

жди розглядаються як узагальнюючий результат господарської діяльності агропідприємств, адже при розв'язанні проблем гарантування продовольчої безпеки найбільшої ваги набувають питання кількісного і якісного продовольчого забезпечення.

Література

1. *Лукінов І.І., Саблук П.Т.* Про стратегію трансформування АПК та забезпечення продовольчої безпеки України // *Економіка України*. — 2000. — № 9. — С. 62—81.
2. Міністерство сільського господарства США [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.usda.gov/wps/portal/usdahome>.
3. *Хорунжий М.Й.* Продовольча безпека: соціально-економічна суть, стан і показники // *Економіка АПК*. — 2003. — № 6. — С. 146—152.
4. *Худавердієва В.А.* Проблеми продовольчої безпеки в Україні // *Економіка АПК*. — 2011. — № 3. — С. 23—27.

Стаття надійшла до редакції 12.04.2011 р.

УДК 338.436

А. В. Білич, студентка факультету економіки агропромислового комплексу
(ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»)

ОБҐРУНТУВАННЯ МЕТОДИКИ АНАЛІЗУ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ У КОНТЕКСТІ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО ПІДХОДУ (НА ПРИКЛАДІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ БІЛОЦЕРКІВСЬКОГО І КАГАРЛИЦЬКОГО РАЙОНІВ КИЇВСЬКОЇ ОБЛАСТІ)

У статті досліджено теоретичні аспекти економічної ефективності та вартості суб'єктів господарської діяльності, обґрунтовано критерії виділення трьох станів економіки підприємств залежно від їх можливостей до створення та нарощування вартості свого бізнесу, а також визначено основні фактори впливу на даний інтегральний показник ефективності.

Ключові слова: економічна ефективність, вартість підприємства, стан економіки, рентабельність авансованого капіталу, ставка дохідності.

В статье исследуются теоретические аспекты экономической эффективности и стоимости субъектов предпринимательской деятельности, обосновываются критерии выделения трех состояний экономики предприятий в зависимости от их возможности создания и приумножения стоимости своего бизнеса, а также определяются основные факторы влияния на данный интегральный показатель эффективности.

Ключевые слова: экономическая эффективность, стоимость предприятия, состояние экономики, рентабельность авансированного капитала, ставка прибыльности.

In the article the theoretical aspects of the economic efficiency and the business' value are investigated; the criterions of enterprise's division according to the economic state and the ability to create and multiply their market value are grounded; also the key factors of influence on this integral index of economic efficiency are defined.

Key words: economic efficiency, business value, economic state, profitability of invested capital, rate of return.

Постановка проблеми. Одним із актуальних питань сучасної економічної науки та практики господарювання вітчизняного та зарубіжного бізнесу є питання підвищення економічної ефективності діяльності господарських суб'єктів з впровадженням адекватних систем управління. В цьому контексті особливого поширення набувають вартісно-орієнтовані концепції управління, які акцентуються на тому, що економічна ефективність бізнесу безпосередньо корелює з його вартістю. Важливість аналізу економічної ефективності полягає в її тісній залежності із станами економічного розвитку підприємств, від рівня яких безпосередньо залежить можливість бізнесу до підвищення своєї інвестиційної привабливості, до створення та примноження фундаментальної та ринкової вартості, що є, крім того, довгостроковою перспективою існування будь-якого підприємства.

Аналіз існуючих досліджень за даною проблемою. Чимало вітчизняних та зарубіжних науковців, зокрема В.Г. Андрійчук, Р.В. Андрійчук, П. Друкер, Г. Емерсон, Л.О. Лігоненко, Н.В. Тертична, О.С. Федонін та ін. зробили вагомий внесок у дослідження даної проблематики сучасної економічної науки, проявляючи значний інтерес до дослідження теорії ефективності, розробляючи відповідні класифікаційні підходи до виділення різних її видів, методики виміру та аналізу, а також пропонуючи різні концепції управління, спрямовані на досягнення довгострокової мети функціонування бізнесу — нарощування та примноження його ринкової вартості.

