

Л.І. Михайлова, д-р екон. наук, професор
Сумський національний аграрний університет

П.М. Майданевич, д-р екон. наук, доцент
Харківський національний технічний університет сільського
господарства імені Петра Василенка

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ АГРАРНОЇ СФЕРИ

Досліджено питання підвищення інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери. Уточнено сутність інвестицій, інвестиційної діяльності та інвестиційних процесів в підприємствах аграрної сфери.

Поглиблено методологічні засади визначення інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери, розвинуто методи оцінювання інвестиційної привабливості аграрних формувань, визначено показники та інформаційну базу дослідження інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери.

***Ключові слова:** аграрна сфера, інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, аграрні формування.*

Постановка проблеми. Розвиток інвестиційних процесів є запорукою стабільного і ефективного функціонування сільського господарства і агропромислового виробництва в цілому, забезпечення продовольчої безпеки держави, збереження та розвитку сільських територій, формування стійкості вітчизняних товаровиробників. Одним з напрямів вирішення проблеми збільшення інвестиційних потоків в аграрну сферу економіки є удосконалення методологічних засад визначення інвестиційної привабливості підприємств, що дозволить здійснювати виважену і комплексну оцінку об'єктів інвестування та забезпечить обґрунтоване прийняття інвестиційних рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання теорії, методології та практики формування інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання тривалий час знаходяться в полі зору провідних вчених економістів. Окремі аспекти проблеми інвестиційних вкладень в економіку країни, її аграрну галузь та сільськогосподарські

підприємства досліджували Л.О. Бакаєв, Я.К. Білоусько, І.А. Бланк, М.М. Богуславський, С.А. Буткевич, М.С. Герасимчук, О.І. Гуторов, В.М. Гриньова, М.Я. Дем'яненко, М.І. Кісіль, М.Ю. Коденська, К.М. Крамаренко, І.І. Лукінов, Н.А. Мазур, Т.В. Мацибора, В.Я. Месель-Веселяк, П.Т. Саблук, І.Л. Сазонець, В.М. Трегобчук, В.С. Уланчук, В.Г. Федоренко, К.В. Філь, Ю.М. Хвесик, І.І. Червен, А.В. Чупіс, У. Шарп та ін. Проте ряд проблем у сфері інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери потребують додаткових досліджень, що зумовлено триваючими трансформаційними процесами в аграрній галузі країни та зміною складових елементів у зовнішньому середовищі функціонування сільськогосподарських товаровиробників.

Формулювання цілей статті. Метою даного дослідження є вивчення сутнісного наповнення категорій, що застосовуються для характеристики інвестиційної привабливості визначених суб'єктів, а також поглиблення методологічних засад моделювання інвестиційних процесів в агроформуваннях,

Виклад основного матеріалу дослідження. У радянській економічній науці довгий час замість терміну «інвестиції» використовувався термін «капітальні вкладення», що виражає використання факторів виробництва при реалізації капітальних проектів у сфері реальної виробничої діяльності. Вважаємо, що заміна вітчизняних економічних термінів іноземними доцільна там, де це дійсно має сенс (при збереженні для спадкоємності паралельного вживання вітчизняного терміну).

Поняття «інвестиції» ввійшли в наше повсякденне життя порівняно недавно, і практично співвідносять з сукупністю витрат, які реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу у виробничі фонди [1, с.6]. У більш повному визначенні під інвестиціями розуміють вкладення різних видів ресурсів (матеріальних і нематеріальних) з метою одержання майбутніх вигід або їх збільшення [2, с. 11].

І.Л. Сазонець і В.М. Бойчук визначають інвестиції як сукупність коштів, які реалізовані у формі довгострокових вкладень капіталу в різні галузі економіки [3, с. 769].

Під інвестиціями Т.В. Майорова розуміє складне й змістовне поняття, що інтегрує в собі різні економічні процеси, які впливають на виробництво, розподіл, обмін і споживання національного продукту, тобто вони є фундаментальною основою соціального розвитку [4, с. 11].

