

## ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ В АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВАХ

©2021 КВАША О. В.

УДК 657.411.3  
JEL: D24; G31; G32; O16

### Кваша О. В. Особливості управління капіталом в акціонерних товариствах

Стаття присвячена дослідженню особливостей управління капіталом в акціонерних товариствах. Розглянуто поняття акціонерного капіталу як економічної категорії. Проаналізовано підходи до визначення сутності поняття «акціонерний капітал». Представлено систему управління акціонерним капіталом підприємства та визначено, що процес управління акціонерним капіталом являє собою сукупність методів, форм та інструментів залучення грошових коштів з різних джерел відповідно до потреб розвитку акціонерного товариства. Розглянуто формулу оцінки ринкової вартості підприємства. Проаналізовано процес формування власного капіталу підприємства; описано переваги та недоліки типів джерел даного виду фінансування. Досліджено особливості залучення позикового капіталу та описано вплив цього методу на фінансову стійкість акціонерного товариства. Охарактеризовано особливості управління акціонерним капіталом на прикладі ПАТ «Мотор Січ» і зроблено висновки щодо оптимізації політики управління капіталом акціонерних товариств. На підставі проведеного дослідження теоретичного аспекту сутності акціонерного капіталу встановлено, що система управління капіталом акціонерного товариства характеризується взаємозалежністю та взаємоузгодженістю різних підсистем та елементів, від яких залежить ефективність функціонування всієї системи, а відповідно, і кінцевий результат ефективного управління капіталом акціонерного товариства. Перспективами подальших досліджень у даному напрямі є визначення нових взаємозалежностей між елементами, які впливають на прийняття управлінських рішень при управлінні акціонерним капіталом. Подальший розвиток теорії управління акціонерним капіталом у контексті поведінкової економіки може привести до заміщення класичних економічних моделей поведінки економічного суб'єкта та до створення нового механізму управління акціонерним капіталом підприємства.

**Ключові слова:** акціонерне товариство, капітал, корпоративне управління, прибуток, стейкхолдери.

**DOI:** <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-2-266-273>

**Рис.:** 4. **Табл.:** 1. **Формул.:** 1. **Бібл.:** 17.

**Кваша Олег Володимирович** – аспірант кафедри фінансів імені Л. Л. Тарангул, Університет державної фіскальної служби України (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08201, Україна)

**E-mail:** [Kvasha.oleh@gmail.com](mailto:Kvasha.oleh@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0003-0744-431X>

UDC 657.411.3  
JEL: D24; G31; G32; O16

### *Kvasha O. V. The Features of Capital Management in Joint Stock Companies*

The article is concerned with studying of the features of capital management in joint stock companies. The concept of joint stock capital as an economic category is considered. The approaches to determining the essence of the concept of «joint stock capital» are analyzed. The system of management of joint stock capital of enterprise is presented, it is determined that the process of joint stock capital management is an aggregate of methods, forms and instruments for attracting funds from various sources in accordance with the needs of the development of the joint stock company. The formula for assessing the market value of enterprise is considered. The process of formation of equity of the enterprise is analyzed; the advantages and disadvantages of the types of sources of this type of funding are described. The peculiarities of attracting borrowed capital are studied and the influence of this method on the financial stability of the joint-stock company is described. The peculiarities of joint stock capital management on the example of PJSC «Motor Sich» have been characterized and conclusions have been drawn on optimizing the policy of capital management in joint stock companies. On the basis of the research of the theoretical aspect of the essence of the joint stock capital it is determined that the system of capital management in a joint stock company is characterized by interdependence and consistency of various subsystems and elements upon which depends the efficiency of functioning of the whole system, and, accordingly, the final result of effective capital management of the joint-stock company. Prospects for further research in this direction are the definition of new interdependences between the elements that influence the adoption of managerial decisions in the management of joint stock capital. Further development of the theory of joint stock capital management in the context of behavioral economics can lead up to the replacement of classical economic models of behavior of the economic entity and up to the creation of a new mechanism for managing the joint stock capital of the enterprise.

**Keywords:** joint stock company, capital, corporate management, profit, stakeholders.

**Fig.:** 4. **Tabl.:** 1. **Formulae:** 1. **Bibl.:** 17.

**Kvasha Oleh V.** – Postgraduate Student of the Department of Finance named after L. L. Taranhul, University of the State Fiscal Service of Ukraine (31 University Str., Irpin, 08201, Ukraine)

**E-mail:** [Kvasha.oleh@gmail.com](mailto:Kvasha.oleh@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0003-0744-431X>

Кожен бізнес намагається отримати максимальний прибуток. Для досягнення цієї мети необхідні засоби виробництва та їхнє ефективне використання, що визначає кінцевий результат роботи будь-якого підприємства. Розвиток ринкових відносин у сучасній економіці привів до появи цілої

низки нових економічних об'єктів обліку та аналізу. Одним із них є капітал підприємства як найважливіша економічна категорія. З точки зору економічної теорії питання капіталу розглядалося з різних боків: його сутності, структури, форм і функцій тощо. Нині поняття капіталу підприємства включає в себе

сприйняття його як фактора виробництва, грошового ресурсу, часу та як результату людської праці.

Питання управління акціонерним капіталом є особливо актуальним для українських підприємств. У зв'язку зі складною політичною та економічною ситуацією в Україні підприємства не можуть повною мірою реалізовувати переваги акціонерної форми власності. Від ефективності управління акціонерним капіталом залежить безпосередньо фінансовий стан підприємства, конкурентоспроможність і довгострокові перспективи.

