

УДК 336.71

## ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ І ОРГАНІЗАЦІЙ СПОЖИВЧОЇ КООПЕРАЦІЇ В УМОВАХ РИНКУ

*О.Г. Біла, О.І. Копилюк*

*Розглядаються сучасний фінансовий стан, зовнішні і внутрішні фактори впливу й шляхи забезпечення фінансової стійкості підприємств і організацій споживчої кооперації України. Визначаються суть і зміст моделі формування і використання грошових доходів і витрат суб'єктів господарювання. Пропонуються шляхи фінансової стабільності підприємств системи Української кооперативної спілки (УКС) в умовах ринку.*

*Рассматриваются современное финансовое состояние, внешние и внутренние факторы влияния и пути обеспечения финансовой устойчивости предприятий и организаций потребительской кооперации Украины. Определяются сущность и содержание модели формирования и использования денежных доходов и расходов субъектов хозяйствования. Предлагаются пути финансовой стабильности предприятий системы Украинского кооперативного союза (УКС) в условиях рынка.*

Кооперація – це форма господарювання, яка функціонує і розвивається як сукупність кооперативів, асоціацій і спілок, об'єднаних спільною метою – задоволення власних соціальних, економічних і культурних потреб шляхом спільного ведення багатогалузевої і багатопрофільної господарської діяльності. Первинною ланкою кооперації є кооператив. За визначенням Міжнародного кооперативного альянсу, кооператив – це „автономна асоціація осіб, які добровільно об'єдналися з метою задоволення своїх економічних, соціальних і культурних потреб за допомогою підприємства, що знаходиться у спільному володінні і управляється демократично”.

Правовою основою діяльності суб'єктів господарювання кооперації в Україні є Закони „Про власність”, „Про підприємства в Україні”, „Про підприємництво”. Окрім того, діяльність кооперативів регламентується відповідними законодавчими документами про кооперацію, такими, як Закони „Про споживчу кооперацію” (від 10.04.92 р.), „Про колективне сільськогосподарське підприємство” (від 14.02.92 р.), і „Про сільськогосподарську діяльність” (від 17.07.97 р.), Указ Президента „Про тимчасове положення про кредитні спілки в Україні” (1993 р.), який сприяв організації ломбардних, інвестиційних та ощадно-кредитних спілок, створенню Національної асоціації кредитних спілок України та прийняттю Закону „Про кредитні спілки”, та іншими законодавчими актами з питань економіки і фінансів. Не менш важливим документом, що регулює діяльність кооперативу, є Статут підприємства, в якому конкретизуються види діяльності, порядок формування статутного, пайового й інших видів капіталу, права, обов'язки і відповідальність членів кооперативу, відносини власності, відповідальність суб'єктів господарювання та їх членів за кінцеві результати фінансово-господарської діяльності.

Разом з тим сьогодні ще немає конкретного системного правового забезпечення зростання і розвитку кооперативних форм господарювання, належної підтримки кооперативного руху з боку держави, особливо за умов кризового стану економіки. Усе це не дає можливості потенційним кооператорам належним чином скористатися конституційними правами, а багато суб'єктів господарювання кооперації знаходиться в стані банкрутства і вимушено скорочує свою діяльність чи реформується. Виробничий і кадровий потенціал кооперації в багатьох випадках використовується непродуктивно, хоч далеко не всі колишні її сегменти на ринку товарів і послуг заповнені.

Основними зовнішніми чинниками важкого фінансового становища в кооперативному секторі економіки були і є зatoryжна економічна криза й повільні темпи стабілізації економіки, безробіття, несвоєчасна виплата заробітної плати, зниження купівельної спроможності населення, повільна трансформація національної економіки, відсутність гнучкої цінової політики, значний податковий тиск, недооцінка з боку держави ролі та місця кооперації як форми господарювання.

Не менше вплинули на зниження конкурентоспроможності кооперативів і внутрішні чинники, передусім недооцінка фінансового механізму та невміння працювати в ринковому середовищі (а в окремих випадках переоцінка своїх здібностей), що призвело до втрат власного оборотного капіталу, ринків збуту товарів (робіт, послуг), зниження обсягів діяльності, зростання витратомісткості обороту з реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та збитковості.

