

ють зростання своєї дохідності через вищий фінансовий ризик. З метою прийняття рішення щодо найбільш оптимального рівня співвідношення власного та позикового капіталу до уваги можуть братися методи порівняльного аналізу (бенчмаркінг) та фінансового моделювання. Але в будь-якому разі питання формування оптимальної структури капіталу лежить в площині індивідуальних для кожного окремого підприємства, метою якого є рівновага інвестиційної та фінансової ефективності поряд із зацікавленістю всіх стейкхолдерів у нарощуванні вартості підприємства.

Список використаних джерел

1. Андрійчук В.Г. Ефективність діяльності аграрних підприємств: теорія, методика, аналіз: Монографія. – К.: КНЕУ, 2005. – 292 с.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов: пер. с англ. / А. Дамодаран. – 4-е изд. – М.: АльпинаБизнес Букс, 2007. – 1340 с.

3. Oriep T., Ragman Дж., Спайсер Л. Сравнѣня вартість капіталу: Практичний посібник з прийняття фінансових рішень / Пер. з англ.; За наук. ред. О.Б. Ватченко. – Дніпропетровськ: Баланс Бізнес Букс, 2007. – 288 с.

4. Fernandez P. Optimal capital structure: problems with the Harvard and Damodaran approaches / Research paper, 2002. – №454. – 15 p.

5. Pratt, Shannon P. Cost of capital: estimation and applications / Shannon P. Pratt. – 2nd ed., USA. – 2002. – 322 p.

6. Servaes H., Tufano P. The theory and practice of capital corporate structure / Deutsche Bank, 2006. – №1. – 90 p.

7. <http://www.investopedia.com/walkthrough/corporatefinance/5/capitalstructure/modigliani-miller.aspx>

8. <http://www.investopedia.com/walkthrough/corporatefinance/5/capitalstructure/bankruptcy-optimal-structure.aspx>

9. <http://www.astartakiev.com/>

10. <http://www.ovostar.ua/>

11. <http://www.kernel.ua/en/>

УДК 657.6 (075)

С.О. КЛИМЕНКО,
к.е.н., Миколаївський національний університет ім. В.О. Сухомлинського

Облікова політика підприємств та особливості фінансової реструктуризації

У статті акцентовано увагу на відповідності облікової політики підприємства вирішенню проблеми його фінансової реструктуризації.

Ключові слова: облікова політика, фінансова реструктуризація підприємства, структура капіталу.

В статье акцентировано внимание на соответствии учетной политики предприятия решению проблемы его финансовой реструктуризации.

Ключевые слова: учетная политика, финансовая реструктуризация предприятия, структура капитала.

In the article the attention is looking to the accounting policy corresponds with financial restructuring of the enterprises.

Keywords: accounting policy, financial restructuring of the enterprises, capital structure.

Постановка проблеми. Сучасний стан розвитку переробних підприємств АПК потребує постійної уваги до процесів формування та ефективного використання капіталу, проведення облікової політики, спрямованої на створення сприятливих умов фінансово-господарської діяльності підприємств. Це необхідно для забезпечення відповідності структури капіталу умовам його функціонування під впливом змін, що відбуваються в зовнішньому середовищі, та з урахуванням перспективних можливостей розвитку.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Огляд економічної літератури показав, що Є.М. Андрущак та О.М. Підхормний [1], М.Д. Білик [2], Л.І. Воротіна [3], В.М. Гриньова та А.В. Гриньов [4], І.Н. Карпунь [5] та інші демонструють відсутність єдиної думки серед науковців щодо ролі та особливостей здійснення фінансової реструктуризації, яку пов'язують зі зміною форми власності. Особливості її проведення визначають виходячи з постприватизаційних процедур та як один з інструментів пасивної (короткострокової) реструктуризації [3]. Це можливий оздоровчий захід із метою поліпшення фінансового стану підприємства шляхом вжиття експрес-заходів: збільшення (зменшення) заборгованості, зниження вартості капіталу [6]. Облікова політика повинна підтримувати фінансову реструктуризацію як постійний інструмент управління має, а не спрямований на реалізацію одноразової мети [7], розглядати її як проміжний етап у справі реструктуризації підприємства в цілому, де основним завданням є адаптація підприємства до умов мінливого зовнішнього середовища з метою підвищення конкурентоспроможності [8], як самостійний засіб стратегічних фінансових перетворень в процесі реалізації фінансової стратегії [2], як реформування корпоративного управління із обов'язковим залученням інвестицій для оздоровлення стану підприємства [4], як зміну структури та розмірів власного й позикового капіталу, а також зміну в інвестиційній діяльності підприємства [9, с. 48] як зміни у структурі капіталу,

