

скориговані на зміни загальної кількості абітурієнтів в даній вступній компанії, порівняно з попередньою, для проведення адекватних порівнянь між різними роками.

Першочерговою увагою з погляду корекції та регулювання заслуговують найбільш висококонкурентні сегменти ринку освітніх послуг, де спостерігається найвищий рівень конкуренції й перетоку абітурієнтів, а саме вступ на підготовку бакалаврів на стаціонарній формі навчання, вступ місцевих заочників з міста базування ВНЗ. Доцільно також глибше вивчити фактори перетоку абітурієнтів в інші ВНЗ саме на платну форму навчання з метою здійснення впливу на них. Відповідно, полем для подальших досліджень можуть виступити уже вузькоспеціалізовані маркетингові дослідження характеристик попиту та середньоринкових цін в розрізі кожного окремого напрямку підготовки.

### Література

1. Костюкова, О. В. Фінансове забезпечення діяльності державних та приватних вищих навчальних закладів України [Текст] / О. В. Костюкова, Т. І. Петрук // Економічний вісник Донбасу. — 2012. — № 1(27). — С. 113–115.
2. Салогубова, В. М. Роль комплексу маркетингового впливу у формуванні конкурентоспроможності ВНЗ [Електронний ресурс] / В. М. Салогубова, Є. А. Івченко // Матеріали XIX науково-практичної конференції «Університет і регіон» з проблем сучасної освіти, 31 жовтня — 1 листопада 2013 року. — Луганськ: СНУ ім. В. Даля, 2013. — Режим доступу: \www/URL: <http://dspace.snu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/3414/1/24.pdf>.
3. Кучеренко, С. Ю. Плата за надання освітніх послуг як одне з джерел фінансування державного вищого навчального закладу [Електронний ресурс] / С. Ю. Кучеренко, Ю. В. Рибченко // Матеріали конференції «Наука і інформаційного века-2014». — Режим доступу: \www/URL: [http://www.rusnauka.com/8\\_NMIW\\_2014/Economics/3\\_161775.doc.htm](http://www.rusnauka.com/8_NMIW_2014/Economics/3_161775.doc.htm).
4. DeLeeuw, J. Unemployment Rate and Tuition as Enrollment Predictors [Electronic resource] / J. DeLeeuw. — Monroe, 2012. — 13 p. — Available at: \www/URL: <http://www.monroecc.edu/institutionalresearch/analyses.htm>.
5. Chen, R. Financial Aid and Student Dropout in Higher Education: A Heterogeneous Research Approach [Text] / R. Chen // Higher Education. Handbook of Theory and Research. — Springer Science + Business Media, 2008. — Vol. XXIII. — P. 209–239. doi:10.1007/978-1-4020-6959-8\_7.
6. Analysis of Tuition Pricing Strategies [Electronic resource]. — Hannover research, 2013. — 23 p. — Available at: \www/URL:

<http://www.hanoverresearch.com/insights/analysis-of-tuition-pricing-strategies/?i=higher-education>. — 22.06.2014.

7. Bryan, G. A. Tuition Elasticity of the Demand for Higher Education among Current Students: A Pricing Model [Text] / G. A. Bryan, T. W. Whipple // The Journal of Higher Education. — 1995. — Vol. 66, № 5. — P. 560–574. doi:10.2307/2943936.
8. Brown, C. C. Determinants of student demand at Florida Southern College [Electronic resource] / C. C. Brown, A. McClary, J. Bellinger // Journal of Case Research in Business and Economics. — July 2012. — Vol. 5. — Available at: \www/URL: [www.aabri.com/manuscripts/11861.pdf](http://www.aabri.com/manuscripts/11861.pdf).
9. Панчишин, С. Аналітична економія [Текст] / за ред. С. Панчишина, П. Островерха. — Кн. 2. — К.: Знання, 2010. — 437 с.
10. Strategies to Avoid Costly Tuition Pricing Mistakes [Electronic resource] / Market Intelligence Brief. — 2008. — Vol. 1, Is. 1. — Available at: \www/URL: [www.artsci.com/market/MIB%20Pricing.pdf](http://www.artsci.com/market/MIB%20Pricing.pdf).
11. Офіційний звіт про проведення ЗНО у 2013 р. [Текст] / Український центр оцінювання якості освіти. — Київ, 2013. — 480 с.
12. Розподіл абітурієнтів ЗНО-2014 за регіонами станом на 29.03.2014 р. [Електронний ресурс]. — Львів, 2014. — 8 с. — Режим доступу: \www/URL: [http://www.lvtest.org.ua/files/doc\\_site/RegRegions.pdf](http://www.lvtest.org.ua/files/doc_site/RegRegions.pdf).

### МОДЕЛИРОВАНИЕ РЕГИОНАЛЬНОГО РЫНКА ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫХ УСЛУГ: МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ АНАЛИТИЧЕСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Предложены новые подходы к формированию стоимости образовательных услуг с целью удержания доли рынка и доходной базы ВУЗа, обеспечения их финансовой устойчивости. Адаптировано логическую кривую спроса до современного состояния региональных рынков образовательных услуг в Украине, предложено коэффициент эффективности ценового регулирования стоимости образовательных услуг на основании изменений общей выручки.