Розвиток акціонерного капіталу в Україні тісно пов'язаний зі становленням ринкового середовища та разом з приватним капіталом виступає одним із важливих матеріальних носіїв економічних відносин нового типу.

З розвитком ринкових відносин в Україні значущість акціонерної форми капіталу зростає. Притаманні їй переваги дозволяють вітчизняним підприємствам активно розвиватися та підвищувати рівень конкурентоспроможності як на національному, так і на світовому ринках.

Питання щодо управління капіталом акціонерних товариств становлять сферу наукових досліджень таких учених, як К. Березюк, М. Кужелев, А. Нечипоренко, А. Пінчук, С. Мочений, А. Рибалкіна, В. Рудика, С. Фішер, О. Ясенова та ін. Однак в умовах нестабільності економіки та нестачі фінансових ресурсів удосконалення системи формування та управління капіталом акціонерних товариств потребує подальшого дослідження.

*Метою статті є дослідження особливостей управління капіталом в акціонерних товариствах у сучасних умовах господарювання.*

З переходом підприємств України на ринкові умови діяльності та появою значної кількості форм власності підприємств зростає увага до управління фінансовими ресурсами бізнесу на всіх стадіях життєвого циклу (від створення підприємства, його безпосереднього функціонування та до завершення життєвого циклу – ліквідації, подальшої санації або реорганізації).

Власний капітал підприємства дозволяє оцінити його ринкову вартість, рівень конкурентоспроможності, тому якісне управління власними фінансовими ресурсами підприємства є невід'ємною частиною сучасного фінансового менеджменту. Співвласникам і керівникам підприємства постійно необхідно здійснювати аналіз власного капіталу, оскільки це допомагає виявити його основні складові та визначити наслідки їх змін для фінансової стійкості підприємства [1, с. 437].

Щодо поняття «акціонерний капітал», то існують розбіжності стосовно його трактування. Так, С. Мочерний зазначає, що «акціонерний капітал являє собою ресурси акціонерного товариства (компанії), утворені шляхом об'єднання кількох або багатьох

індивідуальних капіталів, розширення масштабів акціонерної компанії завдяки капіталізації частини прибутку, а також залучення певних коштів вкладників через механізм продажу акцій та облігацій, що базується на привласненні чужої праці» [2]. На думку С. Фішера, акціонерний капітал включає в себе статутний капітал, отриманий від емісії акцій і нерозподілений прибуток [3].

У Великій українській енциклопедії наводиться таке визначення: «Акціонерний капітал – це частина фінансових ресурсів підприємства, що формується за рахунок пайових внесків і продажу акцій, за рахунок розподілу частини прибутку, що направляється для збільшення акціонерного капіталу» [4].

Сутність акціонерного капіталу розкривається через функції, які він виконує, а саме: захисну, розподільчу, функцію заснування, відповідальності, фінансуючу, управлінську та функцію контролю. Кожна функція, своєю чергою, несе в собі важливі елементи, які необхідні для ефективного управління самим підприємством.

Основною метою в управлінні акціонерним капіталом є збільшення ринкової вартості бізнесу, оптимальне поєднання власного та залученого капіталу, зростання рівня рентабельності, раціональне використання доступних ресурсів бізнесу та ефективна співпраця зі стейкхолдерами.

Процес управління акціонерним капіталом вимагає створення цілісної системи, яка включає суб'єкти управління, об'єкт, на який спрямований менеджмент, відповідне забезпечення та завдання (рис. 1).

Від взаємоузгодженості окремих підсистем залежить ефективність функціонування всієї системи, а відповідно, і кінцевий результат управління капіталом акціонерного товариства.

Склад суб'єктів управління акціонерним капіталом залежить від обраної моделі корпоративного управління. Якщо розглядати німецьку модель, то основними суб'єктами управління акціонерним капіталом є: Загальні збори акціонерів, Наглядова рада, Правління, Ревізійна комісія, які безпосередньо визначають політику управління капіталом [6].

Комплексний аналіз фінансової стійкості й оцінка ефективності використання капіталу дозволяють ідентифікувати існуючі проблеми, ризики, а також розробити комплекс дій щодо їх усунення. Більшість науковців пропонує загальні показники оцінки капіталу, які можна використовувати для оцінки ефективності використання капіталу підприємства будь-якої форми власності, у тому числі й акціонерної. Зокрема, це коефіцієнт оборотності капіталу, рентабельність власного капіталу, коефіцієнт фінансового левериджу, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт автономії, а також середня ціна акції, дивідендна віддача акцій, прибуток на одну акцію тощо [8].