Виділення невирішених проблем та формулювання цілей статті. Вартість підприємства є важливим інтегральним показником оцінки його економічної ефективності та є кінцевим ефектом його довгострокового функціонування. Але якщо поставити мету нарощування вартості може кожне з підприємств в короткостроковому періоді, то практично реалізувати та досягти відповідного результату можуть лише окремі з них, що пов'язано з дією різних факторів мікро- та макросередовища,

але насамперед, із станом розвитку економіки даних підприємств. Таким чином, виникає необхідність не лише в практичній імплементації вартісно-орієнтованих концепцій управління бізнесом, а й у визначенні тих умов, за яких підприємство практично зможе створювати та нарощувати свою вартість в контексті економічно-ефективного господарювання та стану розвитку його економіки.

Метою даної статті є висвітлення сутнісних аспектів ефективності діяльності підприємств, а також виявлення потенційної та реальної можливості досліджуваних аграрних підприємств до створення та нарощування своєї вартості на основі методики їх розподілу за станами економічного розвитку.

Виклад основного матеріалу. Відповідно до морфології поняття «ефективність» є похідним від слова «ефект», що в свою чергу характеризує виконання та результат здійснення певної дії [1, с. 7]. Останнім часом у тлумаченнях вітчизняних та зарубіжних науковців набула поширення думка, що суть ефективності полягає не просто у співвідношенні ефекту з ресурсами, а в досягненні максимального ефекту за мінімальних витрат ресурсів. З таким трактуванням ефективності погодитись не можна, оскільки воно суперечить закону спадної дохідності. Влучною є думка М.В. Ніколаєва, який зокрема стверджує, що «в ефективності виражається сукупність найбільш загальних, істотних і стійких зв'язків і стосунків з приводу отриманих результатів господарської діяльності і понесених у її ході витрат, втілюється узагальнений підсумок використання чинників виробництва, якості і плідності їх з'єднання» [3]. Важко не погодитись з висловлюванням видатного науковця Г. Емерсона, який зазначив, що «ефективність є основою господарської діяльності і досягається тоді, коли потрібна річ зроблена щонайкраще відповідним працівником в потрібному місці та в потрібний час» [4]. К.Р. Макконелл та С.Н. Брю наголошують при цьому на необхідності найефективнішого використання економічних ресурсів для досягнення бажаного ефекту, що пов'язано з їх обмеженістю. Цікавим є підхід П. Друкера щодо двоїстого характеру ефективності, якому притаманні два постулати: досягнення поставленої мети (тобто фактично йдеться про дієвість, результативність) та досягнення мети найбільш економічним способом (економічність). Крім того, автор зазначив про тісну синонімічну залежність між поняттями «ефективність» та «результативність», зазначивши зокрема, що перше (ефективність) означає «робити речі правиль-

но» (тобто є висхідною категорією), а результативність відповідно означає «робити правильні речі» (виступає як підсумок діяльності з притаманною йому споживчою корисністю та по-трібністю) [5].

Історія дослідження економічної ефективності пропонує вирі-зняти різні методологічні підходи щодо виміру даного оцінного показника. Так, зокрема, у 20-ті роки ХХ ст. значного поширення набула модель Дюпон, у 70-ті роки — економічну ефективність бізнесу вимірювали через показник чистого прибутку на 1 акцію та коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого прибутку. Більш сучасними ж методами визначення та оцінки економічної ефективності є показники економічного прибутку, економічної та ринкової доданої вартостей, значення грошового потоку віддачі на інвестований капітал, сукупна акціонерна дохідність, модель Едварда—Белла—Ольсона та ін.

Інтегральним показником оцінки економічної ефективності функціонування бізнесу є його вартість, яка поряд з фінансовими показниками, які містяться в розмірах грошових потоків, включає і не фінансові параметри його функціонування (імідж, гудвіл під-приємства тощо).

