

УДК 502.131.1:005.22:330.341.1

КП

№ держреєстрації 0113U007871

Інв. №

Міністерство освіти і науки
Сумський державний університет
(СумДУ)

40017, м.Суми, вул. Римського-Корсакова, 2; тел. 330172

ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор СумДУ

д-р фіз.-мат. наук, проф.

_____ А.М. Черноус

ЗВІТ
ПРО НАУКОВО-ДОСЛІДНУ РОБОТУ
МЕТОДОЛОГІЯ ІННОВАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ
ПІДПРИЄМНИЦТВА
(заключний)

Керівник НДЧ

к.ф.-м.н., с.н.с.

Д.І. Курбатов

Керівник НДР

д-р. екон. наук, проф.

О.В. Прокопенко

2014

Рукопис закінчено «20» жовтня 2014 р.
Результати цієї роботи розглянуто науковою радою СумДУ,
протокол від 2014.10.23 № 3

Список авторів

керівник теми, д-р. екон. наук, проф.	_____ 2014.10.20	О. Прокопенко (заг. редакція, вступ, висновки)
д-р. екон. наук, проф.	_____ 2014.10.20	І. Сотник (розділ 3)
канд. екон. наук, доц.	_____ 2014.10.20	О. Біловодська (підрозділ 4)
канд. екон. наук, доц.	_____ 2014.10.20	Ю. Мазін (підрозділ 3)
канд. екон. наук, доц.	_____ 2014.10.20	М. Домашенко (підрозділ 5)
канд. екон. наук, доц.	_____ 2014.10.20	М. Троян (підрозділ 5)
канд. екон. наук, доц.	_____ 2014.10.20	В. Школа (підрозділ 5)
канд. екон. наук, доц.	_____ 2014.10.20	С. Андрос (підрозділ 6)
асистент	_____ 2014.10.20	І. Мареха (розділ 2)
аспірант	_____ 2014.10.20	О. Рябенков (розділ 1)
аспірант	_____ 2014.10.20	Д. Латунова (розділ 4)

РЕФЕРАТ

Звіт про НДР: с. 83, рис. 9, табл. 14, джерел 75.

Об'єкт дослідження: система інноваційного забезпечення сталого розвитку підприємництва.

Предмет дослідження – економічні відносини, що виникають між суб'єктами господарювання, органами центральної і місцевої влади, міжнародними та місцевими інвестиційними фондами з приводу забезпечення сталого інноваційного розвитку підприємництва.

Мета роботи: проаналізувати та поглибити методологічні та науково-методичні підходи до розробки та впровадження ефективної системи забезпечення сталого інноваційного розвитку підприємництва.

Методи дослідження: загальнотеоретичні методи наукового пізнання, фундаментальні положення загальної економічної теорії, мікро- та макроекономіки, національної економіки, теорії інновацій, економічної теорії сталого розвитку, загальнонаукові методи дослідження: аналіз, синтез, дедуктивний, індуктивний, системний, факторний, порівняльного горизонтального та вертикального аналізу, економіко-статистичні та економіко-математичні методи.

Проблема дослідження зумовлена поступовим посиленням ролі інноваційних процесів у розвитку підприємств в умовах ринкової конкуренції та впливу дестабілізуючих факторів світового фінансово-економічного простору, за яких інновації мають забезпечувати сталий розвиток та економічне зростання суб'єктів господарювання.

ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК, ЕКОЛОГІЧНО СПРЯМОВАНИЙ
ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК, СТАЛИЙ РОЗВИТОК ПІДПРИЄМНИЦТВА,
ЕКОНОМІЧНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ПІДПРИЄМСТВА, АУТСОРСИНГ,
ЛОГІСТИЧНИЙ АУТСОРСИНГ, ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ.

ЗМІСТ

Вступ.....	5
1 Методологічний інструментарій реалізації системи фінансового контролю на підприємстві	6
2 Досягнення сталого екологічно-збалансованого сільськогосподарського землекористування	19
3 Енергосервісні компанії як інноваційний напрям розвитку екологічного підприємництва в Україні	25
4 Логістичний аутсорсинг як чинник інноваційного забезпечення сталого розвитку підприємництва.....	34
5 Еколого-економічна безпека зовнішньоекономічної діяльності підприємств у контексті сталого розвитку	41
6 Вплив рівня монетизації економіки та структури грошової маси на кредитування реального сектору в умовах сталого розвитку.....	49
Висновки.....	74
Перелік посилань.....	76

ВСТУП

Актуальність теми роботи. Інновації є однією із найважливіших рушійних сил сучасного підприємництва. Поступове впровадження передових розробок у технологічні процеси виробництва продукції, менеджмент, бухгалтерський облік, логістику, контролінг тощо створює умови для побудови фінансово- та економічно-успішних, більш технологічних та диверсифікованих підприємств, що можуть вести конкурентну боротьбу не тільки в середині держави, але і за її межами.

У зв'язку з цим, вирішення низки проблем щодо пошуку нових ефективних механізмів забезпечення сталого розвитку підприємництва на основі впровадження нових, інноваційних методів та інструментів ведення бізнесу має надати імпульс не лише для кількісного, але і якісного розвитку національних виробників товарів та послуг.

Вагомий внесок в теоретичне та практичне розроблення широкого питань, пов'язаних з управлінням інноваційною діяльністю, внесли такі вчені як Айвазян З.С., Анікін Б.А., Аніскін, Ю. П. Джермейн Р., Золотов В.А., Карминский А. М., Коковіхіна О. О., Краснощеков В.Н., Крикавський Є.В., Поспех Л.З., Райзенберг Б.А., Саркісов С.Е., Сиваев С.Б., Стародубцева Е.Б., Хайлук С. О., Хейвуд Д.В., Чухрай Н.І., Шигаев А. И., Щербаков В.В., Ястремська О.М. та ін.

Однак, не дивлячись на це, ряд фінансово-економічних, організаційних, технологічних та екологічних проблем, що мають вирішальний вплив на діяльність підприємств, а відтак гальмують процес їх якісного економічного зростання та знижують інноваційний потенціал, й досі залишаються невирішеними.

Метою роботи є аналіз та поглиблення методологічних та науково-методичних підходів до розробки та впровадження ефективної системи забезпечення сталого інноваційного розвитку підприємництва.

Представлені результати досліджень можуть бути впроваджені у практику суб'єктів господарювання на різних рівнях управління, забезпечуючи отримання від використання наукових розробок соціально-еколого-економічного ефекту.

1 МЕТОДОЛОГІЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ РЕАЛІЗАЦІЇ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛІНГУ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Практичне застосування фінансового контролінгу на підприємстві базується на використанні набору методів. Сукупність усіх можливих методів, аналітичних процедур, методик, процесів, дій, знань та різнопланового досвіду їх створення і використання функціональними підсистемами підприємства складають інструментарій контролінгу.

Найбільш повну класифікацію методів фінансового контролінгу надають О. В. Мелих [1] та О. О. Коковіхіна [2], які поділяють їх на три групи – загальнонаукові, загальноекономічні та специфічні. До першої групи відносять аналіз, синтез, індукцію, дедукцію, аналогію, моделювання, порівняння, абстрагування, конкретизацію. Серед загальноекономічних методів виділяють фінансовий аналіз, аналіз коефіцієнтів, бюджетування та управлінські методи (метод VBM, CVP-аналіз, ABM-аналіз, метод EVA). До групи специфічних методів відносяться аналіз точки беззбитковості, бенчмаркінг, вартісний аналіз, портфельний аналіз, SWOT-аналіз, система збалансованих показників, метод Due Dilligence, методи фінансового прогнозування.

Групування специфічних методів контролінгу в управлінні підприємствами різних країн подано в табл. 1.1. Основними класичними специфічними методами фінансового контролінгу є: ABC-аналіз, XYZ-аналіз, MRP, портфельний аналіз, бенчмаркінг витрат тощо.

Складність застосування специфічних методів зумовлена тим, що вони мають досить вузький спектр реалізації і зазвичай спрямовані на управління окремим етапом чи взагалі процесом у рамках фінансової роботи. Варто також зауважити, що ефективність використання специфічних методів фінансового контролінгу значною мірою визначається повнотою розуміння природи та механізму реалізації кожного конкретного методу, що і обумовлює необхідність концентрації уваги на проблемі дослідження сутності та ключових характеристик базових специфічних методів фінансового контролінгу.

Таблиця 1.1– Порівняльна характеристика застосування методів контролінгу в управлінні підприємствами різних країн (складено на основі [3])

Країна			
Німеччина	США	Польща	Україна
<ul style="list-style-type: none"> • бюджетування; • вартісний ABC та XYZ-аналізи; • матриця Мак-Кінсі; • аналіз конкурентних переваг Портера; • аналіз точки безбитковості; • SWOT-аналіз; • аналіз цінової собівартості 	<ul style="list-style-type: none"> • бюджетування; • функціональний аналіз; • Balanced Scorecard; • бенчмаркінг; • матриця БКГ; • SWOT-аналіз; • аналіз витрат за центрами обліку і звітності 	<ul style="list-style-type: none"> • SWOT-аналіз; • бюджетування; • аналіз відхилень; • аналіз ризиків; • аналіз точки безбитковості 	<ul style="list-style-type: none"> • SWOT-аналіз; • аналіз ризиків; • бюджетування; • аналіз точки безбитковості; • аналіз витрат; • факторний аналіз; • Balanced Scorecard; • бенчмаркінг; • матриця БКГ

Дослідження методологічного інструментарію системи фінансового контролінгу на підприємстві доцільно проводити в контексті реалізації технологічного циклу відповідного процесу. Традиційно він передбачає поділ на низку етапів, погляди різних авторів щодо кількості та змісту яких є достатньо узгодженими. Так, більшість авторів виокремлює такі етапи технології контролінгу на підприємстві, що можуть бути застосовані у будь-якій предметній площині провадження контролінгових процедур, у т.ч. і фінансовій: 1) визначення цілей діяльності, встановлення планових показників діяльності, 2) облік і контроль фактичних показників діяльності, 3) аналіз фактичних показників, тобто порівняння їх з плановими, визначення причин відхилень, коригування цілей [4].

Загальний опис технологічного циклу фінансового контролінгу та конкретизація завдань для кожного з етапів, в контексті його розгляду як компоненти стратегічного фінансового управління відповідно до запропонованого автором їх переліку, подані на рис. 1.1.

Визначення цілей фінансового контролінгу, на нашу думку, здійснюється з врахуванням загроз та стимуляторів розвитку підприємства, виявлених в процесі попереднього моніторингу змін зовнішнього та внутрішнього середовища. При цьому тактичні цілі фінансового контролінгу підпорядковуються загальній стратегічній меті, яка формується та обґрунтовується на основі вивчення всієї

системи чинників, що визначають поточний та майбутній фінансовий стан, потенціал і можливості його покращення у довгостроковій перспективі.

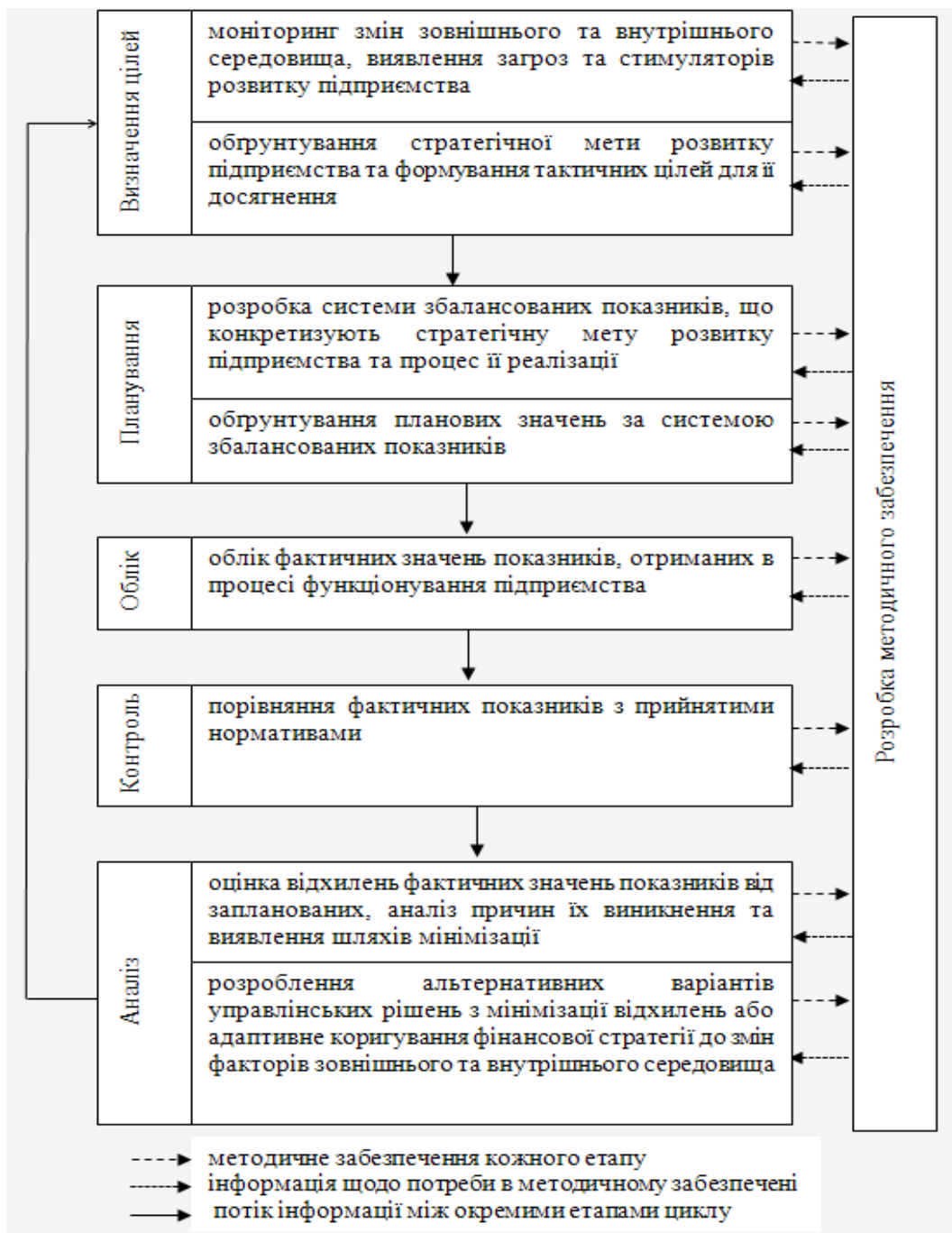


Рисунок 1.1 – Технологічний цикл фінансового контролінгу в системі стратегічного фінансового управління на підприємстві [авторська розробка]

На етапі планування завданням фінансового контролінгу, на наш погляд, є формалізація цілей через систему показників, які б найбільш достовірно свідчили про їх досягнення, тобто визначається система показників, нормативи цих

показників, методика їх розрахунку і обирається оптимальні для даного підприємства методики аналізу інформації. Завданням обліку є збір фактичної інформації за встановленими показниками, а контроль спрямовано на визначення відхилень фактично досягнутих значень показників від запланованих нормативів на основі їх порівняння. На етапі аналізу з'ясовуються причини зареєстрованих відхилень, визначається їхній потенційний вплив на ймовірність досягнення цілей. На цій основі здійснюється розроблення альтернативних управлінських рішень для подальшої мінімізації відхилень, які на новому колі циклу повертаються функціональним підсистемам у вигляді рекомендацій щодо вибору альтернативних напрямів розвитку підприємства та очікуваних результатів їх впровадження. Для всіх етапів циклу в системі фінансового контролінгу розробляється методичне забезпечення, тобто здійснюється формування і вдосконалення інформаційної системи кожного етапу, стандартизація інформаційних носіїв та каналів, відбір інструментарію, визначення параметрів застосування інструментів, тощо.

Отже, специфіка завдань кожного етапу технологічного циклу фінансового контролінгу вимагає використання інструментарію, що за своїм функціоналом відповідає цим завданням, забезпечує їх оперативне та ефективне розв'язання. При цьому акцент уваги у процесі дослідження інструментів фінансового контролінгу має бути спрямований не тільки на обґрунтування вибору конкретного інструменту з числа елементних, а й – на виявлення можливостей їх комбінування для досягнення конкретної оперативної чи стратегічної цілі за найменший період часу й оптимальними зусиллями.

Більшість авторів, що досліджують проблему класифікації інструментів контролінгу підтримують думку щодо об'єктивного поділу їх множини на інструменти стратегічного та оперативного контролінгу, враховуючи відмінності в цільовій спрямованості вказаних видів фінансового контролінгу. Проте позиції авторів щодо доцільності віднесення того або іншого інструменту до певної групи є різними., що наочно демонструє табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Склад інструментів стратегічного та оперативного фінансового контролінгу [авторська розробка]

Інструмент	Групування інструментів з позиції автора			
	О. Шигаєв [5]	О. Попченко, М. Єрмаков [6]	Ю. Аніскін, А.Павлова [7]	Авторський підхід
SWOT-аналіз	Стратегічний	–	Стратегічний	Стратегічний
Бенчмаркінг	Стратегічний	Стратегічний	–	Стратегічний
Аналіз ринка	Стратегічний	–	–	Стратегічний
LCC- аналіз (Life Cycle Costing)	Стратегічний		Стратегічний	Стратегічний
Таргет-костинг (Target Costing)	Стратегічний	–	–	Стратегічний
ФВА (функціонально-вартісний аналіз)	Стратегічний	Універсальний	–	Універсальний
Портфельний аналіз	Стратегічний	Стратегічний	Стратегічний	Стратегічний
Аналіз стратегічних розривів	Стратегічний	Стратегічний	Стратегічний	Стратегічний
Розробка сценаріїв	Стратегічний	–	Стратегічний	Стратегічний
Інструментарій логістики	Стратегічний	Універсальний	–	Універсальний
Аналіз потенціалу	Стратегічний	Стратегічний	Стратегічний	Стратегічний
Управління якістю	Стратегічний	Стратегічний	–	Стратегічний
Аналіз та планування вартості капіталу	Стратегічний	Стратегічний	Оперативний	Оперативний
Аналіз конкуренції	Стратегічний	Стратегічний	Стратегічний	Універсальний
Збалансована система показників (Balanced Scorecard, BSC)	Стратегічний	–	–	Універсальний
ABC-аналіз (ABC-Analysis)	Оперативний	Оперативний	Оперативний	Оперативний
XYZ-аналіз	Оперативний	Оперативний	Оперативний	Оперативний
CVP-аналіз	Оперативний	Оперативний	Оперативний	Оперативний
Метод MRP II (Manufacturing Resource Planning)	Оперативний	Стратегічний	–	Універсальний
Бюджетування	Оперативний	Універсальний	–	Універсальний
Фінансовий аналіз	Оперативний	–	Оперативний	Оперативний
ABM (Activity Based Management)	Стратегічний	–	–	Універсальний
ABC-EVA integrated method	–	–	–	Стратегічний
Система раннього попередження і реагування	Оперативний	–	–	Оперативний
Кайзен-костинг (Kaizen Costing)	Оперативний	Універсальний	–	Універсальний
Стандарт-костинг (Standard Costing)	Оперативний	Оперативний	Оперативний	Оперативний
Аналіз ризиків	–	Стратегічний	–	Універсальний
Ціноутворення	–	Стратегічний	–	Універсальний
Оцінка показників ефективності за підрозділами	–	Стратегічний	–	Універсальний

Ціннісно-орієнтоване управління (VBM)	–	–	–	Універсальний
---------------------------------------	---	---	---	---------------

З врахування того, що інструментарій системи фінансового контролінгу має базову властивість до розширення і поповнення, у т.ч. за рахунок ускладнення вже існуючих інструментів на основі їх комбінування.

На нашу думку, у складі специфічних інструментів доцільно розрізнити:

- елементні інструменти (використовують як самостійно для розв'язання певних управлінських завдань фінансового контролінгу, так і у складі інтегрованих комплексів методів та прийомів);
- комплексні інструменти (інтегровані комплекси методів та прийомів, спрямовані на досягнення складних завдань у межах реалізації системи взаємопов'язаних цілей).

Поширеним методом фінансового контролінгу є ABC-аналіз (Activity Based Costing), який передбачає вибір пріоритетних напрямків зниження собівартості продукції та шляхів зростання обсягу реалізації через розподіл видів витрат за їх часткою в загальній структурі та диференціацію методів управління ними. Найчастіше даний метод застосовується при оптимізації витрат на сировину й матеріали, що зумовлено превалюванням їх вартості у складі собівартості продукції підприємств. За аналогією до ABC-аналізу на практиці застосовується XYZ-аналіз оптимізації запасів, при використанні якого розподіл сировини на групи здійснюється залежно від рівномірності її споживання. На сьогоднішній день реалізація зазначеного методу відбувається за допомогою комп'ютерних програм, прикладом яких може слугувати SAPERP. За допомогою ABC-аналізу з'ясовується вартість окремих циклів виробництва, забезпечується зростання їх продуктивності та зниження тривалості, що дає змогу віднести даний метод до інструментарію оперативного контролінгу [1].

Одним із інструментів вдосконалення методології оптимізації витрат на вітчизняних підприємствах є Activity Based Costing – метод обґрунтування собівартості продукції, що використовується в закордонній практиці для розподілу непрямих витрат між видами продукції та процесами. Як метод калькулювання собівартості він дозволяє підвищити обґрунтованість віднесення накладних витрат

на певний продукт та проводити оцінку вартості продукції підприємства у випадках, коли виробництво характеризується переважанням непрямих витрат над прямими. Разом з тим сучасна практика фінансового менеджменту дещо розширила сферу використання даного методу, сформувавши на його основі Activity Based Management – процесно-орієнтоване управління, головною метою якого є оптимізація витрат на здійснення різних процесів (видів діяльності) за критерієм забезпечення зростання ринкової вартості суб'єкта господарювання.