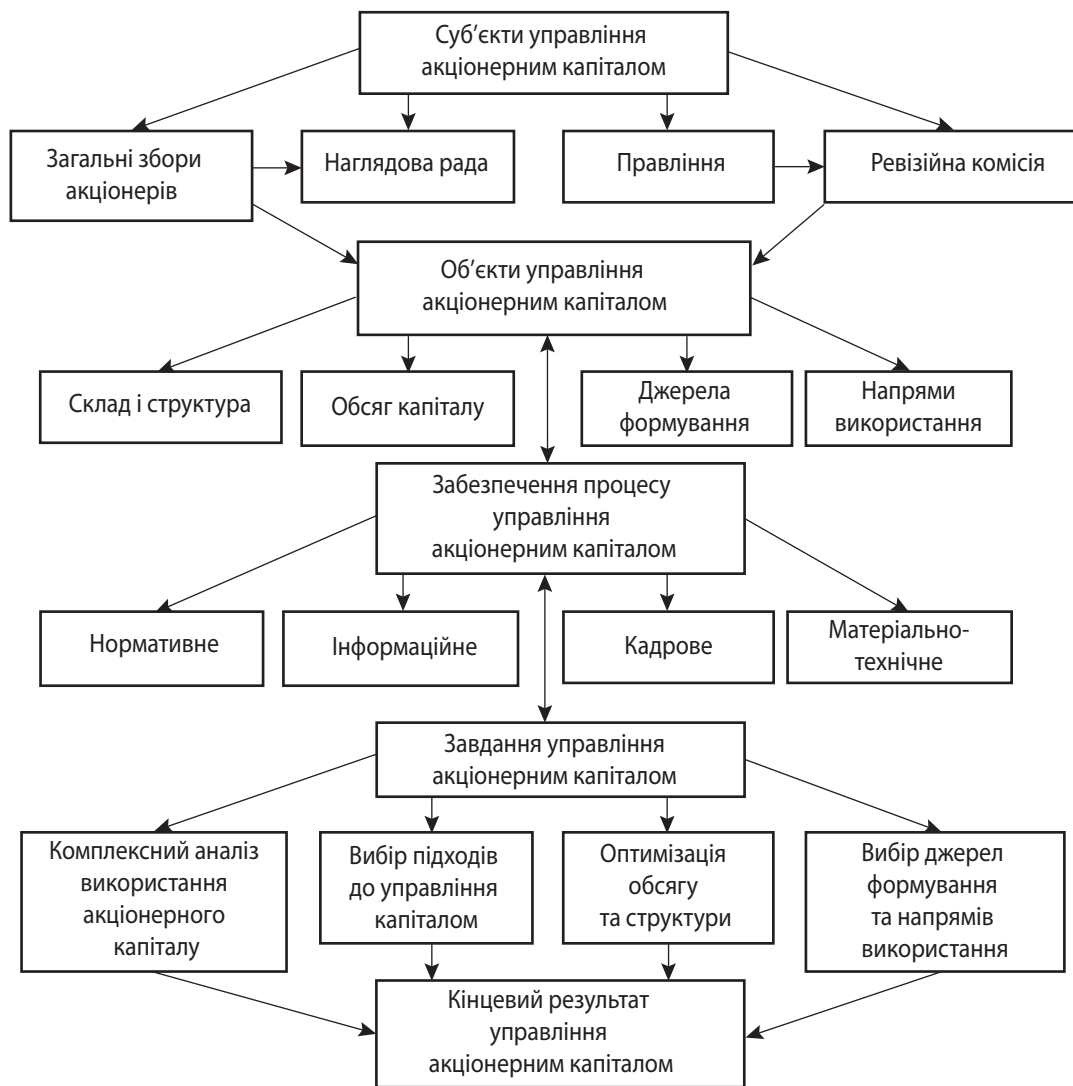


Рис. 1. Система управління акціонерним капіталом підприємства

Джерело: складено на основі [5–7].

Невід'ємною складовою політики управління акціонерним капіталом є оптимізація структури капіталу. Позитивного впливу на фінансову стійкість підприємства можна досягти через дотримання оптимальної структури капіталу, що приведе до ефективної виробничої та інвестиційної діяльності. Кожне підприємство самостійно обирає для себе оптимальну структуру капіталу, враховуючи специфіку діяльності.

Здійснювати управління обсягом і структурою акціонерного капіталу можна за рахунок змін у його складових. Зокрема, змінювати величину нерозподіленого прибутку чи емісійний дохід. Важливим є питанням емісії акцій. Джерелами збільшення статутного капіталу є додаткові внески учасників, реінвестування прибутку, прийняття нових учасників.

При визначенні джерел формування капіталу проводиться розрахунок найбільш доцільного використання власного чи позикового капіталу. До влас-

ного акціонерного капіталу відносять дохід від емісії акцій, нерозподілений прибуток. Позиковий капітал включає банківські кредити та кошти, отримані від випуску облігацій. Вагомий внесок у дослідження цього питання зробили Ф. Модільяні та М. Міллер (*F. Modigliani, M. H. Miller*) [9]. Учені дійшли висновку, що збільшення позикового капіталу вартість підприємства не збільшує. Це пов'язано зі збільшенням ціни акціонерного капіталу внаслідок зростання рівня ризиків. А ринкову вартість підприємства можна обчислити за формулою (1):

$$V_j = (S_j + D_j) = \frac{X_j}{p_k}, \quad (1)$$

де  $V_j$  – ринкова вартість підприємства;  
 $S_j$  – ринкова вартість її акцій;  
 $D_j$  – ринкова вартість її облігацій;  
 $X_j$  – очікуваний дохід підприємства;  
 $p_k$  – ціна (курс) купівлі цінного папера, емітованого підприємством.

Сучасні підходи щодо вибору джерел формування акціонерного капіталу передбачають таке поєднання власного та позикового капіталу, при якому забезпечуються сприятливі показники рентабельності та фінансової стійкості [10].

Формування власного капіталу має свої переваги та недоліки. У сфері внутрішніх джерел є простота залучення, що стосується прибутку, який залишається в розпорядженні підприємства, й амортизаційних відрахувань, проте ці джерела, як правило, є обмеженими [1, с. 437].

