умов здійснення інвестиційної діяльності і кон'юнктури інвестиційного ринку в цілому та в розрізі окремих його сегментів. Складність цього процесу полягає в тому, що здійснюється постійний пошук і оцінка альтернативних варіантів інвестиційних рішень, найповніше відповідаючи іміджу підприємства. Певна складність є і в тому, що стратегія не є незмінною, потребує постійного коригування з урахуванням зміни зовнішніх умов та нових можливостей росту підприємства [12].

Оцінка стратегії здійснюється за наступними напрямками:

1) відповідність обраної стратегії стану і вимогам суб'єктів оточення. Перевіряється те, наскільки стратегія ув'язана з вимогами з боку основних суб'єктів оточення, циклу продукту, чи приведе реалізація стратегії до появи нових конкурентних переваг тощо;

2) відповідність обраної стратегії потенціалу і можливостям автотранспортного підприємства. В даному випадку оцінюється те, наскільки обрана стратегія відповідає можливостям персоналу, фінансовим ресурсам підприємства, чи дозволяє

існуюча структура підприємства успішно реалізувати стратегію, чи вивірена програма реалізації в часі тощо;

3) прийнятність ризику, закладена в стратегії. Оцінка виправданості ризику перевіряється по трьох напрямках: реалістичність передумов, закладених в основу вибору стратегії; негативні наслідки для фірми, до яких може привести провал стратегії; виправданість при можливому позитивному результаті ризику втрат від провалу в реалізації стратегії;

4) ефективність стратегії оцінюється за наступними показниками: економічний ефект, чистий прибуток, термін окупності інвестицій, обсяг продажів на внутрішньому і зовнішньому ринку, соціальний ефект, екологічний ефект тощо.

Залежно від мети інвестування, типу управління, характеру економічної ситуації та багатьох інших факторів можна виокремити різні інвестиційні стратегії. До групи базових належать:

– *стратегія збереження* – рекомендується інвесторам, які не бажають ризикувати своїм капіталом, а також тим, хто не впевнений у строках інвестування. Оптимальним варіантом стратегії є той, що передбачає термінове виведення основної частини коштів (до 80-90%) з інвестиційного ринку протягом року;

– *стратегія накопичення* – орієнтована на інвесторів, які не бажають ризикувати. Мета стратегії – поступовий приріст капіталу, зіставний із дохідністю за безризиковим фінансовим інструментом;

– *стратегія поміркованого росту* – рекомендується для інвесторів, які передбачають отримати високі доходи при обмеженні потенційних ризиків;

– *стратегія агресивного росту* – передбачає отримання максимально можливої дохідності на вкладений капітал за короткий період [3].

Оптимальна інвестиційно-інноваційна стратегія має відповідати таким критеріям:

– інвестиційна привабливість запропонованих стратегією регіонів, галузей та ринків;

– взаємоузгодженість та взаємозв'язок стратегічних цілей, завдань і програм;



- низька чутливість стратегії до змін у зовнішньому середовищі (можливість максимально визначити чутливість до змін);
- прийнятний часовий діапазон реалізації стратегії;
- відсутність суттєвих перешкод на шляху до реалізації стратегії;
- прийнятний рівень інвестиційних і фінансових ризиків;
- адекватне ресурсне та організаційне забезпечення стратегії [6].

На основі проведеного аналізу та оцінки можливих варіантів приймається остаточне рішення про вибір найбільш доцільної стратегії [5].

Як показує досвід, малі автотранспортні підприємства особливо активно діють у наданні транспортних послуг, що проходять стадії формування ринку і виходу з нього. Справа в тому, що велике автотранспортне підприємство зазвичай неохоче йде першим на надання нових транспортних послуг. Наслідки можливої невдачі для них набагато важче, ніж для малого новоствореного підприємства.

Таким чином, спеціалізація малих автотранспортних підприємств на роботі з транспортними послугами, породжується прагненням підприємства найбільш ефективно використовувати свій потенціал і забезпечити конкурентоспроможність наданої транспортної послуги на ринку транспортних послуг [13]. *Методи оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства* – це способи визначення доцільності довгострокового вкладення інвестицій у різні об'єкти (галузі) з метою оцінки перспектив їхньої прибутковості й окупності. Інвестиційна діяльність, включаючи пропозиції з надання нових транспортних послуг, повинні піддаватися постійному і детальному аналізу з погляду кінцевих результатів [10].

