

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-71>

УДК 330.34:332.142

КАПІТАЛІЗАЦІЯ АГРОПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ В УМОВАХ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

CAPITALIZATION OF AGRICULTURAL COMPANIES IN CONDITIONS OF MACROECONOMIC INSTABILITY

Тулчинська Світлана Олександрівна

доктор економічних наук, професор,
Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1409-3848>

Кривда Олена Віталіївна

кандидат економічних наук, доцент,
Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4398-6298>

Tulchynska Svitlana, Kryvda Olena

National Technical University of Ukraine
"Ihor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute"

У статті досліджено особливості управління капіталізацією агропромислових компаній в умовах нестабільності. Встановлено основні особливості функціонування агропромислових компаній. Виокремлено фактори, які впливають на формування капіталізації агропромислових компаній. Виокремлено особливості функціонування галузі, що впливає на розвиток та конкурентоспроможність підприємств. Аналітичне дослідження стану капіталізації агропромислових компаній України за період військової агресії показало, що більшість підприємств досягли позитивної динаміки рівня капіталізації. В результаті дослідження доведено, що капіталізація великих агропромислових компаній має як позитивні, так і негативні наслідки. На основі теоретичних досліджень було сформовано основні напрями підвищення капіталізації агропромислових компаній.

Ключові слова: агропромислові компанії, капіталізація, ризик, макроекономічна нестабільність, розвиток.

The article examines the peculiarities of capitalization management of agro-industrial companies in conditions of instability. The capitalization of agro-industrial companies has its own characteristics compared to other sectors of the economy due to the specifics of the activity, market conditions and regulatory environment. It was established that the following are the main features of the industry's functioning: seasonality and natural risk, quality and volume of land resources; introduction of innovative technologies into production processes; development and change of global markets; the social aspect of the impact on the capitalization of agricultural companies is manifested in the limitation of subsidies and support programs for the agricultural sector, employment problems in rural areas. The factors influencing the formation of capitalization of agro-industrial companies are singled out. The peculiarities of the functioning of the industry, which affect the development and competitiveness of enterprises, are highlighted. An analytical study of the state of capitalization of agro-industrial companies of Ukraine during the period of military aggression showed that most enterprises achieved positive dynamics of the level of capitalization. At the same time, the decrease in the level of capitalization of large agro-industrial companies is associated with: high risks of activity, which are caused by the security situation, since part of the production capacities of agro-industrial enterprises is located in regions where there were or are still active hostilities; the complexity of logistical supplies; loss of part of the harvest due to the impossibility of carrying out a full-fledged production process. As a result of the study, it was proved that the capitalization of large agro-industrial companies has both positive and negative consequences. The positive aspects include the development of the industry, the attraction of innovations, the development of the export potential of the state, the provision of budget revenues, the creation of jobs, and the provision of food security. The negative aspects include the threat of monopolization of the industry and land resources, which reduces the level of competitiveness, complicates the development of small businesses, and also negatively affects the functioning of rural areas. On the basis of theoretical studies, the main directions of increasing the capitalization of agro-industrial companies were formed.

Keywords: agro-industrial companies, risk, capitalization, development.



Постановка проблеми. В умовах посилення конкуренції на ринку сільськогосподарської продукції від підприємств вимагаються дії, які пов'язані зі збільшенням рівня їх капіталізації. Оскільки саме капітал є основою діяльності та розвитку підприємства в довгостроковій перспективі з забезпеченням його конкурентних переваг. В умовах постковідних обмежень та військових дій на території України для вітчизняних агропромислових компаній питання утримання рівня та збільшення капіталізації є основою його фінансової стійкості. Нестабільна економічна та безпекова ситуація в країні негативно впливає на стан конкурентних позицій вітчизняних агропромислових компаній, знижує інвестиційну привабливість їх капіталу, що негативно впливає на рівень їх фінансової спроможності. Тому для компаній важливим на сьогодні є пошук нових методів та підходів до управління капіталізацією, що дозволить значно знизити рівень ризиків та підвищити їх адаптивну спроможність в умовах високої мінливості навколишнього середовища [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питання управління капіталом аграрних компаній присвячено роботи багатьох вчених, серед яких можна виокремити праці О. Амоші, М. Долішнього, Я. Дробота, О. Красноручького, Н. Новікової, О. Помазана, А. Чайкіна. Серед закордонних вчених, яких присвячено роботи дослідженню тематики капіталізації агропромислових компаній можна виокремити роботи Дж. М. Кейнса, А. Маршалла, М. Портера, У. Петті, Д. Рікардо, У. Росту, Т. Шульца, Й. Шумпетера та інших.