Ми згодні з І.В. Колісником в тому, що за останні роки підсилюлися тенденції інвестиційного процесу в підприємствах аграрної сфери. Це обумовлено вдосконаленням нормативно-правової бази, прийняттям ряду законів, що стосуються приватної власності на землю. До позитивних факторів

налагодження інвестиційного клімату він відносить сприяння у фінансуванні земельної реформи, а саме фінансування видачі державних актів на право приватної власності на земельні ділянки та формування системи реєстрації прав на нерухомість [5].

На основі результатів узагальнення поглядів вчених обґрунтовано таке трактування поняття «інвестиції», під яким розуміється передача прав власності на кошти або об'єкти майна в підприємствах різних галузей і форм власності, з метою одержання прибутку в майбутньому або досягнення певного ефекту. Встановлено, що інвестиційна політика представляє собою сукупність господарських рішень, що визначають основні напрямки капітальних вкладень, заходи для їхньої концентрації на вирішальних ділянках, від чого залежать досягнення планових темпів розвитку суспільного виробництва, збалансованість і ефективність економіки, одержання найбільшого приросту продукції й національного доходу на кожну гривню витрат.

Відповідно до розподілу капіталу на фізичний і грошовий, інвестиції прийнято також ділити на інвестиції в матеріально-речовій і грошовій формах. При цьому виділяються інвестиційні товари, до яких відносяться споруджувані виробничі й невиробничі об'єкти, устаткування й машини, що направляють на заміну або розширення технічного парку, збільшення запасів тощо.

Встановлено, що якість інвестиційної діяльності, а саме втілення інвестиційного проекту в життя, залежить в основному від особистих і професійних якостей людей, які цей проект будуть здійснювати. За кордоном це дуже добре розуміють і тому ретельним чином підбирають членів управлінської команди, адже краще вкласти свої кошти у високопрофесійну й висококваліфіковану команду й другорядний проект, ніж зробити навпаки. Інвестори ставлять собі за мету вкладати кошти у свою команду, проводити постійне підвищення кваліфікації своїх кадрів і вдосконалювати систему управління ними.

Джерелами інвестицій для підприємств можуть стати власні кошти, цільове бюджетне фінансування, кошти співучасників виробництва, різні безоплатні пожертвування. Крім поняття «інвестиції» заслуговує на увагу поняття «інвестиційна діяльність», яка є важливим аспектом розвитку будь-якої сфери матеріального виробництва.

Дослідження показали, що вирішення багатьох економічних і соціальних питань неможливо без розвитку інвестиційної діяльності. Основною метою інвестиційної діяльності є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії держави.

Суб'єктом інвестиційної діяльності є держава через свої установи; господарські товариства (компанії) і корпорації; фінансово-кредитні установи; інші функціональні учасники.

Визначено, що у стратегії інвестиційної діяльності важливу роль відіграє науково обґрунтоване визначення пріоритетних напрямків інвестування, їхня відповідність державним інтересам, програмним цілям національного відродження України, швидкого подолання економічної кризи й досягнення стабілізації й зростання показників розвитку народного господарства.

Встановлено, що термін «інвестиційний процес» тісно пов'язаний з поняттям «інвестиційна привабливість», яке має в економічній літературі ряд подібних трактувань: «інвестиційний клімат», «інвестиційний потенціал». Інвестиційний потенціал представляє собою створення сприятливих умов у державі для довіри з боку інвесторів при вкладенні інвестицій, а інвестиційний потенціал характеризується сукупністю об'єктивних передумов для здійснення інвестування, які можуть бути виміряні й виражені у вигляді кількісних показників. Вважаємо, що інвестиційну привабливість можна визначити на різних рівнях господарювання. Інвестиційна привабливість підприємств – це комплексна систематизована категорія, яка характеризує об'єкт інвестицій.

У процесі дослідження прийшли до висновку, що «інвестиційна привабливість» - це сукупність умов (економічних, правових, політичних, соціальних та ін.), які створено державою для всіх суб'єктів господарювання, а також іноземних інвесторів, для вигідного вкладення інвестицій з метою розвитку національної економіки в цілому та підприємств зокрема.