На рис. 2 наведено джерела формування власного капіталу підприємства, а також визначено їх переваги та недоліки.

З рис. 2 можна визначити, що джерела формування власного капіталу підприємства поділяються на внутрішні та зовнішні. До внутрішніх можна віднести нерозподілений прибуток підприємства, амортизаційні відрахування та інші джерела. До зовнішніх джерел належать залучення додаткового акціонерного та пайового капіталу підприємства, безоплатна фінансова допомога й інші джерела.

А остання кількість власного капіталу уможливає говорити про його фінансову стійкість, пониження рівня банкрутства, проте досить великі обсяги власного капіталу знижують рентабельність власного капіталу, що, своєю чергою, виступає головним показником для стратегічних інвесторів. Він дозволяє визначити ефективність використання капіталу інвесторів. Власники отримують рентабельність від своїх інвестицій у вигляді вкладів до статутного капіталу. З позиції власників рентабельність найкращим чином відображається у вигляді рентабельності на власний капітал і є найбільш важливим для акціонерів компанії. Адаже характеризує прибуток, який інвестор отримує з кожної одиниці інвестованих у бізнес коштів.

Збільшення кількості власників підприємства в разі додаткової емісії акцій, залучення додаткового пайового капіталу є основними недоліками з боку зовнішніх джерел фінансування власного капіталу, які можуть призвести до втручання нових власників у фінансову політику підприємства, а це не завжди позитивно впливає на фінансовий стан і стратегію під-

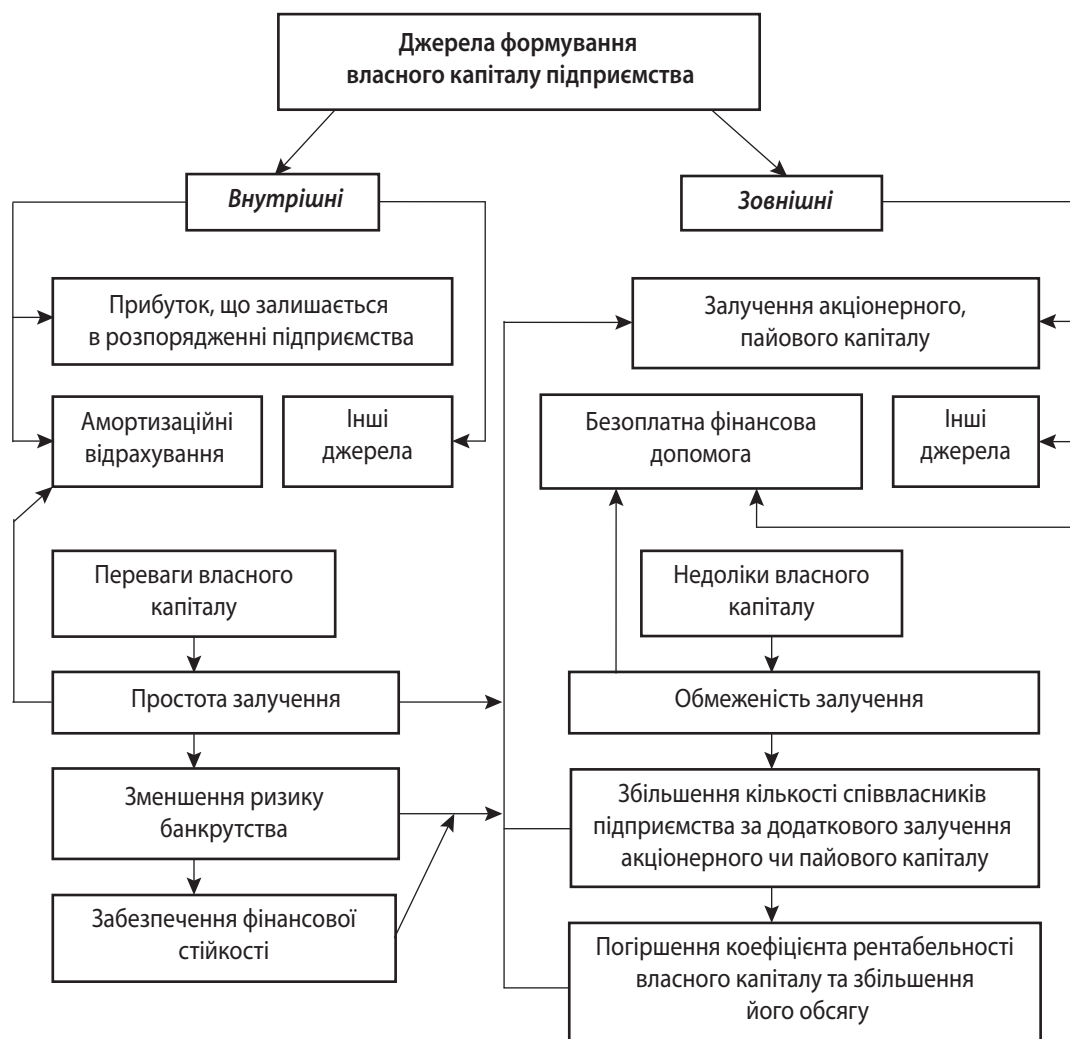


Рис. 2. Джерела формування власного капіталу підприємства, їх переваги та недоліки

Джерело: складено на основі [1; 11; 12].