Недооцінка фінансового механізму в ринкових умовах спричинила неефективне використання сукупного капіталу, і власного зокрема. Інфляція знецінила власні оборотні кошти та знизила їх мобільність, а невміння управляти активами підприємства зумовило поточну неліквідність зобов'язань. Це проглядається на матеріалах споживчої кооперації (рис.1).

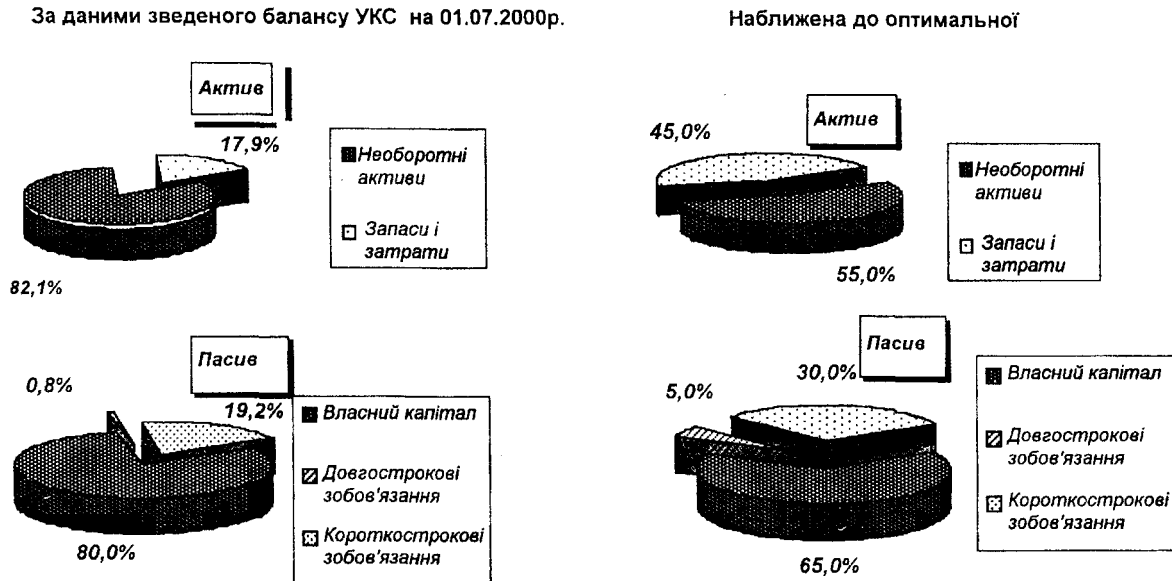
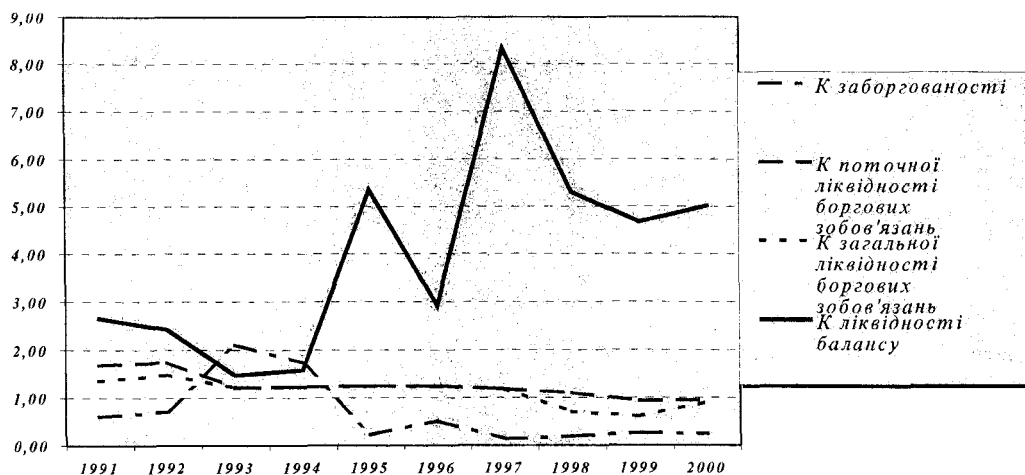


