



# ФІНАНСОВО–КРЕДИТНА І ГРОШОВА ПОЛІТИКА

УДК 336.051:336.77:001.895

Худолій Л.М.,  
д.е.н., професор, завідувач кафедри  
податкової та страхової справи  
Файчук О.В.,  
аспірант\*  
Національний університет біоресурсів  
і природокористування України

## МЕТОДИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах банківське кредитування інноваційних проектів в нашій державі має виступати чи не найбільш перспективним джерелом їх фінансування. Це пов'язано із дефіцитом власних коштів підприємців-новаторів, із низькою зацікавленістю потенційних вітчизняних і зарубіжних інвесторів до венчурного бізнесу, із нестачею бюджетних коштів для фінансової підтримки інноваційного розвитку. Однак, за таких умов виникає ключова проблема для банку щодо правильного визначення прогнозованого рівня ефективності позичкового капіталу, наданого для впровадження інноваційних проектів у виробництво.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемою визначення ефективності реалізації інвестиційних та інноваційних проектів займалися такі зарубіжні і вітчизняні науковці, як В. Беренс [1], І. Бланк [2], О. Дацій [3], А. Івасенко [5], С. Ілляшенко [7], І. Кольцова [8], А. Кузнєцова [9], С. Москвін [11], В. Оспищев [13], Дж. Д. Фінерті (*J.D. Finnerty*) [17], А. Яковлев [16] та ін. Проте, аналіз їх наукових праць вказує на неоднозначність поглядів на дану проблему і недостатній аналітичний інструментарій для встановлення рівня ефективності банківського кредитування проектів як одного із зовнішніх джерел проектного фінансування. Все це свідчить про актуальність обраної теми і зумовлює необхідність проведення поглибленого дослідження.

**Постановка завдання.** Метою нашого дослідження є вибір та уточнення методів оцінки фінансової ефективності банківського кредитування інноваційних проектів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Оцінка ефективності інноваційних проектів займає провідне місце у процесі обґрунтування і вибору можливих варіантів інвестування в сфері бізнесу [5, С. 274]. За своєю природою ефективність проекту являє собою співвідношення всіх вигод і витрат для його учасників. В залежності від категорії останніх вона може бути комерційною, економічною і бюджетною. Якщо економічна ефективність передбачає оцінку співставлення вигод для суспільства і витрат проекту, включаючи вимір екологічних і соціальних наслідків, бюджетна розглядає наслідки для державного і місцевого бюджетів, то комерційна (фінансова) – являє собою співвідношення фінансових результатів від реалізації проекту [5; 11].

Оскільки інноваційні проекти по своїй сутності є інвестиційними, бо всі вони спрямовані на створення і впровадження новацій інвестиційного типу, тому досить часто вченими для аналізу економічних результатів впровадження перших рекомендується застосовувати традиційні показники фінансової (або економічної) ефективності саме інвестиційних проектів [13].

Загалом, всі методи оцінки економічної ефективності інноваційних проектів можна поділити на дві групи: статичні (прості) і динамічні. Статичні показники мають недолік – вони не враховують вартість грошей у часі. До таких показників традиційно відносять: традиційний термін окупності інноваційного проекту і середню (річну) норму прибутку. *Простий термін окупності (PB- англ. Pay Back)* визначають як співвідношення розміру інвестицій до величини річного валового доходу (або чистого прибутку). *Середню (річну) норму прибутку (ARR – англ. Average Rate of Return)* це

\* Науковий керівник: Худолій Л.М. – д.е.н., професор

називають методом *бухгалтерської норми прибутку*, тому що вона розраховується шляхом ділення середньорічної величини прибутку, яка отримана із бухгалтерської звітності, на середньорічну величину інвестиції (див. формулу (1) [6]:

$$ARR = \frac{\bar{NP}}{\bar{I}} \quad (1)$$

де  $ARR$  – середня (річна) норма прибутку,

$\bar{NP}$  - середньорічний чистий прибуток,

$\bar{I}$  - середньорічний обсяг інвестицій.

Головною перевагою статичних методів є простота їх обчислення, а недоліком, як вже вказувалося, – неврахування вартості грошей у часі. Ці методи найкраще використовувати, якщо прогнозується здійснювати одноразову інвестицію на початку реалізації проекту, річний доход буде майже однаковим протягом всього періоду функціонування інноваційного проекту, а кредитна і податкова політики не зазнаватимуть суттєвих змін. У іншому випадку, результат виявиться недостовірним.