приємства. Також необхідно зазначити, що під час кризових явищ в економіці України пошук нових інвесторів є досить важким процесом, особливо в умовах обмеженості фінансових ресурсів.

Залучення в діяльність позикового капіталу у вигляді банківських і комерційних кредитів, фінансового лізингу, облігаційного займу забезпечить підвищення обсягів виробництва. Таке використання позикових джерел небезпечно у зв'язку з імовірністю зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності. Потрібно враховувати, що сьогодні існує обмеженість для підприємств у використанні певних видів позикових джерел, зумовлена фінансовою кризою в країні. Капітал, сформований за рахунок позикових джерел, генерує меншу норму прибутку, що знижується на суму витрат по залученню позикового капіталу [13].

**У**провадження ефективної системи корпоративного управління, як показує досвід розвинених країн, дозволить підвищити ефективність діяльності акціонерних товариств і поживить інноваційні та інвестиційні процеси. Саме тому проблема корпоративного управління має особливе значення в економіці України [14].

Основною метою управління напрямами використання капіталу на підприємстві є: оптимізація пропорцій між капіталізованою та споживчою його частинами з урахуванням корпоративної стратегії розвитку; забезпечення стійкого та стабільного зростання ринкової вартості підприємства; збільшення достатку власників корпоративних прав. Дуже часто між акціонерами та менеджерами виникають суперечки з цього приводу. У цьому й полягає суть агентської проблеми.

Управління акціонерним капіталом підприємства являє собою сукупність методів, форм та інструментів залучення грошових коштів з різних джерел відповідно до потреб розвитку підприємства. Основна мета цього управління полягає в підвищенні рівня самофінансування та фінансової стабільності підприємства, забезпеченні зростання суми та рівня прибутку, веденні чіткої політики по формуванню та використанню фінансових ресурсів [15; 16].

Розглянемо особливості управління акціонерним капіталом на прикладі ПАТ «Мотор Січ».

ПАТ «Мотор Січ» – українське підприємство з виробництва авіаційних газотурбінних двигунів. Продукція акціонерного товариства експлуатується на літаках і гвинтокрилах різного призначення в понад 120 країнах світу [17].

Суб'єктами управління акціонерним капіталом на підприємстві виступають Загальні збори акціонерів, Наглядова рада (9 членів), Рада директорів (10 членів), Ревізійна комісія (7 членів). Більше 71% акцій належить юридичним особам (табл. 1).

У 2019 р. на ПАТ «Мотор Січ» зросла частка нерозподіленого прибутку в структурі власного капіталу, однак у 2020 р. відбулося певне зниження цього показника. На рис. 3 можна спостерігати взаємозалежність, коли зі зростанням власного капіталу зростає і нерозподілений прибуток.

Починаючи з 2015 р. на ПАТ «Мотор Січ» зростає обсяг довгострокових зобов'язань, збільшується частка кредитних ресурсів, що свідчить про неефективне управління капіталом підприємства і збільшення залежності від позикових джерел капіталу (рис. 4).

З рис. 4 можна спостерігати тенденцію, що зі збільшенням довгострокових зобов'язань зменшується чистий прибуток акціонерного товариства. Така тенденція пов'язана зі складним економічним становищем підприємства, адже 2019 р. завершено з чистим збитком 532,72 млн грн, перед цим перше півріччя 2019 р. – «мінус» 426 млн грн, перший квартал 2020 р. – «Мотор Січ» звітує про чистий збиток у розмірі 219 млн грн [17]. Такі результати діяльності, крім іншого, пов'язані з неефективною роботою менеджменту підприємства.

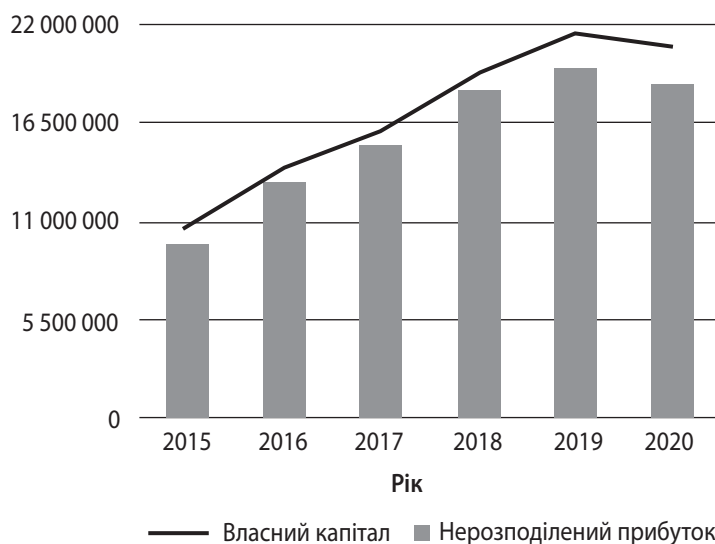
**О**тже, у сучасних умовах господарювання для багатьох українських підприємств невирішеними є проблеми, пов'язані з недостатньою прозорістю інформації, концентрацією акціонерного капіталу, корпоративними конфліктами тощо. Ці проблеми разом зі складною економічною ситуацією в країні гальмують розвиток акціонерних товариств, зменшують можливості виходу на міжнародні ринки. Отже, потребує оптимізації політика управління капіталом акціонерних товариств, що уможливить підвищити ефективність їх функціонування. Зокрема необхідний постійний моніторинг напрямів використання капіталу, аналіз джерел формування, опти-

Таблиця 1

Кількість і склад акціонерів станом на 2020 р.