Визначено, що на інвестиційну привабливість впливають ряд факторів таких як: галузеві, територіальні, індивідуальні й загальні. Галузеві фактори характеризують рівень оборотності, капіталоемкість коштів, які вкладені в певний вид діяльності. До територіальних факторів належать наявність сировини, робочої сили, ринків збуту, і інших. Індивідуальні фактори визначають наявність земельних ресурсів, виробничих потужностей, ринкової оцінки, місць розташування, оцінки ризиків і інших. Загальні фактори визначають інвестиційний клімат країни; а саме: економічну й політичну стабільність, розвиток міжнародних умов страхування тощо. Інвестиційну привабливість необхідно розглядати на рівні країни, регіону, галузі, підприємства - що й будемо вважати «рівневим підходом» (рис. 1).

Інвестиційну привабливість на макrorівні можна охарактеризувати наступними критеріями: політична стабільність та її передбачуваність на майбутнє; основні макроекономічні показники, що характеризують стан національної економіки (рівень інфляції, темпи зростання валового внутрішнього продукту, його обсяги, процентні ставки рефінансування Національного банку України).

Важливою складовою інвестиційної привабливості є інвестиційні ризики, наявність яких визначає ймовірність неповної реалізації інвестиційного потенціалу. Інвестиційний ризик відображає доцільність здійснення капіталовкладень на даній території, ймовірність втрати інвестицій або доходу від них. Його складовими є система ризиків, пов'язаних з діяльністю підприємства.



Рис. 1. Класифікація інвестиційної привабливості

Встановлено, що рівень інвестиційної привабливості є одним з найважливіших показників загальноекономічної ситуації й перспектив розвитку економіки в цілому й аграрної сфери зокрема. Зростання інвестицій виступає одним з визначних факторів забезпечення

ефективного розвитку аграрного бізнесу, підвищення якості життя сільського населення, модернізації технологічної бази та основних фондів.

Визначено, що інвестиційну привабливість підприємств аграрної сфери можна підвищувати також шляхом відновлення інвестиційного потенціалу за рахунок посилення ролі власних джерел - амортизації та прибутку. Для цього необхідно усунути диспаритет цін на продукцію сільського господарства, зменшити податковий тиск, реструктуризувати борги, включаючи їхнє списання й пролонгацію.

Щоб ефективно управляти інвестиційною привабливістю, підприємству аграрної сфери необхідно визначити загальні й специфічні фактори внутрішнього середовища, що впливають на рівень прибутковості й ризику. У процесі дослідження нами виділено фактори, що роблять найбільш відчутний вплив на прибутковість та ризик інвестування підприємств аграрної сфери: вибір фінансових інструментів, ступінь концентрації виробництва, продуктова спрямованість, інновації, менеджмент, надійність структури постачання й збуту. У кожному із зазначених елементів можна виділити фактори ризику й прибутковості.

Важливе місце в процесі інвестування займає вибір фінансових інструментів. Підприємство аграрної сфери залежно від своєї правової форми й потреб може емітувати різні види фондових інструментів, пропонуючи інвесторам формувати інвестиційний портфель цінними паперами з різними рівнями ліквідності, ризику й прибутковості у відповідності з його бажанням.

Встановлено, що максимальною інвестиційною привабливістю володіють великі підприємства з більшими обсягами виробництва, високим рівнем рентабельності. Великі сільськогосподарські підприємства дуже привабливі для іноземних інвесторів, тому що є можливість обробляти десятки тисяч гектарів у різних регіонах, що знижує залежність від погодно-кліматичних умов і дозволяє розширити набір культур, застрахуватися від негативної ринкової кон'юнктури на ту або іншу продукцію, а також забезпечити високу ефективність вкладених інвестицій.

Інвестиційна привабливість підприємств аграрної сфери проявляється відповідністю характеристик їх фінансово-майнового стану й виробничо-господарського потенціалу інтересам потенційних інвесторів. Вона являє собою надзвичайно ємне і багатогранне поняття, а її оцінювання – складний процес, методологія і технологія якого поки що остаточно не визначені та є предметом активних наукових досліджень.

