

УДК 336.67

Т. В. Соломатіна,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів та банківської справи,

Східноукраїнський національний університет імені В. Даля, Україна

ORCID ID: 0000-0002-1949-3277

DOI: 10.32702/2306-6792.2020.9.48

ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА СТРАТЕГІЧНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗРОСТАННЯ ВАРТОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ АГРАРНОГО СЕКТОРА ЕКОНОМІКИ

T. Solomatina,

PhD in Economics, Docent, Associate Professor of the Department

of Finance and Banking, V. Dahl East-Ukrainian national University, Ukraine

FINANCIAL DIAGNOSTICS OF STRATEGIC POTENTIAL OF COST GROWTH OF ENTITIES OF AGRARIAN SECTOR OF ECONOMY

Предметом дослідження є теоретичні засади, методичні основи і практичні аспекти фінансової діагностики стратегічного потенціалу зростання вартості суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки. Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси Internet, дані фінансової звітності сільськогосподарських підприємств. Під час проведення фінансової діагностики використано методи групування, коефіцієнтів, середніх величин. Метою статті є визначення стратегічного потенціалу зростання вартості суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки на основі дослідження складу і структури фінансових результатів, їх взаємозв'язку з грошовими потоками за видами діяльності.

За результатами фінансової діагностики з'ясовано, що протягом десятирічного періоду найбільший потенціал зростання мають середні і великі організаційні форми аграрного бізнесу. Основним джерелом приросту вартості активів є стійкі пасиви, представлені власним капіталом і довгостроковими зобов'язаннями. Здатність генерування додатних фінансових результатів досліджених підприємств за результатами фінансової діагностики визначено як достатньо високу. Виявлено статистично значущу кореляційну залежність між обсягом кумулятивного чистого прибутку і нерозподіленим прибутком суб'єктів господарювання, які у переважній більшості обрали стратегію капіталізації прибутку. Основний внесок у формування фінансового результату досліджених аграрних підприємств робить операційна діяльність, фінансові результати фінансово-інвестиційної діяльності є системно від'ємними через фінансові витрати, пов'язані з залученням позикового капіталу. За результатами структури сукупного грошового потоку встановлено їх збалансованість і важливість вхідних потоків від фінансової діяльності для покриття вихідних потоків операційної і, передусім, інвестиційної діяльності. Проведено оцінку капіталізації методом визначення наведеної і майбутньої вартості, яка засвідчила недостатність у більшості із них грошового потоку від операційної діяльності для забезпечення стійкого зростання вартості і залежність від зовнішніх джерел фінансування.

The subject of the research is theoretical bases, methodological bases and practical aspects of financial diagnostics of strategic potential of growth of value of economic entities of agricultural sector of economy. The methodological and informational basis of the work is scientific works, periodicals, Internet resources, financial statements of agricultural enterprises. Methods of grouping, coefficients, average values were used in the course of financial diagnostics. The purpose of the article is to determine the strategic potential for the growth of value of economic entities in the agricultural sector based on the study of the composition and structure of financial results, their relationship with cash flows by type of activity.

According to the results of financial diagnostics, medium and large organizational forms of agrarian business have the greatest growth potential over a ten-year period. The main source of growth in the value of assets is stable liabilities, represented by equity and long-term liabilities. The ability to generate positive financial results of the surveyed enterprises

according to the results of financial diagnostics is determined to be quite high. A statistically significant correlation was found between the amount of cumulative net income and the retained earnings of the entities that overwhelmingly chose the strategy of capitalization of profits. The major contribution to the formation of the financial result of the studied agricultural enterprises is made by operating activities, the financial results of financial and investment activities are systematically negative due to the financial costs associated with borrowing capital. According to the results of the structure of the aggregate cash flow, their balance and the importance of the inflow of financial activities to cover the outflow of operating and, above all, investment activity were established. Capitalization was estimated using the method of determining present and future value, which showed that in most of them the cash flow from operating activities was insufficient to ensure a steady increase in value and dependence on external sources of financing.

Ключові слова: фінансова діагностика, стратегічний потенціал, зростання вартості, суб'єкти господарювання, аграрний сектор, економіка.