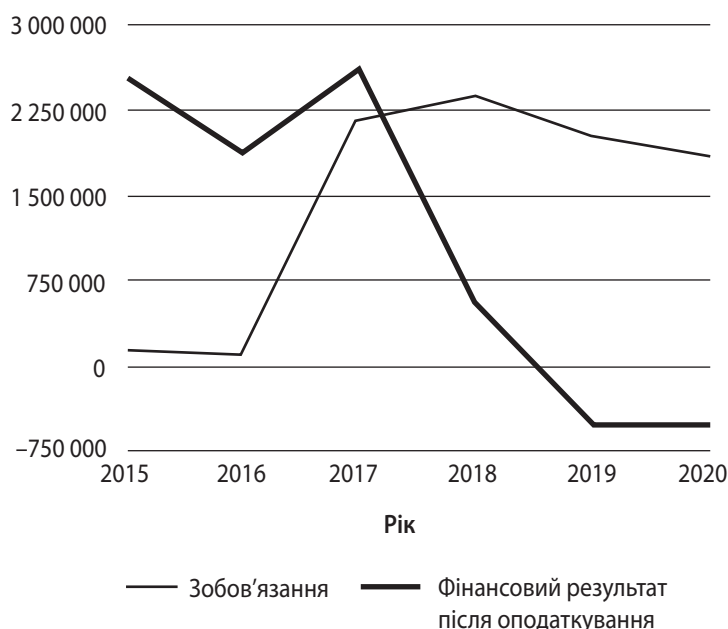
Власники акцій	Кількість акцій, шт.	Частка у статутному капіталі, %	Номінальна вартість акцій, грн
Юридичні особи	1 490 750	71,74	201 251 254
Фізичні особи	587 239	28,26	79 277 396
Разом	2 077 990	100	280 528 650

Джерело: складено на основі [17].



**Рис. 3. Власний капітал і нерозподілений прибуток ПАТ «Мотор Січ» за 2015–2020 рр.**

Джерело: побудовано на основі [17].



**Рис. 4. Залежність довгострокових зобов'язань та чистого прибутку ПАТ «Мотор Січ» за 2015–2020 рр.**

Джерело: побудовано на основі [17].

мізація структури акціонерного капіталу, відкритість інформації.

### ВИСНОВКИ

На підставі проведеного дослідження теоретичного аспекту сутності акціонерного капіталу було встановлено, що система управління капіталом акціонерного товариства характеризується взаємозалежністю та взаємоузгодженістю різних підсистем і елементів, від яких залежить ефективність функціонування всієї системи, а відповідно, і кінцевий результат ефективного управління капіталом акціонерного товариства.

У ході дослідження було виявлено взаємозв'язок між зобов'язаннями та чистим прибутком, який послужив індикатором, котрий вказує на складне економічне становище досліджуваного підприємства та неефективний менеджмент.

Проведене дослідження дає розуміння, що підвищення рівня управління капіталом акціонерного товариства впливає на зростання його інвестиційної привабливості для стейкхолдерів. Загальне підвищення рівня управління акціонерними товариствами сприятиме поліпшенню інвестиційного клімату в державі, адже іноземний інвестор орієнтується на звичний для нього високий рівень корпоративних відно-

син, характерний для країн з розвинутою ринковою економікою. Для вирішення цієї проблеми необхідно комплексними діями та підходами розробляти нові умови та адаптувати успішний досвід інших країн. ■

