

Мельник М.І., асистент,  
аспірант кафедри фінансів  
Сумський національний аграрний університет

## МОДЕЛЮВАННЯ ТА ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ АГРОФОРМУВАНЬ УКРАЇНИ ТА ПОЛЬЩІ

**Мельник М.І. Моделювання та оцінка фінансового стану сільськогосподарських агроформувань України та Польщі.** У статті висвітлено поняття фінансового стану як економічної категорії. Встановлено стан фінансової автономії сільськогосподарських компаній України та Польщі. Визначено рівень фінансової залежності аграрних компаній України та Польщі. Розрахований коефіцієнт маневреності власного капіталу та встановлено, що велика частина власного капіталу використовується для фінансування оборотних активів досліджуваних компаній. Побудовано графік лінійного тренду, що ілюструє залежність між періодами і питомою вагою коефіцієнта автономії.

**Ключові слова:** моделювання, оцінка, агрохолдинги, фінансова автономія, фінансова залежність, маневреність капіталу, лінія тренду.

**Мельник М.И. Моделирование и оценка финансового состояния сельскохозяйственных агроформирований Украины и Польши.** В статье освещено понятие финансового состояния как экономической категории. Установлено состояние финансовой автономии сельскохозяйственных компаний Украины и Польши. Определен уровень финансовой зависимости аграрных компаний Украины и Польши. Рассчитан коэффициент маневренности собственного капитала и установлено, что большая часть собственного капитала используется для финансирования оборотных активов исследуемых компаний. Построен график линейного тренда, который иллюстрирует зависимость между периодами и удельным весом исследуемых коэффициентов.

**Ключевые слова:** моделирование, оценка, агрохолдинги, финансовая автономия, финансовая зависимость, маневренность капитала, линия тренда.

**Melnyk M.I. Modeling and assessment of financial condition of agricultural agro formations in Ukraine and Poland.** The article deals with the notion of a financial state as an economic category. The state of financial autonomy of agricultural companies of Ukraine and Poland was established. The level of financial dependence of agricultural companies in Ukraine and Poland was determined. The coefficient of maneuverability of own capital and the most of the equity is used to finance the current assets of the companies under study was calculated and it was established. A graph of the linear trend was constructed, which illustrates the relationship between the periods and the specific gravity of the coefficients studied.

**Key words:** modeling, valuation, agroholdings, financial autonomy, financial dependence, capital maneuverability, trend line.

**Постановка проблеми.** У сучасній економіці зростає залежність фінансової діяльності сільськогосподарського підприємства від інфляційних процесів, надійності стейкхолдерів, складних організаційно-правових умов його функціонування. Все це зумовлює особливу увагу до оцінки фінансового стану компанії як основного складника його конкурентоспроможності в сучасних ринкових умовах. Комплексне дослідження та аналіз усіх аспектів фінансової діяльності дає змогу підвищити ефективність управління досліджуваними компаніями та зменшити негативний вплив зовнішніх та внутрішніх факторів. Ураховуючи різноманіття фінансових процесів, велику кількість фінансових показників, що характеризують фінансовий стан компаній та відмінності щодо їх граничних оцінок, вважаємо, що доцільним є застосування методу моделювання для оцінки та прогнозування на перспективу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням оцінки та моделювання фінансового стану підприємств присвячено наукові праці таких учених, як: В.А. Борисова, І.С. Ткаченко, О.І. Черняк, М.Я. Коробов, Г.В. Савицька, Г.Г. Старостенко, В.В. Вітлінський, Г.О. Крамаренко, С.Я. Салига, Л.А. Лахтіонова, В.М. Вовк, І.С. Благун, В.П. Долинський, К.В. Измайлова, А.М. Ковальова, Т.С. Клебанова, Ю.Г. Лисенко, М.Г. Михайлов, А.М. Подерьогін, О.С. Філімоєнков, О.О. Шеремет, Д.В. Шиян та ін.

Ураховуючи значні доробки у цій сфері, моделювання фінансового стану компаній на основі лінійного тренду потребує подальшого дослідження.

**Постановка завдання.** Метою статті є узагальнення теоретичних аспектів, оцінювання та моделювання фінансового стану сільськогосподарських компаній на основі лінійного тренду.

**Виклад основних результатів.** Фінансова стійкість підприємства – це здатність суб'єкта господарювання стабільно працювати та розвиватися, підтримувати баланс своїх активів та зобов'язань у мінливому внутрішньому та зовнішньому економічному середовищі, що може гарантувати її платоспроможність та інвестиційну привабливість для потенційних іноземних та вітчизняних інвесторів у довгостроковій перспективі.

Стабільний фінансовий стан може бути досягнутий за рахунок достатнього рівня капіталу компанії, високої якості активів, адекватного рівня прибутковості з урахуванням операційних та фінансових ризиків, високої ліквідності фінансових ресурсів, стабільного доходу та широких можливостей заповнення фінансових ресурсів.

Для забезпечення фінансової стабільності компанії повинна бути розроблена гнучка структура капіталу зі здатністю організувати свій рух так, щоб забезпечити постійний надлишок надходжень над витратами компанії, підтримувати платоспроможність і створювати умови для самофінансування виробничої, операційної, фінансової, комерційної та іншої діяльності.