Key words: financial diagnostics, strategic potential, cost growth, entities, agrarian sector, economy.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У сучасній парадигмі фінансового менеджменту панівними є декілька концепцій, серед яких вагоме місце посідає вартісно-орієнтоване управління потенціалом підприємства [1, с. 204]. У його рамках прийняття стратегічних та оперативних рішень спрямовано на розвиток фінансового потенціалу через послідовний вплив на ланцюг об'єктів управління: фінансові результати — нерозподілений прибуток — збільшення балансового капіталу — вплив на вартість чистих активів — виплати власникам капіталу — зростання ринкової вартості і капіталізації підприємства. Стратегічний розвиток фінансового потенціалу підприємства та зростання його вартості знаходяться у прямо пропорційному зв'язку і мають спільне джерело у вигляді ефективного використання ресурсів, а також інтегральний результатний показник — зміцнення фінансової конкурентоспроможності і формування стійких ринкових переваг.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Важливість формування і реалізації стратегічного потенціалу зростання вартості суб'єктів господарювання аграрного сектора еконо-

міки привертає увагу вчених до дослідження зазначеної проблеми. Сілантьєв О.І. визначає вартісну форму багатства як грошове вираження створеного і накопиченого суспільством продукту, втіленої та уречевленої у ньому суспільної праці. Вартість для виробника визначається виробничими витратами, нормою прибутку, ризиками та метою, яку він хоче досягти (стратегія); а для споживача — купівельною спроможністю, граничною корисністю, альтернативною вартістю та його потребами [2, с. 18]. Вартість землі визначається еколого-економічним ефектом землекористування, запасами і балансом гумусу [3, с. 36].

Скорук О.П., Майданик І.С. трактують концепцію управління вартістю підприємства як результат розвитку ринкового та ресурсного напрямів [4, с. 158]. Козак Л.В. зазначає, що основним чинником активізації процесів капіталізації сільськогосподарських підприємств є підвищення прибутковості авансованого капіталу та інвестиційної привабливості галузі [5, с. 193]. Андрійчук В.Г., Білич А.В. узагальнюють методичні підходи до оцінювання вартості аграрного підприємства на основі міжнародних стандартів фінансової звітності [6, с. 112]. Марченко В.М., Мединцевою М.О. систематизовано фактори, які впливають на ринкову вартість підприємства: зовнішні (наявність політичних криз і військових конфліктів, соціально-економічний стан, конкурентне середовище і рівень розвитку фінансового ринку, попит і ціни на продукцію підприємства), внутрішні (бізнес-модель підприємства, прогресивність техніки і технологій, знос основних засобів, забезпеченість ресурсами та ефективність їх викорис-

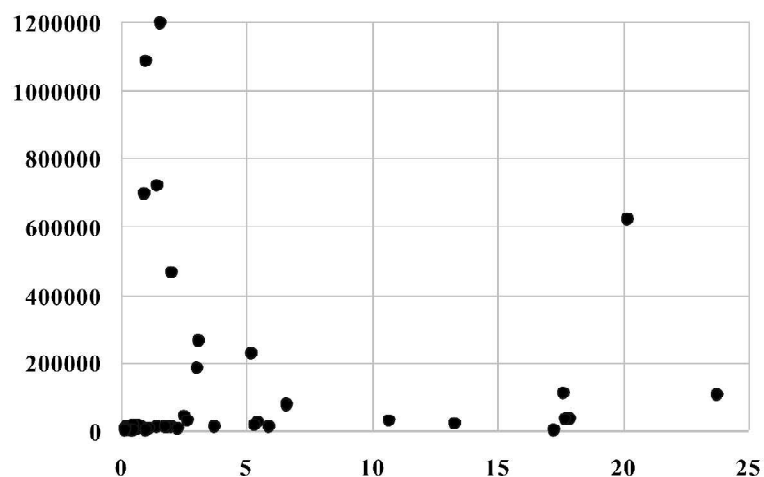


Рис. 1. Діаграма розсіювання "індекс росту" — "середня вартість активів, тис. грн" суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки протягом 2009—2018 рр. (весь діапазон)

Джерело: власні розрахунки.

танню) [7, с. 66]. Характеризуючи позиції аграрного сектора економіки за вартісними показниками, як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках, Гуторова І.В. зазначає, що найбільшу конкурентоспроможність мають соняшник і зернові, найменшу — продукція тваринництва [8, с. 196]. Петренко В.С. характеризує вартість суб'єкта господарювання як критерій його функціонування, який має певну інформаційну ємність, агрегування, інтегрованість [9, с. 11]. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених авторів, слід визнати недостатню увагу до узагальнення практики формування і реалізації стратегічного вартісного потенціалу з використанням інструментарію фінансової діагностики.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є визначення стратегічного потенціалу зростання вартості суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки на основі дослідження складу і структури фінансових результатів, їх взаємозв'язку з грошовими потоками за видами діяльності.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Вартісно-орієнтований менеджмент (VBM — Value Based Management) протистоїть традиційній концепції управління, в рамках якої метою діяльності підприємства проголошуєть-