**Ключевые слова:** высшее образование, ломаная кривая спроса, эластичность спроса, общая выручка.

*Сухий Олег Орестович, кандидат економічних наук, доцент, кафедра економічної теорії, Львівська комерційна академія, Україна, e-mail: osukhy@ukr.net.*

*Сухий Олег Орестович, кандидат економічних наук, доцент, кафедра економічної теорії, Львівська комерційна академія, Україна.*

*Sukhyi Oleh, Lviv Academy of Commerce, Ukraine, e-mail: osukhy@ukr.net*

УДК 336:330.322

Давиденко Н. М.

## ДОСЛІДЖЕННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ПАЙОВИХ СЕРТИФІКАТІВ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ

*В статті визначені основні національні риси підприємств аграрного сектору та сформовані стратегічні завдання аграрного сектору економіки України, яких можливо досягти через залучення в інвестиційний оборот коштів приватних інвесторів. Доведено, що перспективним джерелом залучення фінансових ресурсів є пайові сертифікати. Запропоновано включати пайові сертифікати в лістинг локально-регіональних ринків цінних паперів.*

**Ключові слова:** фінансовий ринок, фінансові ресурси, цінні папери, пайові сертифікати, фермерське господарство.

### 1. Вступ

Побудова інноваційної моделі сучасної економіки держави вимагає активізації інвестиційних процесів

в усіх галузях народного господарства, зосередження уваги на аналізі всіх можливостей мобілізації наявних та потенційних джерел фінансових ресурсів і створення умов для їх ефективного використан-

ня, трансформації в інвестиційні та інноваційні вкладення.

Функцію перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів від фізичних та юридичних осіб, котрі їх нагромаджують, до осіб, яким ці ресурси потрібні для економічного та соціального розвитку, виконує фінансовий ринок. Однією із найголовніших складових фінансового ринку є фондовий ринок, який, як показує світовий досвід, здатний акумулювати та перерозподіляти значні фінансові ресурси. Нестабільність на фондовому ринку призводить до ситуації, коли більшість потенційних інвесторів не хоче вкладати свої кошти в реальну економіку.

Водночас, в умовах традиційних ринкових відносин саме заощадження приватних інвесторів або домогосподарств, формують основний обсяг позикового капіталу, що забезпечує функціонування фондового ринку в розвиненій ринковій економіці. В Україні процес акумуляції та подальшого інвестування приватних заощаджень робить тільки перші кроки. Таким чином можна зробити висновок, що з огляду на вищезазначене зростає актуальність досліджень, присвячених питанням залучення в інвестиційний оборот коштів приватних інвесторів (через пайові сертифікати), а також перспектив їх розвитку в Україні.

## 2. Аналіз літературних даних і постановка проблеми

Останнім часом опубліковано велику кількість праць зарубіжних і вітчизняних авторів, присвячених дослідженню потенціалу регіонального ринку цінних паперів. Еволюцію розвитку основних та похідних фінансових інструментів та процеси їх впровадження досліджували західні вчені: Ф. Аллен, З. Гублер, Л. Канг, Дж. Лернер, П. Туфано, Ф. Дж. Фабоцці, М. Фридфертинг, Й. Шумпетер. Так, питання теорії і практики інвестицій, інвестиційної діяльності, формування джерел її фінансування та визначення напрямів інвестування досліджені у працях Дж. Фабоцці та Л. Канга [1]. Проблеми управління фінансовим забезпеченням інвестиційного процесу через використання різноманітних фінансових інструментів розглянуті у працях О. Гудзь, М. Дем'яненко та П. Стецюка [2]. У працях В. А. Галанова, М. Д. Лесечко, Я. Й. Малик, С. Д. Гелей досліджено основні тенденції фондового ринку України, які формуються під впливом світової економічної кризи, і запропоновано програму реформування інституційної структури фондового ринку [3].

Разом з тим, низка положень, висвітлених у роботах вказаних авторів, має суперечливий і дискусійний характер, не враховує сучасний стан фінансового та аграрного ринку та процеси, які відбуваються на них у посткризовий період. Тому метою статті є дослідження особливостей використання пайових сертифікатів у залученні фінансових ресурсів в аграрний сектор економіки України.

Для досягнення поставленої мети необхідно було вирішити наступні основні задачі:

1. Встановити стратегічні завдання аграрного сектору економіки України.
2. Визначити місце держави у формуванні системи законодавчо-нормативних актів на ринку землі.
3. Розкрити сутність поняття «пайовий сертифікат».

4. Довести можливість залучення фінансових ресурсів через пайові сертифікати та розкрити їх потенціал.

## 3. Результати досліджень потенціалу регіонального ринку цінних паперів через використання пайових сертифікатів в аграрному секторі

Аграрний сектор економіки, формуючи її ринковий соціально-орієнтований характер, через трансформації має вирішити три рівнопріоритетних стратегічних завдання:

1. Забезпечення продовольчої безпеки держави.
2. Формування сталого, ефективно функціонуючого, експорторієнтованого сільського господарства, що базуватиметься на конкурентних перевагах.
3. Розвиток сільської місцевості, в межах сільськогосподарського виробництва [4].