У вітчизняній практиці, як свідчить аналіз наявних літературних джерел, проблемам впровадження ABC-методу в управління витратами підприємств приділяється недостатньо уваги, що пов'язано, на нашу думку, із відсутністю необхідної інформаційної бази для аналізу впливу витрат здійснення окремих процесів на загальну ефективність господарювання.

Система управління витратами, заснована на використанні ABC-методу, передбачає можливість оцінки доцільності їх здійснення з погляду корисності виконання пов'язаних з цими витратами операцій технологічного процесу. Наявність такої оцінки дозволяє оптимізувати обсяг витрат за рахунок виключення тих з них, які прямо не пов'язані з процесом виробництва продукції або не забезпечують належного рівня віддачі у вигляді отриманих фінансових результатів (прибутку, доходів від реалізації).

Таким чином, головна мета ABC-методу полягає в пошуку найбільш економічних, з точки зору споживача і виробника, варіантів того чи іншого практичного рішення, що передбачає розв'язання таких завдань:

- досягнення оптимального співвідношення між корисним ефектом об'єкта і сукупними витратами за його життєвий цикл;
- скорочення витрат різних видів ресурсів за стадіями життєвого циклу об'єкта за рахунок ліквідації або скорочення допоміжних чи надлишкових функцій.

Для оптимізації співвідношення між корисним ефектом об'єкта і сукупними витратами протягом життєвого циклу використовується групування, яке в практиці отримало назву ABC-Analysis, тобто ABC-аналіз. Методологія його

проведення заснована на так званому принципі Парето, який передбачає, що для досягнення 80 % очікуваного результату достатньо здійснювати управління 20-ма % факторів його формування. Групування здійснюється за трьома категоріями об'єктів (А, В, С). При цьому категорія А охоплює незначну кількість об'єктів з високим рівнем впливу на результативний показник, що контролюється, категорія В – середню кількість об'єктів з середнім рівнем впливу, а категорія С – значну кількість об'єктів (статей витрат або об'єктів калькулювання собівартості) з незначним впливом на ефективність господарювання. Так, головний сенс дослідження при АВС-аналізі полягає в тому, що максимальна рентабельність і максимальний приріст ринкової вартості підприємства досягаються за рахунок ефективного управління витратами, що належать до категорії А.

У літературі зустрічаються різні підходи щодо встановлення меж окремих категорій об'єктів у процентному вираженні їх рівня впливу на фінансові результати та вартість підприємства. Діапазони рекомендованих значень кумулятивного впливу для категорії А становлять від 60 до 80 %, для категорії В – від 15 до 20 %, для категорії С – від 5 до 20 %.

АВС-метод як інструмент аналітичного обґрунтування управлінських рішень має певні особливості, які в загальному випадку полягають у наступному:

- головним критерієм оптимізації є максимум корисного ефекту об'єкта на одиницю сукупних витрат ресурсів протягом його життєвого циклу;
- крім загального впливу на ефективність господарювання, вивчається оптимальність складу елементів об'єкта в розрізі складових корисного ефекту і сукупних витрат;
- метод дозволяє обґрунтувати вибір об'єкта для виконання необхідних функцій з мінімальними витратами протягом його життєвого циклу.

Результати аналізу можуть використовуватися як в оперативному, так і в стратегічному управлінні витратами промислового підприємства. При цьому в короткостроковому аспекті АВС-метод є ефективним інструментом управління прибутковістю, а в довгостроковому – складовою інструментарією механізму формування ринкової вартості підприємств на основі підвищення обґрунтованості

рішень щодо реорганізації виробництва, зміни складу та структури асортименту продукції, пошуку нових ринків збуту, формування дивідендної політики тощо.

У практиці фінансового менеджменту важливість застосування ABC-методу забезпечується за рахунок поєднання його з управлінням ринковою вартістю промислових підприємств на основі оцінки економічної доданої вартості (Economic Value Added, EVA). Це дозволяє розподілити витрати залежно від їх впливу на формування економічної доданої вартості, виявити найбільш важливі з них і витрати, які є неефективними з точки зору забезпечення підвищення ринкової вартості промислового підприємства. При цьому враховується взаємозв'язок між зміною ринкової вартості, структурою капіталу та витрат. На відміну від традиційного ABC-методу, його поєднання з доданою вартістю розглядає витрати в розрізі тільки двох структурних елементів – експлуатаційних і капітальних. Експлуатаційні витрати є виразом спожитої в процесі виробництва вартості різних видів економічних ресурсів, а капітальні витрати відображають вартість залучення до діяльності підприємства фінансових ресурсів з різних джерел.

У західній практиці для означення даного підходу використовується термін ABC-EVA integrated method. Методика його застосування передбачає оцінку економічної доданої вартості в цілому по підприємству та внесок у її формування окремих одиниць загального виробничого процесу (видів діяльності, структурних підрозділів, найменувань продукції тощо). На основі цих даних проводиться ABC-аналіз з метою виявлення тих одиниць виробничого процесу, що здійснюють найбільший вплив на формування економічної доданої вартості, на основі їх ранжування за рівнями операційних, капітальних та сукупних витрат з розрахунку на одну грошову одиницю економічної доданої вартості. У результаті аналізу виявляються категорії об'єктів, які створюють економічну додану вартість (категорія А) та які переважно призводять до її скорочення (категорія С). У подальшому управління має бути зорієнтоване на стимулювання розвитку одиниць виробничого процесу категорії А та зменшення негативного впливу на ринкову вартість з боку об'єктів категорії С.

Слід зауважити, що таке управління повинно мати постійний характер, тобто оптимізована на сьогодні структура в наступних періодах також буде вимагати подальшої оптимізації. Це пов'язане з тим, що структура впливу витратності фінансування об'єктів з часом знову розподіляється за принципом Парето.

Крім ABC-аналізу, до основних методів управління витратами можна віднести ще й такі:

- стандарт-костинг – полягає у порівнянні фактичних витрат з нормативними з метою уникнення виникнення невиправданих витрат; у загальному вигляді процедуру стандарт-костингу можна представити таким алгоритмом: попереднє нормування витрат за елементами та статтями витрат; складання нормативних калькуляцій; окремий облік нормативних витрат і відхилень; аналіз відхилень; уточнення калькуляцій при зміні норм;

- таргет-костинг – метод управління витратами за цільовою собівартістю; передбачає розрахунок собівартості виробу, виходячи з попередньо встановленої ціни реалізації. Ця ціна визначається за допомогою маркетингових досліджень, тобто фактично є очікуваною ринковою ціною продукту або послуги;

- бенчмаркінг витрат – спосіб оцінки стратегій і цілей роботи організації порівняно з успішними підприємницькими організаціями для визначення свого місця на конкретному ринку; перевагами бенчмаркінгу витрат є відсутність потреби у створенні власних способів зменшення витрат і удосконалення процесів діяльності підприємства, а також можливість комбінування різних методів, що забезпечили успіх у зменшенні витрат іншим підприємствам.

Важливе місце в оперативному фінансовому контролінгу займає також автоматизований метод MRP II (Manufacturing Resource Planning), який було розроблено в США. Метою використання стандарту планування ресурсів MRP II є оптимізація потоку матеріалів, напівфабрикатів і готової продукції з метою мінімізації собівартості виробничого циклу. На сьогоднішній день дана система включає близько 16 груп функцій, що стосуються різних етапів виробництва, починаючи з моменту планування продажів і закінчуючи оцінкою результатів

діяльності, і дозволяє у режимі реального часу коригувати обсяги виробництва порівняно з плановими показниками у зв'язку з коливаннями замовлень [8].

До методів, пов'язаних з управлінням запасами, також можна віднести концепцію “точно в строк” (JIT, just in time), яка передбачає синхронізацію процесів доставки матеріальних ресурсів і готової продукції в необхідних обсягах до того моменту, коли ланки логістичного ланцюга в них потребують для виконання замовлення, заданого підрозділом-споживачем. Мета концепції “точно в строк” – мінімізація витрат, пов'язаних зі створенням запасів.

Портфельний аналіз розглядається як інструмент, що дозволяє менеджменту підприємства здійснити оцінку господарської діяльності та прийняти обґрунтоване рішення щодо доцільності інвестування в найбільш прибуткові чи перспективні її напрямки, а також скорочення або припинення інвестицій у неефективні проекти. Варто зазначити, що портфельний аналіз доцільний на тих підприємствах, які виробляють багато видів продукції. У процесі аналізу окремі групи продукції розглядаються як відповідні стратегічні бізнес-одиниці, причому кожна з них оцінюється щодо прибутковості та ризикованості виробництва.

Під час аналізу використовуються дві широковідомі в теорії та практиці портфельні матриці: портфель “зростання ринку – частка ринку” (матриця Бостонської консалтингової групи); портфель “привабливість ринку – конкурентоспроможність” (матриця Мак-Кінсі) [9]. Варто зазначити, що на підставі результатів портфельного аналізу приймаються рішення про додаткові інвестиції в окремі виробничі програми, реінвестиції чи дезінвестиції, а також визначається стратегія управління ризиками за кожною зі стратегічних бізнес-одиниць.

В сучасних умовах в основі системи фінансового контролінгу підприємства має бути використання ціннісно-орієнтованого управління (VBM), спрямованого на максимізацію зростання ринкової вартості акцій компанії та цінності бізнесу для власників. Основним інструментом, який дозволяє оцінити ефективність системи управління цінністю компанії, є показники виміру досягнутих результатів, які розвивалися у процесі трансформації елементів ціннісного управління в цілісну систему VBM. Еволюцію застосування фінансових

показників, що характеризують створення цінності компаній у різні часові періоди становлення системи фінансового менеджменту, відображено в табл. 1.3 [10].

Наведена в табл. 3 хронологія розвитку системи фінансового менеджменту наочно демонструє процес ускладнення цільових орієнтирів функціонування підприємств, перехід від розв'язання оперативно-тактичних завдань, пов'язаних виключно із підтримкою прибутковості та забезпеченням максимізації обсягів отриманого фінансового результату, до стратегічних – сконцентрованих навколо нарощення ринкової вартості підприємства за рахунок формування додаткової вартості, отримання якої становить основу збільшення добробуту власників підприємства.

Таблиця 1.3 – Еволюція фінансових показників у процесі зміни підходів щодо оцінки ефективності управління на основі вартості

Показники, що можуть відображати інтереси не акціонерів, а менеджерів			Показники, що відображають зростання вартості капіталу
20-ті рр. XX ст.	70-ті рр. XX ст.	80-ті рр. XX ст.	90-ті рр. XX ст. – початок XXI ст.
Модель Дюпона; рентабельність інвестицій (ROI)	Чистий прибуток на акцію (EPS); рентабельність власного капіталу (ROE); рентабельність активів (ROA)	Коефіцієнт співвідношення ринкової та балансової вартості акцій (M/B); рентабельність чистих активів (RONA); грошовий потік (CF)	Економічна додана вартість (EVA [®]); додана вартість акціонерного капіталу (SVA); грошова додана вартість (CVA); показник прибутковості інвестицій на основі потоку грошових коштів (CFROI)

Для того, щоб краще зрозуміти можливості застосування теоретичних концепцій у процесі практичного впровадження ціннісно-орієнтованого менеджменту у систему фінансового контролінгу на підприємстві, слід розглянути їх сутність і механізм (табл. 1.4).

Отже, проаналізувавши інструментарій, який може використовуватися в системах оперативного та стратегічного фінансового контролінгу, можна відзначити особливе місце саме специфічних методів, застосування яких спрямоване на реалізацію конкретних завдань фінансового контролінгу.

Таблиця 1.4 – Сутність і механізм розрахунку показників основних концепцій, спрямованих на управління цінністю (складено на основі [11,12,13])

Назва	Сутність	Розрахунок ключового показника
Модель доданої акціонерної вартості А. Раппапорта – SVA (Shareholder Value Added)	У кожній з трьох основних сфер діяльності – операційній, інвестиційній та фінансовій необхідно виділити показники, які обґрунтовують створювану компанією вигоду для акціонерів	$SVA = MV - BV$ де MV – акціонерна вартість капіталу, створена майбутніми інвестиціями; BV – акціонерна вартість капіталу, створена минулими інвестиціями
Концепція економічної доданої вартості – EVA [®] (Economic Value Added);	Визначення додаткового прибутку, що залишився в розпорядженні компанії після сплати податків і виплат за залучений капітал	$EVA^{\circledR} = NOPAT - WACC \cdot CE$ де NOPAT – чистий операційний прибуток після сплати податків до виплати відсотків; WACC – середньозважені витрати на капітал; CE – інвестований капітал
Концепція ринкової доданої вартості – MVA (Market Value Added)	Розглядає ринкову капіталізацію та ринкову вартість боргів компанії як критерії створення її цінності, оскільки вартість акцій визначає добробут акціонерів	$MVA = MVC - IC$ де MVC – ринкова вартість власного і позикового капіталу; IC – величина інвестованого в бізнес капіталу
Концепція вільних грошових потоків на інвестований капітал – CFROI (Cash Flow Return on Investment)	Як показник рентабельності окремого бізнесу розглядається показник рентабельності інвестицій, розрахований за грошовими потоками	$CFROI = CIF/COF$ де CIF – скоригований приплив грошових коштів; COF – скоригований відтік грошових коштів у поточних цінах
Показники доданого грошового потоку – CVA (Cash Value Added) або RCF (Residual Cash Flow)	Модель концентрується на грошових потоках компанії, враховуючи при цьому інтереси всіх ключових стейкхолдерів	$CVA = AOCF - WACC \cdot TA$ де AOCF – операційний грошовий потік; WACC – середньозважені витрати на капітал; TA – сумарні скориговані активи

Найбільш поширеними серед специфічних методів фінансового контролінгу, що використовуються на сучасному етапі розвитку економіки, є ABC-аналіз, XYZ-аналіз, стандарт-костинг, MRP-аналіз, бенчмаркінг. При цьому в контексті комбіювання таких елементних методів перспективним напрямом розвитку систем фінансового контролінгу в сучасних умовах та трансформації їх у базові компоненти стратегічного фінансового управління особливого значення набуває застосування концепцій та моделей вартісно-орієнтованого управління

2 ДОСЯГНЕННЯ СТАЛОГО ЕКОЛОГІЧНО-ЗБАЛАНСОВАНОГО СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОГО ЗЕМЛЕКОРИСТУВАННЯ

Досягнення сталого екологічно-збалансованого сільськогосподарського землекористування можливе за умови підвищення еколого-економічної обґрунтованості інвестиційних рішень. Виняткове значення екологічно орієнтованого розвитку сільськогосподарського землекористування у національній системі продовольчої безпеки вимагає застосування інноваційних підходів до виваженої інвестиційної підтримки його розвитку на засадах еколого-економічної оцінки якості інвестицій.

Застосування інноваційних підходів при обґрунтуванні інвестиційних рішень на основі оцінки якості інвестицій у сфері сільськогосподарського землекористування у контексті еколого-економічних проблем його розвитку є актуальним науково-практичним завданням.

Аналізуючи науково-методичні підходи до визначення інвестицій, можна виділити два принципово відмінних напрямки у вирішенні даної проблеми – економічний та фінансовий. Якщо економічний напрямок досліджень має яскраво виражене політекономічне обґрунтування і вивчається економістами з часів існування планової економіки, то фінансовий підхід розкриває зміст інвестування переважно в умовах ринкових форм природогосподарювання.

З економічної точки зору інвестиції розглядаються як витрати на створення, розширення, технічне переозброєння основного капіталу, збільшення матеріальних запасів, залучення природних ресурсів до господарського процесу, освоєння нових видів випуску продукції тощо. Макроекономічна концепція категорії «інвестиції» будується на розумінні останньої як частини сукупних витрат на рівні національного господарства (ВВП). Інвестиції як економічна категорія інтегрують у собі різні економічні процеси та інтереси, які впливають на виробництво, розподіл, обмін та споживання національного продукту, тобто вони є основою суспільного природовідтворення. З позиції фінансового підходу

інвестиції трактують як усі види активів, які вкладаються в економічну діяльність з метою одержання доходів. Головною ідеєю підходу є розуміння інвестицій як способу ефективного розміщення капіталу конкретними інвесторами на мікроекономічному рівні з подальшим розрахунком чинника прибутковості. При цьому приріст капіталу повинен бути достатнім для того, щоб компенсувати інвестору відмову від поточного споживання, винагородити його за ризик та відшкодувати інфляційні втрати майбутнього періоду.

Обидва підходи покладемо за основу критеріїв, якими, на нашу думку, слід керуватися під час обґрунтування структуроутворюючих положень концепції якості інвестицій у сфері природо господарювання, і сільськогосподарського землекористування зокрема. Дотримання такої позиції полегшує розвиток теоретичних досліджень у даному напрямку та відповідає об'єктивним умовам розвитку продуктивних сил та еколого-економічних відносин. Аналізуючи та систематизуючи наукові положення кожного з підходів, ми, таким чином, зводимо наше дослідження до вирішення двоєдиного завдання – завдання формування теоретичних передумов дослідження сутності та конкретизації змісту якості інвестицій по відношенню до сільськогосподарського землекористування.

Узагальнюючи вищевикладене і конкретизуючи сутнісно-змістову основу якості інвестицій по відношенню до сільськогосподарського землекористування, під якістю інвестицій пропонується розуміти цілісну характеристику функціональної єдності їх ресурсних властивостей, здатних задовольняти інвестиційні потреби агроприродогосподарювання в цілому та інтереси індивідуальних інвесторів зокрема. Як економічна категорія, інвестиції перебувають у формі тимчасового розподілу (перерозподілу) вартості суспільного продукту. У цьому ракурсі інвестиції виступають категорією простого та розширеного відтворення сільськогосподарської еколого-економічної системи (ЕЕС). Як категорія фінансова, інвестиції є способом розміщення майнових прав інвестора. Спільною якісною характеристикою інвестицій у такому разі є їх

здатність приносити дохід.

На основі доведеної двокритеріальної концепції якості інвестицій, а також з урахуванням інноваційних підходів до формування системи показників оцінки якості інвестицій автором запропонована система основних еколого-економічних показників, яка включає: структуру інвестицій, сформовану з урахуванням впливу екологічного фактора, інвестиційний ризик портфеля, обумовлений дією екологічного фактора, та дохідність портфеля інвестицій, відкориговану на рівень екологічного ризику.

Установлено, що на сьогодні не сформовано єдиного підходу до оцінки якості інвестицій у межах сільськогосподарської ЕЕС з урахуванням впливу екологічних параметрів. Недооцінка екологічних ризиків інвестора призводить до необґрунтованих висновків про еколого-економічну оптимальність інвестиційних рішень у сфері сільськогосподарського землекористування.

Загальний аналіз набору інвестиційних стратегій у сфері сільськогосподарського землекористування дозволяє висунути наукову гіпотезу про те, що проблема недофінансування галузі та її низької інвестиційної привабливості може бути тісно пов'язана з високими екологічно обумовленими інвестиційними ризиками з огляду на природноресурсну залежність сільського господарства. Високий рівень ризику ставить під загрозу відтворення земельного капіталу галузі, а отже й досягнення екологозбалансованого сталого розвитку сільськогосподарського землекористування. Подолання зазначених ризиків має здійснюватися через інноваційні механізми екологізації інвестиційної діяльності. Урахування фактору екологізації природогосподарського середовища в умовах дії фактору нестабільності ґрунтово-земельних ресурсів є нагальним з методологічних позицій при формуванні інноваційних підходів до еколого-економічної оцінки якості інвестицій у сфері сільськогосподарського землекористування.

Формування еколого-економічних показників якості інвестицій є необхідною основою оцінки інвестиційної привабливості сільськогосподарського землекористування та обґрунтування стратегічно важливих інвестиційних рішень. У табл. 2.1 подано еколого-економічну оцінку якості інвестицій за умови, що ресурсом окупності інвестицій є урожайність, а фактором еколого-економічного збитку інвестора – підвищена кислотна реакція ґрунтового середовища.

Таблиця 2.1 – Еколого-економічна оцінка якості інвестицій у сфері сільськогосподарського землекористування на прикладі Сумської області

Еколого-економічні показники якості інвестицій	Об'єкти вкладення інвестицій: екологічно чисте елітне насіння			
	пшениця	ячмінь	кукурудза	соняшник
Оптимальна структура інвестицій, сформована з урахуванням впливу екологічного фактора, %	19 ^[14]	28 ^[14]	39 ^[14]	14 ^[14]
	22 ^[15]	20 ^[15]	17 ^[15]	41 ^[15]
	28 ^[16]	24 ^[16]	46 ^[16]	2 ^[16]
	2 ^[14]	33 ^[14]	38 ^[14]	8 ^[14]
Інвестиційний ризик портфеля с.-г. культур, обумовлений дією екологічного фактора, грн (дол.)/га	26,81 ^[14]			
	58,62 ^[15]			
	3,08 ^[16]			
	0,14 ^[14]			
Дохідність портфеля інвестицій, відкоригована на рівень екологічного ризику, грн (дол.)/га	43,3 ^[14]			
	474,58 ^[15]			
	442,01 ^[16]			
	6,19 ^[14]			

З урахуванням впливу екологічних факторів на кількісні параметри інвестиційної діяльності як інноваційну характеристику процесу ідентифікації якості інвестицій запропоновано використовувати коефіцієнт чутливості доходу інвестора до зміни прибутку, обумовленої дією екологічного фактора, який:

– по-перше, показує, як змінюється дохід інвестора при зниженні прибутку у сфері сільськогосподарського землекористування на 1 %;

– по-друге, визначає бажаність наявності інвестиційного капіталу у сфері сільськогосподарського землекористування в умовах нераціонального використання агроземельних ресурсів у регіоні;

– по-третє, оцінює якість інвестицій за параметром «висока–низька».