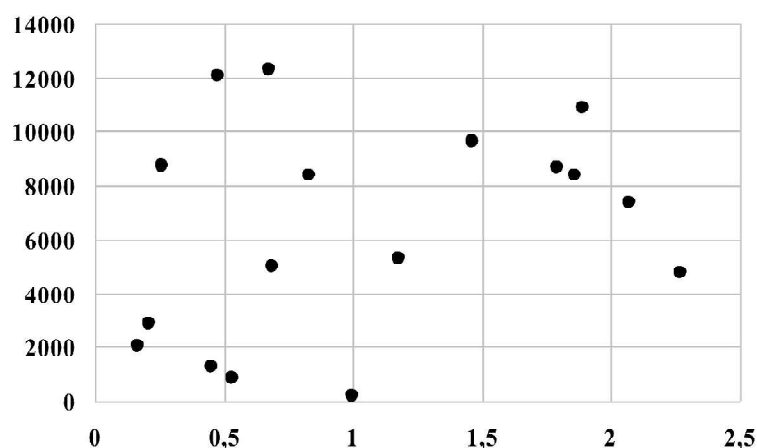


Рис. 2. Діаграма розсіювання "індекс росту" — "середня вартість активів, тис. грн" суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки протягом 2009—2018 рр. (1 квадрант)

Джерело: власні розрахунки.

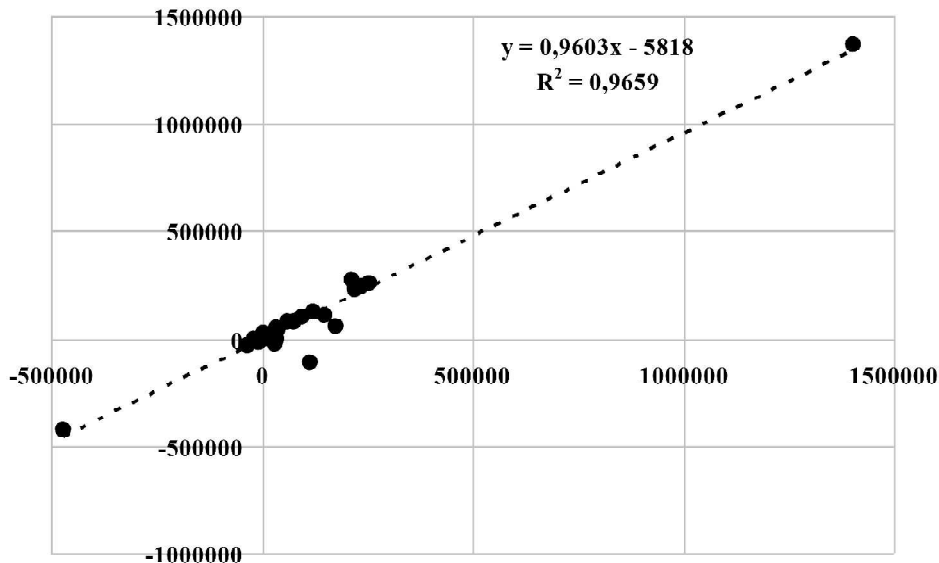


Рис. 3. Залежність приросту нерозподілених прибутків (непокритих збитків) (Y) від кумулятивного чистого прибутку (збитку) (X) досліджуваних суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки протягом 2009—2018 рр., тис. грн

Джерело: власні розрахунки.

ся отримання поточних прибутків. Об'єктом VBM є довгостроковий рух фінансових ресурсів, грошових потоків, внутрішні і зовнішні драйвери вартості, ринкові трансакції із купівлі-продажу, злиття-поглинання підприємств [10, с. 92].

Об'єктом дослідження є вибірка із 41 підприємства агропромислового комплексу, яка репрезентує більшість регіонів України, основні галузі рослинництва і тваринництва, результати їх діяльності протягом 2009—2018 рр.

На рисунку 1 наведено діаграму розсіювання, на якій вісь Y — середня вартість активів підприємства, вісь X — індекс росту вартості активів протягом десятирічного періоду.

Індекс росту коливається від 0,17 до 23,8, скорочення (індекс менше 1) демонстрували 11 підприємств (26,8%), темпи зростання, які не перевищують п'ять разів (індекс від 1 до 5), був притаманний 16 суб'єктам господарювання (39%), від 5 до 10 — 5 підприємств (12,2%), від 10 до 15 — 2 підприємства (4,9%), від 15 до 20 — 5 підприємств (12,2%), більше 20 разів — 2 підприємства (4,9%). Таким чином, тенденція до стратегічного зростання вартісного потенціалу притаманна переважній більшості досліджуваних підприємств.