структури джерел фінансових ресурсів: співвідношення власного, позичкового і залученого капіталу; зміні структури оборотних активів, співвідношення матеріально-речових активів, засобів у розрахунках, грошових коштів і їхніх еквівалентів у складі оборотних активів; в реструктуризації дебіторської і кредиторської заборгованості [10, с. 18], що вимагає розробки комплексу заходів, спрямованих на фінансову реструктуризацію капіталу для попередження негативного впливу змін в економічному середовищі на стан підприємства та дозволить підвищити конкурентоспроможність, інвестиційну привабливість підприємства, забезпечити його стійке функціонування.

Мета статті полягає у виокремленні проблеми фінансової реструктуризації підприємства серед обсягів завдань формування і використання капіталу підприємства та акцентованні уваги на використанні облікової політики підприємства при вирішенні поставленого завдання.

Виклад основного матеріалу. Дослідження сутності фінансової реструктуризації виявило, що, незважаючи на різні підходи щодо визначення поняття, ролі, механізмів та інструментів, критеріїв її ефективності, існують спільні характерні риси, а саме:

- фінансова реструктуризація реалізується в зміні структури капіталу, розмірів та умов залучення коштів і власного капіталу, особливо в перегляді наявних боргів [11, с. 41];
- фінансова реструктуризація спрямована на формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, при якому максимізується вартість самого підприємства [14, с. 227];
- до фінансової реструктуризації відносять зміни, спрямовані на покращення структури балансу: оптимізацію структури пасивів та підвищення ефективності використання активів;
- фінансову реструктуризацію пов'язують із попередженням та усуненням кризових явищ, необхідністю вирішення поточних проблем неліквідності, фінансової залежності та неплатоспроможності, низької інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності;
- фінансова реструктуризація полягає в оптимізації фінансової структури компанії з метою мінімізації сукупних витрат і покращення координації фінансових потоків;
- фінансова реструктуризація направлена на створення прозорої фінансової структури з метою залучення потенційних інвесторів і покращення контролю над підприємством;
- фінансова реструктуризація є засобом більш ефективного використання капіталу підприємства, збільшення його вартості;
- фінансова реструктуризація направлена на оптимізацію фінансових потоків усередині компанії або в групі пов'язаних компаній;
- фінансова реструктуризація спрямована на відновлення фінансової рівноваги при загрозі банкрутства підприємства [2], на стабілізацію підприємства [12], досягнення фінансової стійкості при максимізації економічної вартості під-

приємства [13], на зростання обсягів збуту продукції [4], на реорганізацію боргів і капіталу, наведення порядку в активах підприємства, які знаходять відображення в зміні структури балансу [11, с. 41].