Так, залежно від можливостей щодо створення та примножен-ня підприємствами вартості вітчизняний науковець Р.В. Андрій-чук пропонує виділяти три економічні стани їх розвитку:

1) **«передбанкрутний» стан:** підприємства характеризуються збитковістю функціонування; основним завданням стає вижи-вання їх як юридичної особи, досягнення самоокупності витрат, стабілізація обсягів виробництва, збільшення величини опера-ційного грошового потоку;

2) **стан самофінансування та досягнення сталого економі-чного розвитку:** ціллю існування підприємств II стану є отри-мання і зростання величини чистого прибутку, чистого і вільного грошового потоку, здійснення ефективних реінвестицій отрима-ного прибутку, забезпечення більш повного врахування потреб всіх зацікавлених осіб, а також подальше нарощування своїх по-зицій і зміцнення економіки на основі самофінансування;

3) **стан створення і примноження вартості** для підпри-ємств характеризується такою віддачею на залучений капітал, що перевищує його альтернативну вартість. Метою подальшого фун-кціонування підприємств є створення та зростання їх ринкової та фундаментальної вартості.

Для того, щоб практично застосувати дану методику щодо розподілу підприємств за станами їх економічного розвитку, не-

обхідно визначити критерій такого розподілу. Зокрема, доцільно було б в якості такого критерію використати показник середньозваженої вартості капіталу — WACC, який враховує вартість капіталу, залученого з різних джерел. Але в сучасних умовах через низку обставин застосування даного показника є економічно невиправданою, оскільки, з одного боку, не можна об'єктивно оцінити вартість залученого капіталу через нестабільність банківського сектору та сфери кредитування, а також значний розмах банківських ставок, що пов'язано із фінансовою кризою, а з іншого — і власного капіталу через нерозвинутість фондового ринку та неможливість врахування системного ризику. Саме тому найбільш логічним є використання показника середньої ставки дохідності по облігаціях внутрішньої державної позики, що відображає рівень безризикового залучення капіталу та за своїм усередненим значенням протягом останніх років (близько 9,5 %) може бути порівнянним з показником рентабельності авансованого капіталу підприємств.

Аналіз ефективності діяльності підприємств у розрізі трьох станів їх економіки ми здійснили за сукупністю 30 аграрних підприємств Білоцерківського та Кагарлицького районів на основі даних, отриманих з їх статистичної звітності в динаміці останніх років (2006—2009 рр.). При цьому враховували, що до першого стану (збиткового) відносимо ті підприємства, рентабельність активів яких є меншою нуля ($ROA < 0$); до другого стану відносяться підприємства з $ROA < 10\%$; підприємства третього стану (стан створення та примноження вартості) характеризуються ROA , що перевищує 10 %. Так, до першої групи підприємств «передбанкрутного» стану віднесли 3 аграрних підприємства (ТОВ «Адоніс», ТОВ «Каменярі Агро», ЗАТ «Василівське»); 13 підприємств зарекомендували себе як стабільно працюючі з потенційною можливістю до розширення своєї діяльності та подальшого зміцнення стану своєї економіки; 14 мають віддачу на капітал, що перевищує значення безризикової ставки залучення та мають реальну можливість до створення і нарощування вартості бізнесу.

Дані щодо розподілу підприємств за станами їх економіки були підтверджені розрахунками інших показників ефективності діяльності. Виявилося, що підприємства I стану характеризуються негативними значеннями показників рентабельності, неефективним використанням основного та оборотного капіталів та мають низьку цінову конкурентоспроможність продукції.