Найбільша концентрація спостережень (17, або 41,5% від загальної кількості) має місце в квадранті, обмеженому середньою вартістю активів 14 млн грн і темпами їх росту до 2,5 разів (рис. 2).

Причому скорочення активів (темпи росту до 1) продемонстрували 10 підприємств (58,9% від сконцентрованих у квадранті і 90,9% від загальної кількості суб'єктів господарювання, активи яких скоротилися). Таким чином, тенденція до втрати вартісного потенціалу притаманна найбільш дрібним сільськогосподарським підприємствам. Протягом 2009—2018 рр. основним джерелом зміни вартості активів підприємств (як скорочення, так і зростання) є власний капітал, про що свідчить від'ємне значення питомої ваги зміни власного капіталу у зміні вартості активів лише в умовах п'яти підприємств: ПАТ "Агрокомбінат "Калита" — приріст вартості становив 262,1 млн грн, при цьому власний капітал скоротився на 434,7 млн грн, а довгострокові зобов'язання збільшилися на 608,3 млн грн (частка власного капіталу у прирості активів становила (-165,8%), а довгострокових зобов'язань 232,1%).

У ПрАТ "Ольгівське" у разі зростання активів на 1689 тис. грн скорочення власного капіталу становило 109 тис. грн на фоні приросту довгострокових зобов'язань на 497 тис. грн, таким чином частка власного капіталу у прирості активів становила (-6,5%), а довгострокових зобов'язань 29,4%. На рибницьких підприємствах ПрАТ "Жовтень", ПАТ "Хмельницьке", ПрАТ "Вільшанка" зростання активів складало відповідно 160, 7035, 10502 тис. грн, а скорочення власного капіталу — відповідно 537, 20799, 35458 тис. грн, що ах обумовило його від'ємні частки — відповідно (-335,7%), (-295,7%), (-

337,6%). На двох останніх підприємствах мало місце збільшення довгострокових зобов'язань на 25241 тис. грн і на 28662 тис. грн, а їх частка у прирості активів — відповідно 358,8% і 272,9%. Таким чином, у разі збільшення активів на фоні скорочення власного капіталу відбувалося заміщення останнього довгостроковими зобов'язаннями.

У решти 36 підприємств частку власного капіталу у прирості вартості активів до 38,1% мають 8 суб'єктів (22,2%), від 38,1% до 70,1% — також 8 суб'єктів (22,2%), від 70,1% до 102,1% — 17 підприємств (47,3%), більше 102,1 — 3 підприємства (8,3%). Таким чином у 3/4 досліджених підприємств приріст власного капіталу є основним джерелом приросту вартості активів. Довгострокові зобов'язання мають значний внесок у приріст вартості активів лише на одному із решти підприємств — у ПрАТ "Агрокомбінат "Слобожанський" приріст вартості підприємства склав 416,2 млн грн, у т.ч. внесок власного капіталу склав 69,0%, а довгострокових зобов'язань — 70,3% (разом 139,3%). Останні мали від'ємний вплив більше 20% на вартість активів лише на одному підприємстві, в інтервалі [-9,3%; 4,7%] — на 28 підприємствах (77,8% їх кількості), в інтервалі [4,7%; 18,7%] — на 6 підприємствах (16,7% їх кількості). Сумарний вплив змін власного капіталу і довгострокових зобов'язань на вартість активів є більш значущим, ніж їх окремих вплив: у 18 підприємств (50%) він становить [75%; 109%], у 9 підприємств (25%) — [40,9%; 108,9%] і лише у 8 підприємств (22,2%) — менше 40,9%.

Досліджувані підприємства істотно різняться ефективністю діяльності — максимальні чисті кумулятивні збитки і приріст непокритого збитку у I розділі пасиву балансу має ПАТ "Агрокомбінат "Калита" — відповідно (-423830) тис. грн і (-469061) тис. грн, максимальний кумулятивний чистий прибуток і приріст нерозподіленого прибутку в балансі — ПрАТ "СФ "Агротон" (відповідно 1367064 тис. грн і 1403746 тис. грн). Попри це, точки з зазначеними координатами знаходяться на одній прямій (рис. 3), яка майже функціонально ($R^2=0,9659$) описує залежність приросту нерозподілених прибутків (непокритих збитків) (Y) від кумулятивного чистого прибутку (збитку) (X).