Однією з найважливіших рис, що характеризують фінансову реструктуризацію у контексті діяльності переробних підприємств АПК, на нашу думку, є її спрямованість на здійснення змін у структурі капіталу з метою підвищення ефективності формування і використання фінансових ресурсів підприємства, як це вважають ряд авторів. Це обумовлює необхідність вирішення проблем, пов'язаних із підвищенням ефективності прийняття управлінських рішень, пов'язаних із реструктуризацією капіталу вдосконаленням облікової політики підприємства, потребує дослідження різних критеріїв оптимальності структури капіталу для розробки заходів щодо її оптимізації з урахуванням факторів та ризиків, що пов'язані з управлінням капіталом відповідно до специфіки діяльності переробних підприємств АПК. Це дозволить розробити та реалізувати ефективну стратегію фінансування виробничої та операційної діяльності, центральне місце в якій посідає проблема ефективного управління формуванням та використанням капіталу, а інструментом змін має бути гнучка облікова політика підприємства.

Основними загальноприйнятими критеріями оптимізації структури капіталу переробних підприємств АПК є: політика фінансування капіталу, вартість підприємства, вартість акцій підприємства, середньозважена вартість капіталу, ризики, пов'язані із сезонністю накопичення ресурсів, тенденції споживання готової продукції та прогнозована рентабельність.

Політика фінансування капіталу пов'язана із системою фінансування підприємства та напрямками їх вкладання, яку за класичним підходом поділяють на фінансування оборотних активів та необоротних активів. Вони, своєю чергою, пов'язані з фінансовими рішеннями короткострокового та довгострокового характеру. При цьому цілі різноманітних політик фінансування оборотних та необоротних активів можуть співпадати, ґрунтуючись на оптимізації обсягу та складу фінансових джерел формування активів з позиції забезпечення ефективного використання власного капіталу та достатньої фінансової стійкості підприємства [15, с. 174].

Для формування та прийняття управлінських рішень щодо політики управління капіталом важливим є вибір та обґрунтування фінансових інструментів, одним з яких слід зазначити дивідендну політику, яка полягає в оптимізації чистого прибутку, що спрямовується на капіталізацію та споживання. Одночасно дивідендна політика виступає інструментом регулювання корпоративних відносин, структури та величини власного капіталу, ступеню задоволеності власників від вкладання в те чи інше підприємство, підвищує його привабливість. Облікова політика, відповідно, захищає підприємство і має бути гнучкою та змінною величиною щоквартально при необхідності.

Проте політику фінансування капіталу підприємств АПК необхідно розглядати не лише в розрізі управління оборот-

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ними та необоротними активами, а й з погляду прогнозування потреби обсягу додаткового капіталу з урахуванням зовнішніх чинників, що впливають на його формування та використання (інфляція, можливе збільшення відсотків за користування кредитами) та специфічних, що пов'язані з сезонним характером виробничої діяльності підприємств, тривалістю виробничого циклу та ін. Це дозволить спрогнозувати зміни основних показників використання капіталу переробними підприємствами АПК.

Структура капіталу перебуває у тісному взаємозв'язку з вартістю підприємства, до чинників формування якої науковці та практики відносять: темпи зростання, рентабельність реалізації, ставки оподаткування прибутку, інвестиції в нові необігові активи, інвестиції в обігові активи, ставки оподаткування, зростання обігу та обсягів здійснених підприємством інвестицій, ринкові умови (рівень і тип конкуренції, макроекономічне середовище, нові конкуренти, інтенсивність нововведень, впливовість споживача, впливовість постачальника, промислова політика держави) та внутрішні чинники (розроблення нових видів продукції, розвиток (вдосконалення) видів продукції, які виготовляються, закупівля та постачання, виробництво, система просування на ринок та реалізації, оброблення маркетингової інформації, управління людським капіталом, інформаційний капітал, капітал та потенціал підприємства.

Сформована оптимальна структура капіталу дозволяє максимізувати ринкову вартість компанії, при цьому одним із критеріїв є співвідношення рентабельності власного капіталу і фінансової стійкості підприємства, дохідності та фінансової стійкості підприємства. Формування концепції оцінки й управління вартістю підприємства у процесі фінансової реструктуризації має базуватися на оцінці можливості підприємства генерувати більше цінностей для споживачів і значно ефективніше, ніж конкуренти. Таким чином, цінність реструктуризованого підприємства показує не тільки фінансові економічні показники функціонування, а й характеризує роль у соціально-економічному розвитку держави, суспільства в цілому. На підставі такого підходу, вважають дослідники, вартість є сумарним показником, що визначає розміри і конкурентоспроможність, ринкову вартість капіталу, ефективність функціонування, роль підприємства в соціально-економічному розвитку суспільства.