Однак, основна вада статичних методів оцінки економічної ефективності інноваційних проектів досить легко долається за допомогою динамічних методів, в основі яких лежить принцип дисконтування (приведення вартості грошових потоків, отриманих у різний час до вартості на початок періоду). До цієї групи показників вчені [1-17] відносять:

- чистий приведений доход („чиста теперішня вартість” –  $NPV$  – англ. Net Present Value);
- внутрішня норма прибутку ( „внутрішня норма рентабельності” –  $IRR$  – англ. Internal Rate of Return);
- індекс прибутковості („індекс рентабельності” –  $PI$  – англ. Profitability Index);
- дисконтований період окупності ( $DPP$  – англ. Discounted Payback Period).

1. *Чиста теперішня вартість (NPV)* – це вартість, одержана шляхом дисконтування всіх доходів і витрат, які накопичуються за весь період функціонування об'єкту інвестування при фіксованій, заздалегідь визначеній процентній ставці (нормі проценту) [5]. Ми погоджуємось із думкою С.І. Москвіна [11] в тому, що при розрахунку  $NPV$  слід оперувати терміном „чисті грошові потоки” (*net cash flow*). Як зазначають І.А. Бланк [2, С.416] і Дж. Д. Фінерті (*J.D. Finnerty*) [17, С. 146] цей показник формується за рахунок суми чистого прибутку і амортизаційних відрахувань в процесі експлуатації проекту. З іншого боку, під грошовими потоком слід розуміти різницю між позитивними і негативними грошовими потоками. Згідно логічних міркувань, до перших належать надходження коштів від операційної діяльності, тобто одержання виручки від реалізації продукції. У свою чергу, величина інвестицій хоча й виступає у формі надходження фінансових ресурсів, однак записується як негативний показник, оскільки за своєю суттю характеризує видатки проекту, що потрібно покрити за рахунок чистого доходу. Крім того, нам імпонує роз'яснення О.І. Дація [3] про те, що видатки мають складатись не лише із інвестиційних, але й поточних (операційних) витрат. Зрозуміло, що до останніх слід включити постійні і змінні витрати, а також податки і проценти за користування банківським кредитом тощо. Виходячи із вищезазначеного випливає, що чиста теперішня вартість це різниця між дисконтованими позитивними і негативними грошовими потоками або різниця дисконтованих за періодами чистих вигод від проекту (чистого прибутку і амортизації) та початкових інвестицій (див. формулу 2).

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CIF_t - COF_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{NP_t + D_t}{(1+r)^t} - I_0 \quad (2)$$

- де:  $CIF_t$  - доходи від проекту в році  $t$  (позитивний грошовий потік);
- $COF_t$  – витрати від проекту в році  $t$  (негативний грошовий потік);
- $NP_t$  - чистий прибуток в році  $t$ ;
- $D_t$  – амортизація в році  $t$ ;
- $I_0$  – разова інвестиція на початку періоду;
- $r$  – ставка дисконтування,
- $n$  – тривалість реалізації проекту;
- $t$  - періоди реалізації інноваційного проекту ( $t=0, 1, 2, \dots, n$ )

- А) якщо  $NPV > 0$ , то інноваційний проект є вигідним, тобто принесе доход;
- Б) якщо  $NPV < 0$ , то проект є не вигідним, принесе збиток;

В) якщо  $NPV=0$ , то проект не принесе ні збиток, ні доход.

Такий підхід дозволяє банку побачити розмір фінансового результату від здійснення інноваційного проекту станом на момент інвестування. Зрозуміло, що для отримання позитивної відповіді від банківської установи  $NPV$ , що включає сумарні витрати на кредитування (відсотки, комісії, виражені у відсотках річних) має бути додатною величиною [13, С. 24]. Сильною стороною даного методу можна вважати те, що він враховує весь період функціонування інноваційного проекту. Головним недоліком показника  $NPV$  є незмінність ставки дисконтування при прогнозуванні реалізації проекту. Крім того, цей показник не дає змогу банку побачити величину комерційного ефекту у розрахунку на одиницю наданого кредиту. Дану прогалину можна заповнити за допомогою внутрішньої норми доходності ( $IRR$ ).