Методи оцінки інвестиційних проектів не у всіх випадках можуть бути єдиними, тому що інвестиційні проекти значно різняться за масштабами витрат, термінів їх корисного використання, а також по корисних результатах. До дрібних інвестиційних проектів можна застосовувати найпростіші способи розрахунку.

У той же час, реалізація більш масштабних інвестиційних проектів, що вимагають великих інвестиційних витрат, викликає необхідність врахування великої кількості факторів і, як наслідок,

проведення більш складних розрахунків, а також уточнення методів оцінки ефективності. Чим масштабніший інвестиційний проект і чим більше значних змін він викликає в результатах господарської діяльності автотранспортного підприємства, тим точніше повинні бути розрахунки грошових потоків і методи оцінки ефективності інвестиційного проекту [11].

Та обставина, що рух грошових потоків, викликане реалізацією інвестиційних проектів, відбувається протягом ряду років, ускладнює оцінку їх ефективності. З урахуванням того, що впровадження інвестиційних проектів протягом тривалого періоду часу впливає на економічний потенціал і результати господарської діяльності автотранспортного підприємства, помилка в оцінці їх ефективності показує значні фінансові ризики і втрати.

Економічній науці відомі кілька основних причин розбіжності між проектними і фактичними показниками ефективності інвестиційних проектів. До першої групи причин належить свідоме завищення ефективності інвестиційного проекту, обумовлене суб'єктивною позицією окремих учених, науковців і фахівців підприємства та їх боротьбою за обмежені фінансові ресурси. Друга група причин обумовлена недостатнім урахуванням факторів ризику та невизначеності, що виникають в процесі використання інвестиційних проектів [14].

Таким чином, стратегія інвестиційної діяльності автотранспортного підприємства спрямована, насамперед, на підвищення конкурентоспроможності наданих транспортних послуг. Споживчі властивості і ціна є головними складовими конкурентоспроможності транспортної послуги. Однак ринкові перспективи наданих транспортних послуг пов'язані не тільки з якістю і витратами автотранспортного підприємства. Причиною успіху або невдачі надання транспортної послуги можуть бути й інші фактори, такі, як рекламна діяльність, престиж підприємства, пропонований рівень обслуговування [15].

#### Література:

1. Юрій Е. О. Теоретичні засади стратегічного планування діяльності підприємств / Е. О. Юрій // Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії. Економічні науки. – № 6. – 2010. – С. 191-196.

2. Турченко М. О., Швець М. Д., Кірічок О. Г., Кристопчук М. Є. Планування діяльності автотранспортного підприємства : підручник. – 2-ге вид., перероб. і доповн. – Рівне : НУВГП, 2016. – 367 с.
3. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навчальний посібник / Т. В. Майорова. – К. : Центр навчальної літератури, 2009. – 520 с.
4. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навчальний посібник / Т. В. Майорова. – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с.
5. Титов В. И. Экономика предприятия : учебник / В. И. Титов. – М. : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2004. – 462 с.
6. Гриньова В. М. Інвестування : підручник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – К. : 2008. – 370 с.
7. Познаховський В. А., Кірічок О. Г. Транспортна статистика : навчальний посібник. – Рівне : НУВГП, 2016. – 196 с.
8. Бойчик І. М. Економіка підприємств / І. М. Бойчик, П. С. Харів, М. І. Хопчан. – Львів : 2005. – 520 с.
9. Макаренко Ю. В. Інвестиційний імідж України: проблеми залучення іноземних інвестицій у національну економіку / Ю. В. Макаренко. – 2009. – С. 39-40.
10. Методи оцінки ефективності інвестиційних проєктів [Електронний ресурс]. – URL:  
<http://readbookz.com/book/124/3397.html>
11. Крылов Э. И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия : учебное пособие / Э. И. Крылов, В. М. Власова, И. В. Журавлева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : 2003. – 608 с.
12. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / Б. В. Губський. – К., 2008. – 116 с.
13. Пасюк М. Ю. Организация производства и управление предприятием : учебно-методическое пособие / М. Ю. Пасюк, Т. Н. Долинина. – М. : «ФУАинформ», 2006. – 88 с.
14. Нехорошева Л. Н. Экономика предприятия : учебное пособие / Л. Н. Нехорошева, Н. Б. Антонова, М. А. Зайцева. – М. : Высш. шк., 2003. – 383 с.
15. Войтов А. Г. Экономика. Общий курс (Фундаментальная теория экономики) : учебник/ А. Г. Войтов. – 6-е перераб и доп. изд. – М. : Издательско-книготорговый центр «Маркетинг», 2002. – 584 с.