Особливо актуальним для переробних підприємств АПК є максимізація вартості підприємства, яка має відбуватися з урахуванням галузевої та регіональної належності. Оскільки діяльність підприємств галузі напряму залежить від сировинної бази, максимізація вартості переробного підприємства дозволить забезпечити збільшення джерел фінансування, зокрема, отримання банківських кредитів, які можуть бути використані для попередньої оплати сировини та забезпечення її необхідних обсягів, для повного використання виробничих потужностей та обумовить зниження собівартості виробленої продукції, хоча при цьому зростають ризики,

зумовлені специфікою виробничого циклу переробних підприємств.

Одним із важливих критеріїв оптимізації структури капіталу є вартість акцій підприємства, оскільки зростання курсу акцій, з одного боку, є важливим показником для інших суб'єктів ринку цінних паперів, які є або розглядають можливість стати контрагентами цього підприємства, з іншого – свідчить про компетентність менеджменту, дії якого здебільшого й спрямовані на підвищення ринкової вартості компанії та формування для цього відповідних сегментів облікової політики підприємства. Р.С. Квасницька визначає оптимальну структуру капіталу як певне співвідношення власного і позиченого капіталу, яке приводить до максимізації вартості акцій підприємства [16].

Для акціонерів ефективне використання їхніх інвестицій може отримувати прояв у формі поточного доходу (дивідендів) або зростання ринкової вартості їхніх акцій. З таких диспозицій показники зростання ринкової вартості компанії і прибутковості власного (акціонерного) капіталу, як вважають вчені, виступають критеріями, які характеризують ефективність управління капіталом акціонерів: саме здатність на підставі ринкової ціни акцій визначити ефективність діяльності підприємства є однією з найголовніших рис ринку інструментів власності.

Зростання ринкової вартості акцій дозволить переробним підприємствам АПК зберегти існуючих інвесторів та розширити коло потенційних, зацікавлених у придбанні нових або вже існуючих в обігу акцій, що особливо актуально, оскільки підприємства галузі функціонують переважно за рахунок власного капіталу, не отримуючи дотацій та субсидій з боку держави. Вартість капіталу з погляду мінімізації його вартості обумовлює необхідність дослідження підходів до вартісного виміру капіталу, що дозволить вирішити питання інформаційного забезпечення щодо формування і використання капіталу підприємства для достовірності визначення фінансового результату функціонування підприємства.

Основу традиційної концепції структури капіталу становить твердження про його можливу оптимізацію шляхом врахування вартості окремих його складових частин. Причому дослідження вчених та практиків показали, що вартість власного капіталу є завжди вищою за вартість позиченого, враховуючи ризик його використання, та визначається рівнем фінансових результатів діяльності суб'єкта господарювання за попередній період. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості ґрунтується на попередній оцінці власного і позиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства [17].

Висновки

Розглядаючи проблематику структури капіталу з погляду управління нею, потрібно зазначити, що аналізу підлягає як

фактична (сформована) пропорція капіталу, так і структура стосовно додаткових капіталовкладень, які переважно у дослідженнях розглядаються відособлено, як аналіз ефективності (рентабельності) власного капіталу та окремих інвестиційних проектів. Оцінка вартості залученого капіталу має ряд особливостей, а саме: залучення додаткового капіталу завжди супроводжується збільшенням вихідних грошових потоків на підприємстві. Це збільшення пов'язане зі сплатою процентів за обслуговування позичкового капіталу і з погашенням основного боргу. Крім того, це пов'язано з кредитним і процентним ризиком; вартість позичкового капіталу пов'язана з оцінкою кредитоспроможності позичальника з боку банку. Чим вища кредитоспроможність підприємства за оцінкою кредитора, тим нижча вартість залученого капіталу. Тому облікова політика підприємства має бути адекватною вирішенню проблеми фінансової реструктуризації підприємства.