Проте на сьогодні питання пошуку та використання методів та підходів ризик-менеджменту при капіталізації агропромислових компаній потребують подальших досліджень. Так, сучасні умови макроекономічної нестабільності які, перш за все, обумовлені воєнними діями на території України вимагають подальших пошуків обґрунтування заходів щодо мінімізації негативних наслідків ризиків при капіталізації агропромислових компаній.

Мета статті полягає у дослідженні особливостей ризик-менеджменту в управлінні капіталізацією агропромислових компаній в умовах макроекономічної нестабільності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ринкові умови та політична ситуація як усередні країни, так і у глобальному вимірі має значний вплив на капіталізацію агропромислових компаній, оскільки ринкова кон'юнктура, формування попиту та пропо-

зиції на ринку агропродовольства формують економічний простір для розвитку підприємств. Україна має високий ресурсний потенціал в агропромисловому секторі, що дозволяє вітчизняним компаніям виходити на міжнародні ринки продовольства. Вітчизняна продукція сільського господарства має високий рівень якості, відповідає міжнародним стандартам, дозволяє здійснювати її експорт до країн Європейського Союзу, країн Азії та Африки.

Проте починаючи з лютого 2022 року після повномасштабного вторгнення, ланцюги постачань продукції сільського господарства за кордон значно обмежились через безпекову ситуацію. Ці негативні фактори вплинули на розмір капіталізації вітчизняних агропромислових компаній, що сприяло зниженню їх вартості. Капіталізація агропромислових компаній має свої особливості в порівнянні з іншими галузями економіки через специфіку діяльності, ринкові умови та регуляторне середовище. До основних особливостей функціонування галузі можна віднести [1; 3; 5]:

- сезонність та природний ризик, який має суттєвий вплив на результати діяльності підприємств, що позначається на фінансових показниках та капіталізації підприємств;

- якість та обсяги земельних ресурсів, можливість їх оренди та експлуатації з урахуванням екологічності виробництва та збереження природного потенціалу;

- впровадження інноваційних технологій у виробничі процеси, які дозволяють підвищувати продуктивність праці, забезпечувати конкурентоспроможність за рахунок нових технологій що позитивно спливає на рівень капіталізації. Проте, існуючі інфраструктурні обмеження такі як доступність систем зрошення, транспортні мережі, також впливають на рівень капіталізації аграрних компаній;

- розвиток та зміна глобальних ринків, торговельні війни, спекуляція тарифами та інші міжнародні фактори також значно впливають на капіталізацію підприємств;

- соціальний аспект впливу на капіталізацію аграрних компаній проявляється в обмеженні субсидій та програм підтримки аграрного сектору, проблемах зайнятості в сільській місцевості.

Необхідно зазначити, що важливо дотримуватися принципів екологічності та раціонального використання ресурсів, що особливо актуально для сфери сільського господарства. Деякі сільськогосподарські культури значно виснажують земельні ресурси, що

негативно впливає на загальний їх екологічний стан та стан родючості. Тому необхідно враховувати в довгостроковій перспективі наслідки використання тих чи інших технологій та культур, у співвідношенні отриманих прибутків та завданої шкоди [4, с. 22].

Не зважаючи на складні умови для українських аграрних компаній з лютого 2022 року на сьогодні підприємства продовжують свою роботу та покращують свої фінансові результати. З початком повномасштабного вторгнення капіталізація більшості українських агропромислових компаній значно знизилася (табл. 1).

Так, за даними Eavex Capital капіталізація українських аграрних компаній з лютого 2022 року по березень 2022 року знизилася у підприємствах ПАТ Миронівський хлібпродукт на (- 48,4%), Індустріальна молочна компанія (- 43,3%), Агропромхолдинг Астарта-Київ (- 40,4%), Кернел Холдинг (- 39,7%), Мілкіленд (- 38,2%), Агротон (- 22,1%), Ovostar Union (- 17,6%).