Фінансовий стан підприємства, його стабільна діяльність залежать від результатів операційної та фінансової діяльності. Якщо виробничі та фінансові плани будуть успішними, це позитивно вплине на фінансовий стан компанії.

Навпаки, внаслідок падіння виробництва та збуту відбувається збільшення собівартості продукції, зменшення надходжень і суми прибутку, а отже, погіршення фінансового стану підприємства та його платоспроможності. Стабільний фінансовий стан є результатом компетентного, вмілого управління цілим комплексом факторів, що визначає результати діяльності компанії. Стабільний фінансовий стан, своєю чергою, впливає на реалізацію виробничих планів та забезпечення потреб виробництва необхідними ресурсами, тому фінансова діяльність як невід'ємна частина ділової активності повинна бути спрямована на забезпечення належного отримання та витрачання грошових ресурсів, упровадження дисципліни прогнозування та досягнення раціональних пропорцій боргу перед власним капіталом. Одним зі шляхів ефективного управління компанією є своєчасний аналіз її фінансового стану та прогнозування економічної ситуації в найближчий період.

Сьогодні підприємства працюють у швидко мінливому макроекономічному середовищі, і цей фактор слід брати до уваги під час прогнозування фінансових показників компанії. Проте розроблення моделі оцінки фінансової стабільності компанії з урахуванням макроекономічних чинників ускладнюється проблемою включення в модель деяких факторів. Наприклад, курси валют і ціни на сиру нафту можуть змінюватися щодня, щотижня або

щомісяця. Базова процентна ставка не є постійною, оскільки Центральний банк може змінювати основну процентну ставку залежно від ринкових умов. Тим часом фінансові показники компанії публікуються у піврічних та річних звітах.

У сучасних економічних умовах оцінка фінансової стійкості підприємства відіграє ключову роль в управлінні підприємством. Показники фінансової стійкості характеризують усі види діяльності у цілому, визначають проблемні сфери управління грошовими потоками, планування та їх розподілу. У зв'язку із цим проведення оцінки основних показників, що впливають на фінансову стабільність, дуже важливе для управління фінансами та розроблення ефективних стратегій. Зв'язок між інвестиційною діяльністю та фінансовою стійкістю суб'єктів господарювання має пряме відношення, адже вплив інвестицій на фінансовий стан компанії також грає важливу роль у розвитку її конкурентоспроможності та модернізації виробництва. Виходячи з вищевикладеного, доцільним буде проведення оцінки фінансового стану сільськогосподарських компаній України.

Специфіка підприємств аграрної галузі робить неефективним використання виключно власних фінансових ресурсів, тому в структурі джерел формування активів підприємств частіше за все зустрічаються залучені кошти кредиторської заборгованості та довго- і короткострокові кредитні ресурси банків [1, с. 3].

Проведемо оцінку фінансової незалежності компанії від зовнішніх джерел фінансування їх діяльності за допомогою розрахунку та аналізу коефіцієнта автономії. Показник фінансової автономії – один із найбільш важливих коефіцієнтів фінансової стійкості. Він дорівнює співвідношенню власного капіталу компанії до всіх фінансових ресурсів [7, с. 194] (табл. 1).

Коефіцієнт фінансової автономії ПАТ «Авангард» за досліджуваний період зменшився на 0,48 пункти, що є негативним для компанії, адже свідчить про зростання фінансової залежності. Зменшення сталося в результаті скорочення суми власного капіталу за досліджуваний період 2012–2016 рр. на 1 028 385,0 тис. дол. Компанія ПАТ «Авангард» значно залежить від позикових коштів і здатна фінансувати тільки 26% активів за рахунок власних коштів у 2016 р., що на 12 % менше порівняно зі значенням коефіцієнта 2015 р. і на 0,36 пункти менше порівняно з 2014 р.

З огляду на те, що компанія є платоспроможною і прибутковою, можемо запропонувати реінвестувати прибуток, що отриманий за результатами фінансового року. За умови, що сума активів буде залишатися на рівні 2016 р., компанії необхідно залучити додаткові  $(0,5 - 138\,810,0 / 529\,491,0) * 529\,491,0 = 127\,077,84$  тис. дол., значення коефіцієнта 0,5 ми отримали в результаті середнього оптималь-

ного значення коефіцієнта автономії 2014–2015 рр. У такому разі значення показника фінансової автономії досягне мінімального нормативного значення 0,5. На графіку ми отримали зміни, які відбулися після реінвестування коштів (рис. 1).

Побудувавши графік у табличному редакторі Excel, отримано графік лінійного тренду, що ілюструє залежність між періодами і питомою вагою коефіцієнта автономії ( $R^2$ ), який обчислюється автоматично. Він дає можливість оцінити щільність зв'язку між досліджуваними явищами, що визначається кількісним значенням. Чим ближче  $R^2$  до 1, тим надійнішою є лінія тренду, тобто точніше вибрана залежність відображає зв'язок між величинами [8, с. 117].

На нашому графіку  $R^2 = 0,8821$ . Отже, зв'язок між величинами класифікується, як помітний, тобто побудована модель є адекватна реальним даним (рис. 2).