Сучасна довготривала криза в аграрному секторі не тільки не дозволяє вирішувати зазначені задачі, але й здешевлює вартість аграрних активів до безціни, загрожує їх розкраданням та деградацією сільського населення. Така ситуація не дозволяє однозначно оцінити зміни, що відбулися під впливом аграрних трансформацій.

Після розпаювання земель КСП і реструктуризації старих форм господарювання з'явилися додаткові можливості для розвитку фермерства. Однак вони не могли бути використаними, оскільки владні структури не робили ставку на фермерство. В Україні не було створено концепцію розвитку фермерського устрою господарювання як базового у процесі реформування, як це було зроблено, наприклад, у Польщі, немає в цьому напрямі цілеспрямованої державної політики і на даному етапі. Фермерські господарства не одержали однакових можливостей з корпоративними комерційними формами [5]. Колективні підприємства на початковому етапі формувалися керівниками колишніх КСП з використанням землі та майна колишніх їхніх членів. Фермерські ж господарства могли одержати тільки далеко не найкращу земельну ділянку, обробіток якої ускладнювалося відсутністю первинного капіталу, умов доступу до кредитів й інших джерел. Як наслідок, формування фермерства зупинилося на позначці 43 тис. фермерських господарств, які обробляють 4,3 млн. га земель.

Можна сказати, що мета приватизації землі й майна — сформувати ефективного господаря — власника засобів виробництва, продукції та доходу — в Україні поки що не досягнута. Навпаки, власники земельних паїв стали набагато «пролетаризованішими», ніж вони були в колишніх КСП.

Необхідність прискорення роботи щодо вдосконалення форм господарювання в Україні на основі дослідження світового досвіду організації землекористування і ведення господарства вимагають виклики, очікувані аграріями у зв'язку зі членством країни в СОТ. Посилення конкуренції на внутрішньому ринку, вимог до якості й безпеки продукції не витримують, передусім, невеликі фермерські та особисті селянські господарства, що працюють індивідуально.

Узагальнюючи, можна назвати основні національні риси аграрного сектору:

- 1) у великих та середніх аграрних формуваннях власність сконцентрована у зовнішніх інвесторів [6];

2) для невеликих підприємств АПК характерна модель корпоративного управління «приватного підприємства» — суміщення функцій власників і менеджерів. Директор є основним власником, інший управлінський склад і працівники — дрібними акціонерами [3];

3) протиріччя між підпорядкованим статусом найманих працівників та їх зростаючою незалежністю, впливовістю і творчою ініціативою, що заважає розвитку корпоратизму [7];

4) тенденція до максимальної непрозорості структури власності [8];

5) основним мотивом утворення корпоративних структур є зниження ризику невиконання зобов'язань сільськогосподарськими товаровиробниками, а також існування трансакційних витрат, відсутність договірної дисципліни, непрозорість ринку, вузькість каналів збуту, підвищення ступеня повернення вкладень [2].

В Україні громадськості постійно наві'язується думка, що ефективним є тільки великотоварне виробництво, забезпечити яке може лише великий бізнес на великих площах. Від самого початку фермерські та особисті селянські господарства до нього не належали, і ставку на їх розвиток ніхто не робив.

За площею землекористування суб'єкти господарювання вітчизняного аграрного сектору залишаються великими аграрними формуваннями з середнім розміром 1200 га. Водночас, середній розмір фермерських господарств у країнах ЄС становить 15,8 га, що є значно менше, ніж в середньому по Україні. Частка фермерських господарств із середньою площею понад 100 га у загальній кількості господарств становить: у Великобританії — лише 16 %, у Франції — 8, у Німеччині — 2,7, в Австрії — 2 % [9]. Отже, за аналогією з ЄС, за розмірами землекористування більшість фермерських господарств України можна віднести до категорії середніх і великих господарств. І хоча розвиток фермерства у Західній Європі характеризується такою спільною рисою, як скорочення загальної кількості фермерських господарств з одночасним зростанням частки великих господарств в обсязі виробництва всієї продукції в аграрному секторі, близько 60 % усіх фермерських господарств мають середній розмір до 5 га сільськогосподарських угідь.

В умовах адаптації вітчизняного аграрного сектору до ЄС слід визнати, що фермерство, як сімейно-трудова форма, в принципі, відповідає організаційній сутності селянського господарства, формує певну ментальність селянина, яка поєднує безпосередньо особисту та колективну відповідальність за стан живої природи, забезпечує відносну свободу від держави. На відміну від інших соціальних груп, які займаються різними видами діяльності, традиційно саме селяни демонстрували здатність до самофункціонування та саморегулювання, адекватної оцінки власних ресурсів та зовнішніх умов діяльності, готовність до пошуку нестандартних рішень, конкуренції та ризику.