Частка кумулятивного чистого прибутку у прирості вартості активів має нормальне розподілення: на інтервалах [-369%; -249%] та [-249%; -129%] знаходиться по 2 підприємства, на інтервалі [-129%; -9%] — 5 підприємств, на інтервалах [110%; 230%] та [230%; 350%] — відповідно 3 і 2 підприємства. Основна їх кількість — 28 під-

приємств (77,8%) зосереджена в інтервалі [-9%; 111%], що свідчить про важливу роль чистого прибутку як джерела формування вартості підприємства. Із досліджуваної сукупності 41 підприємства — 8 суб'єктів господарювання (19,5%) демонстрували беззбиткову діяльність і отримали такі кумулятивні чисті прибутки (у тис. грн) із відповідним приростом нерозподілених прибутків у них (у %): СПРАТ "Україна" (81122; 76,9%), ПрАТ "Добробут" (27494; 23,0%), ПАТ СП "Чорноморська перлина" (256544; 99,9%), СПРАТ "Охоче" (17542; 81,1%), ПАТ "Моспанівське" (239600; 98,9%), СПРАТ ім. Шевченка (97490; 98,8%), СТОВ "Україна" (49731; 70,5%), ПрАТ "Кремін" (121584; 102,9%).

Таким чином, майже усі підприємства, окрім ПрАТ "Добробут", переважну частину свого прибутку залишали нерозподіленою.

У 4 підприємств (9,8%) отримані кумулятивні збитки за модулем не перевищували 1% кумулятивних прибутків, які також майже не підлягали розподілу між власниками: ПрАТ "СФ "Агротон" (1371711; 102,7%), ПАТ "СП "Надія Нова" (225349; 99,5%), ПрАТ "Олексіївське" (32519,9; 96,8%), ПрАТ АФ "Іржавецька" (22467; 98,7%). У 10 підприємств кумулятивні прибутки перевищують кумулятивні збитки, у т.ч. у 9 з них коефіцієнт перевищення знаходиться в інтервалі [1,13; 9,73], у 1 — становить 19,47. Таким чином, 22 підприємства (53,7%) мають значний потенціал зростання вартості за рахунок отримання додатних фінансових результатів.

Виключно збитковою була діяльність 5 суб'єктів господарювання, які отримали такі кумулятивні збитки (у тис. грн): СПОП "Березоволицьке" (-111526), СРППРАТ "Вільшанка" (-33259), ПрАТ "СП "Селекція-Племресурси" (-3248), ПрАТ "Ольгівське" (-955), СРППРАТ "Жовтень" (-13,2). У 14 підприємств кумулятивні збитки були більше, ніж кумулятивні прибутки, причому у 8 з них додатні фінансові результати не перевищували 4% від'ємних (у тис. грн): ПрАТ ім. Щорса (-27207), ПрАТ ім. Шевченка (-20673), ПАТ "Хмельницьке виробниче ВСП" (-10798), ПрАТ "Сула Агро" (-8187,2), ПрАТ "Ново-Майданецьке" (-2920), ПАТ "СП "Дмитрівка" (-2236,2), СПАТ "Поділля" (-1393,8), ПрАТ "СП Шубківське" (-1042,3). Попри переважну збитковість 19 підприємств, обсяг акумульованих ними збитків значно менший порівняно з прибутками, генерованими потенційно прибутковими підприємствами.

Для оцінки ролі окремих видів діяльності у зростанні вартості аграрних підприємств протягом 2009—2018 рр. розраховано питому вагу