Запропоновані складові ідентифікації якості інвестицій забезпечують еколого-економічне обґрунтування інвестиційних рішень у сфері сільськогосподарського землекористування (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Результати упровадження інноваційних підходів до обґрунтування інвестиційних рішень у сфері сільськогосподарського землекористування на основі еколого-економічної оцінки якості інвестицій

Інвестиційна стратегія	Нормативне значення коефіцієнта чутливості V , %	Розрахункове значення коефіцієнта чутливості	Оцінка чутливості стратегії до екологічних ризиків	Якість с.-г. інвестицій	Інвестицій-не рішення
Державна	$ V < 1$	– 0,189	Не чутлива	Висока	Прибуткове
Банківська	$ V < 1$	– 0,02	Не чутлива	Висока	Прибуткове
Само-інвестування	$ V < 1$	– 3,836	Чутлива	Низька	Збиткове
Іноземна	$ V < 1$	– 0,09	Не чутлива	Висока	Прибуткове

Розвиток сільськогосподарського землекористування на екологічній основі та відповідне регулювання інвестиційних відносин потребують формування комплексної еколого-інвестиційної стратегії розвитку агрогосподарювання, що повинна ґрунтуватися на еколого-економічних показниках оцінки якості інвестицій. Еколого-інвестиційна стратегія визначає спосіб оптимального розміщення екологічно орієнтованих інвестицій з погляду їх здатності забезпечувати відтворювальний баланс у сфері сільськогосподарського землекористування та задовольняти інтереси індивідуального інвестора зокрема в умовах екологічних обмежень.

Інноваційність запропонованих автором підходів до обґрунтування інвестиційних рішень у сфері сільськогосподарського землекористування полягає у наступному: по-перше, автор користується поняттям «якість інвестицій» для підвищення обґрунтованості оцінок інвестиційної привабливості агроєкосистем;

по-друге, оцінка якості інвестицій здійснюється з позиції окремих стратегій інвестування, що дозволяє у повній мірі врахувати мотиви здійснення інвестиційної діяльності у досліджуваній галузі економіки; по-третє, запропонована автором еколого-інвестиційна стратегія передбачає адаптацію еколого-економічних показників оцінки якості інвестицій до динамічно мінливого зовнішнього середовища, що визначає її керованість, гнучкість та адаптивність.

З ЕНЕРГОСЕРВІСНІ КОМПАНІЇ ЯК ІННОВАЦІЙНИЙ НАПРЯМ РОЗВИТКУ ЕКОЛОГІЧНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

Енергозбереження – одне з найбільш перспективних напрямів сталого розвитку сучасного бізнесу, що забезпечує при постійному відтворенні досягнення конкурентних переваг підприємствами та організаціями у мінливому ринковому середовищі. Енергозберігаючі процеси обумовлюють планомірне зниження виробничих витрат компаній, тим самим розширюючи зону фінансової безпеки суб'єктів господарювання. Перевагою даного виду діяльності є те, що саме підприємство визначає масштаби і характер енергозберігаючих заходів, виходячи з існуючих у нього резервів, фінансових можливостей, особливостей технологічних процесів і т.д. Крім того, впровадження енергозбереження справляє позитивний вплив на навколишнє природне середовище, що для суб'єкта господарювання може виражатися у зниженні сум сплачуваних природоохоронних платежів, формуванні його «зеленого» іміджу у споживачів і завдяки цьому – в поліпшенні ринкових позицій.

Проте, як свідчить практика господарювання, не завжди компанії здатні самостійно визначити наявні резерви енергозбереження та знайти оптимальні шляхи їх реалізації в технічному та економічному плані. Як правило, це пов'язано з недостатньою кваліфікацією персоналу в питаннях енергозбереження, відсутністю його мотивації до такої діяльності, дефіцитом фінансових коштів для реалізації подібних проектів та ін. У зв'язку з цим, виникає об'єктивна необхідність у розвитку ринкових структур, що надають кваліфіковані послуги з заощадження енергетичних ресурсів у виробництві.

Проблемам формування та розвитку ринку енергозберігаючих товарів і послуг присвячені праці Башмакова І., Бахмана Д., Краснощєкова В., Ковальова А., Новосельцева А., Сметаніна В. та інших [17,18,19,20]. Питання, пов'язані з функціонуванням сектора енергосервісних компаній за кордоном і в Україні, розглядалися в роботах Бертольдї П., Буртового О., Лангуа П., Ліанг Ч., Сиваєва

С., Соррела С., Степаненка В., Хенсен Ш., Шаповала Є., Юрге-Ворзац Д. та інших [21,22,23,24,25,26,27].

На даний час індустрія ринку енергозбереження як частини ринку екологічних товарів і послуг широко розвинена у провідних країнах світу, де надання послуг з економії енергетичних, водних, матеріальних та інших видів ресурсів є бізнесом, що приносить стабільний дохід. Для країн пострадянського простору це інноваційний напрямок екологічного підприємництва, до якого багато інвесторів ставляться з побоюванням через відсутність або недосконалість відповідного законодавства, нестабільність розвитку ринкових процесів, необхідність, як правило, довгострокового вкладення коштів, особливості менталітету потенційних замовників і т.д. Наявність таких бар'єрів, незважаючи на існуючі наукові напрацювання з ефективного управління підприємницькою діяльністю у цій сфері, багато в чому визначає проблеми розвитку ринку енергозберігаючих товарів та послуг в Україні. Діяльність вітчизняних енергосервісних компаній вимагає активної державної підтримки та стимулювання, що ґрунтуються на критичному аналізі ситуації, яка склалася, врахування особливостей еволюції ринку енергосервісних послуг в Україні. Таким чином, актуалізуються питання розвитку енергосервісних компаній як основних суб'єктів, що представляють один з інноваційних напрямів розвитку екологічного бізнесу в Україні, – ринок енергозберігаючих товарів і послуг.

В Україні ринок енергозберігаючих товарів і послуг почав активно розвиватися на початку ХХІ століття, що ознаменувалося створенням і активним функціонуванням енергосервісних компаній (ЕСКО), які надають послуги з економії енергетичних ресурсів. Актуальність їх діяльності була обумовлена, як і сьогодні, високим рівнем енергоємності національного виробництва, необхідністю використання дорогих імпортованих енергоресурсів, забезпечуючи порівняно високу рентабельність енергозберігаючих проектів. На даний час кількість енергосервісних компаній, що працюють на вітчизняному ринку, складає більше 100. Як правило, це середній і малий бізнес, якому в останні роки доводиться вести свою діяльність в умовах досить жорсткої конкуренції на ринку

енергоефективності. Разом з тим, слід констатувати порівняно стійке зростання ринку енергозберігаючих товарів в Україні за наступними напрямками:

- випуск вимірювального обладнання і приладів для контролю витрат енергоресурсів, у тому числі моніторингових систем, та їх сервісне обслуговування;

- розроблення, виготовлення, встановлення, експлуатація та ремонт енергозберігаючого обладнання, в тому числі екологічно чистих енергозберігаючих технологій;

- виробництво техніки і технологій з переробки, транспортування та захоронення відходів, ліквідації токсичних відходів;

- виробництво енергоефективної продукції (енергозберігаючих вікон, автономних систем опалення, енергоефективних будівельних матеріалів та ін.);

- нетрадиційні джерела енергії та енергопостачання, в т.ч. виробництво та використання біопалива, і т.д.

Незважаючи на те, що ринок енергосервісних послуг в Україні почав розвиватися досить давно, багато експертів відзначають, що він досі перебуває на початковому етапі розвитку [23]. Завдяки програмам технічної допомоги Україні з боку Європейського Союзу, зокрема, програмі USAID, наприкінці 1990-х років у країні з'явилося більше 10 ЕСКО, що були невеликими інженерними фірмами з річним оборотом не більше 200 тис. дол. США. Однак вони відчували значні труднощі у своїй роботі у зв'язку з недосконалістю відповідного законодавства, недовірою замовників, складнощами інвестиційного забезпечення подібних проектів. У 1998 р була заснована УкрЕСКО – державна енергосервісна компанія, створена для реалізації Кредитного Договору між Україною та Європейським банком реконструкції та розвитку. Згідно з Кредитним Договором УкрЕСКО отримала під гарантії держави кредит у розмірі 20 млн дол. США, який був реалізований протягом 6 років, що, по суті, і стало єдиним успіхом України у сфері енергоефективності за той період. В середині 2000-х років зі стабілізацією економічної ситуації в країні кількість ЕСКО збільшилася до 30-40 компаній, а на зміну реалізації короткострокових проектів малого ресурсозбереження прийшли

капіталомісткі середньострокові проекти. До 2008 року у зв'язку зі зростанням ціни на природний газ попит на послуги ЕСКО у вітчизняних суб'єктів господарювання значно збільшився та кількість енергосервісних компаній зростає до 70-80. Однак фінансова криза, що розпочалася, призвела до банкрутства більшості з них, і у 2010 році на ринку України функціонувало не більше 20 ЕСКО. У післякризові 2011-2013 рр. знову намітився підйом у діяльності ринку енергосервісних послуг та розширенні кількості компаній, що значною мірою було обумовлено введенням «зеленого» тарифу [28]. За вказаний період відбулися суттєві зміни у масштабах та сфері застосування енергозберігаючих проектів, які реалізуються ЕСКО: якщо до початку 2000-х років це були переважно маловитратні проекти у промисловому секторі, які швидко окупаються, а потім і капіталомісткі середньострокові проекти, то сьогодні акценти в енергозбереженні зміщуються у бік середньо- і довгострокових великомасштабних проектів не тільки у промисловості, але й у комунальному господарстві, секторі бюджетних організацій. 2014 рік вніс свої корективи у перспективи розвитку ЕСКО: зупинка в червні імпорту російського газу в Україну загострила проблеми енергозбереження у вітчизняній економіці. Зростання тарифів на газ для населення і брак цього енергоносія для промислових споживачів у даний час обумовлюють підвищення попиту на енергосервісні послуги, сприяючи активізації діяльності ЕСКО у разі адекватної державної підтримки.

Сьогодні найбільшими операторами на ринку енергозбереження є київські ЗАТ «УкрЕСКО», ТОВ «Компанія ЕСКО-центр», ТОВ «ЕСК «ЕСКО-північ», ЗАТ «ЕСКО-Рівне», дніпропетровська КП «ДМЕСКО», ТОВ «ЕСК «Луцькі комунальні системи» [24].

Незважаючи на збільшення попиту на послуги ЕСКО останніми роками, у цій сфері діяльності все ще існують серйозні невирішені проблеми правового, організаційно-економічного, фінансового характеру, які гальмують процеси розвитку даного сектора ринку. Неузгодженість і недосконалість чинного українського законодавства у питаннях функціонування ЕСКО зумовлюють виникнення конфліктів і судових розглядів щодо механізмів реалізації

енергозберігаючих проектів енергосервісними компаніями і виплат по них, часто залишаючи ЕСКО беззахисними перед свавіллям замовників. Нестабільність економічного середовища та особливості господарювання суб'єктів бюджетного сектору, об'єднань власників багатоквартирного житла не дозволяють реалізовувати високорентабельні капіталомісткі проекти, які характеризуються середніми і тривалими термінами окупності. Так, у даний час найбільш перспективними з точки зору реалізації є проекти у промисловому секторі, що окупаються за 2-3 роки. Ринок комерційної нерухомості і бюджетних організацій розглядається ЕСКО як менш перспективний, оскільки зазвичай такі проекти окупаються за 3-8 років. Найменш привабливими замовниками вважаються об'єднання власників багатоквартирних будинків, які зважилися на енергомодернізацію житлового багатоквартирного будинку: окупність комплексної енергомодернізації житлового будинку при нинішніх тарифах на тепло становить понад 10 років [24]. Відсутність широко використовуваних у розвинених країнах фінансових схем реалізації енергозберігаючих проектів із застосуванням механізмів перформанс-контрактинг, контрактів гарантованої економії, контрактів довгострокового проектного сервісу та моніторингу ефективності проектів, страхування інвестиційних ризиків істотно перешкоджають створенню достатньої фінансової бази для впровадження таких проектів [21, 23]. Це призводить до уповільнення процесів підвищення енергофактивності національної економіки, ставить під загрозу зриву державні та регіональні програми ресурсо- й енергозбереження.

Одним із найболючіших питань є впровадження енергозбереження у бюджетному секторі України. Нераціональне витрачання тут енергоресурсів створює підвищене навантаження на державний бюджет, формує залежність країни від імпорту паливно-енергетичних ресурсів. В Україні зараз налічується близько 98 тисяч бюджетних установ. Витрати на їх опалення, як правило, у 2-3 рази перевищують витрати на опалення бюджетних установ країн Європейського Союзу і складають левову частину витрат бюджетних організацій [29]. Більшість об'єктів бюджетної сфери не відповідають сучасним вимогам енергозберігаючого

розвитку, оскільки багато з них були побудовані у 70-80-х роках ХХ століття і з того часу практично не модернізувалися. Крім того, необґрунтована перевитрата енергоресурсів спричиняє додаткове забруднення довкілля, погіршуючи його якість.

Потенціал енергозбереження бюджетної сфери України оцінюється сьогодні на рівні щорічного зниження обсягів споживання комунальних послуг та енергоносіїв (у натуральному вираженні) 3-6% до 2018 року та 20% – до 2023 року [29]. Водночас, його реалізація потребує суттєвих змін у державній політиці, реформування існуючого законодавства, створення потужної фінансової бази впровадження енергозберігаючих проектів і, найголовніше, формування економічної зацікавленості як керівників, так і персоналу бюджетних установ в енергозбереженні. Поряд з промисловим комплексом, де за останнє десятиріччя досягнуто вагомих позитивних результатів щодо економії енергоресурсів, бюджетна сфера все ще залишається «неораним» полем для зростання енергоефективності. Багаторічна практика встановлення лімітів витрат енергоресурсів для бюджетних організацій, як один із методів адміністративного управління енергозбереженням, виявилася неспроможною сформувати ініціативи бюджетних працівників до пошуку резервів економії енергоресурсів та їх реалізації. Брак економічних стимулів став суттєвою перешкодою на шляху до провадження енергоефективної діяльності: урізання витрат бюджетних установ на суму економії внаслідок енергозбереження без будь-якої грошової компенсації для їх керівників та працівників звело нанівець усі спроби раціонального господарювання. Крім того, сьогодні серед керівників бюджетних організацій гостро відчувається дефіцит достовірної інформації про діяльність ЕСКО, що забезпечують повний комплекс послуг з розробки та впровадження енергозберігаючих проектів. На українському ринку відсутні фінансові та страхові продукти, розроблені під енергосервісні та бюджетні організації; значними є ризики вибору некомпетентного виконавця конкретних робіт; відсутній контроль за цим виконанням з боку держави. Серйозною перешкодою на шляху впровадження в Україні масштабних енергоефективних заходів у бюджетній сфері

залишається недосконалість законодавства [24]. Вагомим бар'єром є також порівняно тривалі для вітчизняної практики господарювання строки окупності проектів у бюджетній сфері – 3-5 років і більше. За умов нестабільності економічної ситуації і дефіциту коштів у державному бюджеті ця перешкода стає майже непереборною для вітчизняних суб'єктів господарювання. Особливою проблемою є резервування і виділення бюджетних коштів для реалізації запланованих енергозберігаючих проектів: як правило, у зв'язку з браком таких коштів, плани зі зростання енергоефективності залишаються на папері або ж проекти не фінансуються у повному обсязі, що значно знижує планові показники.

З урахуванням розглянутих проблем розвиток ринку енергосервісних послуг в Україні на даний час вимагає активної державної підтримки. Як наголошується у [30, 31], для реалізації наявного потенціалу енергозбереження у різних сферах господарської діяльності та стимулювання відповідного інноваційного напрямку екологічного підприємництва необхідні:

- вдосконалення нормативно-правової бази та державної політики у сфері енергозбереження, що забезпечить позитивну мотивацію енергоспоживачів до належного обліку й економного використання енергоресурсів, а також правовий захист енергосервісних компаній;

- подальша державна підтримка розробок і впровадження нових енергозберігаючих технологій та обладнання, використання альтернативних і поновлюваних джерел енергії;

- державне ефективне економічне стимулювання реалізації енергозберігаючих проектів на підприємствах та розвитку об'єктів відповідної ринкової інфраструктури (надання урядових гарантій при інвестуванні в енергозбереження в бюджетних організаціях: наприклад, дозвіл на користування 2/3 суми зекономлених коштів за енергоресурси протягом 2 бюджетних років, наступних за роком економії, державне замовлення, надання пільгових кредитів для реалізації енергозберігаючих проектів, залучення коштів неурядових і міжнародних фінансових організацій, створення спільних підприємств тощо);

- формування стійкої фінансової бази для енергозбереження, зокрема, шляхом активного сприяння держави поширенню практики створення на підприємствах-замовниках енергозберігаючих проектів спеціальних фондів енергозбереження з цільовим витрачанням коштів, у тому числі на основі принципу «самофінансування» енергозберігаючих заходів, перфоманс-контрактингу та ін., виділення у бюджетах різних рівнів захищених статей для фінансування реалізації запланованих заходів з енергозбереження у бюджетній сфері з постійним контролем за їх витрачанням, залучення коштів кредитно-банківських установ, неурядових, міжнародних фінансових організації для реалізації таких проектів під гарантії уряду;

- вдосконалення системи освіти у сфері енергозбереження, підготовка вітчизняних висококваліфікованих кадрів з енергоменеджменту, популяризація діяльності ЕСКО засобами масової інформації, обов'язкове навчання керівників бюджетних організацій основам енергоефективності та впровадження енергозберігаючих проектів;

- ефективний моніторинг і регулювання відповідними державними структурами процесів енергозбереження, тенденцій розвитку ринку енергозберігаючих товарів і послуг, державна підтримка реалізації середньо- і довгострокових енергозберігаючих проектів у бюджетній сфері, виключення практики визнання економічної ефективності проектів лише за критерієм строку їх окупності та ін.

За оцінками експертів, реалізація енергозберігаючого потенціалу лише бюджетної сфери України за допомогою зазначених заходів дозволить через 10 років бюджетам усіх рівнів без будь-яких додаткових витрат економити на оплаті послуг з опалення більше 1,2 млрд дол. США щорічно, попутно значно знизивши техногенне навантаження на навколишнє природне середовище [29].

Таким чином, енергозбереження – найбільш перспективний напрям вирішення проблем стійкого енергозабезпечення підприємств України. Суперечності, які виникли останнім часом між Російською Федерацією і Україною в цінах на поставлений природний газ, і вже впроваджуване українським урядом

поетапне зростання тарифів на енергоносії для населення актуалізують підвищення попиту на послуги, в першу чергу, енергосервісних компаній для всіх вітчизняних суб'єктів господарювання [32]. Збільшення цін на енергоресурси підвищує рентабельність енергозберігаючих проектів у комунальній сфері, промисловому комплексі, сільському господарстві, будівництві і т.д. У свою чергу, зростання попиту на енергосервісні послуги є потужним стимулом для розвитку вітчизняного ринку енерго- і ресурсозберігаючих товарів і послуг, що переживає сьогодні етап свого становлення, і сприятиме розвитку інноваційних напрямів бізнесу, створенню нових робочих місць, формуванню нового ємкісного кредитного ринку для банківських структур у вигляді кредитів під енерго- і ресурсозберігаючі проекти.

4 ЛОГІСТИЧНИЙ АУТСОРСИНГ ЯК ЧИННИК ІННОВАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМНИЦТВА

Компанії, що діють в різних галузях, в умовах все більш жорсткої конкуренції для свого успішного розвитку змушені концентрувати зусилля на основному бізнесі, довіряючи непрофільні активи, до яких можна віднести, зокрема, і організацію вантажоперевезень, складські послуги та багато іншого, професіоналам своєї справи. Логістичні та транспортні компанії беруть на себе відповідальність за доставку вантажів компанії, вибір логістичних схем перевезення вантажу, вироблення оптимальних маршрутів доставки, забезпечення складського обслуговування. Надані таким чином послуги логістичного аутсорсингу виявляються набагато вигіднішими, ніж самостійне здійснення логістичних та транспортних операцій силами окремого штату співробітників, що дозволяє підприємствам, з одного боку, скоротити власні витрати на транспортування, а з іншого - сконцентрувати свої матеріальні, технічні та людські ресурси на профільному бізнесі.

Дослідженням проблеми формування теоретичних засад аутсорсингу займалися багато закордонних та вітчизняних фахівців, серед яких Айвазян З.С., Анікін Б.А., Гопшгальк П., Гюнтер А., Дарфі Р., Джермейн Р., Золотов В.А., Івлєв А.Г., Календжян С.О., Крикавський Є.В., Лозовський Л.Ш., Михайлов Д.М., Поляков В.В., Поспех Л.З., Райзенберг Б.А., Рудая І.Л., Руснак А.В., Саркісов С.Е., Стародубцева Е.Б., Солі-Сеттер Х., Філіна Ф.Н., Хейвуд Д.В., Чернописька Н.В., Чухрай Н.І., Шаповал С.С., Щенін Р.К., Щербаков В.В., Ястремська О.М. та інші. Безпосередньо дослідженням питання логістичного аутсорсингу серед перелічених займалися: Анікін Б.А., Гюнтер А., Джермейн Р., Крикавський Є.В., Поляков В.В., Рудая І.Л., Чернописька Н.В., Чухрай Н.І., Шаповал С.С., Щенін Р.К., Щербаков В.В., Ястремська О.М. та інші. Однак відсутність єдиної думки щодо визначення сутності поняття «логістичний аутсорсинг» сприяє продовженню вивчення даного питання.

Тому метою даного дослідження є аналіз та систематизація основних

підходів щодо розкриття сутності поняття «аутсорсинг», встановлення відповідності існуючих визначень аутсорсингу та логістичного аутсорсингу сучасним вимогам та розкриття нового змісту поняття "логістичний аутсорсинг".

