

Міністерство освіти і науки України  
Вінницький національний аграрний університет

Факультет менеджменту та права

Спеціальність 073 «Менеджмент»

**УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ  
В АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ**

Студент-випускник

Т.С. Посвятенко

Керівник роботи, к.е.н., доц.

Ю.В. Герасименко

## РОЗДІЛ 1

# ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ В АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

### 1.1. Суть інвестиційної складової у діяльності підприємств

У сталому розвитку підприємств визначальне місце належить інвестиціям. У широкому значенні під інвестиціями розуміють вкладення капіталу з метою подальшого його збільшення. При цьому приріст капіталу має компенсувати інвестору відмову від використання наявних коштів на споживання в поточному періоді, винагородити його за ризик, відшкодувати втрати від інфляції в майбутньому періоді. На макрорівні ж інвестиції забезпечують механізм фінансування росту і розвитку економіки країни для отримання прибутку (доходу).

Отже, загальну сутність інвестування визначають два ключові фактори: час і ризик, а саме:

– з точки зору часу: отримання прибутку (доходу) може бути послідовним, паралельним чи інтервальним;

– з точки зору ризику: характерним є те, що кошти вкладаються в певній кількості, а величина майбутнього прибутку (доходу), як правило, не відома.

Крім того, винагорода може не бути отримана взагалі, а в ряді випадків може бути втрачена частина або й всі інвестовані кошти. Як правило, вирізняють інвестиції з низьким ризиком (безпечні для збереження вкладеного капіталу і отримання доходу) та інвестицій з високим ризиком (з відносною невизначеністю термінів і розмірів отримання доходу). Для означення високоризикових інвестицій іноді використовується термін «спекуляція».

Згідно з останньою редакцією Податкового кодексу, «інвестиції – це господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно» [46].

Однак, це найпоширеніше визначення все ж має низку недоліків. У Законі України «Про інвестиційну діяльність» зазначається не мета здійснення інвестицій, а уточнюється характеристика об'єктів вкладення: це вкладення в об'єкти тільки такої діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Тому недостатньо вказано, чи тут автоматично вважається, що метою інвестицій є отримання прибутку або досягнення соціального ефекту, чи інвестиційні вкладення можуть здійснюватися з будь-якою метою, з умовою, щоб об'єкти інвестування відповідали вищевказаним характеристикам [28].

У Законах України «Про зовнішньоекономічну діяльність» [43] та «Про режим іноземного інвестування» [44] дається визначення іноземних інвестицій. Так, у Законі України «Про зовнішньоекономічну діяльність» іноземні інвестиції трактуються як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються іноземними суб'єктами господарської діяльності в Україні, в результаті чого утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. У Законі України «Про режим іноземного інвестування» поняття «іноземні інвестиції» тлумачиться як цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Ці трактування у цілому відповідають міжнародному підходу до інвестиційної діяльності як процесу вкладення ресурсів (благ, майнових та інтелектуальних цінностей) з метою отримання прибутку, доходу, дивідендів (соціального ефекту) у майбутньому. Тобто інвестор відмовляється від задоволення своїх поточних потреб з надією на очікуване задоволення їх у майбутньому, але вже у більшому розмірі.

Отже, *інвестиції* – це спосіб приміщення капіталу, який повинен забезпечити збереження або зростання вартості капіталу та приносити позитивну величину прибутку (доходу), або досягти соціального, екологічного та економічного ефекту. Важливо зазначити, що вільні грошові кошти ще не інвестиції, так як цінність готівкових грошей може бути

знищена інфляцією і вони не можуть забезпечити ніякої вигоди. Навпаки, якщо ту ж суму грошових коштів помістити на депозитний рахунок в банк, направити будівництво, придбання виробничого обладнання, вкласти у підвищення освітнього і культурного рівня персоналу тощо, то все це дозволить підвищити ефективність виробництва і дасть можливість отримати прибуток. У цьому випадку їх можна віднести до категорії інвестицій, так як дане вкладення гарантує певний дохід [35].

Інвестиції поділяються на [25]:

- реальні інвестиції (вкладення коштів у засоби виробництва);
- фінансові інвестиції (кошти підприємств та бюджетні кошти, які спрямовуються на відтворення капіталу, кредитні ресурси банків, цінні папери, заощадження населення, кошти зарубіжних інвесторів);
- інтелектуальні інвестиції (авторські права, ноу-хау, ліцензії, досвід, кваліфікація, знання тощо).

У випадку, коли реальні та фінансові інвестиції здійснюються за рахунок прибутку, отриманого від інвестиційних операцій на одному і тому ж об'єкті, така форма інвестицій називається реінвестиціями [37, с. 24].