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Рудика В. І., Сукрушева Г. О., Гонтар Т. Ю. Теоретична сутність категорії «власний капітал підприємства». *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 17. С. 436–439. URL: <http://global-national.in.ua/archive/17-2017/92.pdf>
2. Мочерний С. В. Політекономія : підручник. 3-тє вид., перероб. і допов. Київ : Знання, 2006. 390 с.
3. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика / пер. с англ. М. : Дело ЛТД, 2005. 864 с.
4. Акціонерний капітал // Велика українська енциклопедія. URL: [https://vue.gov.ua/Акціонерний\\_капітал](https://vue.gov.ua/Акціонерний_капітал)
5. Кужелев М. О. Корпоративний контроль: методологія дослідження, фінансовий аспект та моделі формування. *Финансы, учет, банки*. 2012. Вып. 1. С. 24–34.
6. Березюк К. М. Управління акціонерним капіталом підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 10. С. 95–98.
7. Пінчук А. В., Нечипоренко А. В. Формування інвестиційної стратегії підприємства // Механізми економічного зростання і конкурентоспроможності національного господарства : зб. матер. Всеукр. наук.-практ. конф. (м. Київ, 8 грудня 2018 р.). Київ, 2018. Ч. 1. С. 103–105.
8. Кужелев М. А., Ясенова Е. С. Формирование механизма согласования интересов миноритарных и мажоритарных акционеров корпорации // Актуальные проблемы развития финансово-кредитной системы Украины : материалы Третьей всеукр. конф. Донецьк : ДонНТУ, 2010. С. 122–124.
9. Modigliani F., Miller M. H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*. 1959. Vol. 49. No. 4. P. 655–669.
10. Нечипоренко А. В., Рибалкіна А. О. Теоретичні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. № 11. DOI: 10.32702/2307-2105-2020.11.85
11. Kuzheliev M. O., Zherlitsyn D. M., Nechyporenko A. V. Bioresources Price Trend and GDP Growth Adjustment. *International Journal of Advanced Biotechnology and Research (IJABR)*. 2019. Vol. 10. Special Issue 1. P. 379–383. URL: <https://bipublication.com/files/ijabr2019sp-154Mykhailo.pdf>
12. Кужелев М. О., Нечипоренко А. В. Вплив поведінкових факторів на управління фінансовою діяльністю корпорації: теоретичні аспекти. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. 2018. № 2. С. 154–168. DOI: <https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2018.154-168>
13. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів: монографія / за заг. ред. С. В. Онишко. Ірпінь : Видавництво Національного університету ДПС України, 2016. 452 с. URL: [http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/doc/790/1/650\\_IR.PDF](http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/doc/790/1/650_IR.PDF)
14. Кужелев М. О. Формування парадигми корпоративної соціальної відповідальності в Україні. *Економічний часопис – XXI*. 2015. № 3–4 (1). С. 60–63. URL: [http://soskin.info/userfiles/file/2015/3-4\\_1\\_2015/Kuzheliev.pdf](http://soskin.info/userfiles/file/2015/3-4_1_2015/Kuzheliev.pdf)
15. Давиденко Є. В. Управління акціонерним капіталом підприємства. *Pridneprovskiy Scientific Bulletin*. 2015. Vol. 6. Sp. is. 422 : XI Materiály Mezinárodní Vědecko-Praktická Konference «Aktuální Vymoženosti Vědy» (Praha, 22–30 června 2015). URL: [http://www.rusnauka.com/24\\_AND\\_2015/Economics/10\\_198369.doc.htm](http://www.rusnauka.com/24_AND_2015/Economics/10_198369.doc.htm)
16. Kuzheliev M. O., Zherlitsyn D. M., Zhytar M. O. Formalization of Dynamic Relations Between Enterprise Financial Indicators. *Independent Auditor*. 2016. № 16 (II). P. 18–26.
17. Офіційний сайт ПАТ «Мотор Січ». URL: <http://www.motorsich.com/ukr/>

**Науковий керівник – Кужелев М. О.**, д-р екон. наук, професор, директор Навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи Університету Державної фіскальної служби України (м. Ірпінь)

#### REFERENCES

- “Aktсионernyi kapital” [Share Capital]. *Velyka ukrainska entsyklopediia*. [https://vue.gov.ua/Акціонерний\\_капітал](https://vue.gov.ua/Акціонерний_капітал)
- Berezniuk, K. M. “Upravlinnia aktsionernym kapitalom pidpriemstv” [Management of Share Capital of Enterprises]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 10 (2015): 95-98.
- Davydenko, Ye. V. “Upravlinnia aktsionernym kapitalom pidpriemstva” [Management of Share Capital of the Enterprise]. *Pridneprovskiy Scientific Bulletin*. 2015. XI Materialy Mezinarodni Vedecko-Prakticka Konference «Aktualni Vymozenosti Vedy». [http://www.rusnauka.com/24\\_AND\\_2015/Economics/10\\_198369.doc.htm](http://www.rusnauka.com/24_AND_2015/Economics/10_198369.doc.htm)
- Fisher, S., Dornbush, R., and Shmalenzi, R. *Ekonomika* [Economics]. Moscow: Delo LTD, 2005.
- Kuzhelev, M. A., and Yasenova, Ye. S. “Formirovaniye mekhanizma soglasovaniya interesov minoritarnykh i mazhoritarnykh aktsionerov korporatsii” [Formation of a Mechanism for Coordinating the Interests of Minority and Majority Shareholders of the Corporation]. *Aktualni problemy rozvytku finansovo-kredytnoi systemy Ukrainy*. Donetsk: DonNTU, 2010. 122-124.
- Kuzheliev, M. O. “Formuvannia paradyhmy korporatyvnoi sotsialnoi vidpovidalnosti v Ukraini” [Corporate Social Responsibility Paradigm Formation in Ukraine]. *Ekonomichnyi chasopys – XXI*, no. 3–4 (1) (2015): 60-63. [http://soskin.info/userfiles/file/2015/3-4\\_1\\_2015/Kuzheliev.pdf](http://soskin.info/userfiles/file/2015/3-4_1_2015/Kuzheliev.pdf)
- Kuzheliev, M. O. “Korporatyvnyi kontrol: metodolohiia doslidzhennia, finansovyi aspekt ta modeli formuvannia” [Corporate Control: Methodology of Advancement, Financial Aspect and Model of Formulation]. *Finansy, uchet, banki*, no. 1 (2012): 24-34.
- Kuzheliev, M. O., and Nechyporenko, A. V. “Vplyv povedinkovykh faktoriv na upravlinnia finansovoiu diialnistiu korporatsii: teoretichni aspekty” [Influence of Behavioural Factors on Financial Management of Corporation: Theoretical Aspects]. *Zbirnyk naukovykh prats*