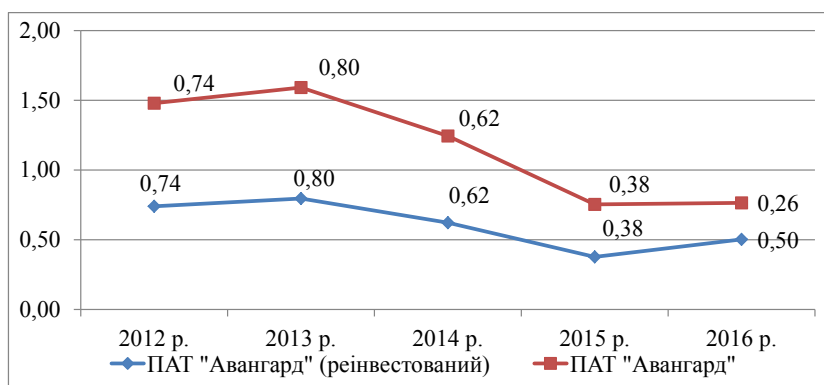


Рис. 1. Модель динаміки коефіцієнта автономії під час реінвестування коштів

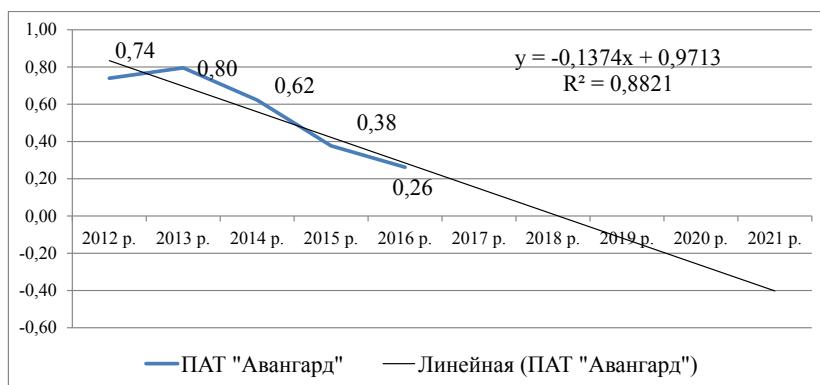


Рис. 2. Трендова модель коефіцієнта автономії компанії ПАТ «Авангард»

Ураховуючи отримане рівняння тренду  $y = -0,1374x + 0,9713$ , де  $y$  – індивідуальне значення результативної ознаки, а саме питомої ваги значення коефіцієнта автономії,  $x$  – індивідуальне значення факторної ознаки, тобто фактичні і прогнозовані періоди, розраховано прогнозне значення коефіцієнта автономії на 2012–2021 рр.

Коефіцієнт фінансової автономії ПАТ «Агротон» за досліджуваний період зріс на 0,19 пункти. Компанія ПАТ «Агротон» не залежить від позикових коштів і здатна фінансувати 87% активів за рахунок власних коштів у 2016 р., що на 21% більше порівняно зі значенням коефіцієнта автономії 2015 р. З іншого боку, значення показника фінансової автономії є занадто високим, а потенціал для зростання компанії, збільшення частки ринку, збільшення обсягу продажів, підвищення ефективності роботи за рахунок залучення додаткових коштів є, то

доцільно залучати додаткові позикові кошти. Найбільш оптимальні значення коефіцієнта є у 2013 р. та 2014 р. та становлять 0,65 п. та 0,46 п., наведені значення найбільше відповідають нормативним. Загалом можемо стверджувати, що компанія є фінансово незалежною.

Аналогічно побудовано лінію тренду коефіцієнта автономії ПАТ «Агротон» (рис. 3).

Для коефіцієнта автономії значення  $R^2 = 0,1807$ , що вказує на достатньо низький зв'язок між величинами. Використовуючи отримане рівняння тренду коефіцієнта автономії  $y = 0,0393x + 0,5439$ , розраховано прогнозне значення коефіцієнта фінансової незалежності на 2012–2021 рр. Отримані значення коефіцієнта автономії характеризуються їх зростанням протягом усього прогнозного періоду.

За досліджуваний період ТОВ «Агротрейд» має найбільш оптимальні значення коефіцієнта автономії. У 2016 р. коефіцієнт автономії становить 0,56 п., що відповідає нормативному значенню та демонструє 56% фінансування

Таблиця 1

Коефіцієнт фінансової автономії сільськогосподарських компаній України за 2012–2016 рр. [2–6]

Назва підприємств	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення 2016/2012 рр.(+/-)
ПАТ «Авангард»	0,74	0,80	0,62	0,38	0,26	-0,48
ПАТ «Агротон»	0,68	0,65	0,46	0,66	0,87	0,19
ТОВ «Агротрейд»	0,53	0,50	0,41	0,47	0,56	0,03
ТОВ «Кернел»	0,57	0,57	0,54	0,61	0,66	0,09
ТОВ «ІМК»	0,52	0,43	0,15	0,34	0,41	-0,11

активів за рахунок власних коштів. За досліджуваний період 2012–2016 рр. коефіцієнт автономії зріс на 0,03 п. У 2012 р. та 2013 р. коефіцієнт автономії також відповідав нормативному значенню та становив 0,53 п. та 0,5 п. відповідно. Можна стверджувати про стабільну фінансову незалежність ТОВ «Агро-трейд» за досліджуваний період.