На сучасному етапі економічного розвитку, особливо актуальними для інвестиційного розвитку підприємств є реальні інвестиції. Їх здійснення характеризується рядом особливостей [38, с. 7]:

- реальне інвестування є головною формою реалізації стратегії економічного розвитку підприємства. Основна мета цього розвитку забезпечується здійсненням реальних високоефективних інвестиційних проектів, а сам процес стратегічного розвитку підприємства являє собою не що інше, як сукупність реалізованих у часі цих інвестиційних проектів. Саме ця форма інвестування дозволяє підприємству успішно проникати на нові товарні й регіональні ринки, забезпечувати постійне зростання своєї ринкової вартості;
- реальне інвестування перебуває в тісному взаємозв'язку з операційною діяльністю підприємства. Завдання збільшення обсягу виробництва й реалізації продукції, розширення асортиментів вироблених

виробів і підвищення їхньої якості, зниження поточних операційних витрат вирішуються, як правило, у результаті реального інвестування. У свою чергу, від реалізованих підприємством реальних інвестиційних проектів багато в чому залежать параметри майбутнього операційного процесу, потенціал зростання обсягів його операційної діяльності;

– реальні інвестиції забезпечують, як правило, більше високий рівень рентабельності в порівнянні з фінансовими інвестиціями. Ця здатність генерувати більшу норму прибутку є одним зі спонукальних мотивів до підприємницької діяльності в реальному секторі економіки;

– реалізовані реальні інвестиції забезпечують підприємству стійкий чистий грошовий потік. Цей чистий грошовий потік формується за рахунок амортизаційних відрахувань від основних коштів і нематеріальних активів навіть у ті періоди, коли експлуатація реалізованих інвестиційних проектів не приносить підприємству прибуток;

– реальні інвестиції піддаються високому рівню ризику морального старіння. Цей ризик супроводжує інвестиційну діяльність як на стадії реалізації реальних інвестиційних проектів, так і на стадії постінвестиційної їхньої експлуатації. Стрімкий технологічний прогрес сформував тенденцію до збільшення рівня цього ризику в процесі реального інвестування;

– реальні інвестиції мають високий ступінь противно інфляційного захисту. Досвід показує, що в умовах інфляційної економіки темпи росту цін на багато об'єктів реального інвестування не тільки відповідають, але й у багатьох випадках навіть обганяють темпи росту інфляції, реалізуючи ажіотажний інфляційний попит підприємців на матеріалізовані об'єкти підприємницької діяльності;

– реальні інвестиції є найменш ліквідними. Це пов'язане з вузькою цільовою спрямованістю більшості форм цих інвестицій, що практично не мають у незавершеному виді альтернативного господарського застосування. У зв'язку із цим компенсувати у фінансовому відношенні невірні управлінські рішення, пов'язані з початком здійснення реальних інвестицій, украй складно.

Реальні інвестиції здійснюються підприємствами в різноманітних формах, основні з яких представлені на рисунку 1.1.

Специфічний характер реального інвестування і його форм визначають певні особливості його здійснення на підприємстві. При високій інвестиційній активності підприємства з метою підвищення ефективності керування реальними інвестиціями розробляється спеціальна політика такого керування, яка є частиною загальної інвестиційної стратегії підприємства, що забезпечує підготовку, оцінку й реалізацію найбільш ефективних реальних інвестиційних проектів [38, с. 9].

Також виділяють валові та чисті інвестиції [11, с. 292]. Валові інвестиції – загальний обсяг засобів, що інвестуються у певному періоді, спрямованих на нове будівництво, придбання засобів виробництва та приріст товарно-матеріальних запасів. Чисті інвестиції – сума валових інвестицій, зменшена на суму амортизаційних відрахувань у певному періоді.