Відмінність українського «ефективного інвестора» і зарубіжних кооперативних та інших фермерських об'єднань у тому, що вигоди від збуту продукції в першому випадку належать одному або кільком засновникам, які лише навідуються в село, а в другому — тисячам фермерів-кооператорів, які живуть і працюють безпосередньо в сільській місцевості. У першому випадку власники земельних ділянок, що здали їх в оренду

і найнялися на роботу, отримують найнижчу серед усіх сфер економіки заробітну плату. Якщо у 1990 р. заробітна плата працівників сільського господарства — членів КСП становила 95 % середньомісячної по країні, то на сьогоднішніх підприємствах — лише 63 %. Цілорічно зайняті у тваринництві мають зарплату в 2–2,3 рази нижчу від середнього показника у промисловості. У селян нижчі і середньодушові доходи.

Зарубіжні ж фермери — власники землі залишаються власниками продукції й доходу від її реалізації, тобто реальними господарями на землі. Середньорічні доходи членів фермерських господарств у США, наприклад, є вищими від середньорічного душевого доходу по країні [10].

Регулятивна роль держави у світовій практиці виявляється через формування системи законодавчо-нормативних актів, які:

- визначають особливості організації ринку сільськогосподарських земель, його відмінності від функціонування ринку інших видів земель;
- встановлюють суб'єктів права на придбання земель сільськогосподарського призначення, порядок реалізації цього права, кваліфікаційні вимоги до покупця земельної ділянки, призначеної для ведення сільськогосподарської діяльності;
- визначають основні принципи ціноутворення і формування орендної плати на ринку сільськогосподарських земель і заходи запобігання спекулятивним операціям на ринку сільськогосподарських земель;
- містять обмеження щодо придбання сільськогосподарських земель у власність тощо.

Закріплені законодавчими актами особливості ринку земель сільськогосподарського призначення зумовлюються їх специфікою як основного засобу виробництва у сільському господарстві, зокрема:

- земля не є відтворювальним засобом виробництва, її не можна створювати штучно, вона обмежена у просторі, пропозиція цих земель є фіксованою;
- сільськогосподарська земля є стратегічним ресурсом забезпечення продовольчої безпеки і продовольчої незалежності кожного суспільства, що в умовах тотальної глобалізації набуває особливого значення, бо продукти землеробства унікальні і нічим не замінні для людини;
- сільськогосподарські землі забезпечують зайнятість селян економічною діяльністю, захищають країну від негативних наслідків урбаністичних процесів;
- функціональна роль земель сільськогосподарського призначення для кожного суспільства зростає у зв'язку із збільшенням чисельності населення планети і загостренням проблеми продовольчого самозабезпечення.

Ці та інші особливості змушують державні органи забезпечувати правовий захист національних сільськогосподарських угідь від колонізації їх іноземцями, спекуляції землями, утисків інтересів тих, хто на ній живе і працює.

Виходячи з цього, право на придбання земель сільськогосподарського призначення визнається лише за тими фізичними особами, які мають професійну підготовку, живуть і безпосередньо працюють у своєму господарстві і платять податок до бюджету місцевої громади. Тому слід закріпити право на купівлю сільськогосподарських угідь за селянином і цим орієнтувати його на ведення сільськогосподарської діяльності самостійно

або на основі партнерства з односельцями. Власних засобів у нього для реалізації цього права немає, або їх недостатньо. Так було раніше, так є і сьогодні. Тому завжди держава надавала йому підтримку.

Неприйняття Верховною Радою норми про сумісно-розділений характер власності у аграрному секторі є свідченням підтримки більшістю депутатів Ради політичного курсу на приватизацію землі шляхом встановлення таких юридичних основ земельної власності, які б не дозволили селянам здійснювати об'єднання належної їм, перш за все земельної власності, та праці на основі кооперативних принципів. Оскільки дрібне селянське господарство неспроможне одноосібно налагодити економічно ефективне господарювання, то таким чином створюються передумови для масового продажу землі селянами приватним власникам. Селяни при цьому стануть найманими працівниками у нових власників землі, яка згідно з радянським законодавством у дотрансформаційний період належала їм і використовувалася на засадах кооперативного господарювання [11].

Щоб змінити цільові орієнтири вітчизняного аграрного сектору на загальновізанані у світі, інституційно захистити вітчизняний аграрний сектор від експансії великих комерційних, промислових і фінансових компаній, необхідні політична воля, державницька позиція, консолідація зусиль усіх, хто обстоює стратегічні інтереси аграрного бізнесу та українського суспільства. При цьому значно більше увагу, ніж досі, слід приділити фермерським та особистим селянським господарствам.

Щоб сімейна форма господарювання на селі на підприємницьких засадах поширювалася, необхідно передусім підвищити привабливість вітчизняного фермерства. З цією метою слід щонайменше забезпечити реальний доступ існуючих сімейних фермерських господарств до всіх існуючих форм державної підтримки аграрного сектору, змінивши ті механізми, які поки що насправді створюють преференції для великотоварних сільськогосподарських підприємств. Необхідно також збільшити обсяги спеціальної фінансової підтримки фермерських господарств. Одночасно потрібно формувати систему державного сприяння розвитку господарств населення, в якій важливе місце має належати заохоченню цих господарств до набуття статусу суб'єктів підприємницької діяльності.