Вивчення і узагальнення наукових джерел, присвячених проблемам аналізу інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери, що було

здійснено у процесі дисертаційного дослідження, довело доцільність розширення і поглиблення його сучасних методологічних засад. Зокрема було виявлено необхідність формулювання основних принципів оцінювання інвестиційної привабливості, обґрунтування узагальненої схеми аналітичного процесу, визначення особливостей оцінок для різних груп інвесторів, систематизації методів і інструментів аналізу, удосконалення інформаційного забезпечення оцінок тощо.

Встановлено, що оцінювання інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери має ґрунтуватися на наступних принципах: узгодженість дизайну та насиченості аналітичного процесу з потребами потенційних інвесторів; індивідуальність відбору оціночних індикаторів залежно від особливостей планованих інвестицій; уможливлення прийняття остаточного управлінського рішення по результатах оцінок; забезпечення прозорості оціночного процесу, простоти і зрозумілості методичних підходів до його здійснення; урахування у процесі оцінювання характеристик інвестиційного клімату держави і регіону, інвестиційної привабливості галузі та ефективності інвестиційних проектів як чинників, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства [6].

У процесі інвестиційної діяльності може виникати багато інших інтересів і цілей, на забезпечення яких спрямовуватимуться інвестиційні потоки. Їх потрібно враховувати при оцінюванні інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери та на цій основі формувати алгоритми аналітичного процесу, систему оціночних критеріїв і обмежень.

Встановлено, що в якості єдиного комплексного критерію оцінювання інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери слід використовувати узагальнюючий показник, у якому враховуються відповідно до вагомості ряд інших показників, які відображають економічні інтереси інвесторів.

У процесі дослідження нами запропоновано підхід до визначення комплексного інтегрованого критерію на основі симбіозу матричної і бальної оцінок. Цей підхід є найбільш зручним у використанні, зрозумілим для користувачів інформації та таким, що уможливлює всебічну і якісну оцінку, дозволяє враховувати мінливі умови внутрішнього і зовнішнього інвестиційного середовища підприємства, а отже й є ефективним з точки зору прийняття управлінських рішень. Його реалізація має здійснюватися по таких етапах: перший етап: визначення комплексу оціночних показників, що поєднуюватимуться у єдиному комплексному критерії, та поділ їх на групи оцінок (наприклад, аналіз прибутковості; оцінювання фінансово-економічного стану; вивчення внутрішніх умов

функціонування; оцінювання зовнішнього середовища, визначення потенціалу розвитку і т. ін.); другий етап – ранжування оціночних показників по трьох рівнях за їх впливовістю на результати оцінювання та формування матриці, що містить показники – незначні; відносно впливові; вирішальні; третій етап - обчислення значень кожного показника, визначення їх відповідності нормативам, еталонним значенням згідно методики фінансового аналізу, іншим прийнятими орієнтирами, обчислення відхилень тощо; четвертий етап - оцінювання кожного показника у балах за таким принципом: незначні – від 0 до 3 балів залежно від їх якостей, визначених на попередньому етапі; відносно впливові – від 0 до 6 балів; вирішальні – від 0 до 10 балів. При цьому частина показників, які не мають впливу привабливості, не оцінюється взагалі; п'ятий етап – обчислення суми балів по усій сукупності обчислених показників; Шостий етап – визначення кількості балів за середнім арифметичним по усіх оціночних показників.

При аналізі інвестиційної привабливості конкретного підприємства визначено, що узагальнена оцінка інвестиційного клімату має другорядне значення. Натомість впливовістю набуває поглиблене оцінювання окремих критеріїв клімату, що визначають зовнішні умови діяльності підприємств аграрної сфери економіки. За результатами дослідження обґрунтовано комплекс наступних критеріїв: рівень державного регулювання агровиробництва; обмеження участі інвесторів у провадженні окремих видів діяльності та придбанні певних видів активів; місце українського агровиробництва у світовій і регіональній спеціалізації та формування іміджу вітчизняного товаровиробника на внутрішньому і зовнішньому ринках; ситуації на фінансовому ринку та положення аграрного бізнесу у рейтингах користувачів фінансових ресурсів.