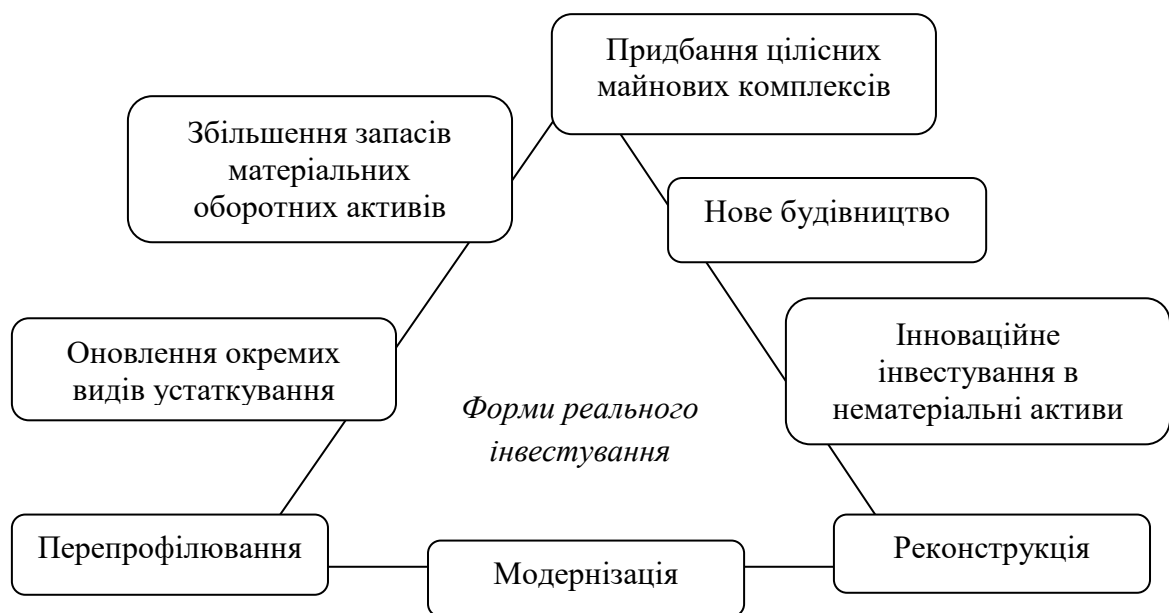


Рис. 1.1. Форми реального інвестування

Динаміка показників чистих інвестицій відображає характер економічного розвитку країни на тому чи іншому етапі. Якщо сума чистих інвестицій складає від’ємну величину, це означає зниження виробничого

потенціалу і, як наслідок, – зменшення обсягу продукції, що випускається. При сумі чистих інвестицій, рівних нулю, спостерігається відсутність економічного зростання, але виробничий потенціал залишається незмінним. Коли ж сума чистих інвестицій складає позитивну величину, це означає, що економіка знаходиться на стадії розвитку, бо забезпечує поширене відтворення її виробничого потенціалу.

Рівень чистих інвестицій визначається такими чинниками [10]:

– розподіл прибутку, що отримується на споживання та заощадження. В умовах низьких середньодушових прибутків основна їх частина витрачається на споживання. Зростання прибутку викликає підвищення їх частки, що направляється на заощадження, які служать джерелом інвестиційних видатків. Тому зростання питомої ваги заощаджень викликає відповідне зростання обсягу інвестицій, та навпаки;

– очікувана норма чистого прибутку. Прибуток, який підприємці розраховують одержувати від видатків на інвестиції, є основним стимулом при мотивації інвестицій. Тому чим вища очікувана норма чистого прибутку, тим, відповідно, вищим буде й обсяг інвестицій, та навпаки;

– ставка позикового проценту. У процесі інвестування виростає не тільки власний, але й позиковий капітал. Якщо очікувана норма чистого прибутку перевищує ставку позикового проценту, за інших рівних умов інвестування вважається ефективним. Тому зростання ставки проценту викликає зниження обсягу інвестицій, та навпаки;

– темпи очікуваної інфляції. Чим вище цей показник, тим більшою мірою буде зменшуватися майбутній прибуток від інвестицій та відповідно менше стимулів буде до нарощування обсягів інвестицій.

Зростання прибутку викликає збільшення обсягів чистих інвестицій. При цьому темпи зростання суми прибутку значно перевищують темпи зростання обсягу чистих інвестицій. В економічній теорії цей процес зростання прибутку у більшому обсязі, ніж інвестицій в економіку, називається «ефектом мультиплікатора». Він характеризує залежність числового значення коефіцієнта

зростання прибутку від зростання обсягу чистих інвестицій. А бо ж, як стверджує теорія мультиплікатора: «... рівень доходу та його приріст визначається обсягом інвестицій й коефіцієнтом мультиплікатора» [11, с. 292] та лежить в основі забезпечення економічної рівноваги.

Інвестиційний розвиток підприємств забезпечується через їх інвестиційну діяльність, тобто сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави, спрямованих на реалізацію інвестиційних проектів і програм з метою отримання прибутку. Загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності в Україні зафіксовані в Законі «Про інвестиційну діяльність» [26]: органи влади не мають права втручатися в інвестиційну діяльність юридичних та фізичних осіб, якщо вона не суперечить діючому законодавству; добровільний характер інвестування; економічна захищеність інвестицій з боку держави; свобода вибору критеріїв інвестиційної діяльності.