2. *Внутрішня норма прибутку ( $IRR$ )* являє собою таку ставку дисконту  $r$ , при якій сумарні дисконтовані вигоди (позитивні грошові потоки) дорівнюють сумарним дисконтованим витратам (негативним грошовим потокам), тобто за якої чиста теперішня вартість ( $NPV$ ) дорівнює нулю [11] (див. формулу (3))

$$\sum_{t=0}^n \frac{CIF_t - COF_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{NP_t + D_t}{(1+r)^t} - I_0 = NPV = 0 \quad (3)$$

У контексті банківського кредитування інноваційних проектів під  $IRR$  варто розуміти максимально допустимий рівень проценту за позиками, який можна сплачувати, залишаючись при цьому на рівні беззбитковості [11]. Однак, з позиції банку внутрішня норма доходності проекту має бути вищою від вартості кредиту (проценти, комісії виражені у процентах річних) [14, С. 24]. З іншого боку  $IRR$  – це мінімально припустимий розмір чистого прибутку, який банківська установа має отримати із кожної вкладеної одиниці позичкового капіталу. У міжнародній практиці її обчислення часто застосовують як перший крок під час кількісного аналізу інвестицій. У процесі подальшого аналізу відбирають ті проекти, для яких показник  $IRR$  перевищує 15% [9, С. 133]. З огляду на відмінності у масштабі і тривалість інноваційних проектів, вибір найбільш ефективного із них за коефіцієнтом  $IRR$  є неправильним.

У разі мобілізації капіталу для здійснення інноваційної діяльності використовують показник *модифікованої внутрішньої норми прибутковості ( $MIRR$  – англ. Modification Internal Rate of Return)*, який обчислюється за формулою (4) [10]:

$$\sum_{t=0}^n \frac{COF_t}{(1+r)^t} = \frac{\sum_{t=1}^n CIF_t (1+r)^{n-1}}{(1+MIRR)^n} \quad (4)$$

де:  $r$  - ставка реінвестування капіталу, що вивільняється при реалізації проекту.

$MIRR$ , по суті, являє собою ставку дисконту, при якій чиста вартість капітальних витрат дорівнює майбутній вартості позитивних грошових потоків, які реінвестуються за ціною капіталу, що дозволяє отримати краще уявлення про реальну доходність інноваційного проекту [11].

3. *Дисконтований період окупності ( $DPP$ )* являє собою час, необхідний для того, щоб сума надходжень від реалізації проекту (позитивний грошовий потік) відшкодувала суму витрат на його впровадження (див. формулу (5)):

$$DPP = \frac{\sum_{t=0}^n COF_t}{\sum_{t=0}^n CIF_t \times t} = \frac{I_0}{\sum_{t=0}^n \frac{NP_t + D_t}{(1+r)^t} \times t} \quad (5)$$

де:  $t$  – загальний розрахунковий період експлуатації проекту (років, місяців).

Період окупності, як правило, вимірюється у місяцях або роках. Критерій прямо пов'язаний із відшкодуванням капітальних витрат у найкоротший період часу і не сприяє довготривалим проектам, які починають приносити прибуток тільки на завершальних стадіях проекту [9, С. 133-134]. Тому цей показник слід використовувати досить обережно. З позиції банку дисконтований період окупності ( $DPP$ ) кредиту на інноваційний проект повинен бути менший від строку кредитування, який, як правило, не повинен перевищувати п'яти років [14, С. 21-24]

4. *Індекс прибутковості ( $PI$ )*, на нашу думку, є найбільш неоднозначним показником, тому що його розрахунок різні вчені подають по-різному. Так, В. Беренс і П.М. Хавранек [1] пропонують

визначати його як відношення дисконтованої різниці між доходами і витратами до величини дисконтованих витрат на реалізацію проекту (поточні та інвестиційні витрати). При цьому дослідники зазначають, що показник  $PI$  тісно пов'язаний із величиною чистого приведенного доходу інноваційного проекту ( $NPV$ ), тобто якщо  $NPV > 0$ , то  $PI > 1$ , і навпаки. Звідси випливає, коли  $NPV = 0$ , то  $PI = 1$ . Проте, згідно логічних міркувань стає очевидною неправильність даних умов. Вони є виправданими тоді, коли величина негативного грошового потоку покривається за рахунок позитивного грошового потоку. За таких обставин ми маємо справу із іншим показником – коефіцієнтом вигод до витрат ( $BCR$  – англ. *benefit/cost ratio*), який розраховується за формулою (6):

$$BCR = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CIF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{COF_t}{(1+r)^t}} \quad (6)$$

де:  $BCR$  – коефіцієнт вигод до витрат.