Створення згаданої системи неможливе без визнання державною аграрною політикою малих форм господарювання органічною складовою вітчизняного аграрного сектору та усвідомлення тієї незамінної ролі, яку відіграють сімейні господарства у продукуванні суспільних благ — забезпеченні продовольчої безпеки, економічному розвитку сільських територій, збереженні агроландшафтів, відтворенні селянства тощо. Відповідно, мета державного регулювання аграрного сектору має бути доповнена настановою про підтримку сільськогосподарської діяльності домогосподарств.

Формування ефективного господаря та залучення фінансових ресурсів через ринок цінних паперів передбачає як освоєння основ цього ринку спеціалістами галузі, так і відповідність підприємств аграрного сектору економіки України визнаним критеріям ринку цінних паперів. В першу чергу їм слід мати:

- прозорий реєстр власників;
- ефективну систему обліку та достовірну фінансову звітність, що підтверджується визнанням на ринку цінних паперів аудитором;

— реальний бізнес-план ефективного використання залучених фінансових ресурсів через емісію цінних паперів.

Стосовно розвитку сільськогосподарських кооперативів, то він додає ринковій економіці відповідну гнучкість, мобілізує великі фінансові й виробничо-сировинні ресурси населення, несе в собі могутній анти-монопольний потенціал, служить серйозним чинником структурної перебудови, забезпечує розвиток напрямів науково-технічного прогресу, вирішує багато соціальних проблем ринкового господарства, у тому числі зайнятості. Ось чому становлення і розвиток фермерських господарств (у єдності з великим бізнесом) являє собою стратегічне завдання реформованої економічної політики [12].

Зазначимо, що на формування фінансового стану сільськогосподарських кооперативів мають вплив як зовнішні, так і внутрішні чинники. Зовнішні чинники змінюють господарську діяльність підприємств, через формування відповідної нормативної бази з подальшим реформуванням відносин власності на селі та зниженням державного протекціонізму галузі майже до нуля. Внутрішні чинники характеризують процеси акумуляції фінансових ресурсів всередині кожного окремого кооперативу і визначаються комплексом як виробничо-господарських, так і організаційних характеристик.

Падіння виробництва пов'язане з недостатнім фінансовим забезпеченням сільськогосподарських кооперативів. За таких умов виникає замкнене коло: з одного боку, їх незадовільний фінансовий стан і об'єктивна нездатність функціонувати за рахунок самофінансування потребують залучення зовнішніх запозичень у вигляді кредитів, з іншого — високий рівень збитковості не залишає бодай теоретичної можливості взяти кредит через низьку платоспроможність і, як результат, маємо фінансову ненадійність цієї групи позичальників в очах кредиторів.

На наш погляд, вище проаналізовану ситуацію може вирівняти можливість залучення фінансових ресурсів через ринок пайових сертифікатів, коли сільське населення саме буде зацікавлене у збереженні робочих місць, інфраструктури села, та й добре володітиме ситуацією про репутацію та фінансово-господарську діяльність того чи іншого сільськогосподарського кооперативу, що буде розташоване у його місцевості.

Згідно ст. 1 Закону України «Про національну депозитарну систему» сертифікат визначений як бланк цінного папера, що видається власникові цінного папера і містить визначені законодавством реквізити та назву виду цінного папера або найменування і засвідчує право власності на цінний папір [13]. Тобто, вказується, що бланк цінного папера засвідчує право власності на цінний папір.

Поняття правового режиму пайових сертифікатів можна визначити як порядок регулювання майнових і немайнових відносин, пов'язаних з випуском та обігом іменних пайових сертифікатів, що характеризується встановленням правил поведінки конкретних суб'єктів і визначенням їх правового статусу.

Згідно з ч. 1 ст. 194 ЦК України цінними паперами є документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошове або майнове право і визначають взаємовідносини між особою, яка його видала чи розмістила і власником та передбачає



виконання зобов'язань згідно з умовами його розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають з цього документа, іншим особам [14]. Тобто, вказана норма передбачає, що цінний папір надає можливість передання закріплених у ньому прав. Доцільним, було б на нашу думку, поширення даної можливості і пайових сертифікат. Крім того, відповідно до ч. 2 ст. 656 ЦК України майнові права можуть бути предметом договору купівлі-продажу, що спрощує порядок їх цивільного обороту.

Таким чином, пайовий сертифікат сільськогосподарського кооперативу — це внутрішньогосподарський цінний папір, який видається учаснику і засвідчує його дольову участь (внесений пай) у пайовому фонді підприємства, підтверджує членство в кооперативі та право участі в управлінні ним, дає право на одержання частини доходу (дивідендів), на вилучення внесеного паю в грошовій чи натуральній формі, а також на участь у розподілі майна при ліквідації підприємства.

Пайовий сертифікат має містити реквізити: найменування кооперативу та його місцезнаходження, найменування цінного паперу, його порядковий номер, дату випуску, номінальну вартість, розмір статутного фонду підприємства на дату випуску пайових сертифікатів, строк виплати дивідендів, підпис голови правління та печатку підприємства. На зворотній стороні доцільно розмістити інформацію щодо прав власника та умов обігу сертифікату. Пайові сертифікати підприємства доцільно виготовляти з дотриманням необхідного ступеню захисту бланків. Номінальна вартість одного пайового сертифікату підприємства визначається, виходячи з мінімального розміру паю, який припадає на одного учасника, та умови зручності розрахунків. Розмір номінальної вартості пайового сертифікату підприємства затверджується його установчими або загальними зборами.