Найбільший рівень ринкової капіталізації до повномасштабного вторгнення мали Кернел Холдинг (679 млн дол. США), ПАТ Миронівський хлібпродукт (374 млн дол. США), Агропромхолдинг Астарта-Київ (148 млн дол. США).

Зниження рівня капіталізації великих агропромислових компаній пов'язано з високими ризиками діяльності, які обумовлені

безпековою ситуацією. Частина виробничих потужностей підприємств знаходиться в регіонах, на яких були або досі ведуться активні бойові дії. Складність логістичних постачань у цей період призвела до зниження рівня прибутку підприємств. Втрата частини врожаю через неможливість здійснення повноцінного виробничого процесу (збору та посіву культур) призвело до зниження обсягів продукції.

Така тенденція до зниження рівня капіталізації спостерігалася до січня 2024 року для більшості підприємств. Проте, починаючи з січня 2024 року підприємствам вдалося стабілізувати своє становище в порівнянні з періодом 2022 року (рис. 1).

Так, у жовтні-листопаді 2023 року в порівнянні з початком 2023 року такі підприємства як ПАТ Миронівський хлібпродукт, Ovostar Union, Агротон збільшили свій рівень капіталізації. За період 2024 року Кернел Холдинг збільшив свій рівень капіталізації до 750 млн дол. США в порівнянні з 679 млн. дол. США до лютого 2022 року. ПАТ Миронівський хлібпродукт також підвищив свій рівень капіталізації у 2024 році до 362 млн дол. США, проте це нижче ніж до лютого 2022 року (374 млн дол. США). Агропромхолдинг Астарта-Київ у 2024 році також підвищив свій рівень капіталізації до 195 млн дол. США в порівнянні зі 148 млн дол. США до лютого 2022 року. Інші компанії хоч і

Таблиця 1

Капіталізація агропромислових компаній України

Компанія	Біржа	Тікер	Валюта	Остання ціна	Ринкова капіталізація, млн дол. США	Зміна з 23 лютого (%)	Зміна з початку року (%) станом на 19.03.2022
Кернел Холдинг	Варшава	KER PW	PLN	35,4	679	-23,4	-39,7
ПАТ Миронівський хлібпродукт	Лондон	MHPC LI	USD	3,5	374	-41,5	-48,4
Агропромхолдинг Астарта-Київ	Варшава	AST PW	PLN	25,25	148	-15,1	-40,4
Індустріальна молочна компанія	Варшава	IMC PW	PLN	18,3	142	-18,7	-43,3
Ovostar Union	Варшава	OVO PW	PLN	56	79	-3,4	-17,6
Агротон	Варшава	AGT PW	PLN	5,3	27	-22,3	-22,1
Мілкіленд	Варшава	MLK PW	PLN	1,36	10	-13,4	-38,2

Джерело: узагальнено авторами на основі [6; 7]