кумулятивного прибутку від операційної діяльності у фінансових результатах до оподаткування від звичайної діяльності. У 6 підприємств (14,6% досліджуваної вибірки) отриманий результат виявився від'ємним (у %), оскільки вони отримали прибуток від операційної діяльності (тис. грн) при від'ємних фінансових результатах від звичайної діяльності: СТОВ "Калина" (-3151,8%; 137984; -4378,0), СПРАТ "Водолій" (-462,1%; 2976; -644,0), ПРАТ "СП Шубківське" (-145,8%; 1485; -1018,9), СПОП "Березоволуцьке" (-112,2%; 125072; -111512,0), СРППРАТ "Жовтень" (-62,1%; 8; -13,2), ПАТ "Агрокомбінат "Калита" (-18,1%; 76475; -423261,0). Зазначена ситуація пояснюється від'ємними фінансовими результатами від фінансової та інвестиційної діяльності. Аналогічне пояснення можна дати випадкам, коли аналізована питома вага є додатною, але перевищує 100%, при додатних фінансових результатах від звичайної діяльності до оподаткування. Найбільшою вона є у ПРАТ "Обрій" (347,7%; 855; 246), у 2 підприємств знаходиться в інтервалі [179%; 220%], у 3 підприємств — в інтервалі [137%; 178%], у 22 підприємств — в інтервалі [94%; 136%]. Тільки у 7 підприємств (17% досліджуваної сукупності) частка фінансових результатів від операційної діяльності у сукупних від звичайної діяльності значно менше 100%, у т. ч. у 4 підприємств — в інтервалі [52,7%; 94,7%], у 3 підприємств — в інтервалі [10,7%; 52,7%]. У зазначені інтервали входять підприємства з ситуацією, коли фінансові результати від операційної діяльності і від звичайної діяльності одночасно є від'ємними, а фінансовий результат від фінансово-інвестиційної діяльності є додатним. Але таких підприємств лише п'ять, а наведені далі показники прибутку від зазначених видів діяльності (у тис. грн) є незначними: ПРАТ "Украгро" (2166), ПРАТ "Ново-Майданецьке" (1176), ПРАТ "Криворізьке рибоводне СП" (784), ПРАТ "СП "Селекція-Племресурси" (160), СПРАТ ім Шевченка (81).

Джерелом створення вартості підприємства є також грошові потоки. По досліджуваній сукупності підприємств чистий сукупний кумулятивний грошовий потік за 2009—2018 рр. є від'ємним у 12 із них (29,3%), у т.ч. по операційній діяльності — 17 із них (41,5%), по інвестиційній — 30 із них (73,2%), по фінансовій — 13 підприємств (31,7%). Це свідчить про те, що підприємства мають різні за знаками чисті грошові потоки за окремими видами діяльності, які балансують один одного, а розмах варіації за чистим сукупним кумулятивним грошовим потоком є незначним: мінімальне значення —

(-1722) тис. грн, максимальне значення — 63236 тис. грн. Значно більший розмах варіації спостерігається за чистим кумулятивним потоком за видами діяльності: операційна [-300243; 492082] тис. грн; інвестиційна [-566897; 30667] тис. грн; фінансова [-226420; 463206] тис. грн.

Найбільший чистий додатний кумулятивний сукупний грошовий потік у сумі 63236 тис. грн має ПРАТ "СФ "Агротон", операційна діяльність якого забезпечує чистий вхідний потік у сумі 314908 тис. грн, а інвестиційна і фінансова — вихідні потоки у сумах відповідно (-150297) тис. грн і (-101375) тис. грн.

Найбільший від'ємний кумулятивний грошовий потік від інвестиційної діяльності у сумі (-566897) тис. грн має СТОВ "Прогрес-Плюс", який компенсується додатними від операційної (133994) і фінансової (433955) діяльності, що в сумі дає невеликий за розміром вхідний сукупний кумулятивний потік у сумі 1052 тис. грн.

Найбільший за розміром додатний кумулятивний грошовий потік від фінансової діяльності у сумі (463206) тис. грн згенеровано в умовах СПОП "Березоволуцьке" при наявності вихідних грошових потоків за операційною (-279829) і інвестиційною (-179712) діяльністю та додатного сукупного потоку 3665 тис. грн. Найбільший чистий вихідний кумулятивний потік від операційної діяльності (-300243) мав місце в умовах СТОВ "Калина" при інших додатних потоках: від інвестиційної діяльності (1178), від фінансової діяльності (300171) та сукупному потоці (1106).

Найбільший вхідний кумулятивний грошовий потік від операційної діяльності спостерігався у ПРАТ "Агрокомбінат "Слобожанський" (492082) при досить значних відтоках за інвестиційною (-267384) та фінансовою (-226420) діяльністю, сума яких забезпечила від'ємний сукупний грошовий потік (-1722) тис. грн. Додатний кумулятивний грошовий потік, отриманий в результаті операційної діяльності у ПАТ "Моспанівське" в сумі 242157 тис. грн був спрямований на фінансування інвестиційної діяльності (-239351) та від'ємного грошового потоку за фінансовою діяльністю (-2764), що в сумі дало сукупний додатний грошовий потік 42 тис. грн.