Коефіцієнт фінансової автономії ТОВ «Кернел» за досліджуваний період зріс на 0,09 п. Компанія не залежить від позикових коштів і здатна фінансувати 66% активів за рахунок власних коштів у 2016 р., що на 5% більше порівняно зі значенням коефіцієнта автономії 2015 р. За весь період дослідження коефіцієнт автономії має найближче значення до нормативного порівняно з іншими досліджуваними компаніями. Загалом можемо зробити висновок, що компанія є фінансово незалежною.

ТОВ «ІМК» має негативну тенденцію до зменшення показника фінансової незалежності на 0,11 п. у 2016 р. порівняно з 2012 р. на відміну від ТОВ «Кернел». У 2016 р. компанія в змозі фінансувати лише 41% активів за рахунок власних коштів. Зменшення коефіцієнта було спричинене зменшенням власного капіталу на 62 956,0 тис. дол. Найнижче значення показника було у 2014 р. та становило 0,15 п., що говорить про 15% фінансування активів за власний рахунок. За 2014–2016 рр. коефіцієнт автономії має тенденцію до зростання, що говорить про стабільну фінансову незалежність у майбутньому.

Нині такі великі компанії, як агрохолдинги, проводять свою діяльність у кількох країнах, наприклад «Кернел» та «Агротон» розміщують свої цінні папери на фондовому ринку Польщі. Українські компанії на Варшавській фондовій біржі представляють переважно аграрний сектор, який безпосередньо залежить від глобальних або локальних цін на сільськогосподарську продукцію. Отже, для того щоб займати лідируючі позиції на конкурентному міжнародному ринку, міжнародний досвід є дуже цінним. За допомогою оцінки зарубіжних підприємств, які більш успішні, а можливо, й навпаки, можна досягнути швидших результатів розвитку. Міжнародний

досвід навчає людей розуміти такий нюанс, що та чи інша діяльність не завжди ведеться однаково в різних країнах світу. Отримати міжнародний досвід донедавна було достатньо складним завданням, але останнім часом це стало дуже досяжною метою у зв'язку з високорозвиненою міжнародною сферою співпраці. Отже, вважаємо за доцільне проведення оцінки фінансового стану польських сільськогосподарських компаній (табл. 2).

Коефіцієнт фінансової автономії Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. за досліджуваний період зменшився на 0,03 п., що є негативним для компанії, адже свідчить про зростання фінансової залежності в майбутньому. Зменшення сталося в результаті зростання суми балансу за досліджуваний період 2012–2016 рр. на 56 108 у. о. Компанія Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. не залежить від позикових коштів і здатна фінансувати 87% активів за рахунок власних коштів у 2016 р., що на 2% менше порівняно зі значенням коефіцієнта 2015 р. і на 1% менше порівняно з 2014 р.

Коефіцієнт фінансової автономії Fermu Drobiu Wozniak Sp. z o.o. за досліджуваний період зріс на 2%. Компанія Fermu Drobiu Wozniak Sp. z o.o. залежить від позикових коштів і здатна фінансувати лише 29% активів за рахунок власних коштів у 2016 р., що на 1% менше порівняно зі значенням коефіцієнта автономії 2015 р. Значення показника фінансової автономії за досліджуваний період 2012–2016 рр. є занадто низьким та не відповідає нормативному значенню.

За досліджуваний період Karol Kania I Synowie Sp. z o.o. має дуже високі значення коефіцієнта

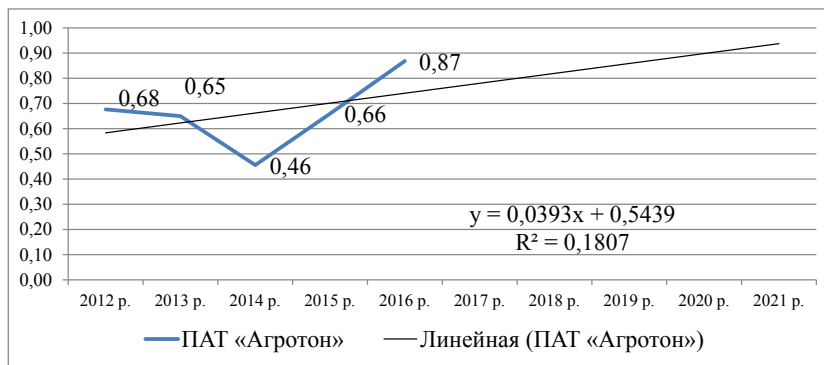


Рис. 3. Трендова модель коефіцієнта автономії компанії ПАТ «Агротон»

Таблиця 2

Коефіцієнт фінансової автономії сільськогосподарських компаній Польщі за 2012–2016 рр.