© Кірічок О.Г., Шевченко О.В., Антонюк В.П., 2019

## ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	3
РОЗДІЛ 1. СУЧАСНИЙ СТАН ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ СУБ'ЄКТІВ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ	5
1.1. Глобалізація та її вплив на модернізацію сучасних економічних систем	5
1.2. Теоретичні та методологічні засади формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства	14
1.3. Реалізація завдань інвестиційної діяльності як умова забезпечення стратегічного розвитку підприємства	23
1.4. Фінансове планування залучення емісійного капіталу	43
1.5. Інструменти боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні: правовий статус, структурна динаміка, податкові наслідки	55
1.6. Стратегія розвитку та особливості функціонування фінансово-кредитної системи України	89
1.7. Напрями реалізації грошово-кредитної політики України: зовнішнє та внутрішнє макроекономічне середовище	102
РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ УЧАСНИКІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ	110
2.1. Світовий ринок електронних грошей: історична ретроспектива та сучасні тенденції	110
2.2. Розвиток системи ризик-менеджменту банків в умовах цифрової економіки	123

2.3.	Фактори та умови формування фінансово-інвестиційного механізму розвитку регіону в умовах трансформації національної економіки	138
2.4.	Теоретичні аспекти управління витратами на інноваційну діяльність при формуванні і реалізації стратегії інвестиційно-фінансового розвитку підприємства	157
2.5.	Інвестиційна діяльність страхових компаній	171
2.6.	Вдосконалення механізму формування інвестиційної стратегії страхових компаній	183

### РОЗДІЛ 3. ТЕОРЕТИЧНО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПРЕДСТАВНИКІВ ВИРОБНИЧОЇ СФЕРИ

3.1.	Місце ефективності в фінансовій стратегії підприємства	191
3.2.	Інноваційно-інвестиційний напрям відтворення виробничого потенціалу підприємств в умовах глобалізації	205
3.3.	Особенности применения метода ВКГ как инструмента формирования инвестиционно-финансовой стратегии корпорации	217
3.4.	Формування поетапного механізму трансформації стратегічного фінансового управління підприємством у точці біфуркації	231
3.5.	Стратегія фінансово-економічної безпеки як різновид фінансової стратегії підприємства	247
3.6.	Рейтингування підприємств за рівнем соціально-фінансової ефективності	255
3.7.	Характеристика методик оцінки економічної стійкості підприємств	270
3.8.	Фактори впливу на основний капітал підприємства	285

3.9.	Організаційно-методичні підходи до формування стратегії управління людським капіталом працівників підприємства	296
3.10	Особливості організації обліку праці і заробітної плати в управлінні ремонтним виробництвом	313
<b>РОЗДІЛ 4. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ АГРОПРОМИСЛОВОЇ ТА ТРАНСПОРТНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ</b>		324
4.1.	Фінансово-кредитна підтримка українських сільгоспвиробників у забезпеченні сталого розвитку	324
4.2.	Ефективність інституціонального забезпечення на засадах інноваційного розвитку економічного потенціалу агробізнесу	339
4.3.	Формування інноваційно-інвестиційної стратегії економічного розвитку сільськогосподарських підприємств України	347
4.4.	Потенціал розвитку екотуризму за соціально-економічними критеріями	359
4.5.	Перспективні напрями фінансування транспортної інфраструктури України	368
4.6.	Сучасний стан і тенденції інвестування розвитку транспортно-логістичної системи України в умовах перманентної кризи	382
4.7.	Теоретичні основи побудови та реалізації фінансової стратегії автотранспортного підприємства	391