Рис. 1. Структура активів і пасивів зведеного балансу системи УКС

Незважаючи на те, що споживча кооперація як система була найбільш структурована, мала висококваліфікований кадровий потенціал і відповідну організаційну структуру управління, вона не зуміла зберегти фінансову стабільність. Наявний власний капітал майже увесь вкладено в необоротні активи (головним чином в основні засоби) (рис.2). Тому нерідко підприємства, які володіють значними майновими комплексами, не спроможні погасити короткострокові кредити банку, провести розрахунки з постачальниками та іншими кредиторами. Кооперативи, які мають достатньо грошових ресурсів для своєчасної оплати поточних рахунків, втрачають свою ліквідність й опиняються в дуже складному фінансовому становищі. Відбувається вимушений продаж майна за цінами, значно нижчими балансової вартості, що поглиблює кризовий стан підприємств. У такому або ще гіршому стані донедавна знаходилась більшість суб'єктів господарювання сільськогосподарської кооперації та інших видів кооперації. Для виходу з кризового стану кооперації потрібні власний і отриманий на пільгових засадах позиковий капітал, вміле його розміщення та ефективного використання. Отож, у ринковій економіці кооперації не слід недооцінювати роль фінансів у господарській діяльності підприємств.



**Рис. 2. Динаміка коефіцієнтів заборгованості і ліквідності боргових зобов'язань УКС**

Діяльність суб'єктів господарювання отримує закінчену грошову оцінку в системі показників фінансових результатів. Саме вони характеризують ефективність господарювання. Найважливішим серед них є чистий прибуток, який в умовах ринкової економіки складає основу економічного розвитку підприємства. Чистий прибуток створює фінансову базу для самокупності і самофінансування, розв'язання проблем соціального розвитку підприємства та матеріального стимулювання членів кооперативу; використовується для оцінки фінансово-господарської діяльності й ділової активності, рівня доходності капіталу, вкладеного в активи підприємства (кооперативу). З моделі формування і використання грошових доходів і прибутку (рис.3) яскраво прослідковуються чинники, що сприяють збільшенню доходів і напями їх використання. Це дає можливість кооперативу провести системний факторний аналіз кінцевих фінансових результатів діяльності та прийняти відповідні управлінські рішення.

Модель господарського механізму, що ґрунтується на формуванні і використанні грошових доходів і прибутку, дає можливість проаналізувати фінансові результати від: операційної (основної) діяльності, передбаченої статутом кооперативу; участі в капіталі (доходи або збитки від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства);