Виконані дослідження дозволили узагальнити алгоритм аналізу фінансово-економічного стану у процесі оцінювання інвестиційної привабливості підприємства аграрної сфери, що подано на рис. 2.

Проте, слід відзначити, що не вірно зводити інвестиційну привабливість лише до характеристики фінансового стану, оскільки це звужує характеристику привабливості, яка включає ще виробничі і соціальні результати господарської діяльності, потребує оцінювання маркетингової роботи тощо.

Встановлено, що до основних не фінансових характеристик роботи підприємства, які слід вивчати у процесі оцінювання інвестиційної привабливості, відносяться такі: використання підприємством у процесі власної господарської діяльності сучасних

інноваційних технологій вирощування сільськогосподарських культур, розведення худоби і птиці, переробки і зберігання аграрної продукції; наявна практика впровадження нових високоефективних енерго- і ресурсозаощаджуючих технологій.



Рис. 2. Алгоритм аналізу фінансово-економічного стану підприємства аграрної сфери у процесі оцінювання його інвестиційної привабливості

Важливими є також відповідність організаційно-правового статусу умовам реалізації планованих інвестицій; відповідність організаційної структури і структури управління потребам інвестиційного проекту та інтересам інвестора; формування партнерських відносин у колективі і готовність виконавців працювати в умовах змін засад діяльності після внесення планованих інвестицій; налагодженість системи внутрішніх комунікацій, елементів контролінгу, управлінського обліку і звітності; ділова репутація і бізнес-імідж підприємства і його керівників тощо.

Дослідження показали, що для підвищення ефективності інвестиційних процесів у підприємствах аграрної сфери, визначення і впровадження найбільш сучасних високорентабельних, енерго- і ресурсозберігаючих технологій слід використовувати комплексний методичний підхід до визначення інвестиційної привабливості для підприємств аграрної сфери.

На кожному з етапів комплексної експертизи необхідним є залучення провідних фахівців до спільної розробки і використання сучасних, адекватних багатofакторних, науково обґрунтованих методик з використанням сучасних комп'ютерних програм, які зможуть забезпечити багатofакторний аналіз і комплексний науковий підхід до експертної оцінки наукового, науково-технічного, технологічного, екологічного і економічного аспектів та перспектив впровадження інвестиційних проектів [7].

Висновки із цього дослідження. Інвестиційна привабливість на макрорівні представляє собою умови, які створено державою для всіх суб'єктів господарювання, а також іноземних інвесторів, для вигідного вкладення інвестиційних ресурсів з метою розвитку національної економіки в цілому та аграрної сфери зокрема. Інвестиційну привабливість на макрорівні можна охарактеризувати наступними критеріями: політична стабільність та її передбачуваність на майбутнє; основні показники, що характеризують стан аграрної сфери, процентні ставки рефінансування центрального банку України, дефіцит бюджету тощо.

Оцінювання інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери економіки слід здійснювати з максимальним урахуванням інтересів потенційних інвесторів; передбачати індивідуальний підхід до відбору оціночних індикаторів, уможливити прийняття управлінського рішення завдяки запровадженню інтегрованого комплексного критерію, забезпечувати прозорість оціночного процесу та враховувати внутрішні та зовнішні характеристики. Обов'язковою складовою оцінок має стати система аналітичних обмежень – визначення критичних значень провідних показників, які показують неможливість виконання цілей інвестора та за яких інвестиційна привабливість оцінюється як незадовільна. Аналіз фінансово-економічного стану і потенціалу розвитку підприємства слід засновувати на динамічному принципі порівняльної привабливості і здійснювати на основі ретро-критеріїв і перспективних оцінок з урахуванням впливу планованих інвестицій. Формування дієвої системи інформаційного забезпечення інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери дозволяє скоротити витрати на передінвестиційній стадії;

мінімізувати ризик незворотних інвестицій; суттєво підвищити якість інвестиційних пропозицій та забезпечити їх конкурентоспроможність.