Список використаних джерел

1. Андрущак Є.М., Підхонний О.М. Управління фінансовими ресурсами в процесі реструктуризації підприємств // Фінанси України. – 2002. – №7. – С. 30–38.
2. Білик М.Д. Фінансова реструктуризація та її оцінка // Економіст. – 2000. – №9. – С. 22–27.
3. Воротіна Л.І. Реструктурування як шлях відновлення платоспроможності підприємства // Бюлетень з корпоративного управління. – 2001. – №2. – С. 27–31.
4. Гриньова В.М., Гриньов А.В. Фінансова реструктуризація промислових підприємств // Фінанси України. – 2002. – №10. – С. 9–14.
5. Карпунь І.Н. Антикризисні заходи на підприємстві; управління, стратегія, цілі та завдання: монографія. – Львів: Вид-во «Світло», 2008. – 440 с.

6. Федулова Л.І. Методологічні підходи до управління реструктуризацією підприємств // Проблеми науки. – 2002. – №5. – С. 54–59.
7. Батенко Н.І. Реструктуризация как путь к финансовому оздоровлению и прибыльности предприятия // Бухгалтерия. – 2000. – №3. – С. 116–119.
8. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія і практика. – К.: ЦУЛ, 2009. – 328 с.
9. Волков О.І., Денисенко М.П., Гречан А.П. Інноваційний розвиток промисловості України. – К.: КНГ, 2006. – 648 с.
10. Михайлицький К.А. Организационно-экономический механизм реструктуризации предприятий машиностроительного комплекса: автореф... канд. экон. наук: 08.00.05 / К.А. Михайлицкий; Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова. – М.: [б. и.], 2010. – 29 с.
11. Климчук С.В. Оптимальное соотношение рентабельности и ликвидности как составляющей переменной моделирования финансовой реструктуризации / Проблемы материальной культуры – С. 41–48.
12. Шершньова З.О. Реструктуризація підприємств: необхідність стратегічного підходу // Бюлетень з корпоративного управління. – 2001. – №3. – С. 16–21.
13. Климчук С.В. Еволюція та механізми фінансової реструктуризації підприємств харчової промисловості України: автореф. дис. д-ра экон. наук: 08.00.04 / С.В. Климчук. – К.: Нац. ун-т харч. технологій, 2009. – 39 с.
14. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
15. Бланк І.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс / И.А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2004. – 656 с.
16. Квасницька Р.С. Управління цільовою структурою капіталу підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук. – Хмельницький: Хмельницький НУ, 2005. – 18 с.
17. Бланк І.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2006. – 520 с.

УДК:339.5.338.43:638.1

Л.М. СТЕПАСЮК,
к.в.н., доцент, Національний університет біоресурсів і природокористування України,
З.М. ТИТЕНКО,
аспірант, Національний університет біоресурсів і природокористування України

Конкурентоспроможність продукції скотарства на світовому ринку

Розглянуто методи визначення конкурентоспроможності продукції на зовнішньому ринку. Здійснено детальний аналіз конкурентоспроможності вітчизняного молока та яловичини на світовому ринку та обґрунтовано напрями її підвищення.

Ключові слова: конкурентоспроможність, індекс, молоко, яловичина, експорт, імпорт.

Рассмотрены методы определения конкурентоспособности продукции на внешнем рынке. Осуществлен

анализ конкурентоспособности отечественного молока и говядины на мировом рынке, обоснованы направления ее повышения.

Ключевые слова: конкурентоспособность, индекс, молоко, говядина, экспорт, импорт.

The methods of determining competitiveness in foreign markets. The detailed analysis of the competitiveness of domestic milk and beef in the world market and reasonable directions of its improvement.