Назва підприємств	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення 2016/2012 рр.(+/-)
Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o.	0,90	0,89	0,88	0,89	0,87	-0,03
Fermu Drobiu Wozniak Sp. z o.o.	0,27	0,29	0,28	0,30	0,29	0,02
Karol Kania I Synowie Sp. z o.o.	0,82	0,86	0,88	0,86	0,82	0,00
Kws Lochow Polska Sp. z o.o.	0,65	0,79	0,88	0,77	0,86	0,21
Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o.	0,50	0,59	0,48	0,41	0,35	-0,15

Джерело: розраховано автором за звітністю аграрних компаній Польщі

автономії. У 2016 р. коефіцієнт автономії становить 82%, що не відповідає нормативному значенню, яке б сприяло стабільному функціонуванню діяльності в середньо- та довгостроковій перспективі, та демонструє 82% фінансування активів за рахунок власних коштів. Це говорить про те, що компанія використовує не весь потенціал. За досліджуваний період 2012–2016 рр. коефіцієнт автономії не змінився. У 2014 р. коефіцієнт автономії мав найвище значення – 0,88 п. Можна стверджувати про фінансову незалежність Karol Kania I Synowie Sp. z o.o. за досліджуваний період та свідчити, що компанія не достатньо мірою використовує власний потенціал.

Нормальне мінімальне значення коефіцієнта автономії орієнтовано оцінюється на рівні 0,5, що припускає забезпеченість позикових коштів власними, тобто, реалізувавши майно, сформоване із власних джерел, підприємство зможе погасити зобов'язання. Однак у ході оцінки цього коефіцієнта необхідно приймати до уваги галузеву приналежність підприємства, наявність довгострокових позикових коштів й інші фактори.

Коефіцієнт фінансової автономії Kws Lochow Polska Sp. z o.o. за досліджуваний період зріс на 0,21 п. Компанія Kws Lochow Polska Sp. z o.o. не залежить від позикових коштів і здатна фінансувати 86% активів за рахунок власних коштів у 2016 р., що на 9% більше порівняно зі значенням коефіцієнта автономії 2015 р. Загалом можемо зробити висновок, що компанія є фінансово незалежною.

Коефіцієнт автономії (коефіцієнт концентрації власного капіталу) характеризує частку коштів, вкладених власниками компанії в загальну вартість майна. Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o. має негативну тенденцію до зменшення показника фінансової незалежності на 0,15 п. у 2016 р. порівняно з 2012 р. на відміну від Kws Lochow Polska Sp. z o.o. У 2016 р. компанія в змозі була фінансувати лише 35% активів за рахунок власних коштів. Зменшення коефіцієнта було спричинене зростанням суми

балансу на 171 824,0 у. о. Найвище значення показника було в 2013 р. та становило 0,59 п., що говорить про 59% фінансування активів за власний рахунок. За 2013–2016 рр. коефіцієнт автономії має тенденцію до зменшення, що говорить про зростання фінансової залежності.

Порівняємо результати дослідження фінансової автономії українських та польських компаній, які характеризуються високим рівнем фінансової незалежності та достатньо низьким рівнем фінансової автономії. До польських компаній, коефіцієнт яких найбільш наближений до нормативного, належать Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. та Karol Kania I Synowie Sp. z o.o. До українських компаній із високим рівнем коефіцієнта автономії – ПАТ «Агротон» та ТОВ «Кернел» (рис. 4).

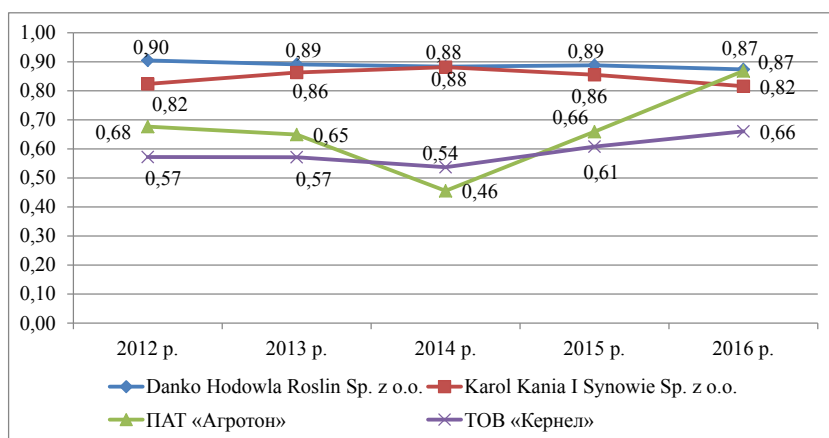
Графічне порівняння коефіцієнтів автономії аграрних компаній України та Польщі говорить про більш стабільне фінансове становище польських аграрних формувань. Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. та Karol Kania I Synowie Sp. z o.o. мають більш стабільний характер коефіцієнта фінансової незалежності за досліджуваний період 2012–2013 рр.

Досліджувані українські агрохолдинги з найвищими коефіцієнтами фінансової незалежності, які найбільше наближені до нормативного значення, менше забезпечені власним капіталом порівняно з польськими компаніями.

Це говорить про більш ефективну господарську політику польських підприємств та доцільним буде використовувати їх досвід у фінансовому управлінні компаніями.

Порівняємо результати дослідження фінансової автономії українських та польських компаній, які характеризуються низьким рівнем фінансової незалежності. До польських компаній, коефіцієнт яких найбільш віддалений від нормативного, належать Fermy Drobiu Wozniak Sp. z o.o. та Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o. До українських компаній із низьким рівнем коефіцієнта автономії порівняно з іншими досліджуваними компаніями України – ПАТ «Авангард» та ТОВ «ІМК» (рис. 5).