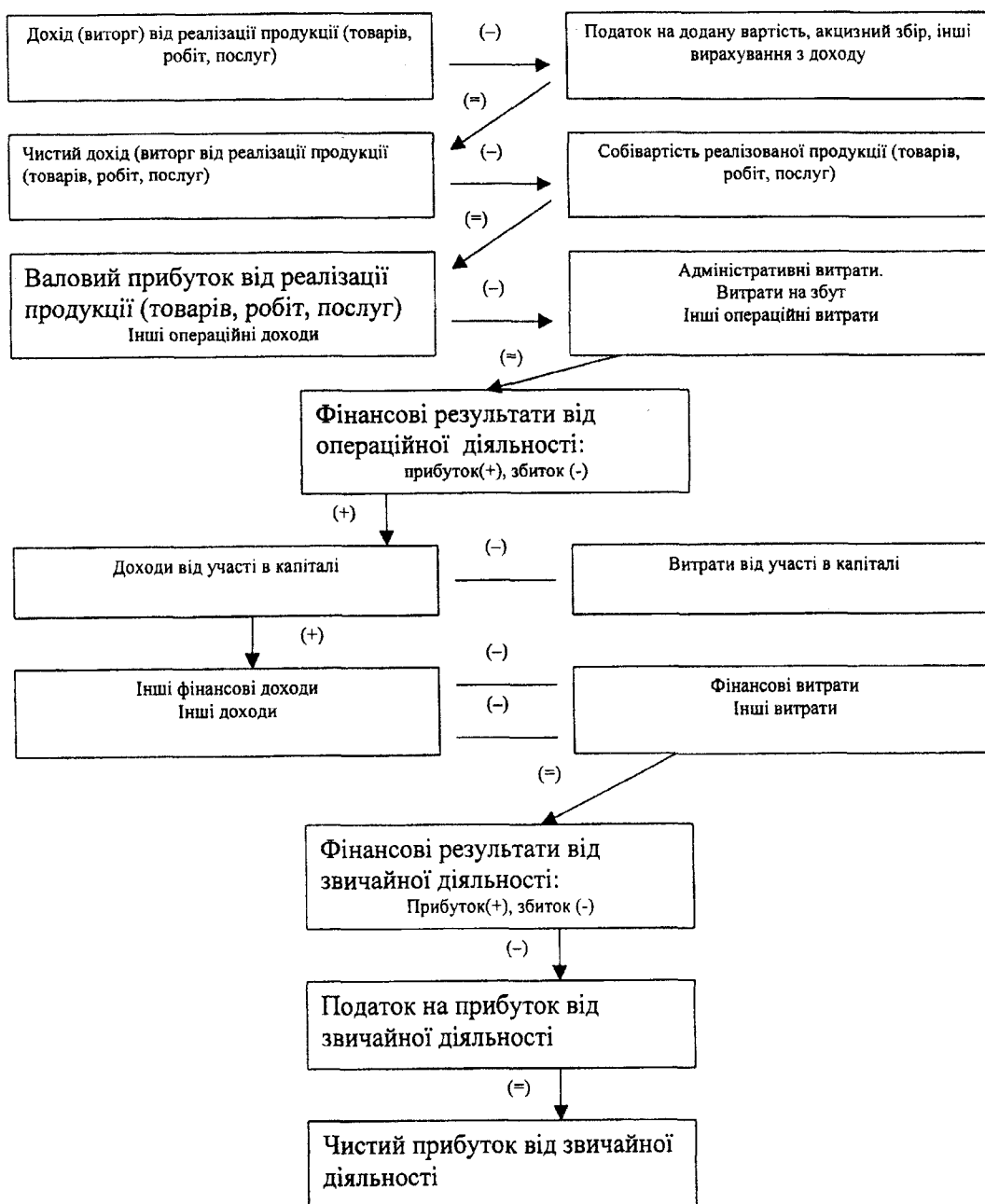
іншої фінансової діяльності (дивіденди та інші доходи від фінансових інвестицій та фінансові витрати);

інших позареалізаційних операцій (доходи і витрати, які виникають під час звичайної діяльності, але не пов'язані безпосередньо з реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг).

Чистий прибуток засвідчує позитивний результат діяльності суб'єкта господарювання, а його величина – реальні можливості нарахування дивідендів та реінвестування прибутку на цілі економічного і соціального розвитку.

Збиток від господарської діяльності є результатом нефективності господарської діяльності, а величина збитку – це втрата частини власного капіталу, авансованого в господарську діяльність. Вона може бути покрита за рахунок прибутку майбутніх періодів або резервного чи статутного капіталу підприємства, а також за рахунок пайового капіталу членів кооперативу. В усіх випадках збиток зменшує власний капітал суб'єкта господарювання, зводить його фінансові можливості.

В умовах ринку результативність господарських операцій повинна обчислюватися (прогнозуватися) до моменту здійснення операцій з тим, щоб не допустити збиткової діяльності підприємства і, як наслідок, втрати частини капіталу. Збитковість у ринковій економіці – це результат операцій підвищеного ризику або відсутності фінансового менеджменту, що породжує безгосподарність і веде до банкрутства.