Для визначення потенціалу створення вартості було проведено оцінку грошових потоків у часі із позицій минулого і майбутнього. У якості ставки приведення і нарощування прийнято темп інфляції (зростання споживчих цін) за 2009—2018 рр. Було проведено порівняння кумулятивного дисконтованого грошового потоку від операційної діяльності з вартістю влас-

ного капіталу на початок аналізованого періоду: у 17 підприємств (41,5%) значення зазначеного коефіцієнта є від'ємним, у 8 підприємств знаходиться в інтервалі $[0; 0,32]$, у 6 підприємств — в інтервалі $[0,32; 0,64]$, у 1 підприємства — 0,8. Тільки у 9 підприємств (22%) значення коефіцієнта капіталізації перевищує 1: ПАТ "Моспанівське" — 14,48, СПРАТ "Україна" — 9,75, ПрАТ "Агрокомбінат "Слобожанський" — 5,05, ПрАТ "СФ "Агротон" — 4,06, ПрАТ "Кремін" — 4,02, СТОВ "Прогрес-Плюс" — 1,79, СПРАТ "Охоче" — 1,39, ПрАТ "Украгро" — 1,3, СПРАТ ім. Шевченка — 1,25.

Результати розрахунків на основі відношення нарощеного кумулятивного грошового потоку від операційної діяльності до вартості власного капіталу на кінець періоду дає трохи відмінні результати: його від'ємне значення мають 14 підприємств, у 13 підприємств коефіцієнт капіталізації знаходиться в інтервалі $[0; 0,32]$, у 1 підприємства — 0,4, у 3 підприємств — в інтервалі $[0,64; 1]$. Разом окреслена сукупність становить 31 підприємство (75,6%). Розмах варіації значень коефіцієнтів капіталізації, що перевищують 1, не такий значний, як у випадку дисконтування, — максимальне значення — 4,17 у ПАТ "Хмельницьке виробниче ВСРП", високе (3,06) — у ПрАТ "Ольгівське" (обидва підприємства відсутні у лідерах попереднього способу розрахунків), мінімальні значення — 1,54 у ПрАТ "Ново-Майданецьке" (відсутнє у лідерах попереднього способу розрахунків) і СПРАТ "Україна". У перелік лідерів 10 підприємств, визначених методом визначення майбутньої вартості грошових потоків від операційної діяльності, не увійшли два підприємства-лідери, визначені попереднім способом, — ПрАТ "СФ "Агротон" і СПРАТ ім. Шевченка. У зазначених суб'єктів господарювання спостерігалися дуже високі темпи зростання власного капіталу — відповідно у 29,4 і 17,2 разів.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ

1. За результатами фінансової діагностики з'ясовано, що протягом десятирічного періоду найбільший потенціал зростання мають середні і великі організаційні форми аграрного бізнесу. Основним джерелом приросту вартості активів є стійкі пасиви, представлені власним капіталом і довгостроковими зобов'язаннями, які в умовах досліджених суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки здатні замінювати втрати власного капіталу через отримані збитки.

2. Здатність генерування додатних фінансових результатів досліджених підприємств за результатами фінансової діагностики визначено як достатньо високу. Виявлено статистично значущу кореляційну залежність між обсягом кумулятивного чистого прибутку і нерозподіленим прибутком суб'єктів господарювання, які у переважній більшості обрали стратегію капіталізації прибутку. Випадки розподілу поточного прибутку власними є винятковими.

3. Основний внесок у формування фінансового результату досліджених аграрних підприємств робить операційна діяльність, фінансові результати фінансово-інвестиційної діяльності є системно від'ємними через фінансові витрати, пов'язані з залученням позикового капіталу.

4. Протягом дослідженого довгострокового періоду сукупний чистий кумулятивний грошовий потік виявився збалансованим у рамках операційної, інвестиційної, фінансової діяльності суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки. За результатами структури сукупного грошового потоку встановлено важливість вхідних потоків від фінансової діяльності для покриття вихідних потоків операційної і, передусім, інвестиційної діяльності. Це свідчить про високу залежність стратегічного розвитку аграрних підприємств від зовнішніх джерел фінансування.

5. Проведено оцінку капіталізації аграрних підприємств за чистим грошовим потоком від операційної діяльності методом визначення приведеної і майбутньої вартості, визначено суттєві розбіжності, які пропонується нівелювати застосуванням комбінованого методу. Виявлено значну диференціацію досліджуваних підприємств за рівнем капіталізації і недостатність у більшості із них грошового потоку від операційної діяльності для забезпечення стійкого зростання вартості.

Метою подальших досліджень є розробка рекомендацій із бюджетного забезпечення стратегічного розвитку суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки.

Література:

1. Міценко Н.Г., Ковалишин М.Р. Вартісно-орієнтований підхід в управлінні потенціалом підприємства. Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна. 2014. Вип. 46. С. 203—205.
2. Сілантьєв О.І. Вартісна форма багатства як відображення впливу її факторних складових на потенціал економічного розвитку. Бізнес Інформ. 2018. № 4. С. 14—20.