Бібліографічний список: 1. Пересада А.А. Основи інвестиційної діяльності / А.А. Пересада. – К.: Либра, 1996. – 344 с. 2. Бухгалтерський фінансовий облік: [підручник] / За ред. проф. Ф.Ф. Бутинця. – Житомир: ЖІТІ, 2001. – 672 с. 3. Сазонець І.Л. Розвиток інвестиційних процесів в Україні / І.Л. Сазонець, В.М. Бойчук // Економіка проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. – Вип. 195. – Том. III. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2004. – С. 769. 4. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник / Т.В. Майорова. – Київ «Центр навчальної літератури», 2004. – 376 с. 5. Колісник І.В. Інвестиційний процес в АПК як основа структурних зрушень в аграрному виробництві / І.В. Колісник // Науковий вісник Національного аграрного університету. – 2007. – Вип. № 111. – С. 162-165. 6. Майданевич П.Н. Методичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості / П.Н. Майданевич // Наукові праці ПФ НУБіП України «КАТУ»: економічні науки. – 2010. – Вип. 128. – С. 35-38. 7. Інвестиційно-інноваційна діяльність: теорія, практика, досвід: монографія / Денисенко М.П., Михайлова Л.І., Грищенко І.М., Гречан А.П. та ін.; За ред. д.е.н., проф., акад. М.П. Денисенка, д.е.н., проф. Л.І. Михайлової. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2008. – 1050 с.

Л.І. Михайлова, П.Н. Майданевич. Теоретико-методологіческие основы формирования инвестиционной привлекательности предприятий аграрной сферы. Исследовано вопросы повышения инвестиционной привлекательности предприятий аграрной сферы. Уточнена сутність інвестицій, інвестиційної діяльності і інвестиційних процесів в підприємствах аграрної сфери. Определены методологические принципы определения инвестиционной привлекательности предприятий аграрной сферы, усовершенствованы методы оценивания инвестиционной привлекательности аграрных формирований, обосновано показатели и информационную базу исследования инвестиционной привлекательности предприятий аграрной сферы.

Ключевые слова: аграрная сфера, инвестиции, инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, аграрные формирования.

L.I. Mykhaylova, P.N. Maydanevich. Theoretical and Methodological Basics of Investment Attractiveness Formation for Agrarian Enterprises

The study is devoted to the formation of mechanisms and instruments to increase investment attractiveness of enterprises of the agrarian sector. Essence of investments, investment activity and investment attractiveness were studied. It is established that the investment attractiveness of the macro-level represents the conditions created by the state for all economic entities, as well as foreign investors for investment of resources for the development of the national economy in General and agriculture in particular. Investment attractiveness at the macro level can be described by the following criteria: political stability and its predictability for the future; the main indicators characterizing the state of the agrarian sector, the interest rates of refinancing of the Central Bank of Ukraine, the budget deficit, etc.

Methodological bases of agrarian sector enterprises' investment attractiveness estimation were identified. It is established that the evaluation of investment attractiveness of enterprises of economy' agrarian sphere should: be carried out with maximum consideration of the potential investors' interests; to provide for an individual approach to the selection of evaluation indicators, to enable management decision-making through the introduction of the integrated complex criterion, to ensure transparency of the evaluation process and take into account the internal and external characteristics.

Mandatory component ratings should be a system of analytical limitations - determination of critical values of the leading indicators showing the impossibility of fulfilling the investor' and the investment attractiveness' goals is assessed as unsatisfactory. Substantiated methods of investment attractiveness of agrarian formations' evaluation, defined the indicators and information base of analysis of investment attractiveness of enterprises of the agrarian sector. Revealed tendencies of agrarian enterprises' development, the analysis of agricultural enterprises' investment resources usage, evaluation of investment attractiveness of agricultural enterprises were developed.

Key words: agrarian sphere, investments, investment climate, investment attractiveness, agrarian formations.