**Рис. 3. Модель господарського механізму, що ґрунтується на формуванні прибутку**

Для попередження банкрутства кооперативам потрібно виробити політику управління фінансовими ризиками як складової фінансової стратегії підприємства. Її суть полягає в розробці системи заходів із нейтралізації можливих негативних фінансових наслідків ризиків, пов'язаних з різними аспектами фінансової діяльності. До таких заходів слід віднести:

встановлення гранично допустимого рівня фінансових ризиків з окремих видів діяльності (операцій);

визначення напрямів нейтралізації негативних наслідків окремих видів фінансових ризиків;

вибір і використання внутрішніх і зовнішніх механізмів попередження чи страхування окремих фінансових ризиків, а також відповідних методів оцінки ймовірності настання моменту ризику та обчислення величини можливих втрат.

Управління фінансовими ризиками повинно стати невід'ємною складовою фінансового менеджменту, а основними напрямками запобігання фінансовим ризикам має бути ефективне управління формуванням, розміщенням і використанням капіталу через механізм управління активами підприємства. Збалансованість величини капіталу з передбачуваними обсягами господарської діяльності забезпечить нормальний процес кругообороту виробничих фондів, належна контрольність якого буде запорукою фінансової стабільності.

Результати роботи підприємств упродовж останніх років свідчать, що кооперативний сектор економіки в перехідний період до ринкової економіки зазнав значних втрат власного капіталу, деформувалась структура активів, порушився процес кругообороту виробничих фондів, і в своїй більшості він не здатний генерувати прибуток у розмірі, необхідному для простого відтворення процесу виробництва. Наочним прикладом служать дані консолідованого балансу системи споживчої кооперації України (див. таблицю).

**Динаміка активів і пасивів консолідованого балансу УКС  
за 1996–2000 рр.**

Статті балансу	За станом на 31 грудня, млн.грн.					Активи і пасиви 2000 р. у процентах до	
	1996 р.	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.	1996 р.	1999 р.
<b>Актив</b>							
Основні засоби та інші необоротні активи	5737,1	5681,1	4915,2	3150,4	2951,1	51,4	93,7
Запаси і затрати	586,4	524,5	375,0	357,5	300,2	51,2	84,0
Грошові кошти, розрахунки та інші оборотні активи	383,3	447,9	429,2	384,0	320,6	83,5	83,5
Баланс	6707,3	6653,0	5719,4	3891,9	3571,9	53,3	91,8
<b>Пасив</b>							
Власний капітал	5900,1	5329,2	4508,2	3123,1	2874,3	48,7	92,0
Довгострокові зобов'язання	1,3	457,8	411,0	31,9	13,8	1061,5	43,3
Поточні зобов'язання	805,9	866,5	800,2	736,9	683,8	84,8	92,8
Баланс	6707,3	6653,5	5719,4	3891,9	3571,1	53,3	91,8
Власний оборотний капітал	164,3	105,9	4,0	-27,3	-63,0	x	x

З даних, наведених у таблиці, видно, що процес вимивання власних коштів з обороту порушив баланс грошових потоків, частка оборотних активів різко скоротилася й стала нездатною генерувати приплив капіталу та забезпечити ефективне використання наявної матеріально-технічної бази (необоротних активів), призупинився процес відновлення основних засобів (інвестування на капітальні вкладення). Споживча кооперація України за останні п'ять років (1996 – 2000 рр.) втратила 3,0 млрд., або 51,3% власного капіталу, необоротні активи частково (63,0 млн. грн.) не покриваються власним капіталом і довгостроковими зобов'язаннями, низька ліквідність поточних зобов'язань. А це означає, що більшість суб'єктів господарювання споживчої кооперації не в змозі забезпечити самокупність, перебуває на межі банкрутства. Утримання наявної матеріально-технічної бази стає для них справою надто витратною, оскільки при відсутності власних коштів в обороті вони не можуть забезпечити ритмічність кругообороту оборотних виробничих фондів і фондів обігу, що призводить до зниження конкурентоспроможності й подальшого звуження власного сегмента на ринку товарів і послуг, а в результаті до збитків і втрат власного капіталу.