## АВТОРСЬКИЙ КОЛЕКТИВ

### РОЗДІЛ 1. СУЧАСНИЙ СТАН ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ СУБ'ЄКТІВ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

- 1.1. Білозубенко Володимир Станіславович – д.е.н., доцент,  
Корнеєв Максим Валерійович – д.е.н., доцент,  
Небаба Наталія Олександрівна – к.е.н., доцент  
Університет митної справи та фінансів
- 1.2. Волкова Наталія Вікторівна – к. н. з держ.упр., доцент  
Дніпровський національний університет імені Олеся  
Гончара
- 1.3. Калініченко Зоя Дмитрівна – к.е.н., доцент  
Дніпровський державний університет внутрішніх справ
- 1.4. Шкварчук Людмила Олександрівна – д.е.н., професор,  
Слав'юк Ростислав Анатолійович - д.е.н., професор  
Національний університет «Львівська політехніка»
- 1.5. Ярошевич Наталя Богуславівна – к.е.н, доцент,  
Чубка Ольга Михайлівна – к.е.н.,  
Якимів Андрій Ігорович – к.е.н, доцент  
Національний університет «Львівська політехніка»
- 1.6. Крилова Олена Валер'янівна – к.е.н., доцент  
ДВНЗ «Національний гірничий університет»
- 1.7. Туболец Ірина Іванівна – к.е.н., доцент  
Університет митної справи та фінансів

РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ  
ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ  
РОЗВИТКУ УЧАСНИКІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

- 2.1. Грущинська Наталія Миколаївна – д.е.н., професор,  
Чібісова Ірина Валентинівна - доцент  
Навчально-науковий інститут неперервної освіти  
Національного авіаційного університету
- 2.2. Коваленко Вікторія Володимирівна – д.е.н., професор,  
Сівкова Катерина Олександрівна – аспірант  
Одеський національний економічний університет
- 2.3. Гришина Лариса Олександрівна – к.е.н., професор,  
Карась Петро Миколайович – к.е.н., професор,  
Ільницький Віталій Васильович – аспірант  
Національний університет кораблебудування імені  
адмірала Макарова
- 2.4. Гнилянська Леся Йосифівна – к.е.н., доцент,  
Сай Леся Петрівна – к.е.н., доцент  
Національний університет «Львівська політехніка»
- 2.5. Журавльова Тетяна Олександрівна – к.е.н., професор  
Одеський національний університет імені І.І.Мечникова
- 2.6. Павленко Оксана Павлівна – к.е.н., доцент  
Дніпровський державний аграрно-економічний  
університет



### РОЗДІЛ 3. ТЕОРЕТИЧНО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПРЕДСТАВНИКІВ ВИРОБНИЧОЇ СФЕРИ

- 3.1. Джеджула В'ячеслав Васильович – д.е.н., професор,  
Єпіфанова Ірина Юріївна – к.е.н., доцент  
Вінницький національний технічний університет
- 3.2. Демчук Наталія Іванівна – д.е.н., професор,  
Ткалич Ольга Вікторівна – к.е.н.  
Дніпровський державний аграрно-економічний  
університет
- 3.3. Вартанян Василь Михайлович – д.т.н., професор,  
Скрипкіна Євгенія Геннадіївна – аспірантка  
Національний аерокосмічний університет імені  
М.Є. Жуковського «Харківський авіаційний інститут»
- 3.4. Хома Ірина Борисівна – д.е.н., професор  
Національний університет «Львівська політехніка»
- 3.5. Орлик Оксана Володимирівна – к.е.н., доцент  
Одеський національний економічний університет
- 3.6. Бобирь Ольга Іванівна - к.е.н., доцент,  
Ізюмська Вікторія Анатоліївна – к. н. з держ. у., доцент  
Дніпровський національний університет імені Олеся  
Гончара
- 3.7. Сітак Ірина Леонідівна  
Мурашко Ірина Миколаївна  
Національний технічний університет «Харківський  
політехнічний інститут»