Вперше термін «аутсорсинг» з'являється на початку 90-х рр. ХХ ст. Він вважається штучним і походить від англійських слів «outside resource using», що означає - використання зовнішніх ресурсів або зовнішніх джерел [33]. У більшості джерел термін «аутсорсинг» трактується як «на стороні» або «за межами». В економічних словниках «аутсорсинг» описаний як передача підряднику на стороні бізнес-функцій або частин бізнес-процесів компанії для підвищення продуктивності праці і зниження собівартості продукції.

У міжнародній бізнес-практиці даний термін трактується як послідовність організаційних рішень, суть яких полягає у передачі деяких раніше самостійно реалізованих організацією функцій яких видів діяльності зовнішньої організації або, іншими словами, «третьої стороні» [34].

Оскільки саме поняття «логістичного аутсорсингу» виникло відносно недавно, для початку пропонуємо визначити, що ж таке власне аутсорсинг.

Існуючі підходи до визначення поняття «аутсорсинг» представимо далі в таблиці 4.1.

У свою чергу, поняття «аутсорсинг» укладає в собі сам факт передачі, який враховує її ефективність. Б.А. Анікін [34] наводить опис аутсорсингу через широке поняття, що охоплює різні форми взаємовигідних відносин.

Процес аутсорсингу характеризується високим рівнем довіри між учасниками та надійності угод, так як при аутсорсингу делегується саме відповідальність.

Перераховані формулювання дозволяють зробити висновок, що головною відмінною рисою аутсорсингу від звичайних довгострокових контрактів виступає акцент на ефекті від послуги, а не на самій послугі.

Найчастіше аутсорсинг розглядається як методологія адаптації управління організацією до умов ринку, що дає можливість швидко вливатися в бізнес, при використанні всіх наявних можливостей зовнішнього середовища підприємства [46].

Таблиця 4.1 – Систематизація підходів до визначення сутності аутсорсингу

Група визначень	Визначення	Джерело
Аутсорсинг як передача однієї функцій сторонній організації	Передача традиційних неключових функцій організацій (наприклад, таких як бухгалтерський облік або рекламна діяльність) зовнішнім виконавцям - аутсорсерам, субпідрядникам, висококваліфікованим фахівцям сторонньої фірми. Різновид кооперування	Сучасний економічний словник/ Б.А. Райзенберг, Л.Ш.Лозовський, Е.Б.Стародубцева [48]
	Передача сторонньому підряднику деяких бізнес-функцій або частини бізнес-процесу	Менеджмент. Словник-довідник / С.Е. Саркісов [35].
	Передавання іншому підприємству (субпідряднику) замовлення на виконання деяких операцій, наприклад, розміщення виробництва комплектуючих, виконання певних робіт та інших видів діяльності на "стороні".	Крикавський Є.В., Чернописька Н.В., Чухрай Н.І. [52].
	Скорочення або відмову від власного бізнес-процесу, переважно непрофільного або неприбуткового для компанії, і передачу його спеціалізованим компаніям.	Шаповал С.С. [53].
	Передача певних допоміжних функцій третій особі, що спеціалізується у відповідній сфері діяльності	Айвазян З.С. [33].
	Виконання окремих функцій (виробничих, сервісних, інформаційних, фінансових, логістичних, управлінських та ін.) або бізнес-процесів (організаційних, фінансово-економічних, виробничо-технічних, маркетингових) зовнішньою організацією, що володіє необхідними для цього ресурсами на основі довгострокової угоди	Анікін Б.А., Рудая І.Л. [34].
	Оптимізація діяльності підприємства за рахунок концентрації зусиль на основному бізнесі і передача непрофільних робіт зовнішнім спеціалізованим організаціям (аутсорсерам) на договірній основі	Золотов В.А. [40].
	Організаційне рішення, що оптимізує конфігурацію бізнес-системи, виходячи з параметрів «якість-витрати-володіння»	Івлєв А. Г. [41].
	Продаж власних потужностей по здійсненню будь-яких бізнес-процесів (ремонт, бухгалтерський облік); перехід на придбання відповідної продукції або послуг на стороні	Календжян С.О. [42].
	Бізнес-технологія, що передбачає передачу стороннім спеціалізованим компаніям (аутсорсинговим компаніям) процесів або функцій усередині свого бізнесу, разом з відповідальністю за результат виконання цих процесів	Михайлов Д.М. [43].
Аутсорсинг як оптимізація діяльності підприємства	Передача ІТ-активів, орендованих потужностей, персоналу та управлінської відповідальності стороннім організаціям	Гопшгальк П., Солі-Сетер Х. [36].
	Залучення третьої сторони для вирішення проблем організації у взаєминах із зовнішнім середовищем, а також внутрішніх проблем, пов'язаних з реалізацією конкретних бізнес-процесів або використанням наукоємних технологій, наприклад інформаційних	Поляков В. В., Щенін Р. К. [45].

Продовження таблиці 4.1

Група визначень	Визначення	Джерело
	Форма організації бізнесу, спрямована на оптимізацію всіх ресурсів бізнес-системи, з точки зору економічної доцільності, забезпечення і підвищення конкурентоспроможності, стратегічного інтересу, пов'язаного з передачею окремих послуг (функцій, операцій, діяльності, повноважень) та активів сторонньому виконавцю, яка має певну спеціалізацію або компетенцію, на основі довгострокових відносин	Поспех Л.З. [48].
	Передача відповідним посередникам певних внутрішніх операцій, що дозволяє майже миттєво отримати значну економію і підвищити якість продукції	Дафт Р. [38].
	Передача компанією-клієнтом процесів або функцій іншій компанії (або агенту) для їх виконання	Джермейн Р., Гюнтер А. [370].
	Передача сторонньої організації певних завдань, бізнес-функцій або бізнес-процесів, які зазвичай не є частиною основної діяльності компанії, але, тим не менш, є необхідними для повноцінного функціонування бізнесу	Руснак А.В. [49].
	Це укладення контракту зі сторонньою організацією для передачі під її відповідальність здійснення бізнес-процесів або функцій	Філіна Ф.Н. [50].
	Передача внутрішнього підрозділу підприємства і всіх пов'язаних з ним активів в організацію постачальника послуг, що пропонує надавати якусь послугу протягом певного часу за обумовленою ціною	Хейвуд Д.В. [51].
	Відмова від власного бізнес-процесу і придбання послуг з реалізації цього бізнес-процесу у «третьої сторони»	Щербаков В.В. [54].

У логістиці аутсорсинг в сучасних умовах слід розглядати як одну з основних логістичних стратегій промислових і торгових підприємств. Це викликано об'єктивними причинами інтенсивного розвитку ринку логістичного сервісу, а також можливістю істотного зниження витрат при використанні аутсорсингу і концентрацією організації бізнесу на ключових компетенціях [47]. Як наслідок, концепція логістичного аутсорсингу з кожним днем все частіше обговорюється в дослідницьких і ділових колах. Тим не менш, це поняття поки не має однозначного трактування і часто вживається як термін, що позначає різноманітні форми співробітництва. Також існуючі різночитання у вітчизняній і зарубіжній термінології значно ускладнюють пошук рішення одного з спірних питань. Згодом

виникає необхідність синтезувати різні погляди. Так, сьогодні можна відзначити дві основні точки зору на визначення логістичного аутсорсингу.

На думку одних вчених логістичний аутсорсинг - це отримання «на стороні» послуг з управління запасами, складування та транспортування товару, а також всіх пов'язаних з цими процесами логістичних функцій, враховуючи, що логістичний аутсорсинг має на увазі відмову від використання власних ресурсів компанії, для функціонування необхідних бізнес-процесів і делегування їх третій стороні. Такої думки дотримуються, наприклад, В.І. Сергєєв, В.В. Дибська [39], які характеризують логістичний аутсорсинг як використання послуг іншої організації для виконання однієї або декількох логістичних функцій (операцій).

У компанії Dataquest вважають логістичним аутсорсингом бізнес-процеси, пов'язані з використанням інформаційних технологій, передані сторонній організації [39].

Вчені, які мають іншу точку зору, зокрема, зарубіжні економісти, в літературі поряд з терміном «логістичний аутсорсинг» (logistics outsourcing) частіше вживають термін «third-party logistics» (TPL) або «3rd party logistics» (3PL) [55].

У словнику логістичних термінів наведено наступне визначення: «Third Party Logistics (3PL) (логістика третьої сторони) - набір послуг, що надається в кінцевому підсумку одним оператором, але комплексність досягається тим, що в процесі беруть участь кілька компаній ("сторін"), що інтегруються їм по всій довжині розподільчого ланцюга.

Вітчизняні автори для позначення умов логістичного обслуговування силами сторонніх підприємств як рівноцінні використовують такі варіанти термінів, як "логістика за участю третього партнера", "логістичне обслуговування силами третьої сторони", "тристороння логістика" і ін. При цьому словосполучення "третья сторона" вказує на те, що виконання логістичних послуг передається стороні, що є третьою щодо двох перших сторін (постачальник і споживач) процесу руху товару, складових певної ланки ланцюга поставок.

Таким чином, вчені-економісти дають визначення логістичного аутсорсингу, але, тим не менш, до єдиного формулювання ще не прийшли, немає однаковості в

постановці цілей і описі функцій логістичного аутсорсингу.

Незважаючи на відмінні точки зору, наведені характеристики дають можливість виявити загальні формулювання, притаманні логістичному аутсорсингу, це:

- факт передачі як окремих логістичних функцій, так і цілого бізнес-процесу;
- контрактна основа даної передачі;
- повна відповідальність «третьої сторони» за передану їй в управління логістичну функцію;
- досягнення ефекту роботи всієї системи за рахунок ефективності синергії від співпраці учасників процесу.

Виходячи з цього, визначення логістичного аутсорсингу повинно об'єднувати всі характерні риси, що характеризують процес передачі логістичних послуг третій стороні, а також описувати ефект від взаємодії з логістичними посередниками на довгостроковій основі.

Охоплюючи великий спектр виконуваних функцій, логістичний аутсорсинг найчастіше включає реструктуризацію взаємин в межах логістичної системи, внаслідок чого досягається ефективне функціонування всіх сторін системи. Тим не менш, при віднесенні логістичної функції до провідної компетенції варто враховувати її конкурентоспроможність. Однак основні критерії залишатимуться загальними для визначення кожної сфери стратегічної компетенції. Так, перед передачею певної операції на аутсорсинг необхідно точно з'ясувати, як це вплине на функціонування логістичної системи.

Беручи до уваги наведені формулювання визначень, ґрунтуючись на аналізі дефініцій, можна дати таке визначення *логістичного аутсорсингу*: залучення в процес управління логістичними процесами третьої сторони шляхом делегування їй технологічної складової бізнес-процесів з метою забезпечення стратегічних цілей логістичної системи.

Таким чином, у даній роботі було проаналізовано та систематизовано підходи до визначення терміну «аутсорсинг», що визначають аутсорсинг як передачу однієї з функцій сторонній організації та як оптимізація діяльності підприємства.

Досліджено сутність логістичного аутсорсингу, в результаті чого було виявлено, що більшість закордонних вчених наряду з терміном «логістичний аутсорсинг», вживають «third-party logistics», а вітчизняні розглядають «логістичний аутсорсинг» як передачу логістичних функцій спеціалізованим компаніям. Було запропоновано власний підхід до визначення логістичного аутсорсингу. Перспективи подальших досліджень спрямовані на формування методів та інструментів забезпечення окреслених орієнтирів.

5 ЕКОЛОГО-ЕКОНОМІЧНА БЕЗПЕКА ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТ В КОНТЕКСТІ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Згідно концепції сталого розвитку підприємства при здійсненні господарської діяльності повинні орієнтуватися не тільки на досягнення високих показників економічної ефективності, але і враховувати вплив на навколишнє середовище, що є одним з найважливіших критеріїв прийняття управлінських рішень. Сучасна криза, процеси глобалізації економіки, зміна структури і засад функціонування ринків, деформація навколишнього середовища вимагають від підприємств перегляду багатьох фундаментальних принципів господарювання, вироблення нових правил виходу на зовнішні ринки збуту, що супроводжується високим рівнем ризику.

У зв'язку з цим важливого значення набуває оцінка рівня еколого-економічної безпеки зовнішньоекономічної діяльності (ЗЕД), складові якої повинні враховувати внутрішній потенціал підприємства, рівень ризику країни, рівень ринкових можливостей і рівень екологізації ЗЕД, за результатами якої визначається доцільність ЗЕД з урахуванням впливу на навколишнє середовище.

Розробка підходу до оцінки рівня еколого-економічної безпеки зовнішньоекономічної діяльності підприємства дозволить комплексно підійти до питання забезпечення еколого-економічної безпеки зовнішньоекономічної діяльності підприємства, який включає розробку стратегій і інструментів забезпечення достатнього рівня безпеки підприємства.

Складові комплексного показника оцінки рівня економічної безпеки ЗЕД

Для комплексного обліку внутрішніх та зовнішніх факторів, що впливають на безпеку підприємства при виході на зовнішній ринок, запропоновано комплексний показник оцінки рівня еколого-економічної безпеки ЗЕД підприємства Y_{kj} :

$$Y_{kj} = f(I, P_k, D_j, V), \quad (5.1)$$

$$I, P_k, D_j, V = \begin{cases} 1, \text{ якщо } I, P_k, D_j, V \geq I_{дост}, P_{к дост}, D_{j дост}, V_{дост}, \\ 0, \text{ якщо } I, P_k, D_j, V < I_{дост}, P_{к дост}, D_{j дост}, V_{дост} \end{cases} \quad (5.2)$$

де I - значення оцінки потенціалу підприємства для здійснення ЗЕД; P_k - рівень ризику країни k ; D_j - показник рівня ринкових можливостей підприємства для здійснення j -го виду діяльності; V - рівень екологізації.

$I_{дост}, P_{к дост}, D_{j дост}, V_{дост}$, - достатнє значення показників I, P_n, D_j, V (в табл. 5.1) області достатнього значення показника виділені затемненням).

Значення показника I пропонується визначати за формулою

$$I = \sum_{i=1}^n B_i \times \frac{F_i}{G_i} \quad (5.3)$$

де B_i - коефіцієнт вагомості i -ї складової безпеки; F_i, G_i - відповідно фактичне та достатнє значення i -ї складової безпеки; n - кількість складових безпеки.

Таблиця 5.1 – Значення показників-індикаторів оцінки рівня еколого-економічної безпеки ЗЕД [56]

Рівень потенціалу підприємства I		Рівень країнового ризику, P_k		Рівень ринкових можливостей підприємства D_j		Рівень екологічності, V	
Значення	Характеристика	Значение	Характеристика	Значение	Характеристика	Значение	Характеристика
$0,95 \leq I \leq 1$	Абсолютно безпечний	$75 < P_k \leq 100$	Низький	$0,75 \leq D_j < 1$	Високий	$V \in [3n; 4n]$	Високий
$0,75 \leq I < 0,95$	Прийнятний	$30 < P_k \leq 75$	Середній	$0,5 \leq D_j < 0,75$	Середній	$V \in [2n; 3n]$	Вище середнього
$0,5 \leq I < 0,75$	Нестійкий						
$0,25 \leq I < 0,5$	Низький	$0 \leq P_k \leq 30$	Високий	$0 \leq D_j < 0,5$	Низький	$V \in [n; 2n]$	Нижче середнього
$0 \leq I < 0,25$	Недопустимий					$V \in [0; n]$	Низький

Основними складовими потенціалу є:

- фінансова (характеризує фінансову стійкість підприємства);

- виробничо-технічна (характеризується ефективністю використання основних виробничих фондів підприємства);
- інтелектуально-кадрова (показує ефективність використання трудових ресурсів підприємства);
- маркетингова (відображає стійкість підприємства на галузевому ринку, забезпечує його конкурентний статус);
- інтерфейсна (характеризує надійність взаємодії з економічними контрагентами);
- інноваційно-технологічна (визначає технологічний потенціал підприємства, ступінь його зношеності та рівень інноваційного забезпечення підприємства);
- правова (характеризує ступінь захищеності інтересів підприємства та його робітників);
- сировинна і енергетична (відображає забезпеченість підприємства сировинними й енергетичними ресурсами);
- екологічна (характеризує здатність підприємства здійснювати виробничо-господарську діяльність у відповідності з національними і світовими екологічними нормами).

Рівень ризику країни P_k визначається на основі індексу БЕРІ, який розраховується методом експертних оцінок чотири рази на рік. До складу аналізованих частин показника входять: ефективність економіки; рівень політичного ризику; рівень заборгованості; доступність банківських кредитів; доступність короткострокового фінансування; доступність довгострокового позичкового капіталу; достовірність настання форс-мажорних обставин; рівень кредитоспроможності країни; сума невиконаних зобов'язань з виплати

зовнішнього боргу [55]. Значення даного показника для окремих країн приведені в табл. 5.2.

Таблиця 5.2 – Індекс країн за рівнем ризику (фрагмент) (удосконалено на основі [55])

Місце в рейтингу	Країна	Індекс БЕРІ	Рівень ризику
1	Люксембург	100	Низький рівень ризику
2	Норвегія	98	
3	Швейцарія	98	
80	Росія	62,6	Середній рівень ризику
81	Молдова	62,2	
82	Туркменістан	61,7	
97	Україна	54,3	
166	Малаві	26,80	Високий рівень ризику
168	Еритрея	26,54	
185	КНДР	3,66	

Для оцінки ринкових можливостей, D_j запропонована методика оцінки ринкових можливостей підприємства, заснована на комплексному вивченні системи «товар – ринок – споживач» (рис 5. 1).

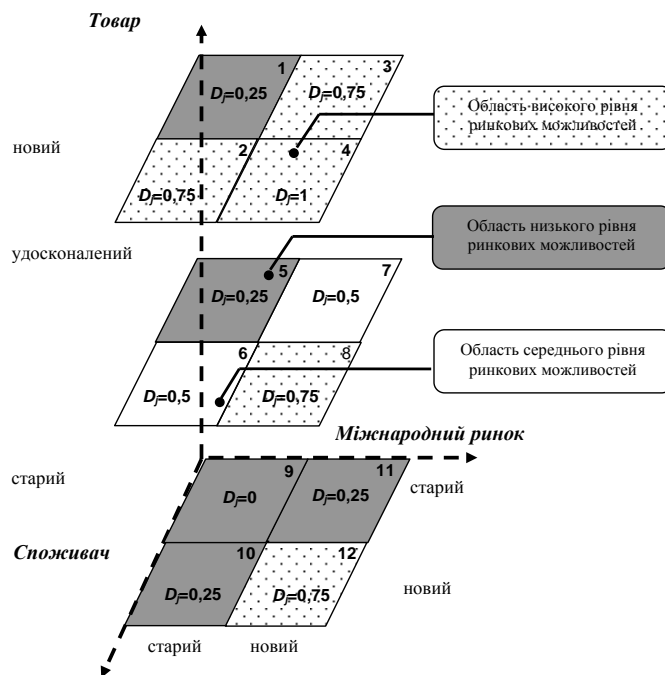


Рисунок. 5.1 – Матриця рівнів ринкових можливостей підприємства [57]

Характеристика рівнів ринкових можливостей підприємства, виділених з використанням відповідної матриці (рис. 5. 1), представлена в табл. 5.3.

Таблиця 5.3 – Характеристики квадрантів рівня ринкових можливостей машинобудівного підприємства при здійсненні ЗЕД [58].

Характеристика	Область рівня ринкових можливостей		
	область високого рівня	область середнього рівня	область низького рівня
	Квадрант 4	Квадрант 8	Квадрант 9
1	2	3	4
Головна мета збутової політики	Оптимізація збутової мережі за кордоном	Оптимізація збуту, інтенсифікація	Оптимізація збуту
Цінові стратегії	Установлення ціни на рівні компенсації собівартості, договірних цін	Установлення ціни на рівні компенсації собівартості, договірних цін, змінних падаючих цін	Установлення договірних цін, гнучких еластичних цін, пільгових цін
Головна мета товарної політики	Розширення асортименту, базова інновація	Покращені модифікації, різновиди	Ліквідація затоварювання
Головна мета політики просування	Переконання споживачів у необхідності купівлі машинобудівної продукції	Максимальна поінформованість споживачів	Підтримка відмінних переваг машинобудівної продукції

Виміром екодеструктивного впливу, на наш погляд, може бути зміна показника *рівня екологічності* (V), під яким пропонуємо розуміти комплексний показник, інтегруючий в собі екологічні характеристики впливу ЗЕД на навколишнє середовище, і відображає оцінку негативних наслідків ЗЕД.

Для визначення рівня екологічності ЗЕД підприємства необхідно визначити інтервали кожного еколого-економічного показника, який обумовлює відповідний рівень.

Використання системи еколого-економічних показників, що характеризують наслідки (результати) впливу на навколишнє середовище, дозволяє проводити контроль і завчасно ліквідувати відхилення від нормативних значень (наприклад,

ПДС, ГДК, міжнародні стандарти якості), а також приймати обґрунтовані рішення по виробництву та просуванню товару на зовнішньому ринку.

Інформацію щодо еколого-економічної складової ЗЕД пропонуємо представляти у вигляді сукупності бінарних значень показників (табл. 5.4).