Таблиця 1

**ПОКАЗНИКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ
У РОЗРІЗІ ТРЬОХ СТАНІВ РОЗВИТКУ ЇХ ЕКОНОМІКИ, %**

Показники	Групи підприємств за станами їх економіки		
	ROA < 0	ROA < 10 %	ROA > 10 %
Кількість підприємств у групі	3	13	14
Рентабельність авансованого капіталу ¹ (ROA)	-10,06	4,81	15,62
Рентабельність власного капіталу (ROE)	-22,65	17,08	26,1
Рентабельність операційної діяльності	-17,92	9,77	32,31
Рентабельність основного капіталу	-22,85	11,52	31,54
Рентабельність оборотного капіталу	-20,8	9,58	27,88
Рентабельність продажу (ROS)	-25,5	8,79	27,08

З метою здійснення ґрунтовнішого аналізу станів економічного розвитку досліджуваних аграрних підприємств ми виявили та оцінили ті з факторів, які могли спричинити такий стан та вплинути на загальний рівень їх економічної ефективності. Аналіз був проведений за двома напрямками:

✓ перший стосується аналізу факторів впливу на стан економічного розвитку підприємств (ті з факторів, що безпосередньо пов'язані з ризиком функціонування підприємства та з продуктивністю авансованого капіталу);

✓ другий передбачає аналіз витрат на виробництво та реалізацію продукції (аналіз структури операційних витрат).

За першим напрямом дослідження проаналізували вплив окремих факторів на ступінь економічної ефективності підприємств в розрізі трьох станів їх економіки.

Так, для підприємств третього (найефективнішого) стану економіки характерні вищі показники коефіцієнта незалежності, що свідчить про значну частку власного капіталу в структурі авансованих коштів та про меншу частку позичкових коштів, коефіцієнта обороту (що засвідчує швидкість обороту та продуктивність авансованих коштів); нижчі значення коефіцієнта фінансового лівериджу, який відображає взаємозв'язок між величинами позичкового і власного капіталів; позитивну тенденцію у співвідношенні дебіторської та кредиторської заборгованостей.

¹ Рівні рентабельності розраховані за операційним прибутком

Таблиця 2

**ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА СТАН ЕКОНОМІЧНОГО
РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ**

Показники	Групи підприємств за станами їх економіки		
	ROA < 0	ROA < 10 %	ROA > 10 %
Кількість підприємств у групі	3	13	14
Коефіцієнт обороту	0,45	0,62	0,68
Капіталомісткість виробництва	1,13	1,95	1,77
Коефіцієнт незалежності	0,48	0,53	0,71
Коефіцієнт загальної ліквідності	2,22	3,24	5,62
Коефіцієнт фінансового лівериджу	0,99	1,37	0,49
Коефіцієнт співвідношення заборгованостей (дебіторської заборгованості до кредиторської)	2,64	3,18	6,84

Крім того, на основі побудованого за спеціальною методикою ранжованого ряду дійшли висновку, що факторами найбільшого впливу на стан економіки підприємств є коефіцієнт незалежності (28,4 %), коефіцієнт фінансового лівериджу (27,3 %), коефіцієнт обороту (26,8 %), значний вплив також справляють показники ліквідності, зокрема загальної ліквідності, та співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Другий напрям був пов'язаний з аналізом основних статей витрат операційної діяльності та величин отриманого підприємствами прибутку. В межах даного аналізу необхідно було:

1) дослідити структуру витрат, що включаються і не включаються у виробничу собівартість продукції, для підприємств з різним станом економіки;

2) дослідити структуру операційних витрат підприємств у розрізі основних статей за їх елементами і проаналізувати величину спожитих ресурсів на одиницю авансованого капіталу;

3) визначити вплив фінансових та інших витрат від звичайної діяльності на рентабельність виробництва.

Поелементний аналіз структури операційних витрат за різними групами підприємств дав змогу зробити наступні висновки: величина операційних витрат збільшується в міру зростання ступеня ефективності діяльності підприємств (від I стану до III), причому в значній мірі за рахунок статті «Матеріальні витрати»

(які мають найбільшу частку в загальній структурі витрат), що свідчить насамперед про нарощування обсягів виробництва; скорочується частка витрат на оплату праці з переходом підприємств від першого стану до III, що свідчить про відповідно вищу продуктивність праці, значну механізацію та автоматизацію основних виробничих процесів, повніше використання виробничих потужностей.