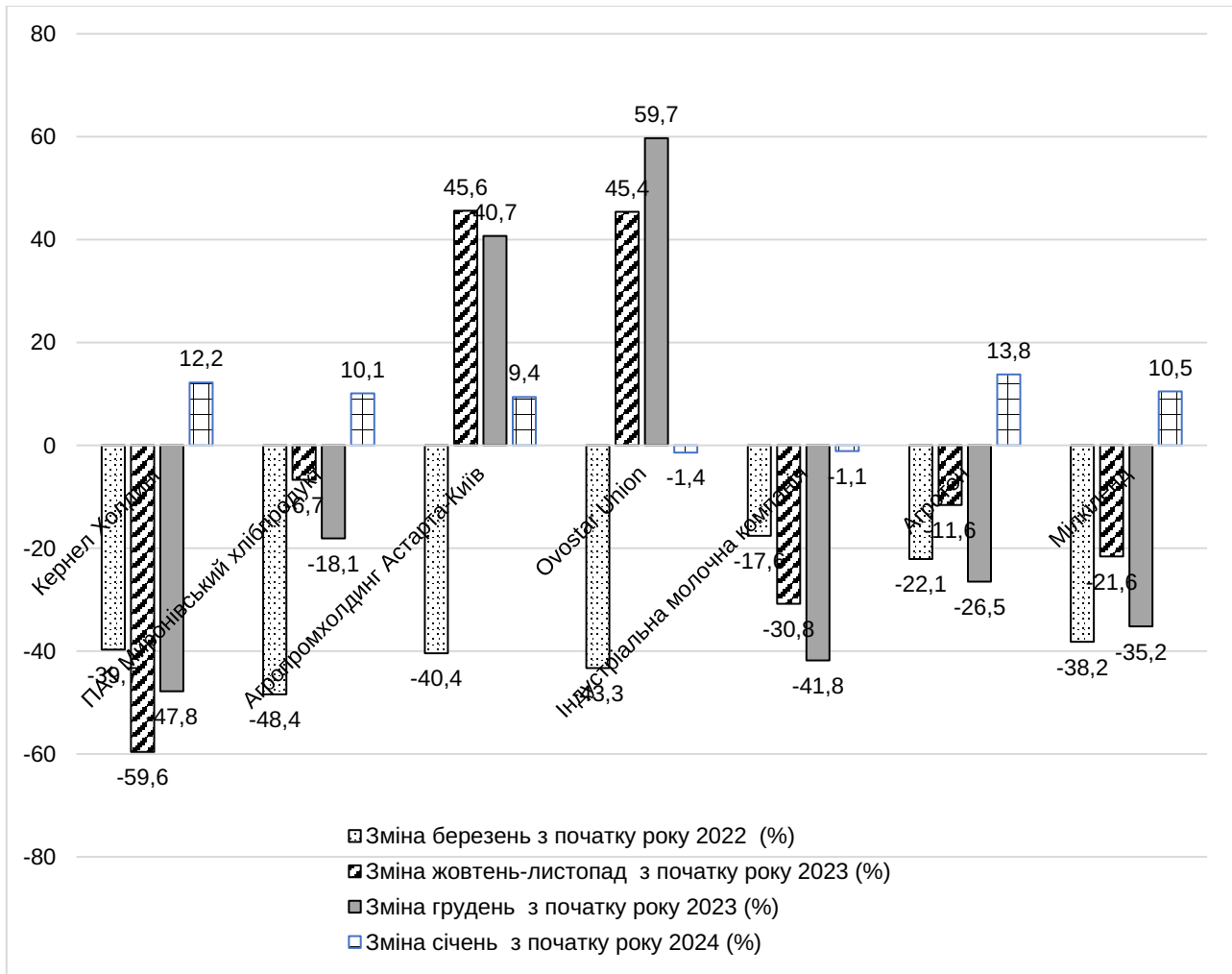


Рис. 1. Зміна рівня капіталізації агропромислових компаній (%)

Джерело: узагальнено авторами на основі [6; 7]

підвищили свій рівень капіталізації, проте він нижчий ніж до лютого 2022 року.

Підприємства, які змогли покращити свій рівень капіталізації у 2024 році навіть більше ніж до лютого 2022 року здійснили це завдяки швидкій адаптації до складних безпекових умов.

Попри всі складнощі в реалізації продукції завдяки системності бізнес-процесів та закритому циклу виробництва, такі підприємства змогли адаптуватися до нових умов.

Не зважаючи на позитивні аспекти формування та розвитку агропромислових компаній, існують і негативні сторони розвитку таких великих формувань. Оскільки великі компанії створюють загрозу для економічної конкуренції на внутрішньому та зовнішньому ринках. Масштаби діяльності великих агропромислових компаній концентрують земельні ресурси в межах окремих територій, що сприяє монополізації ними земельних ділянок. Такі тен-

денції ускладнюють розвиток малих сільськогосподарських підприємств, що в сільській місцевості негативно впливає на рівень зайнятості, створює соціальну напруженість, і як наслідок відтік населення, особливо молоді, з таких територій. Монополізація призводить до неможливості оренди земельних ділянок в межах однієї місцевості.

З точки зору екологічності та ощадливого використання ресурсів, часто агрохолдинги ведуть монокультурне виробництво, що негативно впливає на родючість земель. Використання технологій генетично модифікованих рослин, які є більш стійкими до несприятливих погодних умов, тим самим збільшуючи урожайність та прибуток підприємства, але негативно впливають на стан ґрунту. Проте великі агропромислові компанії мають більше можливостей для залучення інвестицій у розвиток виробництва, впровадженню нових технологій, які відповідають принципам

сталого розвитку та сприяють збереженню якості земельних ресурсів.