- А) якщо  $NPV > 0$ , то  $BCR > 1$ , тобто інноваційний проект є ефективним;
- Б) якщо  $NPV < 0$ , то  $BCR < 1$ , тобто інноваційний проект є неефективним;
- В) якщо  $NPV = 0$ , то  $BCR = 1$ , проект не приносить ні доходу, ні збитку.

Показник  $BCR$  показує величину позитивного грошового потоку на одиницю всіх витрачених інвестором грошей для реалізації інноваційного проекту. Недивлячись на простоту його розрахунку, коефіцієнт не показує для банку величину чистих вигод, для чого і необхідне запровадження показника індексу прибутковості інвестицій. На наше переконання, він має оцінювати розмір дисконтованого чистого грошового потоку (за мінусом величини інвестиції) у розрахунку на одиницю вкладених коштів (кредиту). Лише в такому разі можна побачити, чи дають змогу проведені інвестиції одержати додатковий дохід на інвестований капітал. Причому значення показника тут не обов'язково повинно бути більшим за одиницю задля схвалення інноваційного проекту. Тому ми погоджуємось із методичними підходами С.П. Захарченкова, С.О. Москвіна, А.І. Яковлева, [4; 11; 16], в яких індекс прибутковості (рентабельності) обчислюється за формулами (7) і (8):

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CIF_t - COF_t}{(1+r)^t}}{I_0} = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{NP_t + D_t}{(1+r)^t} - I_0}{I_0} \quad \text{або} \quad (7)$$

$$PI = \frac{NPV}{I_0} \quad (8)$$

де:  $PI$  – індекс прибутковості інноваційного проекту;

$I_0$  – величина інвестицій або кредиту у базовому періоду.

Проте в результаті проведеного аналізу особливостей кредитування інвестиційно-інноваційних проектів комерційними банками Кузнецова А.Я. [9; 10] дійшла висновку, що для кредитора визначальною з точки зору економічної ефективності кредитування є ставка позичкового процента  $r$ , яка встановлюється при укладенні кредитного договору і визначає для кредитора *внутрішню рентабельність засобів, що інвестуються*. Більше того, вчена відзначає, що при заданій ставці процента за кредит різні варіанти кредитування можуть відрізнятися структурою грошових потоків, загальною сумою платежів за кредит, але це не впливає на величину економічного ефекту, що отримує кредитор.

Очевидно, що в контексті інноваційного проекту ставка банківського відсотка ( $r$ ) набирає форми його внутрішньої норми прибутковості ( $IRR$ ). На підтвердження нашого припущення, вчена зазначає, що кредит позичальнику доцільно використовувати у разі, якщо ставка позичкового процента менша від ставки дисконтування, скоригованої на розмір податку на прибуток. Більше того, вона пропонує граничну ставку банківського відсотка, до межі якої зберігається економічна привабливість кредитування інноваційного проекту визначати за формулою (9):

$$r_{\max} < \frac{IRR}{1 - \alpha} \quad (9)$$

де:  $r_{\max}$  – гранична ставка позичкового відсотка;

$\alpha$  – ставка податку на прибуток.

- А) якщо  $r_{\max} \geq r$ , то доцільно використовувати банківське кредитування інноваційних проектів;
- Б) якщо  $r_{\max} < r$ , то кредитування є не вигідним.

Однак, якщо ставку податку на прибуток включити до величини негативного грошового потоку, тоді гранична ставка позичкового банківського відсотку знову стає бути рівною внутрішній нормі доходності інноваційного проекту ( $IRR$ ).