Таблиця 5.4 – Бінарні значення еколого-економічних показників ЗЕД [59]

Показник, K	Бінарне значення показника				Сума
	низький рівень екодеструктивного впливу	рівень екодеструктивного впливу нижче середнього	рівень екодеструктивного впливу вище середнього	високий рівень екодеструктивного впливу	
Показники, що характеризують внутрішні фактори впливу					
K_l	$b_{l1} = \begin{bmatrix} 1 _{K_l \in [a_{l1}; a_{l2}]} \\ 0 _{K_l \notin [a_{l1}; a_{l2}]} \end{bmatrix}$	$b_{l2} = \begin{bmatrix} 1 _{K_l \in [a_{l1}; a_{l3}]} \\ 0 _{K_l \notin [a_{l1}; a_{l3}]} \end{bmatrix}$	$b_{l3} = \begin{bmatrix} 1 _{K_l \in [a_{l1}; a_{l4}]} \\ 0 _{K_l \notin [a_{l1}; a_{l4}]} \end{bmatrix}$	$b_{l4} = \begin{bmatrix} 1 _{K_l \in [a_{l1}; a_{l5}]} \\ 0 _{K_l \notin [a_{l1}; a_{l5}]} \end{bmatrix}$	S_l
K_i	$b_{i1} = \begin{bmatrix} 1 _{K_i \in [a_{i1}; a_{i2}]} \\ 0 _{K_i \notin [a_{i1}; a_{i2}]} \end{bmatrix}$	$b_{i2} = \begin{bmatrix} 1 _{K_i \in [a_{i1}; a_{i3}]} \\ 0 _{K_i \notin [a_{i1}; a_{i3}]} \end{bmatrix}$	$b_{i3} = \begin{bmatrix} 1 _{K_i \in [a_{i1}; a_{i4}]} \\ 0 _{K_i \notin [a_{i1}; a_{i4}]} \end{bmatrix}$	$b_{i4} = \begin{bmatrix} 1 _{K_i \in [a_{i1}; a_{i5}]} \\ 0 _{K_i \notin [a_{i1}; a_{i5}]} \end{bmatrix}$	S_i
K_m	$b_{m1} = \begin{bmatrix} 1 _{K_m \in [a_{m1}; a_{m2}]} \\ 0 _{K_m \notin [a_{m1}; a_{m2}]} \end{bmatrix}$	$b_{m2} = \begin{bmatrix} 1 _{K_m \in [a_{m1}; a_{m3}]} \\ 0 _{K_m \notin [a_{m1}; a_{m3}]} \end{bmatrix}$	$b_{m3} = \begin{bmatrix} 1 _{K_m \in [a_{m1}; a_{m4}]} \\ 0 _{K_m \notin [a_{m1}; a_{m4}]} \end{bmatrix}$	$b_{m4} = \begin{bmatrix} 1 _{K_m \in [a_{m1}; a_{m5}]} \\ 0 _{K_m \notin [a_{m1}; a_{m5}]} \end{bmatrix}$	S_m
Показники, що характеризують зовнішні фактори впливу					
K_{m+1}	$b_{m+11} = \begin{bmatrix} 1 _{K_{m+1} \in [a_{m+11}; a_{m+12}]} \\ 0 _{K_{m+1} \notin [a_{m+11}; a_{m+12}]} \end{bmatrix}$	$b_{m+12} = \begin{bmatrix} 1 _{K_{m+1} \in [a_{m+11}; a_{m+13}]} \\ 0 _{K_{m+1} \notin [a_{m+11}; a_{m+13}]} \end{bmatrix}$	$b_{m+13} = \begin{bmatrix} 1 _{K_{m+1} \in [a_{m+11}; a_{m+14}]} \\ 0 _{K_{m+1} \notin [a_{m+11}; a_{m+14}]} \end{bmatrix}$	$b_{m+14} = \begin{bmatrix} 1 _{K_{m+1} \in [a_{m+11}; a_{m+15}]} \\ 0 _{K_{m+1} \notin [a_{m+11}; a_{m+15}]} \end{bmatrix}$	S_{m+1}
K_j	$b_{j1} = \begin{bmatrix} 1 _{K_j \in [a_{j1}; a_{j2}]} \\ 0 _{K_j \notin [a_{j1}; a_{j2}]} \end{bmatrix}$	$b_{j2} = \begin{bmatrix} 1 _{K_j \in [a_{j1}; a_{j3}]} \\ 0 _{K_j \notin [a_{j1}; a_{j3}]} \end{bmatrix}$	$b_{j3} = \begin{bmatrix} 1 _{K_j \in [a_{j1}; a_{j4}]} \\ 0 _{K_j \notin [a_{j1}; a_{j4}]} \end{bmatrix}$	$b_{j4} = \begin{bmatrix} 1 _{K_j \in [a_{j1}; a_{j5}]} \\ 0 _{K_j \notin [a_{j1}; a_{j5}]} \end{bmatrix}$	S_j
K_n	$b_{n1} = \begin{bmatrix} 1 _{K_n \in [a_{n1}; a_{n2}]} \\ 0 _{K_n \notin [a_{n1}; a_{n2}]} \end{bmatrix}$	$b_{n2} = \begin{bmatrix} 1 _{K_n \in [a_{n1}; a_{n3}]} \\ 0 _{K_n \notin [a_{n1}; a_{n3}]} \end{bmatrix}$	$b_{n3} = \begin{bmatrix} 1 _{K_n \in [a_{n1}; a_{n4}]} \\ 0 _{K_n \notin [a_{n1}; a_{n4}]} \end{bmatrix}$	$b_{n4} = \begin{bmatrix} 1 _{K_n \in [a_{n1}; a_{n5}]} \\ 0 _{K_n \notin [a_{n1}; a_{n5}]} \end{bmatrix}$	S_n
Рівень екологічності					V

Кількісну характеристику рівня екологічності ЗЕД V визначаємо наступним чином:

$$V = \sum_{i=1}^m S_i + \sum_{j=m+1}^n S_j, \quad (5.2)$$

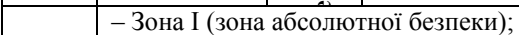
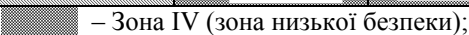

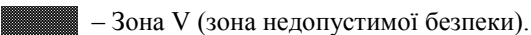

де $S_i = \sum_{l=1}^4 b_{il}$ - кількісна оцінка результатів проведення горизонтального аналізу рівня екологічності ЗЕД в розрізі показників характеризує внутрішні чинники впливу (безпосередньо залежать від діяльності підприємства), $i \in [1; m]$; m -

кількість показників, що характеризують внутрішні фактори впливу; n - кількість показників, що характеризують внутрішні та зовнішні чинники впливу; b_{il} , b_{jl} значення бінарних характеристик в розрізі аналізу показників, які характеризують i -й внутрішній і j -й зовнішній чинники впливу в межах l -го виду екодеструктивного впливу, $l \in [1;4]$; $S_j = \sum_{l=1}^4 b_{jl}$ - кількісна оцінка результатів проведення горизонтального аналізу рівня екологічності ЗЕД в розрізі показників, що характеризують зовнішні фактори впливу (незалежні від діяльності підприємства, але які впливають на прийняття рішення), $j \in [m+1;n]$. На основі отриманої кількісної характеристики рівня екологічності ЗЕД визначається рівень впливу ЗЕД на навколишнє середовище (див. табл. 5.1).

Теоретично можливі 16 значень комплексного показника Y_{nj} , які відповідають 5 зонам економічної безпеки ЗЕД підприємства (табл. 5. 5).

Таблиця 5. 5 – Зони економічної безпеки підприємства [60]

$(I, P_k, D_j V)$				Рівень потенціала підприємства, I			
				достатній		недостатній	
				Рівень крайового ризику, P_k			
				достатній	недостатній	достатній	недостатній
Рівень ринкових можливості	достатній	Рівень екологічності V	достатній	(1;1;1;1)	(1;1;1;0)	(1;1;0;1)	(1;1;0;0)
			недостатній	(1;0;1;1)	(1;0;1;0)	(1;0;0;1)	(1;0;0;0)
	недостатній		достатній	(0;1;1;1)	(0;1;1;0)	(0;1;0;1)	(0;1;0;0)
			недостатній	(0;0;1;1)	(0;0;1;0)	(0;0;0;1)	(0;1;0;0)

-  – Зона I (зона абсолютної безпеки);  – Зона IV (зона низької безпеки);
-  – Зона II (зона прийнятної безпеки);  – Зона V (зона недопустимої безпеки).
-  – Зона III (зона нестійкої безпеки);

Значення комплексного показника $Y_{kj} = (1; 1; 1; 1)$ відповідає I зоні - зоні абсолютної безпеки, яка вказує на те, що всі складові показника знаходяться на достатньому рівні, і тому підприємство може безпечно займатися ЗЕД на вибраному ринку з вибраних видом діяльності.

Значення комплексного показника $Y_{kj} = (1; 1; 1; 0), (1; 1; 0; 1); (1; 0; 1; 1); (0; 1; 1; 1)$ відповідає II зоні - зоні прийнятною безпеки, яка вказує на те, що один зі складових комплексного показника оцінки рівня економічної безпеки ЗЕД перебувати на недостатньому рівні. Існуючі відхилення можна виявити шляхом

проведення поглиблених досліджень і на основі отриманих даних вжити заходів щодо усунення даної проблеми.

Значення комплексного показника $Y_{kj} = (1; 0; 1; 0), (1; 0; 0; 1); (1; 1; 0; 0), (0; 0; 1; 1); (0; 1; 1; 0) (0; 1; 0; 1)$ відповідає III зоні - зоні нестійкої безпеки, яка вказує на те, що два із складових комплексного показника оцінки рівня еколого-економічної безпеки ЗЕД знаходяться на недостатньому рівні.

Значення комплексного показника $Y_{kj} = (1; 0; 0; 0), (0; 1; 0; 0); (0; 0; 1; 0), (0; 0; 0; 1)$ відповідає IV зоні - зоні низької безпеки, яка вказує на те, що три з складових комплексного показника оцінки рівня економічної безпеки ЗЕД перебувають на недостатньому рівні.

Значення комплексного показника $K_{nj} = (0; 0; 0; 0)$, відповідає V зоні - зоні неприпустимою безпеки. Рівень еколого-економічної безпеки є недостатнім одночасно по чотирьох складовим комплексного показника, тому підприємству необхідно відмовитися від обраної діяльності на вибраному ринку і впровадити заходи щодо поліпшення стану еколого-економічної безпеки на підприємстві.

Підводячи підсумок викладеним позиціям необхідно відзначити, що:

- розроблено методичний підхід до оцінки рівня еколого-економічної безпеки ЗЕД, який базується на формуванні комплексного показника. Даний показник включає значення потенціалу підприємства для ведення ЗЕД, рівень крайнового ризику при виході підприємства на зовнішній ринок, рівень ринкових можливостей, а також рівень екологічності, який є одним з основних показників в рамках концепції сталого розвитку;

- запропоновано матрицю зон еколого-економічної безпеки ЗЕД підприємства, яка передбачає виділення п'яти основних зон безпеки, а саме: зона абсолютної безпеки, зона прийнятною безпеки, зона нестійкої безпеки, зона низької безпеки і зона неприпустимою безпеки. При цьому зона абсолютної безпеки вказує на достатність рівня економічної безпеки ЗЕД, при якому підприємство має можливість безпечно займатися ЗЕД, в тому числі з урахуванням впливу на навколишнє середовище.

Подальші дослідження повинні бути спрямовані на розробку та наукове обґрунтування стратегій та інструментів забезпечення достатнього рівня еколого-економічної безпеки підприємства в рамках концепції сталого розвитку.

6 ВПЛИВ РІВНЯ МОНЕТИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ ТА СТРУКТУРИ ГРОШОВОЇ МАСИ НА КРЕДИТУВАННЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ В УМОВАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Сталий банківський сектор є фундаментальним інститутом для розвитку країни. Банківський сектор працює не в статичних одноманітних умовах, а за умов постійної мінливості різноманітного економічного середовища. Під його впливом змінюється стан банківського сектору, який об'єктивно стає мобільною сферою діяльності в системі грошово-кредитних відносин. Відбуваються зміни у внутрішньому функціонуванні і в зовнішній взаємодії банків.

Проблема взаємовідносин банків та реального сектору пов'язана з функцією кредитування, яку покликані виконувати банки як фінансові посередники. З одного боку, успішний розвиток банків позитивно позначається на діловій й інвестиційній активності, і в цілому на економіці, з іншого – ефективність їх діяльності залежить від стану економіки, особливо від її виробничого сектору. В умовах спаду ділової активності підприємств діяльність банків зміщується в сторону здійснення спекулятивних операцій, отже, підвищується ймовірність їх банкрутства.

Однією з основних цілей грошово-кредитної політики (ГКП) є забезпечення сталого економічного зростання, у т.ч. за рахунок збільшення інвестиційних витрат. Відсутність ефективного механізму «переливу» капіталу з банківського сектору в реальний сектор, чітких цілей і пріоритетів монетарної політики, спрямованих на зростання реальних інвестицій виступає однією з гострих проблем української економіки. Надмірний рівень державного боргу підриває довіру до політики регулятора і банків навіть при досягненні мінімальних темпів інфляції. Жорстка антиінфляційна політика провокує економічний спад.

Передумовою економічного зростання є розширення попиту зі сторони реального сектору, збереження не завантажених виробничих потужностей, вільної робочої сили. В короткостроковому періоді виникає конфлікт інтересів. Високий рівень зайнятості і стабільна ставка відсотка можуть суперечити підтримці стабільності цін. Боротьба з інфляцією потребує проведення рестрикційної монетарної політики, спрямованої на

підвищення процентних ставок і обмеження обсягу кредитних операцій банків. При спаді економічної активності НБУ повинен здійснювати стимулюючу ГКП у напрямі розширення масштабів кредитування, послаблення контролю за збільшенням грошової пропозиції і зниження процентних ставок. Теоретично передавальний механізм ГКП повинен діяти так: при збільшенні (зменшенні) грошової пропозиції в умовах постійного попиту на гроші зменшується (збільшується) ринкова ставка відсотка. Як наслідок, зростають (скорочуються) інвестиційні витрати, тобто істотний компонент сукупного попиту.

Змінюється рівень виробництва і зайнятості в економіці. Насправді, цей механізм не завжди працює адекватно. Крім необхідності порівняння чутливості попиту на гроші та чутливості інвестиційних витрат до ставки відсотка для оцінки ефективності ГКП, треба враховувати такі обмеження як рівень державного боргу, ступінь довіри суб'єктів до банків, наявність довгострокових інвестиційних ресурсів в економіці, можливості альтернативних інвестицій у банківському секторі, кредитоспроможність підприємств реального сектора економіки. Регулятор не може прямо впливати на параметри кінцевих цілей. Він визначає проміжні й операційні цілі. Проміжними цілями ГКП є: грошові агрегати (M1, M2, M3), ставка відсотка (короткострокова чи довгострокова), як це видно на рис. 6.1.

Високий рівень дефіциту бюджету і відмова від монетизації боргу шляхом прямого кредитування уряду призводять до неможливості проведення регулятором адекватної політики зниження ринкових процентних ставок та ефекту витіснення приватних інвестицій більш дохідними облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП). Цілі підтримки стабільності і грошових агрегатів та процентної ставки одночасно не сумісні. Перевага надається одній із проміжних цілей відповідно до критеріїв вимірності, керованості та передбачуваності впливу на кінцеві цілі. В різних країнах у різні періоди часу вибирався певний цільовий параметр.

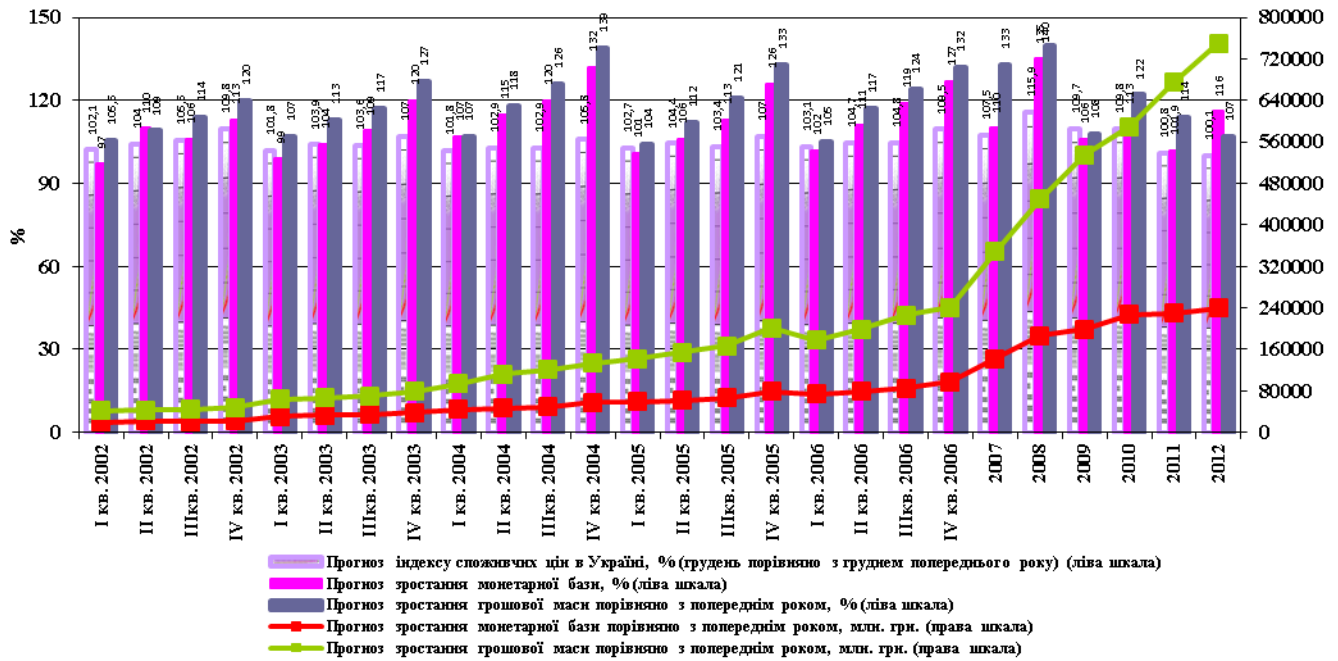


Рисунок. 6.1 – Прогнозні показники грошово-кредитної політики, 2002-2012рр.

(Складено автором на основі [61])

У 80-х рр. Федеральна резервна система (ФРС) США дійшла висновку, що відбувся розрив стійкого зв'язку між коливаннями агрегату M1 і рівнем економічної активності. В результаті ФРС стала орієнтуватися не на грошові агрегати, а на згладжування коливань процентної ставки. У Великобританії проміжним цільовим параметром слугує значення грошової бази M0, у Німеччині – грошовий агрегат M3, у Японії (M2 + обсяг депозитних сертифікатів). Незважаючи на відсутність явних переваг того чи іншого цільового параметра, в періоди високих темпів інфляції майже всі країни прагнули стабілізувати значення одного з грошових агрегатів, тому підтримання стабільної ставки відсотка призводить до проциклічної зміни грошової пропозиції, а ГКП повинна відігравати стабілізуючу роль.

Операційними цілями ГКП є рівень резервів або ставки відсотка (міжбанківські чи за короткостроковими державними цінними паперами). НБУ при визначенні цілей ГКП обумовлює, що рішення в плані ГКП у щоденному режимі не можуть прийматися на основі динаміки грошової маси. В якості операційної цілі приймається зміна параметрів грошової бази. Операційна процедура ГКП НБУ повинна ґрунтуватися на

контролі за обсягами чистих міжнародних резервів і чистих внутрішніх активів органів грошово-кредитного регулювання.

Можливі прямі (адміністративні) і непрямі (економічні) методи впливу на діяльність банків, що регулюють грошову пропозицію. Реакція фінансових ринків на адміністративні методи проявляється швидко і помітно, в той час як використання непрямих методів припускає високий ступінь розвитку процесів саморегулювання в банківській системі, а ефект застосування уповільнений і неоднозначний. Заходи, що йдуть врозріз із ринковими умовами, можуть дати короткостроковий позитивний ефект до тих пір, поки економічні суб'єкти не знайдуть способу їх уникнути, а надалі тільки збільшать трансакційні витрати.

При використанні адміністративних методів використовуються наступні інструменти: квотування окремих видів активно-пасивних операцій; введення лімітів на видачу певних категорій позичок і на залучення кредитних ресурсів; визначення переліку банків, допущених до окремих видів операцій; лімітування процентних ставок і тарифів комісійної винагороди. До економічних методів управління грошовою пропозицією відносяться: встановлення норм обов'язкового резервування; визначення ставки рефінансування комерційних банків; операції на відкритому ринку. Кожний із перелічених інструментів впливає або на грошову базу, або на грошовий мультиплікатор. За дворівневої банківської системи для банків встановлюються нормативи мінімальних обов'язкових покриттів у вигляді безпроцентних вкладів у НБУ. Розмір їх визначається у відсотках від вкладів у банки та диференціюється за видами вкладів: вклади до запитання мають вищий норматив, ніж строкові вклади. Зміна нормативів обов'язкового резервування діє через величину грошового мультиплікатора. Цей інструмент збільшує навіть невеликі зміни резервних вимог. Він не дозволяє НБУ управляти надлишковими резервами банків, а також співвідношенням «готівка-депозити». Обидва ці параметра залежать від інфляційних очікувань банків, підприємств і населення, від стабільності банківської системи, від співвідношення прогнозованої прибутковості й інвестиційних ризиків, тому в більшості розвинених країн вони не застосовуються.

Гроші є одночасно мірою вартості, посередником у товарообміні і засобом накопичення. Емісія здійснюється емісійним банком у різній формі. Так, агрегати M0 і M1 включають готівку (монети і банкноти), а агрегати M2 і M3, крім готівки, ще і негрошові кошти, наприклад – кредити першої інстанції (рефінансування) банківської системи, кредити державі. Велика кількість доступних грошей стимулює споживчий попит й інвестиційну активність. Нові гроші швидко опиняються там, де можливі прибуткові спекуляції – на валютному і фондовому ринках, ринку нерухомості. Інша проблема пов'язана зі складністю оцінки необхідного обсягу грошей, тобто йдеться про рівень монетизації. Надлишковий обсяг грошей спричинює зростання цін (інфляції) та зниження вартості грошей.