Однак залучення іноземного капіталу має свої негативні наслідки, зокрема:

- накопичення прибутку та розміщення грошових коштів за межами держави;
- зловживання спільним підприємством пільговими умовами оподаткування;
- використання спрощеної процедури сертифікації якості та відповідності продукції.

Одним з негативних аспектів є те, що іноземні партнери можуть здійснювати ліквідацію вітчизняного виробника. Тому функціонування великих агропромислових компаній має як позитивні наслідки так і негативні.

Позитивні проявляються у формуванні потужних виробництв, які забезпечують робочі місця, підвищують рівень конкурентоспроможності галузі на світовому ринку, сприяють наповненню бюджетів різних рівнів.

До негативних аспектів можна віднести загрозу монополізації галузі, що негативно вплине на конкурентне середовище, цінову політику, сприятиме зниженню кількості малих сільськогосподарських підприємств, що є несприятливим для сільських територій в соціально-економічному стані.

Для мінімізації негативних наслідків необхідно здійснити такі заходи:

- доцільно на законодавчому рівні обґрунтовувати розміри земельних ділянок, які можуть перебувати у власності чи оренді аграрної компанії;
- встановити необхідність оплати частини податків до бюджету за місцезнаходженням використовуваних земельних ресурсів;
- забезпечення частину робочих місць населенню, яке проживає на території використання земельних ресурсів.

Такі дії сприятимуть залученню до трудової діяльності мешканців сільської місцевості, що позитивно вплине на стан зайнятості населення. Наявність робочих місць зменшить відтік населення з сільських територій. Особливо актуальними напрями щодо розвитку агропромислових підприємств є в період повоєнної відбудови територій. Наявність робочих місць сприятиме поверненню населення до міст та селищ, відновленню інфраструктури та життєзабезпечення територій.

Для забезпечення продовольчої безпеки в повоєнний період на сьогодні держава повинна створювати умови для розвитку аграрного сектору. На законодавчому рівні закріпити норми щодо залучення інвесторів, захисту їх прав, зниженню рівня корупції на всіх рівнях. В економічній та фінансовій складовій – забезпечити податкові пільги аграріям, сприяти фінансуванню грантів, програм щодо розвитку малого сільськогосподарського підприємництва.

Висновки. Не зважаючи на значні складнощі у функціонуванні агропромислового комплексу починаючи з лютого 2022 року, на сьогодні більшість компаній сектору досягли довоєнного стану свого розвитку. Значна частина підприємств на початок 2024 року покращила свої показники у порівнянні з періодом 2022–2023 років. На збільшення рівня капіталізації впливає ряд факторів, які формують простір для розвитку компаній. Важливим напрямом у функціонуванні підприємств в умовах невизначеності та ризику є залучення ризик-менеджменту в діяльність бізнес-структур.

Формування позитивного інвестиційного клімату сприяє залученню ресурсів на розвиток підприємств. Діяльність великих агропромислових компаній має як позитивні, так і негативні наслідки в державі. До позитивних аспектів можна віднести розвиток галузі, залучення інновацій, розвиток експортного потенціалу держави, забезпечення бюджетних надходжень, створення робочих місць, забезпечення продовольчої безпеки.

До негативних аспектів можна віднести загрозу монополізації галузі та земельних ресурсів, що знижує рівень конкурентоспроможності, ускладнює розвиток малого підприємництва, що негативно впливає на функціонування сільських територій. В період повоєнного відновлення держави в сільських територіях особливо актуальним буде розвиток саме малого підприємництва, яке сприятиме створенню робочих місць, зниженню соціальної напруги, формуванню місцевих бюджетів. Тому напрями щодо регулювання розвитку великих агропромислових компаній повинні відбуватися бути закріплені на державному рівні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Данкевич Є. Стратегія розвитку аграрного сектору в контексті міжгалузевої інтеграції: економічні та екологічні вектори. *Agricultural and Resource Economics: International Scientific E-Journal*. 2018. Vol. 4. No. 3. P. 55–70.