Із побудованого графічного порівняння можемо зробити висновок, що польські аграрні компанії мають більш стабільний рівень коефіцієнта протягом 2012–2016 рр. порівняно з українськими компаніями, діяльність яких демонструє нестабільний коефіцієнт автономії в динаміці. Коефіцієнт фінансової незалежності ПАТ «Авангард» та ТОВ «ІМК» протягом 2012–2016 рр. характеризується як різким спадом, так і різким зменшенням показника з року в рік, що говорить про нестабільну господарську діяльність.



**Рис. 4. Динаміка коефіцієнта автономії українських та польських аграрних компаній, найбільш наближеного до нормативного значення, за 2012–2016 рр.**

Проведемо оцінку коефіцієнта фінансової незалежності українських та польських аграрних компаній за 2012–2016 рр (табл. 3).

Нормативне значення показника для сільськогосподарських учасників ринку має бути менше 2,0 [7, с. 194]. Фінансова залежність компанії ПАТ «Авангард» підвищується, і в 2016 р. на кожну у. о. власних коштів припадає 3,81 у. о. фінансових ресурсів, що на 1,15 більше, ніж роком раніше. Слід відзначити, що значення показника набагато віддалене від нормативних меж, тому фінансові ризики компанії знаходяться на високому рівні.

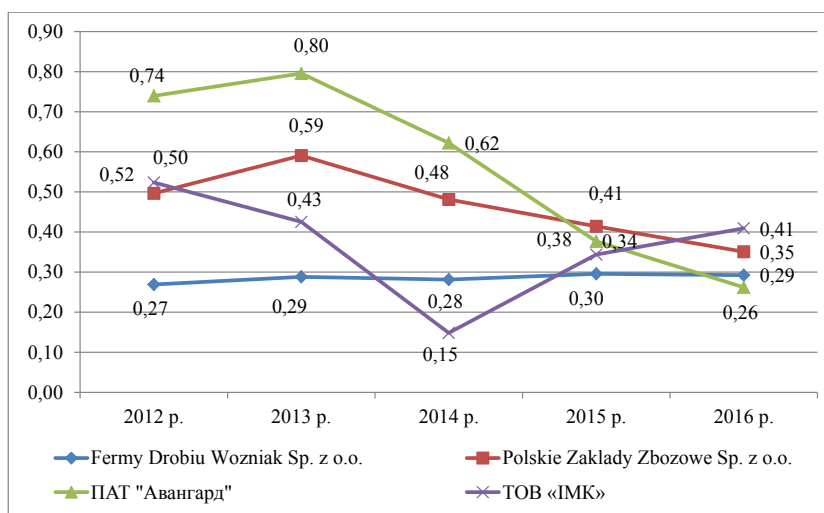
Коефіцієнт залежності таких компаній, як ПАТ «Агротон», ТОВ «Агротрейд», ТОВ «Кернел», знаходиться у межах норм та становить у 2016 р. 1,15 п., 1,80 п., 1,51 п. відповідно. Всі три компанії мають тенденцію до зниження фінансової залежності в 2016 р. порівняно з 2012 р. Зниження відбулося на 0,33 п., 0,10 п., 0,23 п. відповідно, що вказує на здатність ПАТ «Агротон», ТОВ «Агротрейд», ТОВ «Кернел» проводити прогнозовану діяльність у довгостроковій перспективі. Отже, можемо стверджувати, що в 2016 р. ПАТ «Агротон», ТОВ «Агротрейд», ТОВ «Кернел» використовують меншу кількість фінансових ресурсів на кожну гривню власного капіталу.

Фінансова залежність ТОВ «ІМК» за досліджуваний період зросла на 0,53 п. порівняно з 2012 р. та становила в 2016 р. 2,44 п. Для зниження залежності необхідно працювати в напрямі збільшення обсягу власного капіталу. Для цього можна провести додаткову емісію акцій, вкласти отриманий прибуток у роботу компанії, використовувати інші доступні заходи.

Польська компанія Fermy Drobiu Wozniak Sp. z o.o. демонструє високу фінансову залежність у результаті аналізу коефіцієнта залежності. Але за досліджуваний період коефіцієнт залежності зменшився на 0,3 п. та становив у 2016 р. 3,42 п., тобто 3,42 у. о. власних коштів припадає на 1 у. о. загальних фінансових ресурсів.

Занадто низька залежність у 2012–2016 рр. у Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. може говорити про неповне використання можливостей компанією. Значення коефіцієнта залежності в Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. станом на 2016 р. становив 1,14 пункти. Для підвищення значення необхідно залучати додаткові позикові кошти кредитних організацій, банків, інших підприємств і т. д. Це дасть змогу активізувати виробничу і збутову діяльність, що призведе до збільшення фінансового результату роботи Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. або дасть змогу досягти інших цілей.