Таблиця 3

**ПОЕЛЕМЕНТНА СТРУКТУРА ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ
ПО ПІДПРИЄМСТВАХ З РІЗНИМ СТАНОМ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ**

Показник	Групи підприємств		
	I стан	II стан	III стан
Кількість підприємств	3	13	14
Операційні витрати, тис. грн	534	10 899	13 144
в середньому на 1 підприємство, тис. грн / од.	178,0	838,38	938,86
Питома вага відповідного елементу операційних витрат у їх загальній сумі, %			
Матеріальні витрати	51,9	65,2	70,3
Витрати на оплату праці та соціальні відрахування	25,6	20,7	17,3
Амортизація	5,3	4,6	6,7
Інші витрати (в т. ч. витрати на збут)	17,2	9,5	5,7
Операційні витрати в розрахунку на 1 грн авансованого капіталу, грн	0,4	0,78	0,68

Наступний етап дослідження передбачав аналіз отриманих величин операційного прибутку та прибутку від звичайної діяльності до оподаткування та їх співвідношення з метою аналізу ступеня ефективності фінансової та інвестиційної діяльності досліджуваних аграрних підприємств. Еквівалентність величин аналізованих прибутків свідчить про ефективність проведеної підприємством відповідно фінансової та інвестиційної діяльності. За даним показником найбільш наближене до еталону значення мають підприємства саме III стану розвитку економіки, що свідчить про вищий ступінь ефективності здійсненої ними діяльності.

Таблиця 4

ПИТОМА ВАГА ПРИБУТКУ ВІД ЗВИЧАЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В ОПЕРАЦІЙНОМУ ПРИБУТКУ В РОЗРІЗІ ТРЬОХ СТАНІВ ЕКОНОМІКИ ПІДПРИЄМСТВ

Показник	Групи підприємств		
	I стан	II стан	III стан
Кількість підприємств	3	13	14
Операційний прибуток, тис. грн	-180,3	640,8	2773,7
в середньому на 1 підприємство, тис. грн / од.	-60,1	49,29	198,12
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування, тис. грн	-107	440,7	2690,5
в середньому на 1 підприємство, тис. грн / од.	-35,67	33,9	192,18
Питома вага прибутку від звичайної діяльності в операційному	0,59	0,68	0,97

Висновки. Оскільки важливим завданням довгострокового існування підприємства є підвищення рівня його економічної ефективності та зміцнення економічного стану, нами в рамках дослідження був здійснений розподіл 30 аграрних підприємств Київської області за станами розвитку їх економіки з метою визначення тих з них, які мають потенційну або реальну можливість до створення додаткової вартості бізнесу як інтегрального критерію оцінки ступеня економічної ефективності діяльності. Також на основі проведених розрахунків було визначено, що для переходу підприємств з нижчим станом розвитку економіки до вищого, необхідно провести ряд управлінських заходів щодо підвищення ефективності фінансової та інвестиційної діяльності підприємств; досягнення ними прийнятного рівня найвагоміших факторів впливу; підвищення показників ефективності операційної діяльності та забезпечення більш ефективного використання авансованих у виробництво ресурсів.

Література

1. Андрійчук В.Г. Ефективність діяльності аграрних підприємств: теорія, методика, аналіз: Монографія. — К.: КНЕУ, 2005. — 292 с.
2. Андрійчук Р.В. Методологічні аспекти вартісно-орієнтованої оцінки ефективності капіталізації підприємства / Збірник наук. праць. — К.: КНЕУ, 2009. — С. 147—157.
3. Drucker P.F. Managing for Results // fintraining.ru

Стаття надійшла до редакції 06.05.2011 р.