2. Дуднєва Ю. Е., Антипцева О. Ю., Обидєннова Т. С. Ризик-менеджмент: інтегрований підхід до організації. *Економіка і суспільство*. 2019. Вип. 20. С. 229–236.
3. Тульчинська С. О., Дергалюк М. О. Оцінювання ефективності організаційно-економічного механізму розвитку агропромислового комплексу регіонів України : монографія. Херсон : Вид-во ФОП Вишемирський В. С., 2019. 196 с.
4. Тульчинська С. О., Малахова Ю. Р. Органічне виробництво, як напрямок інтенсивного стратегічного управління агропромислових підприємств. *Науковий журнал Economic Synergy*. 2022. Вип. 4(6). С. 21–31.
5. Хумарова Н. І., Лайко О. І. Теоретичні засади управління капіталізацією підприємства. *Економіка: реалії часу*. 2020. № 3 (49). С. 61–68.
6. Kernel, МХП, «Астарта» втрачають капіталізацію. Чому падають акції українських агрохолдингів? Журнал Forbes. URL: <https://forbes.ua/news/kernel-mkhp-astarta-vtrachayut-kapitalizatsiyu-chomu-padayut-akt-sii-ukrainskikh-agroholdingiv-14062022-6576> (дата звернення: 10.12.2023).
7. Latifundist.com. Капіталізація: вартість акцій українських агрокомпаній значно впала в результаті воєнної агресії Росії. URL: <https://latifundist.com/novosti/58541-kapitalizatsiya-vartist-aktsij-ukrayinskih-agrokompanij-znachno-vpala-v-rezultati-voyennoyi-agresiyi-rosiyi> (дата звернення: 13.12.2023).

REFERENCES:

1. Dankevych Ye. (2018) Stratehiia rozvytku aharnooho sektoru v konteksti mizhhaluzevoi intehratsii: ekonomichni ta ekolohichni vektory [Strategy for the development of the agricultural sector in the context of inter-sectoral integration: economic and ecological vectors]. *Agricultural and Resource Economics: International Scientific E-Journal*, vol. 4, no. 3, pp. 55–70.
2. Dudnieva Yu. E., Antyptseva O. Yu., Obydiennova T. S. (2019) Ryzyk-menedzhment: intehrovanyi pidkhid do orhanizatsii [Risk management: an integrated approach to the organization]. *Економіка і суспільство – Economy and society*, vol. 20, pp. 229–236.
3. Tulchynska S. O., Derhaliuk M. O. (2019) *Otsiniuvannia efektyvnosti orhanizatsiino-ekonomichnoho mekhanizmu rozvytku ahropromyslovooho kompleksu rehioniv Ukrainy: monohrafiia* [Evaluation of the effectiveness of the organizational and economic mechanism for the development of the agro-industrial complex of the regions of Ukraine: monograph]. Kherson: Vy-vo FOP Vyshemyrskiy V. S., 196 p. (in Ukrainian)
4. Tulchynska S. O., Malakhova Yu. R. (2022) Orhanichne vyrobnytstvo, yak napriamok intensyvnoho stratehichnoho upravlinnia ahropromyslovykh pidpriumstv [Organic production as a direction of intensive strategic management of agro-industrial enterprises]. *Naukovyi zhurnal Economic Synergy – Scientific journal Economic Synergy*, vol. 4(6), pp. 21–31.
5. Khumarova N. I., Laiko O. I. (2020) Teoretychni zasady upravlinnia kapitalizatsiieiu pidpriumstva [Theoretical principles of enterprise capitalization management]. *Економіка: реалії часу – Economy: realities of time*, no. 3 (49), pp. 61–68.
6. Kernel, МХП, «Астарта» втрачають капіталізацію. Чому падають акції українських агрохолдингів? [Kernel, МХП, "Астарта" lose capitalization. Why are the shares of Ukrainian agricultural holdings falling?]. *Zhurnal Forbes – Forbes magazine*. Available at: <https://forbes.ua/news/kernel-mkhp-astarta-vtrachayut-kapitalizatsiyu-chomu-padayut-akt-sii-ukrainskikh-agroholdingiv-14062022-6576> (accessed December 10, 2023).
7. Latifundist.com. Kapitalizatsiia: vartist aktsii ukrainskykh ahrokompanii znachno vpala v rezultati voiennoi ahresii Rosii [Latifundist.com. Capitalization: the value of shares of Ukrainian agricultural companies fell significantly as a result of Russia's military aggression]. Available at: <https://latifundist.com/novosti/58541-kapitalizatsiya-vartist-aktsij-ukrayinskih-agrokompanij-znachno-vpala-v-rezultati-voyennoyi-agresiyi-rosiyi> (accessed December 13, 2023).