Одним з основних показників достатності грошей в економіці є рівень монетизації економіки (PME), величина якого залежить від ступеня розвиненості економіки, темпів економічного зростання, темпів інфляції в країні, капіталізації ринків. Якість грошей в економіці відображає структура грошової маси (частка різних агрегатів та їх складових), а ефективність ГКП величина грошового мультиплікатора. На якість грошей в економіці (політиці) впливають способи емісії та стерилізації грошової маси, що відображається в статтях активів і пасивів балансів національних банків. Показник PME розраховується як відношення середньорічного грошового агрегату M2 до номінального ВВП. Показник монетизації пов'язаний з попитом на гроші. При використанні даного показника для оцінки достатності грошової маси виникають певні проблеми. Перша проблема пов'язана з тим, що ВВП, на основі якого розраховується показник рівня монетизації, не повною мірою відображає всі потреби економіки в грошах, оскільки реально продається не тільки кінцевий, а й проміжний продукт.

У цьому зв'язку вважаємо доцільним відзначити недоліки самого показника ВВП, що впливають на значення коефіцієнта монетизації. Оскільки ВВП включає в себе вартість річних амортизаційних відрахувань, призначених для заміщення спожитої в даному році частини основних виробничих фондів, тому наявність у ВВП цих відрахувань (вартості капіталу, спожитого суспільством у процесі виробництва) перебільшує ВВП на цю суму, занижуючи значення коефіцієнта монетизації. У ВВП

включені всі непрямі податки, стягнуті державою, яка при цьому нічого не вкладає у виробництво, в обмін, отже, державу також не можна розглядати як постачальника ресурсів. Підприємства включають непрямі податки в товарні ціни. Оскільки ВВП являє собою сукупну ринкову вартість всього обсягу кінцевого виробництва товарів, вироблених у країні за рік, включення виробниками непрямих податків у ціни збільшує ВВП, отже, занижує коефіцієнт монетизації.

Доречно зазначити, що в Україні відзначається високий рівень податкової складової в ВВП. Наприклад, в Японії питома вага податків у ВВП становить 7-10%. Натомість в Україні питома вага податків у загальній сумі ВВП – 44,5%, тому реальний ВВП виявляється вдвічі меншим значення, прийнятого для розрахунку коефіцієнта монетизації, занижуючи величину останнього. Не доцільно використовувати коефіцієнт монетизації для порівняння забезпеченості грошима економіки України із забезпеченістю грошима економік інших країн, адже в більшості розвинених країн використовується не ВВП, а ВНП. Грошова маса, оцінювана в Україні за агрегатом М3, відрізняється за складом активів, що входять до неї, від грошової маси інших країн.

Чим більш повноцінною є структура економіки, чим більше стадій переділу продукції зосереджено всередині країни та забезпечується через взаємодію її господарських одиниць, тим більша потреба реального сектора в грошах. Частина вітчизняних товарів спрямовується на експорт. Для їх реалізації всередині країни потрібна мінімальна кількість грошей, а для реалізації товарів, які надходять у вигляді імпорту потрібні великі гроші. Необхідність у грошах відчуває реальний і банківський сектори, масштаби діяльності якого не повно відображає ВВП (лише вартість наданих послуг, але не його обіг). Ступінь розвиненості фінансового ринку впливає на рівень забезпеченості економіки грошима. В розвинених країнах сфера діяльності фінансового ринку ширше, існує в інституціональному плані успішно функціонуючий ринок прав власності і ринок купівлі-продажу бізнесу.

Таким чином, уточнена формула рівня монетизації повинна виглядати таким чином: номінальний ВВП; чистий експорт; коефіцієнт, що відображає відношення сукупного суспільного продукту до ВВП; коефіцієнт, що враховує ступінь

розвиненості фінансових ринків. Друга проблема полягає в правильному розрахунку середньорічного значення $M2$ – на основі простої арифметичної середньої показника на початок і кінець року або на основі хронологічної середньої, що враховує дані на початок і кінець кожного місяця в періоді. Другий підхід є більш точним, але він не змінює загальної ситуації: відносна забезпеченість економік різних країн грошовою масою в обох випадках буде очевидною. Третя проблема полягає в тому, що структура грошової маси в різних країнах неоднакова, в одних – існує більш висока частка ліквідних складових, в інших – вище частка строкових рахунків, а також якість грошей у різних країнах є різною.

Складність розрахунків пов'язана з тим, що зміст агрегатів $M1$ і $M2$ у різних країнах відрізняється. Динаміка РМЕ може свідчити як про адекватну реакцію грошової пропозиції на зміну попиту на гроші, так і про накопичення інфляційного потенціалу у формі дисбалансу в грошовій сфері, що загрожує збільшенням темпів інфляції в майбутньому. Розглянемо фактори, що впливають на значення даного показника, зокрема рівняння обміну, виведене І.Фішером у роботі «Купівельна сила грошей» (6.1) [62]:

$$M \times V = P \times Q, \quad (6.1)$$

де M – грошова маса; V – швидкість обігу грошей; P – рівень цін; Q – обсяг виробництва товарів і послуг.

Рівняння обміну демонструє, що для обслуговування створеного за певний період часу продукту ($P \times Q$) необхідна певна кількість грошей M , які обертаються з деякою швидкістю V . Час, за який здійснюється повний продаж вироблених продуктів, прийmemo за t , проте в рівнянні (1) цей компонент відсутній. Якщо взяти t рівним одному року, права частина рівняння (1), тобто добуток P на Q , з деякою часткою наближення являє собою річний ВВП. ВВП може мати товарний і вартісний вимір. Величина Q при t , яка дорівнює одному року, являє собою ВВП у товарному вимірі, добуток P на Q – у вартісному.

В рамках дослідження увага акцентується на специфіки розрахунків: ВВП збільшує товари, призначені для кінцевого споживання, проміжний рахунок виключається. Виходячи з рівняння (6.1), однаковий обсяг ВВП обслуговується різною кількістю грошей. Однак швидкість їх обігу буде різною. За даними Держкомстату, ВВП України в 2011р. – 1314 млрд. грн. Середньомісячне значення грошового агрегату М2 у 2011р. – 681801 млн. грн. Отримуємо швидкість обігу грошей v , рівну 1,93 обороти на рік. На практиці економісти оперують показником не швидкості обігу грошей, а показником, зворотним по відношенню до нього. Йдеться про РМЕ, який можна визначити за формулою (6.2):

$$PME = \frac{M_{CP}}{ВВП_t} \times 100\% . \quad (6.2)$$

де PME – рівень монетизації економіки у відсотках; M_{CP} – середнє значення грошової маси за період t ; $ВВП_t$ – ВВП, створений за період t .

У науковій зарубіжній літературі РМЕ називається коефіцієнтом Маршалла. Чим вище РМЕ, тим нижче швидкість обігу грошей, і навпаки. До речі, конкретна величина РМЕ певної країни залежить не тільки від дефіциту (профіциту) зовнішньоторговельного балансу, отже від емісійної політики центральних банків стосовно випуску нових грошей для купівлі надлишкової валютної виручки експортерів, але і від ступеня структурованості товарів, що виробляються в країні.

Реальна швидкість обігу грошей значно вище, ніж це впливає з формули (6.1). Наприклад, нехай ВВП у країні за рік дорівнює 10 млрд. грн. Грошова маса – 5 млрд. грн. За формулою (1) швидкість обігу грошей v дорівнює двом оборотам на рік. Так і було б, якщо б в країні вироблялися лише прості товари з нульовим ступенем структурованості, але такого не буває. Якщо в країні виробляється багато товарів з високим ступенем структурованості, то велика кількість грошей повинна циркулювати в сфері виробництва засобів виробництва.

Гроші використовуються економічними агентами для купівлі-продажу матеріальних ресурсів, що йдуть на виробництво товарів. Від виробників товарів у банки будуть надходити заявки на видачу кредиту для фінансування операцій. Для підтримки економіки національний банк змушений здійснювати емісію грошей, яка не впливатиме на ціни кінцевих товарів, тобто емісія не викликає інфляцію. Країна, в якій виробляються товари з високим ступенем структурованості, буде прагнути до високого рівня монетизації, тобто РМЕ буде великим (наприклад, Японія).

Грошей у каналах грошового обігу буде багато, а швидкість їх обігу з позиції обороту кінцевих товарів – низькою. Гроші будуть на тривалий час затримуватися в бюджетах населення і корпорацій. В Україні здійснюється виробництво товарів з низьким ступенем структурованості, а тому високий рівень монетизації і велика кількість грошей не потрібні. В Україні швидкість обігу грошей є високою.

Грошова маса M вимірюється в національній валюті, швидкість обігу грошей V – в оборотах на рік, рівень цін P – в національній валюті. Обсяг виробництва товарів Q вимірюється в одиницях на рік. У знаменнику рівняння виникає величина t – час. Перепишемо рівняння (1) в новому вигляді (6.3):

$$(M \times V) / t = (P \times Q) / t, \quad (6.3)$$

Величина t показує внутрішню динаміку, що відображає тенденції того середовища, яке описує формула (6.3). Якщо не враховувати фактор часу, можна дійти помилкового висновку, що в реальній економіці при зміні одного з параметрів рівняння рівновага відновлюється миттєво. Тобто, якщо буде збільшуватися грошова маса M , швидкість обігу грошей V миттєво зменшиться на потрібну величину. До такого висновку приводить особливість рівняння (6.1) – в ньому відсутній параметр часу. Насправді все відбувається дещо по-іншому.

При збільшенні параметра M швидкість обігу грошей V буде зменшуватися поступово, і швидкість цього зменшення коливатиметься. Поки рівновага не відновлена, спостерігатиметься ефект зростання цін. Він обумовлений тим, що після збільшення M , рівняння (3) перетворюється в рівняння (6.4):

$$(M \times V) / t > (P \times Q) / t, \quad (6.4)$$

Інфляційний ефект I спричинений величиною перевищення лівої частині рівняння (6.4) над правою (6.5):

$$I = (M \times V) / t - (P \times Q) / t, \quad (6.5)$$

Якщо наближати формулу (6.1) до реальності, отримаємо диференціальні рівняння. Існує точка зору, згідно з якою економічна система більший період часу знаходиться в стані нерівноваги, а її параметри описуються рівняннями нелінійної динаміки. Якщо в такій системі і виникають періоди рівноваги, вони короткострокові. По суті, боротися з інфляцією шляхом зменшення грошової маси, тобто, шляхом скорочення величини M у лівій частині рівняння (3) не завжди ефективно, адже рівень цін P може підтримуватися на високому рівні за рахунок збільшення швидкості обігу грошей V . До речі, якщо величина V зростає слабо, скорочення M може призвести не до зменшення P (цін), а до скорочення Q (кількості вироблених товарів). Тобто, не всяке збільшення грошової маси M призводить до зростання цін P . Інколи буває так, що поки збільшений компонент M не компенсується зменшенням компонента V , зростає компонент Q . Такий ефект мав на увазі М. Фрідман, коли наголошував, що помірні інфляція корисна для економіки [63-64].

Якщо при збільшенні параметра M балансування рівняння (1) відбувається через зменшення V або через збільшення Q , тоді населення багатіє. Якщо ж балансування даного рівняння відбувається через збільшення P , тоді зростає інфляція. Криза 1929р. в Америці показала, що на рівні макроекономіки відбулося розбалансування вигляду (6.6) яке К.Маркс описав як кризу перевиробництва:

$$M \times V < (P \times Q). \quad (6.6)$$

ФРС скорочувала грошову масу (зменшувала параметр M), а корпорації нарощували випуск продукції (збільшували параметр Q) [65]. Оскільки ціни не знижувалися (параметр P не зменшувався) у населення не вистачило грошей для купівлі товарної маси $P \times Q$. Для обчислення РМЕ України у 2011р. прийmemo $t = 1$, в якості M_{CP} використаємо середньомісячне значення грошового агрегату М2. Розрахунок: 681801 млн. грн. / 1314 млрд. грн.*100% = 51,89% (табл. 6.1).

Таблиця 6.1 – ВВП, агрегат М2 та РМЕ економіки України, 1996-2011рр. (складено автором на основі [65])

Рік	ВВП, млн. грн.	Середньомісячне значення грошового агрегату М2, млн. грн.	РМЕ, %
1996	81 519	9023	11,07
1997	93 365	12 448	13,33
1998	102 593	15 432	15,04
1999	130 442	21 714	16,65
2000	170 170	31 544	18,54
2001	204 190	45 186	22,13
2002	225 810	64 321	28,48
2003	267 344	94 855	35,48
2004	345 113	125 483	36,36
2005	441 452	193 145	43,75
2006	544 153	259 413	47,67
2007	720 731	391 273	54,29
2008	950 503	512 527	53,92
2009	914 720	484 772	52,99
2010	1 085 935	596 841	54,96
2011	1 314 000	681 801	51,89

Як видно з табл. 6.1, збільшення рівня забезпеченості національної економіки грошовою масою майже в 5 разів у 1996-2011рр. можна пояснити трьома основними чинниками: помірними темпами економічного зростання; зниженням рівня інфляції до 2006р., що сприяло зменшенню швидкості обігу грошей і зростанню схильності до заощадження; підвищенням капіталізації ринків.

Фінансові кризи сприяли зниженню ступеня забезпеченості економіки грошима в силу різних обставин: випереджаючого (збільшення грошової маси) зростання інфляції (2006-2012рр.); падіння реального ВВП; зниження капіталізації ринків; зменшення темпів зростання грошової маси через специфіку грошово-кредитної політики та її зв'язку з валютним регулюванням (2008-2009рр.).

Коефіцієнти рівня монетизації в зарубіжних країнах показані на рис. 6.2.

Аналіз даних рис. 6. 2 показав, що в розвинених країнах забезпеченість економіки грошима в 3-5 разів вище, ніж у країнах, що розвиваються. В розвинених країнах потреба в грошах вище, оскільки грошова маса використовується не лише для реалізації товарів, але і для купівлі бізнесу, обслуговує операції з великою кількістю фінансових активів. Високий РМЕ відзначається в країнах з великими номіналами національної валюти (наприклад, Японія, Китай). Але, кількісний підхід не дозволяє комплексно оцінити якість грошей в економіці, яка впливає на ступінь їх достатності. Відзначається наявність стійкого зв'язку між РМЕ і розвитком економіки.

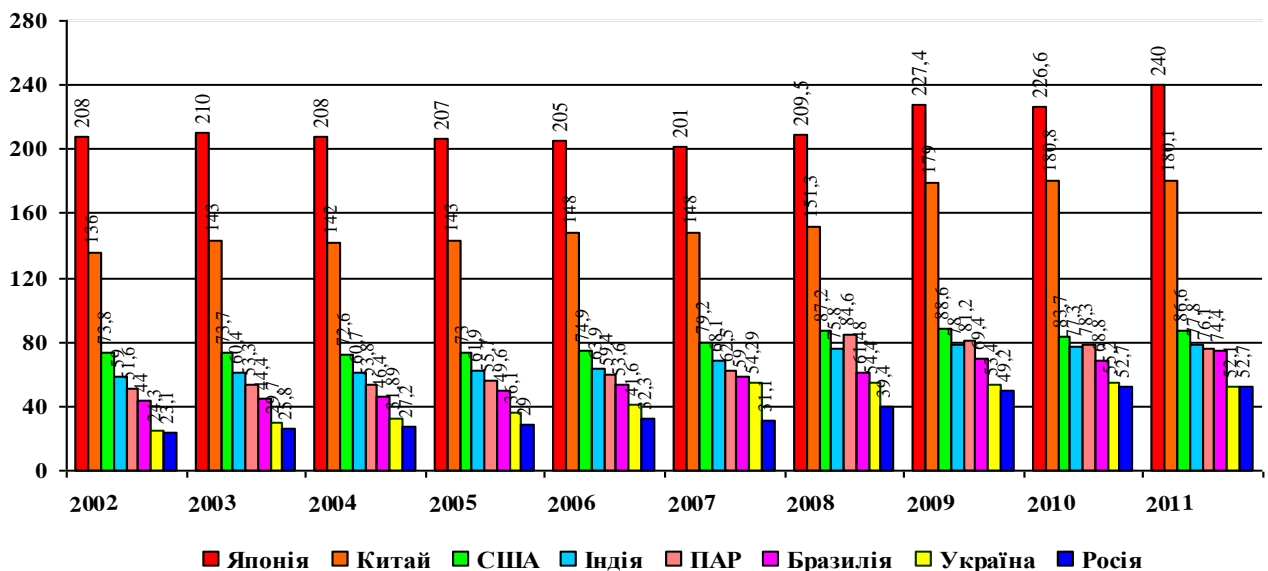


Рисунок 6.2 – Коефіцієнти рівня монетизації країн світу у 2002-2011 рр., %

(складено автором на основі [6])

В СРСР заходи грошово-кредитного регулювання Державного банку зводилися до адміністративного обмеження операцій з готівковими коштами та централізованого перерозподілу безготівкових інвестиційних ресурсів підприємств через банківську систему. Розвиток України, як країни з ринковою економікою почався з 1990-х рр. на тлі розвалу СРСР. В перехідній економіці країни монетаристська концепція жорсткого обмеження грошової маси, як основного антиінфляційного інструмента призвела до непосильних для підприємств процентних ставок, дефіциту інвестиційних ресурсів та оборотних коштів.

Монетарна влада країни не мала належного досвіду управління фінансами в умовах переходу від командно-адміністративної до ринкової економіки, не виробила чіткої концепції формування оптимального РМЕ, вирішуючи переважно тактичні завдання (наприклад, боротьба з інфляцією за рекомендаціями МВФ). Ідеологи економічних перетворень у регулюванні економічних процесів спиралися на принципи монетаризму, проте фактично ігнорували їх. До речі, монетаризм не рекомендує різкого стиснення грошової маси. В Україні здійснювалася політика постійного стиснення грошової маси, як основного важеля впливу на інфляцію. Зворотною стороною низького рівня монетизації була перенасиченість економіки іноземною валютою, грошовими сурогатами, широке використання економічними агентами бартеру. Грошова маса не компенсувала зростання цін, що призвело до виснаження оборотних коштів підприємств, кризи виробництва і, як наслідок, до економічного спаду. У 1996р. НБУ здійснював нарощування РМЕ з низького рівня – 11,7% до 54,96% у 2010р. (див. табл. 6.1). РМЕ впливає на фінансовий ринок, формуючи об'єктивні умови для притоку грошей на купівлю цінних паперів.

Таким чином, грошовий агрегат М2 і РМЕ є важливими макроекономічними параметрами, які треба регулювати для оптимального розвитку економіки, не допускаючи розбалансування співвідношення (6.1). Якщо ГКП звести до зміни рівнів процентних ставок, балансування даного рівняння припадає на ринок, а ринок, у свою чергу, балансує це рівняння стихійно. Як наслідок, в економіці країни спостерігаються кризові явища. Виважена політика формування оптимальної кількості грошей у країні – один із способів підвищення добробуту суспільства.

Розглянемо структуру грошової маси. Вона включає готівку в обігу (агрегат М0), безготівкові гроші на поточних і розрахункових рахунках підприємств, а також вклади до запитання населення (які разом з М0 утворюють агрегат М1) і термінові рахунки населення і підприємств (які, додаючи до агрегату М1, утворюють агрегат М2). Якість цих складових грошової маси є різною. Готівкові гроші – гроші першорядної необхідності, що утворюють оборотну касу домогосподарств і гроші, призначені для угод. Гроші на рахунках до запитання фізичних осіб призначені для переведення в готівку і перетворення в оборотну касу населення. Поточні і розрахункові рахунки

підприємств використовуються для поточних платежів фірм. Разом ці три складові забезпечують трансакційний попит на гроші. Ці активи пов'язані з рівнем інфляції в країні. Це гроші сфери обігу, чим їх більше за незмінної товарної маси, тим вище інфляційний тиск у короткостроковій перспективі. Гроші на депозитних рахунках підприємств і на термінових й ощадних рахунках населення мають інше призначення. Банки не кредитують з цих довгострокових ресурсів потребу в обігових коштах підприємств. Такі гроші мають інвестиційне призначення. Саме з них банки видають середньо-і довгострокові кредити. Саме ці гроші в реальному секторі створюють додану вартість.

Структура грошової маси в економіці пов'язана зі структурою банківських пасивів, а структура банківських пасивів визначає структуру банківських активів, це і є якість грошей в економіці. Якщо в банківській системі відсутні довгострокові ресурси, її діяльність орієнтована, або на обслуговування потреби економіки в обігових коштах, або – на спекуляцію на фінансових (фондових, валютних) ринках. Структура грошової маси дозволяє оцінити частку трансакційних грошей і частку інвестиційних грошей в економіці. Перші викликають інфляцію, другі – створюють додану вартість. Між зазначеними складовими грошової маси існує прямий зв'язок. Створена «інвестиційними грошима» додана вартість реалізується в секторі торгівлі, що обслуговується трансакційними грошима. Одним із структурних показників, що відображає якість грошей в економіці, є частка готівки в грошовому агрегаті М2. Чим більш розвинена економіка, тим менше частка готівки в обігу. Нарощення грошової маси в Україні протягом 2001-2011рр. наведено в табл. 6.2

Таблиця 6.2 – Нарощення грошової маси в Україні, 2001-2011рр., млн. грн. (Складено автором на основі [67])

Період	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
М0	19465	26434	33119	42345	60231	74984	111119	154759	157029	182990	192665
М1	29796	40281	53129	67090	98573	123276	181665	225127	233748	289984	311047
М2	45186	64321	94855	125483	193145	259413	391273	512527	484772	596841	681801
М3	45755	64870	95043	125801	194071	261063	396156	515727	487298	597872	685515
Грошова база	-	30808	40089	53763	82760	97214	141901	186671	194965	225692	239885

Як видно з табл. 6.2, в Україні частка готівки в агрегаті М2 у 2001-2011рр. збільшувалася, крім 2009р. У 2010р. грошова маса збільшилася на 22,8% – до 598,4 млрд. грн., монетарна база на 15,8% – до 225,7 млрд. грн. [68]. Серед факторів, що зменшують частку готівки в обігу, можна виділити: ступінь розвиненості системи безготівкових платежів; фінансовий стан підприємств, наявність у них грошей на рахунках, що визначається стадією циклу ділової активності. Факторами, що збільшують частку готівки в обігу, є: ступінь розвиненості тіньової економіки; темпи інфляції і невизначеність її динаміки. Динаміка відносної зміни агрегату М2 і темпів інфляції наведена на рис. 6.3.