Universytetu derzhavnoi fiskalnoi sluzhby Ukrainy, no. 2 (2018): 154-168.  
DOI: <https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2018.154-168>  
Kuzheliev, M. O., Zherlitsyn, D. M., and Nechyporenko, A. V. "Bioresources Price Trend and GDP Growth Adjustment". *International Journal of Advanced Biotechnology and Research (IJABR)* vol. 10, si (1) (2019): 379-383. <https://bipublication.com/files/ijabr2019sp-154Mykhailo.pdf>  
Kuzheliev, M. O., Zherlitsyn, D. M., and Zhytar, M. O. "Formalization of Dynamic Relations between Enterprise Financial Indicators". *Independent Auditor*, no. 16(II) (2016): 18-26.  
Mochernyi, S. V. *Politekonomiia* [Political Economy]. Kyiv: Znannia, 2006.  
Modigliani, F., and Miller, M. H. "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment". *The American Economic Review*, vol. 49, no. 4 (1959): 655-669.  
Nechyporenko, A. V., and Rybalkina, A. O. "Teoretychni aspekty formuvannia ta vykorystannia finansovykh resursiv pidpriemstva" [Theoretical Aspects of For-

mation and Use of Financial Resources of the Enterprise]. *Efektivna ekonomika*, no. 11 (2020). DOI: 10.32702/2307-2105-2020.11.85  
Ofitsiynyi sait PAT «Motor Sich». <http://www.motorsich.com/ukr/>  
Pinchuk, A. V., and Nechyporenko, A. V. "Formuvannia investytsiinoi stratehii pidpriemstva" [Formation of the Investment Strategy of the Enterprise]. *Mekhanizmy ekonomichnoho zrostantia i konkurentospromozhnosti natsionalnoho hospodarstva*, part 1. Kyiv, 2018. 103-105.  
"Rehuliatyvnyi potentsial finansovoho rynku v umovakh hlobalnykh vyklykiv" / S. V. Onyshko (ed.) [Regulatory Potential of the Financial Market in the Face of Global Challenges]. Irpin : Vydavnytstvo Natsionalnoho universytetu DPS Ukrainy, 2016. [http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/doc/790/1/650\\_IR.PDF](http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/doc/790/1/650_IR.PDF)  
Rudyka, V. I., Sukrusheva, H. O., and Hontar, T. Yu. "Teoretychna sutnist katehorii «vlasnyi kapital pidpriemstva»" [Theoretical Essence of the Category "The Company's Equity Capital"]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, is. 17 (2017): 436-439. <http://globalnational.in.ua/archive/17-2017/92.pdf>.

УДК 338.242:338.434 (477)

JEL: G14; G19; P32; P47; Q14

## ДОСЯГНЕННЯ, ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ Й ОБІГУ АГРАРНИХ РОЗПИСОК В УКРАЇНІ

©2021 АБРАМОВА І. В.

УДК 338.242:338.434 (477)

JEL: G14; G19; P32; P47; Q14

### Абрамова І. В. Досягнення, проблеми та перспективи функціонування й обігу аграрних розписок в Україні

Наразі аграрні розписки набувають усе більшої популярності серед невеликих за розмірами сільськогосподарських товаровиробників. Водночас актуальними постають питання, пов'язані з удосконаленням правового поля їх функціонування й обігу, незавершеністю процесу реєстрації прав власності та договорів оренди на земельні ділянки в Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно, низькою обізнаністю аграріїв з механізмами обігу даних фінансових інструментів. Метою дослідження є теоретичне обґрунтування проблем, досягнень і перспектив, пов'язаних з функціонуванням й обігом аграрних розписок, а також розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення зазначеного процесу. Дослідження здійснювалося за загально-методологічною схемою системного підходу. У ході дослідження використовувалися методи порівняльного аналізу, статистико-економічний, абстрактно-логічний, графічний та ін. Встановлено, що функціонування п'ятирічного проєкту «Аграрні розписки в Україні», ініційованого Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC), заклало потужне підґрунтя для успішного використання аграрних розписок. Обґрунтовано особливості функціонування й обігу аграрних розписок у сільському господарстві України. Проведено порівняльний аналіз використання аграрних розписок й інших кредитних інструментів агровиробниками. Виявлено проблеми та окреслено переваги, пов'язані з використанням аграрних розписок. Доведено, що аграрні розписки є дієвим інструментом залучення відносно дешевих кредитних ресурсів дрібними та середніми агровиробниками. Оформлення аграрної розписки пришвидшує процедуру отримання позики, не вимагає додаткової застави, оскільки заставою виступає майбутній врожай, може бути погашеною продукцією, під яку надавалася позика. Встановлено, що вдосконалення потребує механізм функціонування аграрних розписок у частині збільшення терміну їх використання, розширення переліку суб'єктів, які можуть видавати аграрні розписки, зміни предмета застави за аграрною розпискою. Подальші дослідження будуть спрямовані на розробку нових і вдосконалення наявних фінансових інструментів сільського розвитку.

**Ключові слова:** аграрна розписка, фінансовий інструмент, кредит, фінансові ресурси, сільськогосподарський товаровиробник, сільський розвиток.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-2-273-279>

Рис.: 3. Табл.: 1. Бібл.: 13.

**Абрамова Ірина Вячеславівна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів та кредиту, Поліський національний університет (Старий бульвар, 7, Житомир, 10008, Україна)

E-mail: [irina79abramova@gmail.com](mailto:irina79abramova@gmail.com)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3724-0342>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/2008306/irina-abramova/>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorid=57210145848>

UDC 338.242:338.434 (477)

JEL: G14; G19; P32; P47; Q14

### Abramova I. V. The Achievements, Problems and Prospects of Functioning and Circulation of Agricultural Receipts in Ukraine

In present times, agrarian receipts are becoming increasingly popular among small agricultural producers. In parallel, the issues related to the improvement of the legal framework for their functioning and circulation, the incompleteness of the process of registration of property rights and lease agreements for land