В теорії фінансового менеджменту підприємство, яке залучає банківський кредит може досягти підвищення доходності на власний капітал (ефекту фінансового левериджу) у разі, якщо норма рентабельності активів перевищує вартість позичкового капіталу (диференціал левериджу є додатним). На нашу думку, такий ефект можна розрахувати і з позиції банку, коли за диференціал взяти різницю між внутрішньою нормою доходності інноваційного проекту ( $IRR$ ) і фактичною ставкою банківського відсотка ( $r$ ). У свою чергу, коефіцієнт фінансового важеля тут можна подати як співвідношення розміру інвестицій ( $I$ ) та банківського кредиту ( $K$ ). За таких умов ефект фінансового левериджу з позиції банку буде мати вигляд (див. формула 10):

$$EФЛ_{oi} = (1 - C_{пп}) \times (IRR - r) \times \frac{I}{K} \quad (10)$$

де:  $EФЛ_{oi}$  – ефект фінансового левериджу для банку, який надає кредит задля здійснення інноваційного проекту;

$C_{пп}$  – ставка податку на прибуток;

$I$  – розмір інвестицій для інноваційного проекту;

$K$  – величина банківського кредиту на реалізацію проекту.

Показник  $EФЛ_{oi}$  показує для кредитора умовний вплив інноваційного інвестування на зміну доходності кредиту. Мається на увазі, чим більшим буде додатне значення диференціалу важеля або величина інвестицій у розрахунку на одиницю позиченого капіталу, то тим більш бажаним для банку стане кредитування даного інноваційного проекту. Це пояснюється підвищенням ймовірності повернення кредиту із виплатою гарантованих процентів, тобто відповідним зниженням ризику.

**Висновки з даного дослідження.** Інноваційні проекти завжди є інвестиційними, тому що для їх реалізації необхідно здійснювати капітальні вкладення. Однак, інвестиційні проекти набирають форми інноваційних лише у разі створення чи впровадження нових продуктів на ринок, що відзначається підвищеним ступенем невизначеності (ризик). Ця специфіка накладає свій відбиток і на оцінку економічної ефективності інноваційних проектів кредиторами, в основі якої лежить співставлення дисконтованих позитивних і негативних грошових потоків. Головним показником, що визначає рівень ефективності банківського кредитування інноваційних проектів є норма відсотка, яку слід порівнювати із внутрішньою нормою доходності проекту для прийняття рішення щодо доцільності надання позики. Їх різниця являє собою диференціал фінансового левериджу з позиції банку, за допомогою якого можна не лише врахувати вплив проектного інвестування на умовну доходність кредиту, але й відібрати той інноваційний проект, в якому ризик покривається за рахунок вищої ефективності.

### Література

1. Беренс В. Руководство по оценке эффективности инвестиций. / В. Беренс, П.М. Хавранек. – М. : Интерэкспресс, 1995. – 370 с.
2. Бланк И.А. Финансовый менеджмент : уч. курс / И.А. Бланк. – К. : Эльга Ника Центр, 2004. – 654 с.
3. Дацій О.І. Розвиток інноваційної діяльності в агропромисловому виробництві України : монографія / О.І. Дацій. – К. : ННЦ „Інститут аграрної економіки”, 2004. – 426 с.
4. Захарченко С.П. Кредитование инновационных проектов: проблема риска : монография / С.П. Захарченко. – Х. : НТУ „ХПИ”, 2003. – 158 с.
5. Ивасенко А.Г. Инновационный менеджмент : учеб. пособ. / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова, А.О. Сизова. – М. : КНОРУС, 2009. – 416 с.
6. Инновационный менеджмент: Концепции, многоуровневые стратегии и механизмы инновационного развития : учеб. пособ. / [Под ред. В.М. Аньшина, А.А. Дагаева]. – [3-е изд., перераб., доп.] – М. : Дело, 2007. – 584 с.
7. Ілляшенко С.М. Інноваційний менеджмент : підручник / С.М. Ілляшенко. – Суми: ВТД „Університетська книга”, 2010. – 334 с.
8. Кольцова И.В. Практика финансовой диагностики и оценки проектов / И.В. Кольцова, Д.А. Рябых. – М. : ООО „И.Д. Вильямс”, 2007. – 416 с.
9. Кузнєцова А.Я. Фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності : монографія / А.Я. Кузнєцова. – Л. : Львів. банків. ін.-т НБУ, 2005. – 320 с.
10. Кузнєцова А.Я. Аналіз критеріїв економічної доцільності банківського кредитування інноваційних проектів та розрахунок їх ефективності / А.Я. Кузнєцова // Вісник УАБС НБУ. – 2005. – № 1. – С. 65-73.