Розглянемо коефіцієнт маневреності власного капіталу в динаміці. Маневреність власного капіталу



**Рис. 5. Динаміка коефіцієнта автономії українських та польських аграрних компаній, найбільш віддаленого від нормативного значення, 2012–2016 рр.**

Таблиця 3

**Коефіцієнт фінансової залежності сільськогосподарських компаній України та Польщі за 2012–2016 рр. [2–6]**

Назва підприємств	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення 2016/2012 рр.(+/-)
Українські аграрні компанії						
ПАТ «Авангард»	1,35	1,26	1,61	2,66	3,81	2,46
ПАТ «Агротон»	1,48	1,54	2,20	1,52	1,15	-0,33
ТОВ «Агротрейд»	1,90	2,00	2,42	2,13	1,80	-0,10
ТОВ «Кернел»	1,75	1,75	1,86	1,65	1,51	-0,23
ТОВ «ІМК»	1,91	2,35	6,74	2,91	2,44	0,53
Польські аграрні компанії						
Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o.	1,11	1,12	1,13	1,13	1,14	0,03
Fermy Drobiu Wozniak Sp. z o.o.	3,72	3,47	3,55	3,38	3,42	-0,3
Karol Kania I Synowie Sp. z o.o.	1,21	1,16	1,13	1,17	1,23	0,02
Kws Lochow Polska Sp. z o.o.	1,54	1,27	1,13	1,30	1,16	-0,38
Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o.	2,01	1,69	2,08	2,41	2,85	0,84

українських компаній є високою, і значення знаходиться вище нормативного протягом 2012–2016 рр. Власні кошти майже повністю спрямовані на фінансування оборотних активів.

Коефіцієнт показує співвідношення між власними оборотними ресурсами і власним капіталом компанії. Таким чином, значення показника по всіх досліджуваних компаніях України та Польщі говорить про те, що велика частина власного капіталу, використовується для фінансування оборотних активів (табл. 4).

Коефіцієнт маневреності власного капіталу в більшості українських компаній має тенденцію до зменшення, в інших – до зростання коефіцієнта. У польських підприємствах, навпаки, коефіцієнт маневреності власного капіталу в більшості компаній зростає, а в меншості – зменшується. У результаті зменшення показника маневреності власного капіталу компаніям ПАТ «Авангард», ПАТ «Агротон», ТОВ «ІМК», Karol Kania I Synowie Sp. z o.o. та Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o. необхідно працю-

вати в напрямі збільшення частки власних ресурсів. Це дасть змогу збільшити суму власних оборотних коштів, що призведе до збільшення значення показника маневреності власного капіталу. Нормативним вважається значення 0,1 і вище, тобто власний капітал українських та польських підприємств достатньою мірою маневреним.

Розглянемо коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами компаній України та Польщі.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами належить до групи показників фінансової стійкості [7, с. 194]. Із розрахованих даних можемо стверджувати про високу фінансову стійкість компаній України та Польщі та їх здатність фінансувати оборотний капітал за рахунок власних оборотних коштів. Співвідношення власних оборотних коштів до оборотних активів українських компаній показало достатньо високі показники забезпеченості власними оборотними засобами за досліджуваний період 2012–2016 рр (табл. 5).

Таблиця 4

**Коефіцієнт маневреності власного капіталу сільськогосподарських компаній України та Польщі за 2012–2016 рр. [2–6]**

Назва підприємств	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення 2016/2012 рр.(+/-)
Українські аграрні компанії						
ПАТ «Авангард»	1,92	2,28	1,55	1,21	0,95	-0,97
ПАТ «Агротон»	1,75	1,12	0,71	0,86	1,05	-0,70
ТОВ «Агротрейд»	0,80	0,75	0,82	0,90	1,17	0,37
ТОВ «Кернел»	1,08	1,23	1,18	1,35	1,38	0,30
ТОВ «ІМК»	1,10	0,82	0,27	0,72	0,75	-0,35
Польські аграрні компанії						
Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o.	1,88	1,90	2,01	2,04	1,94	0,05
Fermy Drobiu Wozniak Sp. z o.o.	0,45	0,49	0,46	0,46	0,45	0,00
Karol Kania I Synowie Sp. z o.o.	5,95	6,77	4,49	7,30	3,56	-2,39
Kws Lochow Polska Sp. z o.o.	1,14	1,31	1,58	1,27	1,57	0,43
Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o.	1,32	1,70	1,16	1,80	1,21	-0,11

Таблиця 5

**Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами аграрних компаній України та Польщі, 2012–2016 рр. [2–6]**

Назва підприємств	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення 2016/2012 рр.(+/-)
Українські компанії						
ПАТ «Авангард»	0,66	0,83	0,25	0,53	0,68	0,02
ПАТ «Агротон»	0,83	0,85	0,65	0,94	0,98	0,15
ТОВ «Агротрейд»	0,32	0,44	0,05	0,46	0,37	0,05
ТОВ «Кернел»	0,60	0,36	0,32	0,30	0,48	-0,12
ТОВ «ІМК»	0,41	0,16	0,16	0,16	0,58	0,17
Польські компанії						
Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o.	0,79	0,77	0,76	0,76	0,76	-0,03
Fermy Drobiu Wozniak Sp. z o.o.	0,54	0,56	0,60	0,64	0,63	0,09
Karol Kania I Synowie Sp. z o.o.	0,79	0,72	0,83	0,70	0,83	0,03
Kws Lochow Polska Sp. z o.o.	0,84	0,86	0,88	0,88	0,92	0,07
Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o.	0,37	0,50	0,49	0,40	0,38	0,02