- 3.8. Апанасенко Вячеслав Сергійович – аспірант  
Одеський національний університет імені І.І.Мечнікова
- 3.9. Короленко Ріта Вікторівна – к.е.н.,  
Короленко Сталіна Миколаївна – к.е.н., доцент,  
Святенко Сергій Володимирович  
Криворізький національний університет
- 3.10. Бірюк Олена Григорівна – к.е.н., доцент  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

#### РОЗДІЛ 4. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ АГРОПРОМИСЛОВОЇ ТА ТРАНСПОРТНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ

- 4.1. Андрос Світлана Вікторівна - д.е.н., доцент  
Національний науковий центр «Інститут аграрної  
економіки»,  
Герасимчук Василь Гнатович – д.е.н., професор  
Національний технічний університет України «Київський  
політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»
- 4.2. Однорог Максим Анатолійович – к.е.н., доцент  
Науково-дослідний фінансовий інститут  
ДННУ «Академія фінансового управління» Міністерства  
фінансів України
- 4.3. Масюк Юлія Володимирівна - к.е.н., доцент  
Дніпровський державний аграрно-економічний  
університет

- 4.4. Потенціал розвитку екотуризму за соціально-економічними критеріями  
Безугла Людмила Сергіївна - к. н. з держ. упр., доцент  
Дніпровський державний аграрно-економічний університет
- 4.5. Карасьов Олексій Павлович – к.е.н., доцент,  
Миронова Руслана Миколаївна – к.е.н., професор  
Дніпровський державний аграрно-економічний університет
- 4.6. Трушкіна Наталія Валеріївна - к.е.н., с.н.с.  
Інститут економіки промисловості НАН України
- 4.7. Кірічок Олександр Георгійович – к.т.н., доцент  
Національний університет водного господарства та природокористування,  
Шевченко Оксана Володимирівна,  
Антонюк Валентина Петрівна  
Рівненський автотранспортний коледж НУВГП

НАУКОВЕ ВИДАННЯ

**ТЕОРІЯ ТА МЕТОДОЛОГІЯ ФОРМУВАННЯ  
ІНВЕСТИЦІЙНО-ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ  
СУБ'ЄКТІВ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА**

МОНОГРАФІЯ

(українською та російською мовами)

Головні редактори:

Савчук Лариса Миколаївна, канд. екон. наук, професор,  
Національна металургійна академія України  
Череп Алла Василівна, докт. екон. наук, професор,  
Запорізький національний університет

Відповідальна за випуск: Вишнякова І.В.,  
канд. екон. наук, доцент

Підписано до друку 26.03.2019. Формат 60x84 1/16. Друк цифровий.  
Ум. друк. арк. 19,8. Обл.-вид. арк. 18,5. Тираж 300 пр. Зам. № 415.

Видавництво “Журфонд”  
49000, Дніпро, пр. Д. Яворницького, 60.  
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру  
ДК №684 від 21.11.2001 р.

Віддруковано:  
Приватне підприємство «Інтеграл»  
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру  
Серія АОО № 767897 від 17.11.2003 р.  
49000, м. Дніпро, вул. Воскресенська, 41, к. 122

**Колектив авторів**

Т 11 Теорія та методологія формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства: монографія/за ред. Л.М. Савчук, А.В. Череп. – Дніпро: Журфонд. 2019. – 420 с.

ISBN 978-966-934-193-8

Монографія виконана в межах теми дослідження «Методологія соціально-економічного, інформаційного та науково-технічного розвитку регіонів, галузей виробництва, підприємств та їх об'єднань» (державний реєстраційний номер 0116U006782) та держбюджетної теми дослідження «Методологічні засади формування стратегії розвитку суб'єктів господарювання регіонів та держави» (державний реєстраційний номер 0114U002644) і розрахована на широке коло вітчизняних фахівців, науковців. Представлено результати досліджень з теорії, методики та практики формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства.

УДК 336.6