Сьогодні споживчій кооперації України, щоб зберегти та забезпечити продуктивне використання наявної матеріально-технічної бази, потрібно додатково вкласти на формування оборотних активів щонайменше 2,0 млрд.грн., з них 0,7 млрд. власного капіталу. П'ять років тому це питання ще можна було б відносно легко вирішити. Але в умовах, що склалися, самотужки суб'єктам господарювання споживчої кооперації буде надзвичайно важко зберегти матеріально-технічну базу і шляхом нарощування оборотних засобів оптимізувати структуру активів. Основні причини:

потрібні значні кошти на ремонт і приведення до конкурентоздатного вигляду матеріально-технічної бази, тоді як при збитковій роботі такі кошти відсутні;

багатьма суб'єктами господарювання порушена розрахунково-платіжна дисципліна, через відсутність власного оборотного капіталу ними втрачено імідж активного ділового партнера в справі бізнесу та потенційного позичальника банку, внаслідок чого комерційний і банківський кредити стали важкодоступними;

значне зменшення чисельності пайовиків (незважаючи на відсутні пільги і вигоди, передбачені Програмою завершення розмежування і закріплення власності в споживчій кооперації України, затвердженою постановою XVIII (позачергового) з'їзду споживчої кооперації України від 19.12.2000 р.), не подає надії на швидше і вагоме поповнення пайового капіталу;

в умовах тривалої збиткової роботи кооперативів стає все важче нагромаджувати власний капітал за рахунок кооперування населення та збору додаткових пайових внесків на фінансове оздоровлення;

не очікуються швидкі та вагомі надходження від реалізації майна, оскільки в багатьох випадках воно знаходиться у заставі за борговими зобов'язаннями банку, податковим органам та іншим кредиторам.

Для прискорення виходу з фінансової скрути споживчій кооперації потрібні зовнішні інвестиції, насамперед державна підтримка шляхом надання довгострокових пільгових кредитів. Такі кредити за незначний час принесуть державі економічну і соціальну вигоду, сприятимуть розв'язанню таких важливих проблем, як:

розвиток малого і середнього бізнесу;

призупинення руйнування значної кількості наявних об'єктів інфраструктури (переважно в сільській місцевості) та збереження національного багатства країни у формі нерухомого майна;

створення нових робочих місць і зменшення соціального напруження (особливо в сільській місцевості);

поліпшення обслуговування населення товарами і послугами;

збільшення обороту з реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і на цій основі надходжень до центрального і місцевих бюджетів.

За три – п'ять років інвестиції на фінансову стабілізацію суб'єктів господарювання споживчої кооперації при налагодженому управлінні фінансами повинні окупитися. Враховуючи те, що споживча кооперація упродовж свого функціонування здійснювала господарську діяльність на засадах самофінансування, своїми коштами брала активну участь у формуванні інфраструктури села (будувала магазини, їдальні, пекарні тощо), розвивала мережу навчальних та оздоровчих закладів, щорічно сплачувала чималі (як для громадсько-господарської організації) податкові і неподаткові платежі до бюджету країни, то надання державою разових пільгових інвестицій на фінансове оздоровлення споживчої кооперації було б справедливим і оправданим. Вони забезпечили б фінансову стабілізацію і розвиток діяльності суб'єктів господарювання споживчої кооперації, примножили б щорічні надходження до бюджету країни (понад 400 млн.грн.), що також дуже важливо. Такі заходи з боку держави відповідали б її програмній орієнтації на побудову „соціально орієнтованої ринкової економіки”.

Враховуючи фінансово-економічну ситуацію, що склалася в господарських суб'єктів, кооперація як форма господарювання повинна приділяти увагу принципам функціонування ринкового механізму, вивчати зарубіжний і вітчизняний досвід з управління господарською діяльністю, зокрема фінансами.