11. Москвін С.О. Проектний аналіз : навч. посіб. / С.О. Москвін. – К. : ТОВ „Видавництво Лібра”, 1999. – 368 с.
12. Онишко С.В. Фінансове забезпечення інноваційної діяльності : навч. посіб. / С.В. Онишко, Т.В. Паєнко, К.І. Швабій – К. : КНТ, 2008. – 256 с.
13. Оспищев В. Методы оценки эффективности инвестиций / В. Оспищев, Е. Горошанская, Т. Мельник // Бизнес Информ. – 1998. – № 5. – С. 37-39
14. Пшик Б.І., Парфенюк Є.І. Кредитування банками інвестиційних проектів. – Львів: ЛІБС УБС НБУ, Вид-во ННБК «АТБ», 2008. – 89 с.
15. Эффективность научно-технических проектов и программ / [О.В. Пилипенко и др.]. – Днепропетровск: Пороги, 2008. – 509 с.
16. Яковлев А.И. Проектный анализ инвестиций и инноваций / А.И. Яковлев. – Х. : Бизнес Информ, 1999. – 116 с.
17. John D. Finnerty. Project Financing. Asset-Based Financial Engineering. – New Jersey: John Wiley&Sons, Inc., Hoboken, 2007. – 476.

УДК 330.3:63

**Смоленюк Р.П.,**  
**к.е.н., доцент, ректор**  
**ПВНЗ «Хмельницький економічний університет»**

## ОРІЄНТИРИ ФІНАНСОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА

**Постановка проблеми.** Сільське господарство на сьогодні є найменш конкурентоспроможною галуззю національної економіки і його функціонування значною мірою залежить від заходів державної підтримки його розвитку. Це вимагає державної підтримки аграрного виробництва, яка в даний час є явно недостатньою. Аналіз показує, що у США рівень державної підтримки сільського господарства становить 40 % від вартості виробленої сільськогосподарської продукції, у країнах ЄС – 35 %, в Японії та Франції – 72, в Україні – лише 8,3 %.

Практика функціонування аграрного виробництва виявила проблеми стабільного його фінансового забезпечення в умовах диспаритету цін на промислову і сільськогосподарську продукцію, при відсутності належної державної підтримки. Встановлено, що регуляторна діяльність держави не має системного і послідовного характеру, характеризується недосконалістю та недостатністю фінансування галузі, переважають здебільшого тактичні, а не стратегічні цілі. Все це підтверджує об'єктивну необхідність визначення орієнтирів ефективного фінансового регулювання сільського господарства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питанням необхідності та ефективності різних форм механізмів державної фінансової підтримки та регулювання сільськогосподарського виробництва присвятили свої праці відомі зарубіжні вчені: М. Грейсі, Дж. М. Кейнс, П. Самуельсон, А. Сміт, та відомі українські вчені Н. М. Александрова, І. Г. Благун, В. В. Венгер, В.П. Галушка, С.М. Кваша, Г. Г. Кірейцев, Ю.О. Лупенко, А.Г. Мазур, М.Й. Малік, О.В. Мороз, О.М. Могильний, В. М. Опарін, П.Т. Саблук, В. М. Федосов, О.М. Шпичак та інші. Аналіз публікацій засвідчує, що науково-теоретичні та методологічні аспекти формування дієвого механізму державного регулювання розвитку аграрної сфери, зокрема в частині її фінансового забезпечення залишаються ще недостатньо дослідженими і потребують поглибленого опрацювання. При обґрунтуванні орієнтирів фінансового регулювання сільського господарства доцільно використати зарубіжний досвід.

Важливість підвищення ефективності регулюючого фінансового впливу держави на характер економічного відтворення в аграрній сфері зумовлюють необхідність продовження наукового дослідження.

**Постановка завдання.** Метою статті є обґрунтування орієнтирів фінансового регулювання розвитку сільського господарства на основі використання зарубіжного досвіду.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Аналіз літературних джерел з досліджуваної проблеми засвідчує, що фахівці в галузі державного регулювання розглядають, в основному, фінансове регулювання як метод впливу держави на соціальні та економічні процеси за допомогою застосування фінансових важелів та інструментів [1; 2; 3]. Слід відзначити, що в більшості публікацій фінансове регулювання не розглядається як окрема категорія і належить до складових фінансового механізму [4; 5].