Можемо стверджувати, що в 2016 р. значення показника демонструє достатньо високу частку власних оборотних коштів у сумі оборотних активів ПАТ «Авангард», ПАТ «Агротон», ТОВ «Агротрейд», ТОВ «Кернел» та ТОВ «ІМК», де значення показників становило 0,68 п., 0,98 п., 0,37 п., 0,48 п. та 0,58 відповідно, адже нормативним значенням є 0,1 і вище. Достатньо високі показники забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами у 2016 р. мають польські компанії, а саме Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o., Fermu Drobiu Wozniak Sp. z o.o., Karol Kania I Synowie Sp. z o.o., Kws Lochow Polska Sp. z o.o. та Polskie Zaklady Zbozowe Sp. z o.o., де значення коефіцієнтів становить 0,76 п., 0,63 п., 0,83 п., 0,92 п. та 0,38 п. відповідно. Високе значення досліджуваного коефіцієнта за 2012–2013 рр. говорить про фінансову стійкість компанії і здатність проводити активну діяльність навіть в умовах відсутності доступу до позикових коштів і зовнішніх джерел фінансування компанії.

Спостерігається зменшення коефіцієнта за досліджуваний період 2012–2016 рр. у ТОВ «Кернел» на 0,12 п. та Danko Hodowla Roslin Sp. z o.o. на 0,03 п. Тенденція має негативний характер до зменшення показника, що може призвести до зниження коефіцієнта або навіть від'ємного значення. Якщо коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами наведених компанії буде нижче норми, то це буде свідчити про значну фінансову залежність підприємства від зовнішніх кредиторів. В умовах погіршення ринкової ситуації компанія не зможе продовжити свою діяльність. Якщо компанії отримують негативне значення показника, то це буде говорити про те, що весь власний капітал і довгострокові джерела компаній спрямовані на фінансування необоротних активів і в компанії немає довгострокових коштів для формування власних оборотних капіталів. Для підвищення показника коефіцієнта забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами можна оптимізувати структуру оборотних і необоротних активів, залучити додаткові кошти власників, змінити поточну дивідендну політику або реінвестувати чистий прибуток.

**Висновки.** Більшість досліджуваних компаній України спроможна фінансувати високу частину своїх активів за рахунок власних фінансових ресурсів. Вони мають достатньо високий коефіцієнт фінансової автономії, який наближений до нормативного. Одна із досліджуваних компаній має й низькі значення показника за досліджуваний період, що сигналізує про високий рівень ризиків і низьку стійкість компанії в середньостроковій перспективі.

Можемо стверджувати, що більшість досліджуваних сільськогосподарських компаній Польщі спроможні фінансувати високу частину своїх активів за рахунок власних фінансових ресурсів. Більшість із них має достатньо високий коефіцієнт фінансової автономії, але занадто високий, що говорить про потенційно можливий невикористаний потенціал компаній. Дві з досліджуваних компаній мають низькі значення показника за досліджуваний період, що сигналізує про високий рівень ризиків і низьку стійкість агроформувань Польщі в середньостроковій та довгостроковій перспективах.

Більшість сільськогосподарських компаній України та Польщі фінансово незалежна, що дасть змогу проводити прогнозовану діяльність у довгостроковій перспективі. Але деякі з них мають високий коефіцієнт фінансової залежності, тобто рівень фінансових ризиків компаній значний.

Позитивне значення коефіцієнта забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами свідчить про достатність власних фінансових ресурсів компаній для фінансування необоротних активів і частини оборотних. Це веде до зростання фінансової стійкості досліджуваних сільськогосподарських компаній України та Польщі. Отже, можемо стверджувати, що досліджувані українські та польські компанії мають достатньо високий рівень фінансової стійкості та можуть вільно функціонувати без сторонніх запозичень.

Для більш точної оцінки фінансової стійкості аграрних формувань у подальшому планується дослідження показників співвідношення власного і залученого капіталу та показників співвідношення необоротних і власних коштів аграрних компаній України та Польщі.

### Список літератури:

1. Геєнко М.М., Гузенко Т.С. Перспективи залучення довгострокових інвестицій в аграрний сектор за рахунок ІРО / М.М. Геєнко, Т.С. Гузенко // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. Фінанси і кредит. – 2016. – Вип. 2(11).
2. Офіційний сайт компанії ПАТ «Авангард» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://avangard.co.ua/>.
3. Офіційний сайт компанії ПАТ «Агротон» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.agroton.com.ua/ru/>.
4. Офіційний сайт компанії ТОВ «Агротрейд» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.agrotrade.ua/ru/>.
5. Офіційний сайт компанії ПАТ «Кернел» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.kernel.ua/>.
6. Офіційний сайт компанії ПАТ «Індустріальна молочна компанія» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imcagro.com.ua/ru/>.
7. Гапак Н.М., Капштан С.А. Особливості визначення фінансової стійкості підприємства / Н.М. Гапак, С.А. Капштан // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». – 2014. – Вип. 1(42).
8. Кучер О.В. Формування маркетингової стратегії збуту продукції підприємств АПК / О.В. Кучер. – К. : Європ. ун-т, 2010. – 164 с.