З позиції фінансового менеджменту кооператив доцільно розглядати як сукупність капіталів, які надходять з різних джерел (від пайовиків, інших інвесторів, кредиторів), а також доходів, отриманих у процесі господарської діяльності. Сформовані за рахунок усіх цих джерел кошти скеровуються на формування активів (основних засобів, інших необоротних активів, запасів сировини, матеріалів, товарів, фінансування дебіторської заборгованості тощо), у процесі кругообороту яких відбувається рух капіталу. І ось там, де фінансовий менеджмент налагоджено, рух капіталу здійснюється планово, керовано, з врахуванням ступеня ризику, наявної інфляції, змін на ринку товарів і послуг, у результаті чого досягається прогнозований фінансовий результат.

Таким чином, з налагодженням фінансового менеджменту потреба у фінансових ресурсах стає прогнозованою і структурованою за джерелами формування. Розміщення капіталу та його використання набуває характеру передбачуваного, контрольованого і результативного. Відбувається процес нарощування власного капіталу за рахунок прибутку. Ефективне використання прибутку забезпечує кооперативу фінансову стійкість, яка досягається ефективним управлінням капіталом: його формуванням, розміщенням і використанням (рис.4).

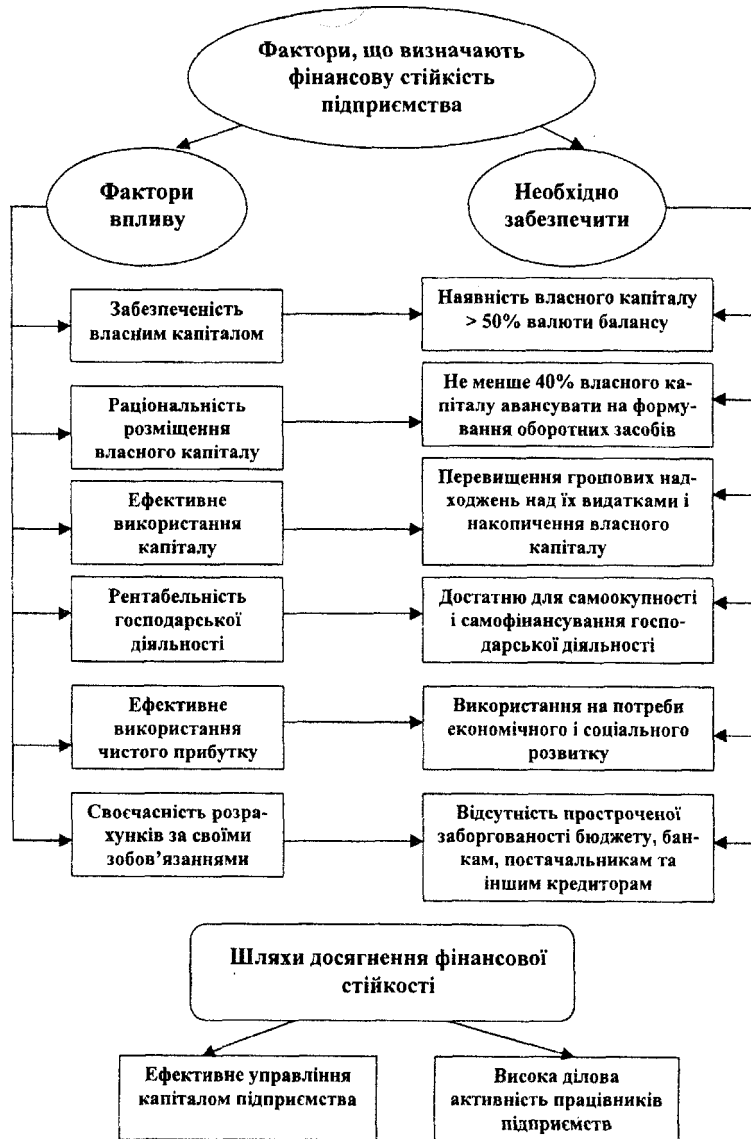


Рис. 4. Загальні фактори і шляхи досягнення фінансової стійкості

У процесі формування капіталу необхідно враховувати: перспективи розвитку господарської діяльності кооперативу; потребу у власному капіталі для забезпечення фінансової стійкості; оптимальне співвідношення між власним, позиченим і залученим капіталом; ефективність використання капіталу; рентабельність капіталу на фінансовому ринку. Основна мета управління рухом капіталу повинна полягати в забезпеченні максимізації благополуччя членів кооперативу, під якою слід розуміти величину дивідендів на пайовий внесок (дохід на пай). Щоб максимізувати благополуччя пайовиків, кооператив повинен: мінімізувати затрати щодо залучення капіталу; розподіляти капітал за напрямками відповідно до основної мети кооперативу; максимізувати рентабельність оборотних активів і забезпечити високий рівень ліквідності