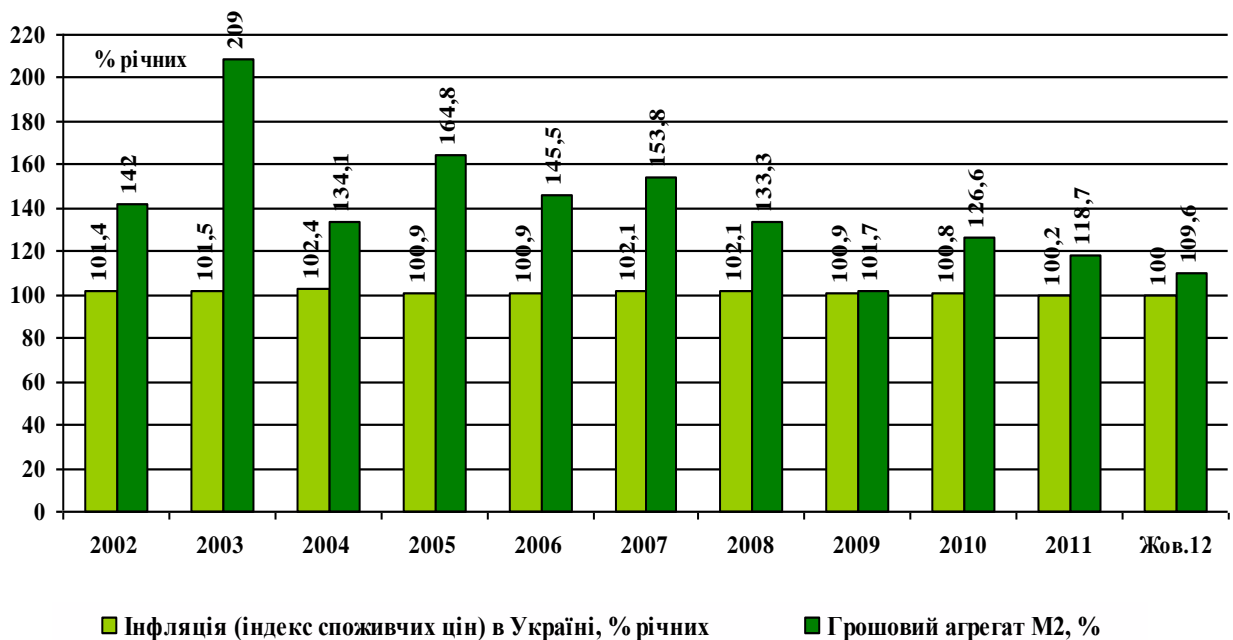


Рисунок. 6.3 – Співвідношення темпів зростання грошової пропозиції (агрегату М2) та інфляції протягом 2002-2012рр., % річних (складено автором на основі [69-70])

Як видно на рис. 6.3, темпи зростання грошової маси в 2002-2008рр. і в 2010-2012рр. помітно перевищували темпи інфляції, в 2009р. грошова пропозиція майже корелювалася з рівнем інфляції.

Грошова емісія в умовах розвинутого ринку схильна до ефекту грошового мультиплікатора, тобто збільшення грошей у динаміці дії певного коефіцієнта. У ході банківської емісії можуть виникнути ситуації великого зростання грошової маси

порівняно з її початковим збільшенням (первинної емісією). Наприклад, центральний банк купує на 10 тис. грн. цінних паперів (ЦП) і, розраховуючись з їх продавцем, випускає на цю суму гроші (банкноти). Продавець може покласти отримані гроші на свій рахунок у комерційний банк, який за рахунок збільшення своїх активів може видати кредитів на 10 тис. грн., здійснюючи нову кредитну емісію і, тим самим ще більше збільшуючи грошову масу. Такий ефект отримав назву грошового мультиплікатора. Його можна записати у вигляді (6.7):

$$10000 + K \times 10000 + K^2 \times 10000 + K^3 \times 10000 + \dots, \text{ або (6.7)} \quad (6.7)$$

$$10000 \times (1 + k + k^2 + \dots + k^n) \quad (6.8)$$

і загальна формула запису грошового мультиплікатора в нашому випадку (6.9):

$$10000 \times \frac{1}{1-k}. \quad (6.9)$$

Оскільки значення попередньо емітованої грошової маси величина не постійна, а змінна, в загальному вигляді формула грошового мультиплікатора має такий вигляд (6.10):

$$K = E / (1 - k). \quad (6.10)$$

де E – первинна емісія; k – грошовий мультиплікатор.

Для управління грошовою масою розраховується показник грошового мультиплікатора. НБУ регулює величину грошового мультиплікатора через механізм обов'язкових резервів комерційних банків у центральному. Величина грошового мультиплікатора коливається в часі і просторі. У розвинених країнах величина грошового мультиплікатора може перевищувати в 2-3 рази величину первісної емісії. В ході регулювання центральним банком розміру грошового мультиплікатора (k) виникає поняття грошової бази, в основі якої лежить готівка, як найбільш ліквідна і депозити комерційних банків (обов'язкові) в центральному банку. Між величиною обов'язкових резервів комерційних банків у центральному і величиною грошового

мультиплікатора існує обернено пропорційна залежність. Чим вище норма обов'язкових резервів комерційних банків у центральному, тим нижче величина грошового мультиплікатора. Якщо грошовий мультиплікатор високий, відбувається збільшення безготівкового обігу порівняно з готівковим, адже зростання грошового мультиплікатора залежить від зростання готівки і залишку на кореспондентських рахунках у НБУ.

Механізм емісії грошей по-різному здійснюється в країнах з командно-адміністративною і ринковою економікою. У першому випадку емісія грошей відбувається на основі директивних планів, у другому – існує дворівнева банківська система у вигляді центрального і комерційних банків. Тут механізм емісії будується на основі банківської (кредитної, депозитної) мультиплікації. Центральний банк, керуючи механізмом мультиплікації, розширює або позичає емісійні можливості комерційних банків. В економічній науці мультиплікатор означає коефіцієнт зміни сукупного випуску на одну грошову одиницю приросту сукупного попиту. Під грошовою мультиплікацією слід розуміти процес емісії платіжних засобів учасниками господарського обігу при зростанні грошової бази (грошей центрального банку) на одну грошову одиницю.

Грошовий мультиплікатор – числовий коефіцієнт, що показує, у скільки разів зросте (зменшиться) грошова пропозиція внаслідок збільшення (зменшення) внесків у грошово-кредитну систему на одну грошову одиницю. Грошовий мультиплікатор = $M2$ (грошова маса) / грошова база (рис.6 4).

Грошова база – це сукупність зобов'язань НБУ в національній валюті, що забезпечують зростання грошових агрегатів і кредитування економіки. Грошова база є показником бази фінансування, виступає базою для формування грошових агрегатів, а не самим грошовим агрегатом. Грошова база використовується НБУ в якості одного із основних показників грошово-кредитної політики.



Рисунок. 6.4 – Динаміка грошового мультиплікатора в Україні, 2005-2012рр.
(складено автором на основі [71-72])

Коефіцієнт грошової мультиплікації можна представити у вигляді формули (6.11) або (6.12):

$$m = 1 / r, \quad (6.11)$$

$$m = (1 + c) / (r + e + c). \quad (6.12)$$

де c – відношення готівкових грошей небанківського сектора економіки до загального обсягу депозитів банківської системи; r – норма обов'язкового резервування коштів кредитних установ у центральному банку; e – відношення надлишкових резервів банків до загального обсягу депозитів банківської системи.

Співвідношення між грошовою базою H і грошовою пропозицією $M1$ (грошовий мультиплікатор) представлено у формулі (6.13):

$$M1 = \frac{1 + \gamma * (1 - \alpha - \beta)}{\alpha + \beta * (1 - \gamma) + \gamma * (1 - \alpha)} H \quad (6.13)$$

де $H = MR + UR + MH$; MR – мінімальні резервні покриття; UR – надлишкові резерви; MH – готівка в обігу; D – депозити до запитання; K – кредити комерційних банків; $\alpha = MR / D$ – норматив обов'язкового резервування; $\beta = UR / D$ – норма надлишкових резервів; $\gamma = MH / K$ – частка готівки в загальній сумі кредитів комерційних банків.

Отже, грошова пропозиція збільшується при зменшенні α, β, γ . Динаміка нормативу обов'язкових резервів та обсягу кредитів показана на рис. 6.5.



Рисунок. 6.5 – Норматив обов'язкового резервування та кредитно-інвестиційний портфель банків, 2005-2012рр. (складено автором на основі [73])

На рис. 6.6 представлено зміни нормативу обов'язкового резервування по відношенню до відносної зміни грошової пропозиції (агрегату М2).

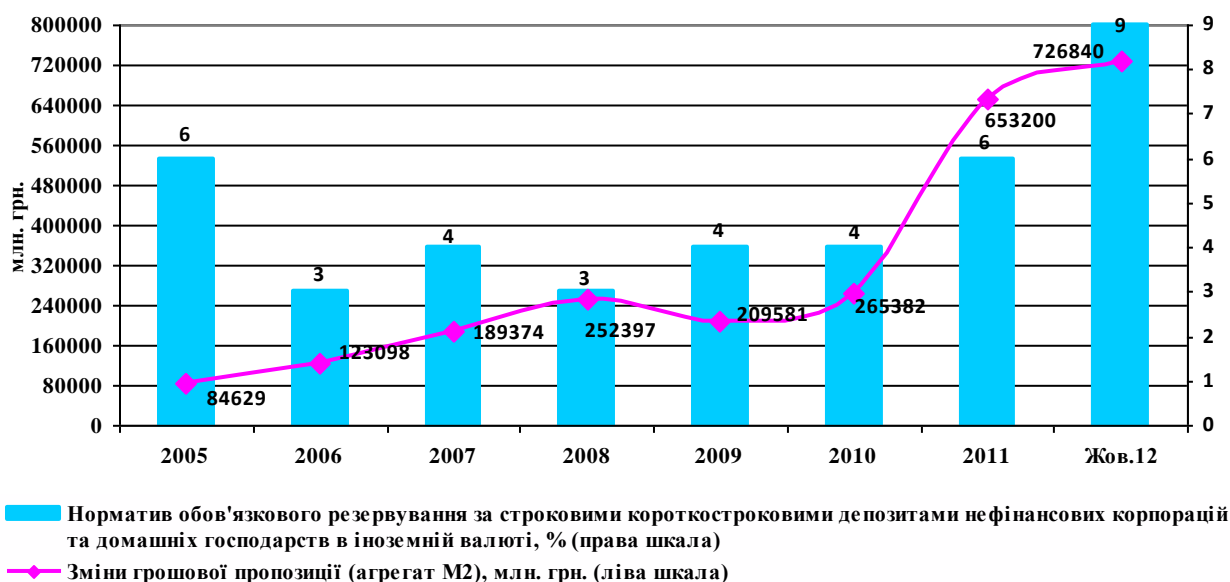


Рисунок. 6.6 – Норматив резервування і зміни грошової пропозиції, 2005-2012рр. (складено автором на основі [63])

Обсяг наданих кредитів юридичним і фізичним особам банками і норматив обов'язкового резервування у 2005-2012рр. показано на рис. 7.

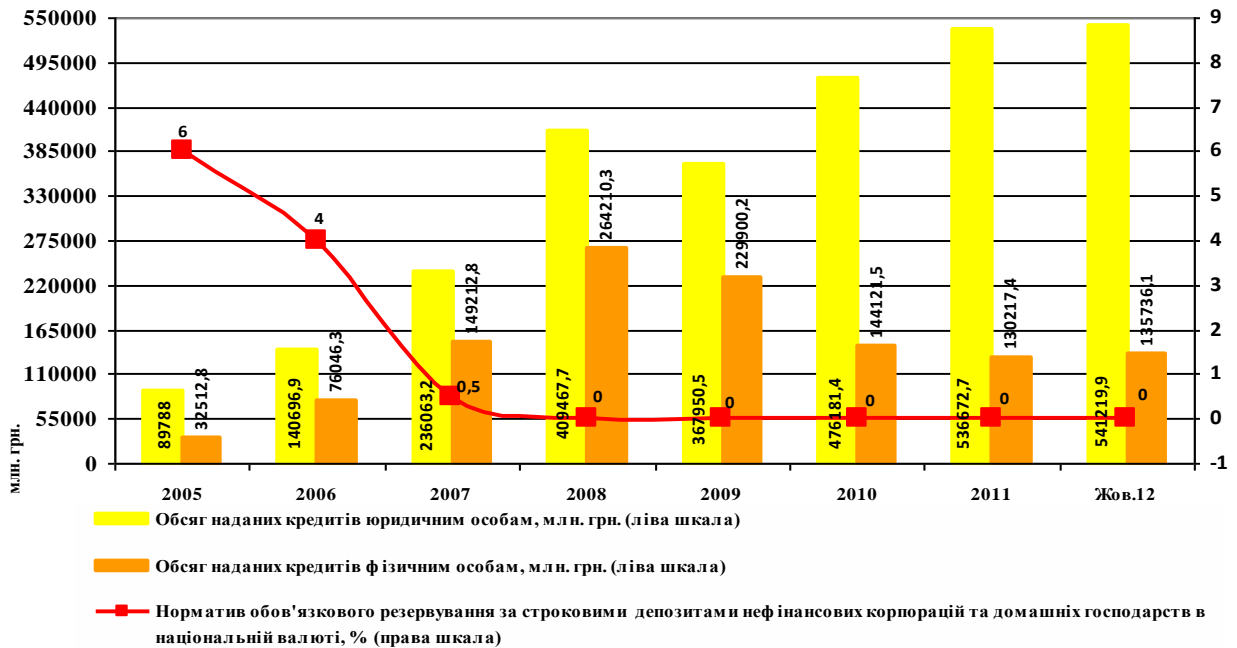


Рисунок. 6.7 – Обсяг наданих кредитів юридичним і фізичним особам банківським сектором і норматив обов'язкового резервування, 2005-2012рр.

(складено автором на основі [73])

Банківський мультиплікатор – це процес збільшення грошей на депозитних рахунках комерційного банку при їх русі від одного комерційного банку до іншого. Механізм банківського мультиплікатора може бути задіяний не лише в разі надання кредитів, а й тоді, коли центральний банк купує у комерційних банків ЦП або валюту. Внаслідок цього зменшуються ресурси банків, вкладені в активні операції, і збільшуються вільні резерви цих банків, які використовуються для кредитних операцій, тобто включається механізм банківської мультиплікації. Включити цей механізм центральний банк може і тоді, коли він зменшує норму відрахувань обов'язкових резервів. Збільшується вільний резерв банків, що веде до збільшення кредитування та включенню банківського мультиплікатора.

Управління механізмом банківського мультиплікатора, отже, емісією безготівкових грошей здійснюється виключно НБУ, натомість емісія здійснюється системою комерційних банків. НБУ виконує функцію грошово-кредитного регулювання за рахунок розширення (стиснення) емісійних можливостей банків.

Банківська мультиплікація являє собою процес багаторазового збільшення (зменшення) грошей, як безстрокових депозитів у комерційних банках у результаті збільшення (зменшення) банківських резервів при здійсненні банками кредитно-депозитних і розрахункових операцій у рамках банківської системи. Банківська мультиплікація – комбінація процесів депозитного і кредитного розширення. Пов'язує їх сутність грошей: грошей центрального банку (грошей на резервному рахунку) і грошей комерційного банку (грошей на депозитних рахунках клієнта). Гроші на резервному рахунку – це зобов'язання НБУ й одночасно активи банку.

У цьому зв'язку вважаємо доцільним розглянути приклад появи нових депозитів у банках внаслідок розширення кредитів на основі багаторазового переміщення надлишкових резервів у рамках банківської системи. Суб'єкт господарювання, що обслуговується в банку «Юнекс», продав експортну виручку за участю банку на міжбанківській валютній біржі на суму 5000 грн., яка була зарахована на кореспондентський рахунок у НБУ. Банк «Юнекс» зарахував суму на розрахунковий рахунок (депозит до запитання). Частина цієї суми повинна бути розміщена на спеціальному рахунку обов'язкових мінімальних резервів. За нормативними документами норма обов'язкових резервів (R) становить 2,5%; сума резерву складе 119 грн. У банку залишиться 4881 грн. Ця сума є надлишковими резервами банку. Банк за рахунок цих коштів може надати кредит іншому клієнтові. Другому клієнтові надано кредит у сумі 4881 грн., внаслідок чого відбувається скорочення надлишкового резерву з 4881 грн. до нуля за одночасного збільшення банківських депозитів на цю ж суму. Далі клієнт розплатиться коштами з депозиту за обладнання і перерахує всю суму своєму контрагенту в банк «Велес». В результаті даної операції банк «Велес» отримає на свій рахунок у НБУ 4881 грн. і збільшить свої резерви. Потім ця сума буде зарахована на розрахунковий рахунок клієнта. Даний банк від суми депозиту сформує резерв у сумі 122 грн. і перерахує на резервний рахунок у НБУ. Різницю між сумою резерву й обов'язкового резерву ($4881 - 122 = 4759$) банк «Велес» перетворить у кредит. Отримуємо на додаток до вже існуючих депозитів і кредитів новий депозит у сумі 48 810 грн. і кредит 4759 грн.

Таким чином здійснюється процес появи нових депозитів у банках внаслідок розширення кредитів на основі багаторазового переміщення надлишкових резервів у рамках банківської системи. За рахунок появи нових депозитів формується обов'язковий резерв у НБУ, з'являються надлишковий резерв і нові кредити. Банківський мультиплікатор являє собою кількісну оцінку процесу мультиплікації грошей на депозитних рахунках комерційних банків. Механізм банківської мультиплікації визначається за допомогою коефіцієнта банківської мультиплікації ($K_{б.м.}$) (6.14) і коефіцієнта зміни грошової маси ($K_{з.м.}$) (6.15):

$$K_{б.м.} = \frac{M2_{к.р.}}{M2_{н.р.} - M0_{н.р.}} \quad (6.14)$$

де $M2_{н.р.}$ – грошова маса на початок року; $M2_{к.р.}$ – грошова маса на кінець року; $M0_{н.р.}$ – готівка на початок року.

$$K_{з.м.} = \frac{M2_{к.р.}}{M2_{н.р.}} \quad (6.15)$$

Механізм банківської мультиплікації може діяти в рамках дворівневої банківської системи: НБУ (перший рівень) управляє цим механізмом, комерційні банки (другий рівень) змушують його діяти автоматично, незалежно від бажання керівників окремих банків. У разі зменшення норми обов'язкових мінімальних резервів НБУ у банків збільшиться вільний резерв, що призведе до зростання обсягу кредитування і включенню механізму банківської мультиплікації. З усіх вкладень банків в активні операції тільки кредитні вкладення створюють нові депозити, тобто дозволяють виконувати емісійну функцію банківської системи. Чим більше частка кредитів в її активах, тим більший обсяг її емісійної діяльності.

Кредитний мультиплікатор – відношення динаміки обсягу кредитування, що здійснюється групою однорідних фінансово-кредитних установ, до динаміки резервних активів, викликаною зміною обсягу кредитів. Кредитний мультиплікатор являє собою відношення зміни банківських депозитних зобов'язань, викликаних

розширенням кредитів, до первісного приросту резервних активів. Кредитний мультиплікатор можна відобразити формулою (6.16):

$$K_M = M2 / M1. \quad (6.16)$$

де K_M – кредитний мультиплікатор; $M2, M1$ – грошові агрегати.

Депозитний мультиплікатор відображає об'єкт мультиплікації, тобто гроші на депозитних рахунках комерційних банків (саме вони збільшуються в процесі мультиплікації). Відзначимо, що у 2010р. було монетизовано 83% приросту безготівкової емісії, обсяг якої склав 35,5 млрд. грн. Обсяг емісії на 99,4% сформований за рахунок викупу іноземної валюти. Решта каналів емісії були збалансованими: портфель кредитів рефінансування банків скоротився на 13,18 млрд. грн., до 60,78 млрд. грн., тоді як державних паперів – виріс на 8,98 млрд. грн., до 54,88 млрд. грн. Якщо на тлі 15% падіння ВВП у 2009р. обсяг готівки зріс лише на 1,5%, то в 2010р. 5% зростання ВВП супроводжувалося зростанням обсягу готівкових коштів у населення на 16,5%, до 183 млрд. грн.

Високий рівень монетизації викликаний оборотом готівки поза банківської системи. В. Геєць вважає, якщо гроші обслуговують тільки реальний сектор, а тіньового сектора і фондового ринку немає, рівень монетизації може бути 30-35% [74]. В Україні нелегальний сектор обслуговується готівкою, багато грошей на фондовому ринку, тому рівень монетизації вище. З 2005р. рівень монетизації виріс з 32% до 50% від ВВП. В. Геєць акцентує, що фондовий ринок відновлюється, і в міру стабілізації та легалізації економіки кількість готівкових грошей в обігу зростатиме [75].