3. Порудєєва Т. Запаси і баланс гумусу як критерії вартісної оцінки земель сільськогосподарського призначення. Економіст. 2012. № 2. С. 35—36.

4. Скорук О.П., Майданик І.С. Проведення вартісної оцінки ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств Вінницької області. Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики. 2017. № 9. С. 148—160.

5. Козак А.В. Рівень капіталізації та вартість капіталу аграрних підприємств. Наукові записки [Національного університету "Острозька академія"]. Сер.: Економіка. 2010. Вип. 14. С. 188—195.

6. Андрійчук В.Г., Білич А.В. Вартість аграрного підприємства: методичні підходи та специфіка оцінювання. Формування ринкових відносин в Україні. — 2014. № 5. С. 107—114.

7. Марченко В.М., Мединцева М.О. Обґрунтування факторів впливу на вартість аграрних підприємств України. Підприємництво та інновації. 2015. Вип. 1. С. 61—67.

8. Гуторова І.В. Аналіз вартісних показників конкурентоспроможності основних видів сільськогосподарської продукції. Науковий вісник Львівського національного університету ветеринарної медицини та біотехнологій ім. Гжицького. 2011. Т. 13. № 1 (1). С. 192—197.

9. Петренко В.С. Алгоритм управління вартістю спільного аграрного підприємства на основі застосування багатоваріантних розрахунків. Проблеми системного підходу в економіці. 2017. Вип. 6 (2). С. 7—12.

10. Мусієнко В.Д., Богдан М.М. Теоретичні засади впливу стратегічного потенціалу на вартість підприємства. Формування ринкових відносин в Україні. 2018. № 3. С. 89—93.

References:

1. Mitsenko, N. H. and Kovalyshyn, M. R. (2014), "Value-oriented approach in enterprise potential management", Visnyk Lvivskoi komeretsiinoi akademii. Serii ekonomichna, vol. 46, pp. 203—205.

2. Silantiev, O. I. (2018), "The value form of wealth as a reflection of the influence of its factor components on the potential of economic development", Biznes Inform, vol. 4, pp. 14—20.

3. Porudieieva, T. (2012), "Humus reserves and balance as criteria for the value of agricultural land", vol. 2, pp. 35—36.

4. Skoruk, O. P. and Maidanyk, I. S. (2017), "Carrying out cost estimation of resource potential of agricultural enterprises of Vinnytsia region",

Ekonomika. Finansy. Menedzhment: aktualni pytannia nauky i praktyky, vol. 9, pp. 148—160.

5. Kozak, L. V. (2010), "Level of capitalization and cost of capital of agricultural enterprises", Naukovi zapysky [Natsionalnoho universytetu "Ostrozka akademiia"]. Ser.: Ekonomika, vol. 14, pp. 188—195.

6. Andriichuk, V. H. and Bilych, A. V. (2014), "Cost of agrarian enterprise: methodological approaches and specificity of evaluation", Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini, vol. 5, pp. 107—114.

7. Marchenko, V. M. and Medyntseva, M. O. (2015), "Substantiation of factors of influence on the value of agricultural enterprises of Ukraine", Pidpryemnytstvo ta innovatsii, vol. 1, pp. 61—67.

8. Hutorova, I. V. (2011), "Analysis of cost indicators of competitiveness of the main types of agricultural products", Naukovyi visnyk Lvivskoho natsionalnoho universytetu veterynarnoi medytsyny ta biotekhnolohii im. Gzhytskoho, vol. 13, no. 1 (1), pp. 192—197.

9. Petrenko, V. S. (2017), "The algorithm of cost management of agrarian enterprise based on the use of multivariate calculations", Problemy systemnoho pidkrodu v ekonomitsi, vol. 6 (2), pp. 7—12.

10. Musiienko, V. D. and Bohdan, M. M. (2018), "Theoretical bases of the influence of strategic potential on the value of the enterprise", Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini, vol. 3, pp. 89—93.

Стаття надійшла до редакції 07.04.2020 р.

www.dy.nayka.com.ua

Електронне фахове видання

ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ
удосконалення та розвиток

Виходить 12 разів на рік

включено до переліку наукових фахових видань України
з питань **ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ**
(Категорія «Б»)

Наказ Міністерства освіти і науки України
від 28.12.2019 №1643

e-mail: economy_2008@ukr.net

тел.: (044) 223-26-28

(044) 458-10-73