На внесену в статутний чи пайовий фонд вартість майна учасник підприємства отримує пайові сертифікати в кількості, що дорівнює відношенню вартості його паю до номінальної вартості одного пайового сертифікату.

Аби встановити економічну і соціальну рівність членів сільськогосподарського кооперативу, необхідно забезпечити рівноважну пропорційність між структурою їхньої участі в господарській діяльності та пайовому фонді кооперативу [1]. І саме в цьому мікромоменті організації діяльності сільськогосподарського обслуговуючого кооперативу виникає проблема саме через наявний суттєвий диспаритет цін на продукцію усіх сфер агропромислового комплексу України, яка зумовлює неможливість забезпечення виконання на практиці основоположного принципу кооперації — справедливості щодо економічної рівності учасників кооперативу. В результаті при здійсненні внесків у пайовий фонд кооперативу та при отриманні дивідендів у розмірі, пропорційному до вкладених коштів, виробники сільськогосподарської продукції будуть залишатись у такому ж невігідному, порівняно з промисловими і переробними підприємствами, становищі, як і зараз. Все це загалом перешкоджає розвитку кооперації в агропромисловому секторі економіки України і може бути вирішене лише з допомогою держави.

Сільськогосподарські кооперативи можуть випускати пайові сертифікати іменні та на пред'явника, прості та привілейовані. Привілейовані пайові сертифікати доцільно розповсюджувати серед асоційованих членів коопе-

ративу. Власники привілейованих пайових сертифікатів отримують право гарантованої виплати дивідендів взаємін втрати права участі в управлінні кооперативом [15].

На наше переконання, доцільність випуску пайових сертифікатів кооперативу визначається:

- потребою впровадження дійового механізму персоніфікації власності з видачею на руки учасникам цінних паперів та застосуванням внутрігосподарських положень, що регулюють їх купівлю-продаж, дарування, успадкування, вилучення тощо;
- потребою організації ефективного управління кооперативом;
- можливістю залучення додаткових фінансових джерел для модернізації, розширення виробництва шляхом випуску та розміщення пайових сертифікатів;
- потребою в зосередженні через внутрішньогосподарський ринок пайових сертифікатів власності в руках учасників, які вболівають і визначають розвиток підприємства;
- можливістю реалізації права учасників кооперативу на продаж власних часток як підприємству, так і іншим учасникам або стороннім особам тощо.

Підвищити роль пайового сертифіката можна було б шляхом закріплення обов'язку фіксації в тексті пайового сертифіката всіх юридично значимих дій власника цінних паперів щодо таких цінних паперів, зокрема факт їх застави, передання в управління тощо. Обов'язок такої фіксації варто було б покласти на реєстратора власників іменних цінних паперів. У такому разі пайовий сертифікат засвідчував би реальний стан речей, і це дало б змогу потенційним набувачам пайових сертифікатів, заставодержателям та іншим зацікавленим особам одразу пересвідчитись у наявності чи відсутності обтяжень на пайові сертифікати.

При реалізації учасником підприємства належних йому пайових сертифікатів важливе значення мають номінальна, балансова та ринкова вартість цінного паперу [16].

Збільшення чи зменшення активів (балансу) підприємства не змінює розміру його статутного фонду і, відповідно, номінальну вартість пайового сертифікату. Водночас ці зміни призводять до того, що на один пайовий сертифікат чи на весь статутний фонд по номіналу припадає більше чи менше майна, що знаходиться на балансі підприємства на певну дату. Пайові сертифікати підприємства отримують ринкову оцінку при їх купівлі-продажу, де ціни встановлюються на основі попиту та пропозиції.

Сертифікат на право на земельну частку в колективній власності сільськогосподарського підприємства, згідно з чинним законодавством, не є цінним папером.

Разом з тим, цей сертифікат за своїм економічним змістом може розглядатись як локальний цінний папір, а в перспективі, за умови ринку землі, відображення її в бухгалтерському обліку та фінансовій звітності, Земедбний сертифікат має передбачатись переліком цінних паперів, що функціонують в аграрному секторі економіки України.

Випуск пайових сертифікатів дає змогу, з однієї сторони, забезпечити фінансовими ресурсами фермерські господарства, з іншої, мобілізувати локальний та регіональний ринки цінних паперів, що в свою чергу, позитивно вплине на ситуацію в сільській місцевості та вітчизняний ринок цінних паперів.

Національний ринок цінних паперів складається з регіональних і локальних ринків, а сам входить до складу міжнародного. Виходячи з цього, ми пропонуємо модель ринку цінних паперів в аграрному секторі економіки України, яка має наступний вигляд (рис. 1).