Результати дослідження показали, що коефіцієнт монетизації недостатньо характеризує реальну забезпеченість економіки грошима і провокує необхідність емісії, отже, зростання цін (інфляцію). Чим довше монетарна влада орієнтується на цей коефіцієнт, тим вище зростають ціни. Будучи величиною зворотної швидкості руху грошей, коефіцієнт монетизації в дійсності не враховує забезпеченості економіки грошима, в той час як зміни числа обертів грошових одиниць дають реальне уявлення про наповненість обороту грошовою масою. В якості орієнтиру пропонується

використовувати показник швидкості руху грошей. Стосовно коефіцієнта монетизації, можна констатувати, що він спотворює реальний стан справ, переставляючи акценти зі швидкості руху грошей на рівень забезпеченості ними обсягів виробництва, що має негативні наслідки в грошово-кредитному регулюванні економіки при підтримці стійкості грошей. Серед недоліків даного коефіцієнта при розрахунку його величини, можна відзначити некоректність порівняння грошової маси (вимірюваної в одиницях запасу) з ВВП (вимірюваного в одиницях потоку). Це обумовлено тим, що змінна запасу може вимірюватися лише на конкретну дату: її величина не має часової тривалості, а потік може бути виміряний тільки як оборот за період, адже його величина має часовий вимір.

Високий рівень інфляції виявився однією з причин пасивного використання ставки рефінансування; падіння темпів ВВП – відбувається за рахунок надмірного зміцнення курсу гривні і створює переваги для іноземних виробників; зниження стійкості банківського сектору – ризик, зумовлений різкими змінами курсу гривні; розбалансування платіжного обороту – виникає через зростання інфляції і нестачі коштів, що веде до витіснення гривні; процентні ризики – обумовлені зміною вартості валютних ресурсів на міжнародних ринках або змінами курсу гривні всередині країни. Викликають зміни величини реальної процентної ставки за кредитами і депозитами, що відбивається на рентабельності банківських операцій та кредитуванні реального сектору економіки.

Запропонований методичний підхід до розширення кредитно-інвестиційної активності банків полягає в послідовному зниженні рівня інфляції за допомогою режиму інфляційного таргетування, здійсненні більш гнучкої курсової політики й активного використання процентної політики, якісному використанні агрегатів для оцінки монетарних умов і середньострокового тренда інфляції, реалізації комплексу заходів по використанню процентної ставки НБУ в якості інструменту управління грошовим обігом за одночасного скорочення участі НБУ в курсоутворенні, активному використанні операцій з рефінансування банків для забезпечення необхідної грошової пропозиції в результаті скорочення валютних інтервенцій, звуження коридору процентних ставок за власними операціями НБУ та зниження волатильності ставок

грошового ринку. Реалізація даного методичного підходу коригування курсу грошово-кредитної політики забезпечить сприятливі умови для підйому виробничих інвестицій, розширення виробництва, зростання доходів населення, активізації підприємницької й кредитно-інвестиційної активності реального сектора економіки.

З метою поліпшення грошового обігу пропонується методичний підхід, який базується на вдосконаленні комплексу заходів: поліпшення рефінансування комерційних банків шляхом надання НБУ фінансово-кредитним установам кредитів без забезпечення; використання механізму поділу ризиків при міжбанківському кредитуванні за допомогою компенсації НБУ фінансово-кредитним установам частини збитків, що виникли у них за операціями з кредитними установами, в яких було відкликано ліцензію; надання банківських кредитів під державні гарантії; прямі обмеження величини відсоткової ставки за вкладами населення для зниження високих банківських ризиків. Реалізація даного підходу дозволить створити передумови для формування заощаджень підприємств і населення з їх подальшою трансформацією у виробничі інвестиції.

Для підтримки належного рівня ділової активності суб'єктів можна не лише допускати скорочення реальної грошової маси, але й обережно ставитися до зниження темпів її зростання. Натомість в Україні цей принцип ігнорується.

ВИСНОВКИ

За результатами наукових досліджень, проведених за 2013-2014 роки, авторами отримано низку результатів теоретичного та прикладного характеру, зокрема:

1. Дослідження методологічного інструментарію системи фінансового контролінгу на підприємстві доцільно проводити в контексті реалізації технологічного циклу та етапу відповідного процесу. Специфіка завдань кожного етапу технологічного циклу фінансового контролінгу вимагає використання інструментарію, що за своїм функціоналом відповідає цим завданням, забезпечує їх оперативне та ефективне розв'язання. При цьому акцент уваги у процесі дослідження інструментів фінансового контролінгу має бути спрямований не тільки на обґрунтування вибору конкретного інструменту з числа елементних, а й – на виявлення можливостей їх комбінування для досягнення конкретної оперативної чи стратегічної цілі за найменший період часу й оптимальними зусиллями.

2. Під якістю інвестицій пропонується розуміти цілісну характеристику функціональної єдності їх ресурсних властивостей, здатних задовольняти інвестиційні потреби агроприродогосподарювання в цілому та інтереси індивідуальних інвесторів зокрема. Як економічна категорія, інвестиції перебувають у формі тимчасового розподілу (перерозподілу) вартості суспільного продукту. При цьому проблема недофінансування сільського господарства та її низької інвестиційної привабливості може бути тісно пов'язана з високими екологічно обумовленими інвестиційними ризиками з огляду на природноресурсну залежність сільського господарства.

3. Для країн пострадянського простору надання послуг з економії енергетичних, водних, матеріальних та інших видів ресурсів є інноваційний напрямок екологічного підприємництва, Однак наявність певних економічних, політичних та соціальних бар'єрів, незважаючи на існуючі наукові напрацювання з ефективного управління підприємницькою діяльністю у цій сфері, багато в чому визначає проблеми розвитку ринку енергозберігаючих товарів та послуг в Україні. Діяльність вітчизняних енергосервісних компаній вимагає активної державної

підтримки та стимулювання, що ґрунтуються на критичному аналізі ситуації, яка склалася, врахування особливостей еволюції ринку енергосервісних послуг в Україні.

4. Головною відмінною рисою аутсорсингу від звичайних довгострокових контрактів виступає акцент на ефекті від послуги, а не на самій послугі. При цьому «аутсорсинг» варто розуміти як передачу однієї з функцій сторонній організації та як оптимізація діяльності підприємства, а «логістичний аутсорсинг» як передачу логістичних функцій спеціалізованим компаніям. Охоплюючи великий спектр виконуваних функцій, логістичний аутсорсинг найчастіше включає реструктуризацію взаємин в межах логістичної системи, внаслідок чого досягається ефективне функціонування всіх сторін системи.

Отримані результати досліджень в цілому створюють методологічне та науково-методичне підґрунтя для розробки концептуальних підходів до інноваційного забезпечення сталого розвитку підприємництва.

5. Запропонований методичний підхід до розширення кредитно-інвестиційної активності банків полягає в послідовному зниженні рівня інфляції за допомогою режиму інфляційного таргетування, здійсненні більш гнучкої курсової політики й активного використання процентної політики, якісному використанні агрегатів для оцінки монетарних умов і середньострокового тренда інфляції, реалізації комплексу заходів по використанню процентної ставки НБУ в якості інструменту управління грошовим обігом за одночасного скорочення участі НБУ в курсоутворенні, активному використанні операцій з рефінансування банків для забезпечення необхідної грошової пропозиції в результаті скорочення валютних інтервенцій, звуження коридору процентних ставок за власними операціями НБУ та зниження волатильності ставок грошового ринку. Реалізація даного методичного підходу коригування курсу грошово-кредитної політики забезпечить сприятливі умови для підйому виробничих інвестицій, розширення виробництва, зростання доходів населення, активізації підприємницької й кредитно-інвестиційної активності реального сектора економіки.

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Мелих О. В. Роль сучасних автоматизованих методів фінансового контролінгу у підвищенні конкурентоспроможності підприємств [Електронний ресурс] / О. В. Мелих. – Режим доступу : http://www.nbuiv.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Management/2009_657/42.pdf. – 17.06.2013. – Назва з екрана.
2. Коковіхіна О.О. Фінансове моделювання як метод фінансового контролінгу на підприємствах залізничного транспорту / О. О. Коковіхіна, А. В. Семенюта // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2012. – № 37. – С. 197–201.
3. Хайлук С. О. Закордонний досвід використання системи контролінгу в управлінні фінансами підприємств / С. О. Хайлук // Вісник Української академії банківської справи. – 2005. – №2. – С. 36-41.
4. Карминский А. М. Контроллинг / А. М. Карминский, С. Г. Фалько. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 171 с.
5. Шигаев А. И. Контроллинг стратегии развития предприятия / А.И.Шигаев. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 351 с.
6. Попченко Е.Л. Бизнес – контроллинг / Е. Л. Попченко, Н. Б. Ермаков. – М. : Альфа-Пресс, 2006. – 288 с.
7. Анискин, Ю. П. Планирование и контроллинг / Ю. П. Анискин, А. М. Павлова. – М.: Издательство «Омега-Л», 2007. – 280 с.
8. Планування ресурсів виробництва. MRP II (Manufacturing Resource Planning) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.management.com.ua/ims/ims002.html>. – 17.06.2013. – Назва з екрана.
9. Шершньова З. Є. Стратегічне управління : підручник / З. Є. Шершньова ; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : КНЕУ, 2004. – 699 с.
10. Островська Г. Управління вартістю: сучасні інструменти оцінки корпоративної ефективності / Г. Островська // Світ фінансів. – 2008. – № 3 (16). – С. 106–116.

11. Нестеренко Ж. К. Удосконалення оцінки підприємств методами доданої вартості / Ж. К. Нестеренко // Економічний простір. – 2010. – № 37. – С. 223–234.

12. Михаліцька Н. Я. Застосування показника доданої економічної вартості як критерію приросту ринкової вартості підприємства / Н. Я. Михаліцька // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19 (13). – С. 204–210.

13. Момот Т. В. Оценка стоимости бизнеса: современные технологии / Т. В. Момот. – Харьков : Фактор, 2007. – 224 с.

14. Статистичний щорічник України за 2012 рік / За ред. О. Г. Осауленка. - К. : Державна служба статистики України, 2013. – 552 с.

15. Україна 2012: стат. зб. / Відпов. за вип. О. Е. Остапчук. – К. : Державна служба статистики України, 2013. – 27 с.

16. Україна в цифрах у 2012 році : стат. зб. / За ред. О. Г. Осауленка. - К. : Державна служба статистики України, 2013. – 249 с.

17. Башмаков И. Барьеры на пути повышения энергоэффективности / И. Башмаков // Энергоэффективность: опыт, проблемы, решения. – 2002. – Вып. 2. – С. 2–8.

18. Краснощеков В.Н. Водосервисные компании как эффективный механизм привлечения финансовых ресурсов и реализации стратегии ресурсосбережения в орошаемом земледелии [Электронный ресурс] / В.Н. Краснощеков, А.П. Ковалев. – Режим доступа: www.msuee.ru/science/1/2005_2/2_105.doc.

19. Сметанин В. Механизм финансирования ресурсосбережения на муниципальных предприятиях коммунального хозяйства [Электронный ресурс] / В. Сметанин. – Режим доступа: interm.gtk.gau.hu/miau/61/szmetanyin_article_1.pdf.

20. Bachmann J. Partnership and Incentives: Making Performance Contracting Work in Ukraine / J. Bachmann, A. Novoseltsev // Energy Engineering. – 2004/ – Vol. 101. – No. 6. – P. 49-70.

21. Буртовий О. Енергосервісні контракти: забутий досвід [Електронний ресурс] / О. Буртовий // Юридична газета. – 2011. – 22 березня. – № 12. – Режим доступу:

http://www.antikalaw.com.ua/media/news/o_burtoviy_energocervicni_kontrakti_zabutiy

_docvid.pdf.

22. Сиваев С.Б. Создание и деятельность энергосервисных компаний и перфоманс-контрактов в России / С.Б. Сиваев. // Том 1: Энергосервис и перфоманс контракты: возможности и проблемы их реализации в России. – М.: WWF, 2011. – 111 с.

23. Степаненко В.А. ЭСКО в Украине – снова и снова... [Электронный ресурс] / В.А. Степаненко // Энергосовет. – 2012. – № 1 (20). – Режим доступа: http://www.energsovet.ru/bul_stat.php?idd=257.

24. Шаповал Е. Альтер эрго [Электронный ресурс] / Е. Шаповал // Бизнес. – 2012. – №34 (1021). – Режим доступа: http://www.business.ua/articles/chuzhoi_opit/Alter_ergo-35795.

25. Hansen S.J. ESCOs Around the World: Lessons Learned in 49 Countries / S.J. Hansen, P. Bertoldi, P. Langlois. – Lilburn: The Fairmont Press, 2009. – 377 p.

26. Sorrell S. The Economics of Energy Service Contracts / Sorrell S. // Energy Policy. – 2007. – Vol. 35. – No.10. – P. 507-521.

27. Ürge-Vorsatz D. An Assessment of Energy Service Companies (ESCOs) Worldwide [Electronic resource] / D. Ürge-Vorsatz, S. Köppel, Ch. Liang et al. – Central European University, 2007. – Mode of access:// http://www.worldenergy.org/documents/esco_synthesis.pdf.

28. Kurbatova T. Economical Mechanisms for Renewable Energy Stimulation in Ukraine / T. Kurbatova, I. Sotnyk, H. Khlyap // Renewable and Sustainable Energy Reviews. – 2014. – No. 3. – P. 486-491.

29. Энергосервисные договора сэкономят миллиарды бюджетных средств [Электронный ресурс] // Информационно-аналитический бюллетень КМУ, 2013 г., 15 октября. – Режим доступа: <http://ru.info-kmu.com.ua/2013-10-15-000000pm/article/16472291.html>.

30. Рынок энергосбережения в Украине, 2014 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cci.zp.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=328:2010-10-05-06-06-11&catid=41:2009-07-21-13-13-41&Itemid=59.

31. Рынок энергосбережения Украины: тенденции и перспективы [Электронный ресурс] / ООО «Майгер», 2014а. – Режим доступа: <http://www.mayger.ua/ru/analitika/rynok-energoberezheniya-ukrainy-tendentsii-i-perspektivy>.

32. Онистрат А. Как сэкономить на высокой стоимости газа? [Электронный ресурс] / А. Онистрат. – Минфин, 25 апреля 2014 г. – Режим доступа: <http://minfin.com.ua/blogs/Onistrat/49514/>.

33. Айвазян З. С. Бизнес на «пустом месте» / З. С. Айвазян // Финансист. – 2002. – №4. – 25 с.

34. Аникин Б.А. Аутсорсинг и аутстаффинг: высокие технологии менеджмента : учеб. пособ. для студ. вузов / Б. А. Аникин, И. Р. Рудая ; Гос. Ун-т управления. – М. : ИНФРА-М, 2007. – 287 с.

35. Аутсорсинг [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D1%83%D1%82%D1%81%D0%BE%D1%80%D1%81%D0%B8%D0%BD%D0%B3>

36. Готтшальк П. ИТ-аутсорсинг: построение взаимовыгодного сотрудничества / П. Готтшальк, Х. Солли-Сеттер; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 390 с.

37. Гюнтер А. Контрактная логистика и аутсорсинг в России [Электронный ресурс] / Гюнтер А., Джермейн Р. – Режим доступа: https://www.dbschenker.com/file/2847104/data/cl_in_russia.pdf

38. Дафт Ричард Л. Менеджмент. – 6-е изд. / Санкт-Петербург: Питер, 2004. – 864 с.

39. Дыбская В.В. Логистика: интеграция и оптимизация логистических бизнес-процессов в цепях поставок / В.В. Дыбская, Е.И. Зайцев, В.И. Сергеев, А.Н. Стерлигова. – М.: Эксмо, 2009. – 944 с.

40. Золотов В. А. Аутсорсинг - бизнес-стратегия и способ повышения конкурентоспособности компании / В.А. Золотов // Железнодорожный транспорт. – 2006. – №6. – С. 56-60

41. Ивлев А. Г. Аутсорсинг организационного развития [Электронный

ресурс] / А. Г. Ивлев. – Режим доступа: <http://quality.eur.ru/index.php>.

42. Календжян С.О. Аутсорсинг и делегирование полномочий в деятельности компаний / С.О. Календжян ; Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. – М. : Дело, 2003. – 270 с.

43. Крикавський Є.В. Логістика: компендіум і практикум : навч. посіб. / Є.В. Крикавський, Н.І. Чухрай, Н.В. Чернописька. – К.: Кондор, 2006. – 320 с.

44. Курбанов А.Х. Аутсорсинг: история, методология, практика: монография / А.Х. Курбанов, В.А. Плотников. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 112 с.

45. Мировая экономика и международный бизнес : учебник / кол. авторов ; под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. В.В. Полякова и д-ра экон. наук, проф. Р.К. Щенина. – 5-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2008. – 688 с.

46. Михайлов Д.М. Аутсорсинг. Новая система организации бизнеса : учебное пособие для вузов / Д. М. Михайлов . – Москва : КноРус, 2006 . – 256 с.

47. Поспех Л.З. Организация аутсорсинга / Л.З. Поспех // Актуальные проблемы развития экономики современной России. – Иркутск: БГУ-ЭП. 2006. – 183 с.

48. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. – 2-е изд., испр. – М.: ИНФРА-М, 1999. 479 с.

49. Руснак А.В. Аутсорсинг в производстве оборудования: почему не Россия? [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.sub.contract.ni/conf.2002/doc.4.asp/>. 2003.

50. Филина Ф.Н. Аутсорсинг бизнес-процессов / Ф.Н. Филина. – М.: ГроссМедиа: РОСБУХ, 2008. – 208 с.

51. Хейвуд Дж.Б. Аутсорсинг: в поисках конкурентных преимуществ / Дж.Б. Хейвуд; Пер. с англ. – М.: Изд. дом “Вильямс”, 2004. – 176 с.

52. Чухрай Н.І. Аутсорсинг в логістиці: європейський та український досвід [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.translog.com.ua/archive/332/number18/print/1>

53. Шаповал С.С. Перспективи розвитку логістичного аутсорсингу в Україні / С.С. Шаповал, В.О. Леженко // Праці Одеського політехнічного університету. –

2011. – № 1 (35). – С. 273-278.

54. Щербаков В.В. Основы логистики: учебник для вузов / Под ред. В. Щербакова. – СПб.: Питер, 2009. – 432 с.

55. Third Party Logistics [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://ru.wikipedia.org/wiki/Third_Party_Logistics

55. Гранатуров В.М. Экономический риск : сущность, методы измерения, пути снижения: [учебное пособие] / Гранатуров В.М.. – М.:Издат. «Дело и Сервис», 1999. – 112с.

56. Домашенко М. Д. Формування показника комплексної оцінки рівня економічної безпеки зовнішньоекономічної діяльності машинобудівних підприємств / М. Д. Домашенко // Вісник Донецького національного університету. – 2011. – Т. 1. – Спецвипуск. – С. 312–314.

57. Домашенко М. Д. Формування зон економічної безпеки зовнішньоекономічної діяльності машинобудівних підприємств / М. Д. Домашенко // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2011. – Т. 2, № 4. – С. 181–185.

58. Домашенко М. Д. Аналіз методів оцінки стану економічної безпеки зовнішньоекономічної діяльності машинобудівного підприємства / М. Д. Домашенко, О. В. Прокопенко // Проблеми науки. – 2011. – № 5. – С. 22–25.

59. Ильяшенко С.Н. Экономическая безопасность предприятия и подходы к оценке ее уровня / С.Н. Ильяшенко // Машиностроитель. – 2008, № 10. – С. 4-10.

60. Ілляшенко С.М. Управління портфелем замовлень науково-виробничого підприємства : монографія / С.М. Ілляшенко, О.М. Олефіренко [за заг. ред. С.М. Ілляшенко]. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2008. – 272 с.

61. Основні засади грошово-кредитної політики на 2012р. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=114668>

62. Фишер И. Покупательная сила денег [Текст] / И. Фишер– Серия : Политическая экономия: ступени познания. – М. : Дело, 2001. – 198 с.

63. Фридмен М. Роль монетарной политики / М. Фридмен // История экономических учений [Текст]: хрестоматия / Г. В. Борисов, С. Ф. Сутырин, М. В.

Шишкин. – СПб. : Сентябрь ; СПб. : Бизнес-пресса, 2003. – С. 246-253.

64. Фридмен М. Инфляция и безработица / М. Фридмен // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков : в 5 т. / Моск. гос. ун-т им. М. В. Ломоносова ; [сопред. редкол. : Г. Г. Фетисов, А. Г. Худокормов]. Т. V, кн. 1. Всемирное признание. Лекции нобелевских лауреатов / [отв. ред. Г. Г. Фетисов]. – М. : Мысль, 2004. – С. 258-283.

65. Економіка України. Розвиток грошової маси в Україні. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://uk.wikipedia.org/wiki>

66. Money and quasi money (M2) as % of GDP. The World Bank. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.MQMY.GD.ZS>

67. Грошові агрегати. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://uk.wikipedia.org/wiki/>

68. В Украине стало больше денег. 19.01.2012. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.domik.net/novosti/v-ukraine-stalo-bolshe-deneg--n150797.html>

69. Ковальчук Т. Актуализация выводов теории денежного обращения в контексте глобального финансового кризиса / Т. Ковальчук, Е. Иванов, С. Иванов // Экономика Украины. – 2010. – №1. – С. 15-23.

70. Lending rate. Ukraine: Economic Indicators. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://elibrary-data.imf.org/DataReport.aspx?c=1449311&d=33061&e=169393>

71. Основні показники грошово-кредитної політики Національного банку України. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://www.bank.gov.ua/files/2-Monetary_Policy_Statistics\(2.3-2.4\).xls](http://www.bank.gov.ua/files/2-Monetary_Policy_Statistics(2.3-2.4).xls)

72. Вісник НБУ. Науково-практичний журнал НБУ. № 12 (202), 2012. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document>

73. Структура портфеля – Рейтинг банков Украины за 6 месяцев 2012 г. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://forinsurer.com/ratings/banks/12/6/12>

74. Геец В. Некоторые сравнительные признаки трансформационных моделей экономики Украины и России / В. Геец // Экономика Украины. – 2005. – №5. – С. 4-18.

75. Геец В. Трансформационные преобразования в Украине : переосмысливая пройденное и думая о будущем [Текст] / В. Геец // Общество и экономика. – 2006. – № 3. – С. 23-53.