поточних зобов'язань; контролювати рух капіталу та вживати заходи з максимізації рентабельності капіталу.

За таких умов фінансового менеджменту він забезпечить фінансову стійкість, рентабельність, платоспроможність, кредитоспроможність, ліквідність боргових зобов'язань і фінансову стабільність в цілому.

УДК 330.322.011

## СИСТЕМА ПОКАЗНИКІВ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ

*Х.Я. Яремик*

*Аналізуються методи оцінки ефективності інвестицій, обґрунтовуються система показників оцінки ефективності інвестицій і сфера їх застосування.*

*Анализируются методы оценки эффективности инвестиций, обосновываются система показателей оценки эффективности инвестиций и сфера их применения.*

В умовах ринкового середовища необхідною умовою виживання й основою стабільного становища підприємств є здійснення ними ефективної інвестиційної діяльності. Інвестиції мають велике значення не тільки для майбутнього становища окремого підприємства, але й для економіки країни в цілому. Сучасний стан інвестиційної діяльності поліграфічних підприємств характеризується скороченням обсягів нагромаджень і зменшенням частки прибутку, яку спрямовують на розширення виробництва. Незважаючи на кризові явища у фінансово-господарській діяльності підприємств, відбуваються пошуки ефективних напрямів інвестиційної діяльності.

Прагнення підприємств одержати прибуток для оновлення і приросту економічного потенціалу обумовлює пошук шляхів високоєфективного вкладення власних грошових коштів і залучення інвесторів для фінансування варіантів капітальних вкладень з метою створення індивідуальних переваг перед конкурентами у сфері виробничо-господарської діяльності. За даних умов зростають вимоги до достовірності методів обґрунтування цього вибору та оцінювання їх ефективності. Оцінка ефективності інвестицій – найвідповідальніший етап у процесі прийняття інвестиційних рішень. Об'єктивність і багатосторонність оцінювання обумовлюють терміни повернення вкладеного капіталу й темпи подальшого розвитку підприємства.

Ефективність інвестицій знаходить своє вираження у взаємопов'язаній системі показників, які всебічно характеризують ефективність використання інвестованого капіталу (див. рисунок).

Виділяють такі оцінки ефективності інвестицій: фінансову (комерційну), бюджетну та економічну [3]. Фінансова (комерційна) оцінка враховує фінансові наслідки реалізації проекту для його учасників, бюджетна відображає фінансові наслідки здійснення проекту для державного, регіонального або місцевого бюджету. Економічна оцінка характеризує ефективність інвестицій для народного господарства, галузі, групи підприємств, тобто враховує витрати і результати, які виходять за межі прямих фінансових інтересів учасників інвестиційного проекту.

У світовій практиці використовується значна кількість методів аналізу ефективності інвестиційної діяльності. До традиційних відносяться методи, які ефективність інвестицій оцінюють за такими показниками, як норма (коефіцієнт ефективності) та період окупності інвестицій.

Оцінювання ефективності інвестицій за періодом окупності, що являє собою проміжок часу, протягом якого доходи покривають одноразові витрати на реалізацію інвестиційних проектів, найпоширеніше у практиці. Тут відсутнє дисконтування грошових потоків. Визначається показник як відношення загальної суми інвестицій у проект до річної суми грошових доходів від його реалізації. Норма ефективності на вкладений капітал – це відношення сумарних грошових доходів до суми інвестованих коштів. Перевагою вказаних методів є простота обрахування застосовуваних показників. При цьому показник періоду окупності може визначати міру