Рис. 1. Модель ринку цінних паперів в аграрному секторі економіки України

Проте, на практиці на вітчизняному фондовому ринку не представлені акції таких аграрних формувань як: сільське господарство, лісова та деревообробка промисловість. Тобто, галузева привабливість в українських умовах є досить значним фактором, що впливає на інвестиційну привабливість та ліквідність акцій агроформувань, формуючи їх ринкову вартість.

Інструменти фондового ринку, доступні для використання в аграрному секторі поділяють на дві групи: — пайові цінні папери, по яких емітент не несе зобов'язання повернути кошти, інвестовані в його діяльність, але які надають їх власникам права власності. Ця група цінних паперів представлена, насамперед, акціями переробних, сервісних сільськогосподарських акціонерних товариств аграрного сектору, пайовими та земельними сертифікатами аграрних формувань; — боргові цінні папери, по яких емітент несе зобов'язання повернути у визначений термін кошти, інвестовані в його діяльність, але які не дають їх власникам права на участь в управлінні справами емітента — облігації, векселі.

Таким чином, створення ліквідного національного ринку — нелегке завдання, у якому мають брати участь усі учасники, пов'язані з інвестиційним процесом, що, своєю чергою, підвищить попит іноземних інвесторів на активи, які на ньому обертаються, а це сприятиме розміщенню IPO (первинного публічного розміщення) українськими агроформуваннями не на закордонних торгових майданчиках, а на вітчизняному ринку.

#### 4. Висновки

Аналіз отриманих результатів показує, що:

1. Аграрний сектор економіки країни має забезпечити продовольчу безпеку держави, сприяти формуванню сталого, ефективно функціонуючого, експорторієнто-

ваного сільського господарства, що базуватиметься на конкурентних перевагах та розвитку сільської місцевості, в межах сільськогосподарського виробництва.

2. Регулятивна роль держави у світовій практиці виявляється через формування системи законодавчо-нормативних актів, які визначають особливості організації ринку сільськогосподарських земель, встановлюють суб'єктів права на придбання земель сільськогосподарського призначення, порядок реалізації цього права, кваліфікаційні вимоги до покупця земельної ділянки, призначеної для ведення сільськогосподарської діяльності; визначають основні принципи ціноутворення і формування орендної плати на ринку сільськогосподарських земель і заходи запобігання спекулятивним операціям на ринку сільськогосподарських земель, а також містять обмеження щодо придбання сільськогосподарських земель у власність.

3. Пайовий сертифікат сільськогосподарського кооперативу — це внутрішньогосподарський цінний папір, який видається учаснику і засвідчує його дольову участь (внесений пай) у пайовому фонді підприємства, підтверджує членство в кооперативі та право участі в управлінні ним, дає право на одержання частини доходу (дивідендів), на вилучення внесеного паю в грошовій чи натуральній формі, а також на участь у розподілі майна при ліквідації підприємства. Випуск пайових сертифікатів дає змогу, з однієї сторони, забезпечити фінансовими ресурсами фермерські господарства, з іншої, мобілізувати локальний та регіональний ринки цінних паперів, що в свою чергу, позитивно вплине на ситуацію в сільській місцевості та вітчизняний ринок цінних паперів.

4. Доцільність випуску пайових сертифікатів кооперативу визначається — потребою впровадження дійового механізму персоніфікації власності з видачею на руки учасникам цінних паперів, потребою організації ефективного управління кооперативом, можливістю залучення додаткових фінансових джерел для модернізації, розширення виробництва шляхом випуску та розміщення пайових сертифікатів.

#### Література

1. Kang, D. L. Family Ownership and Performance in Public Corporations: A Study of the U.S. Fortune 500, 1982–1994 [Text] / David L. Kang; Harvard University. Graduate School of Business Administration. Division of Research. — Division of Research, Harvard Business School, 2000. — Vol. 15. — 28 p.
2. Дем'яненко, М. Я. Оцінка кредитоспроможності агроформувань (теорія та практика) [Текст]: монографія / М. Я. Дем'яненко, О. Є. Гудзь, П. А. Стецюк. — К.: ННЦ ІАЕ, 2008. — 302 с.
3. Лесечко, М. Д. Економічна безпека України: внутрішні та зовнішні чинники [Текст]: навч. посіб. / М. Д. Лесечко, Я. Й. Малик, С. Д. Гелій та ін. — Львів: Видавничий центр ЛНУ імені Івана Франка, 2002. — 256 с.
4. Бородіна, О. М. Українська модель аграрного розвитку та її соціоекономічна переорієнтація [Текст]: наук. доп. / О. М. Бородіна, В. М. Гець, А. О. Гіторов та ін.; за ред. В. М. Гейця, О. М. Бородіної, І. В. Прокопи; НАН України, Інст. екон. та прогноз. — К., 2012. — 56 с.
5. Dyer, Jr. W. G., Sanchez, M. Current State of Family Business Theory and Practice as Reflected in Family Business Review 1988–1997 [Text] / W. G. Dyer, Jr., M. Sanchez // Family Business Review. — 1998. — Vol. 11, № 4. — P. 287–295. doi:10.1111/j.1741-6248.1998.00287.x.
6. Румянцев, С. А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток [Текст] / С. А. Румянцев. — К.: Знання, 2003. — 150 с.

7. Berger, A. N. Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance [Text] / A. N. Berger, G. F. Udell // Journal of Business. — 1995. — Vol. 68, № 3. — P. 351–381. doi:10.1086/296668.
8. Коваленко, М. П. Підстави та чинники успішного корпоративного управління підприємствами АПК Сумської області [Текст] / М. П. Коваленко // Український інвестиційний журнал «WELCOME». — 2001. — № 5–6. — С. 33–36.
9. Huse, M. Board composition in small enterprises [Text] / M. Huse // Entrepreneurship & Regional Development. — 1990. — Vol. 2, № 4. — P. 363–374. doi:10.1080/08985629000000023.
10. Berle, A. The Modern Corporation and Private Property [Text] / A. Berle, G. Means. — New York: Oxford University Press, 1997. — 641 p.
11. Палига, Є. М. Соціально-економічний механізм формування ефективної економіки [Текст] / Є. М. Палига. — Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України, 2000. — 340 с.
12. Васильєва, Л. М. Місце та роль фермерських господарств у сучасній економічній системі й аграрній сфері [Текст] / Л. М. Васильєва // Держава та регіони. — 2009. — № 1. — С. 30–32.
13. Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні [Електронний ресурс]: Закон України № 710 /97-ВР від 10.12.1997. — Режим доступу: \www/ URL: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/710/97-вр. — 18.07.2014.
14. Коссака, В. М. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України [Текст] / за ред. В. М. Коссака. — К.: Істина, 2004. — 976 с.
15. Neubauer, F. The Family Business: its Governance for Sustainability [Text] / Fred Neubauer, Alden G. Lank. — Routledge New York, 1998. — 272 p.
16. Salvato, C. Towards a Stewardship Theory of the Family Firm [Text] / C. Salvato; In M. Koironen, N. Karlsson (Eds.) // The Future of Family Business-Values and Social Responsibilities. — F.B.N. Research Forum Proceedings, Helsinki, Finland, 2002. — P. 23–36.

#### ИССЛЕДОВАНИЕ ПОТЕНЦИАЛА ПАЕВЫХ СЕРТИФИКАТОВ В АГРАРНОМ СЕКТОРЕ

В статье определены основные национальные черты предприятий аграрного сектора и сформированы стратегические задачи аграрного сектора экономики Украины, которых можно достичь путем привлечения в инвестиционный оборот средств частных инвесторов. Доказано, что перспективным источником привлечения финансовых ресурсов являются паевые сертификаты. Предложено включать паевые сертификаты в листинг локально-региональных рынков ценных бумаг.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, финансовые ресурсы, ценные бумаги, паевые сертификаты, фермерское хозяйство.

*Давиденко Надія Миколаївна, доктор економічних наук, доцент, кафедра фінансів і кредиту, Національний університет біоресурсів і природокористування України, Україна, e-mail: davidenk@ukr.net.*

*Давиденко Надежда Николаевна, доктор экономических наук, доцент, кафедра финансов и кредита, Национальный университет биоресурсов и природопользования Украины, Украина.*

*Davydenko Nadiia, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Ukraine, e-mail: davidenk@ukr.net*

УДК 336.761.51:331.524

Павук О.

## ИССЛЕДОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ МИКРОПРЕДПРИЯТИЙ В ЛАТВИИ В КОНТЕКСТЕ БОРЬБЫ С БЕЗРАБОТИЦЕЙ

*Микропредприятия стали создаваться в Латвии в 2010 году в разгар кризиса, как мера борьбы с безработицей, уровень которой достигал 20 %. Не получив ожидаемого эффекта от сбора налогов с микропредприятий, фискальные органы решили увеличить для них единый налог с оборота. Это привело к резкому сокращению регистрации новых микропредприятий и росту безработицы.*

**Ключевые слова:** рынок труда, занятость, безработица, малый бизнес, микропредприятия, налоги.

### 1. Введение

Сегодня занятость является одной из важнейших проблем во всем мире — для разработчиков политики, для делового сообщества и для миллионов мужчин и женщин, пытающихся обеспечить свои семьи средствами к существованию. Все главные международные организации (Всемирный банк, МВФ, МОТ) посвящают вопросам занятости и безработицы свои доклады. Согласно обзору Всемирного банка «В центре внимания — занятость», по всему миру трудятся более 3 млрд. человек, но характер их занятости очень разный. Примерно 1,65 млрд. человек работают по найму и регулярно получают заработную плату или жалованье. Еще 1,5 млрд. человек занято в сельском хозяйстве, на малых

семейных предприятиях или на поденных и сезонных работах [1]. Мало того, 1,3 млрд. человек работают по разного рода гибким системам труда, не связанным с заключением бессрочного трудового договора. Это и аутсорсинг, и неполный рабочий день, и контрактеры и т. д. И эта тенденция будет усиливаться, наемный труд будет сокращаться, и один из выходов — искать пути приложения своих сил в малом и микробизнесе, в том числе семейном. Этим обосновывается актуальность проведения данных исследований.

### 2. Постановка проблемы

*Цель данной статьи — исследовать влияние микробизнеса в Латвии на уровень безработицы на основе*