*Інвестиційна діяльність підприємства* – цілеспрямований процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів, інструментів інвестування, формування збалансованого за обраними параметрами інвестиційного портфелю і забезпечення його реалізації.

Інвестиційна діяльність може відбуватися у формі [39, с. 15]:

- приватного інвестування, яке здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями;
- державного інвестування, яке фінансується з державного, місцевих бюджетів і державними підприємствами;
- іноземного інвестування – кредитні ресурси міжнародних інвестиційних інститутів, зарубіжних корпорацій, спільних підприємств;
- спільного інвестування – кошти і цінності громадян, юридичних осіб України та іноземних держав.

Таким чином, інвестиції характеризують [27, с. 6]:

- вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою приросту спочатку авансованої вартості;



– грошові відносини, що виникають між учасниками інвестиційної діяльності в процесі реалізації інвестиційних проектів (забудовниками, підрядниками, банками, державою і т. п.).

Як ми вже зазначали, результатом вкладення інвестицій може стати досягнення різних стратегічно важливих ефектів [20]:

– економічний ефект відображається у результативності економічної діяльності підприємства, а саме максимізації прибутку при мінімізації витрат;

– соціальний ефект полягає у зростанні чисельності персоналу, підвищенні ефективності виробництва, зростанні заробітної плати, розбудові та модернізації інфраструктури, забезпеченні фізіологічних, духовних та соціальних потреб, підвищенні якості та рівня життя працівників тощо;

– екологічний ефект може виявлятися у зменшенні кількості викидів та відходів небезпечних речовин у навколишнє середовище, використання енергозберігаючих технологій в процесі виробництва, підвищення екологічності виготовлюваної продукції та інше.

Таким чином, категорія «інвестиції» віддзеркалює вкладення фінансових, матеріальних та інтелектуальних ресурсів на перспективу в необоротні активи та приріст оборотних активів з метою отримання в подальшому доходів (прибутку) або досягнення іншого значимого для інвестора ефекту, в тому числі соціального й екологічного.

Внаслідок інтеграції України до Європейського Союзу для успішної реалізації цієї мети потрібно мати чітко сформовану та загальноприйнятну доктрину, яка б давала можливість користатися перевагами, які отримає держава внаслідок такої інтеграції. До таких переваг, перш за все, потрібно віднести можливості наповнити економіку інвестиційними проектами, реалізація яких здатна значно покращити її стан та стратегічні перспективи. Значного покращення внаслідок такої інтеграції отримає й регіональний розвиток, перед регіонами України відкриється новий інвестиційний напрямок фінансових переваг від співпраці з країнами Європи [47, с. 13].

## 1.2. Механізм інвестиційного забезпечення підприємств та особливості інвестування аграрного виробництва

Інвестиційний розвиток вітчизняних підприємств можливо забезпечити за рахунок залучення і ефективного використання інвестиційних ресурсів. Попит на інвестиції завжди переважає пропозицію, що зумовлює учасників господарської системи конкурувати за володіння даним видом ресурсу. Це відбувається шляхом формування відповідного механізму інвестиційної діяльності, важливою складовою якого є механізм інвестиційного забезпечення.

Функціями механізму інвестиційного забезпечення є [20]:

- планування інвестиційних ресурсів і пошук доступних і потенційно-можливих джерел інвестування;
- виявлення інвестиційно-інноваційного потенціалу, що базується на інвестиційній політиці підприємства та спрямований на виконання проектів;
- моніторинг середовища реалізації інвестиційної політики;
- забезпечення органічної єдності та логічності вкладення інвестицій на кожній із стадій реалізації проекту;
- проведення поточного контролю та оперативного планування інвестиційних ресурсів.

Реалізація механізму забезпечується за рахунок інвестиційних ресурсів від характеру та управління якими залежить загальний рівень ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

*Інвестиційні ресурси* – це капітал у матеріалізованій та нематеріалізованій формі, що вже втілений або тільки вкладається у засоби виробництва – інвестиції, тобто залучається підприємством для здійснення вкладень в об'єкти реального, а також фінансового інвестування [21, с. 35].

Основною метою формування інвестиційних ресурсів підприємства є задоволення його потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізації їх структури з позиції забезпечення ефективності інвестиційної

діяльності. При цьому джерела формування інвестиційних ресурсів багато в чому визначаються структурою капіталу, що склалася на підприємстві в процесі його господарської діяльності, а також вартістю залученого капіталу [22, с. 80].

Джерела формування інвестиційних ресурсів підрозділяють на три основні групи: власні, позикові й залучені [19, с. 26; 21, с. 53 ].

До складу власних (внутрішніх) джерел входять: частина чистого прибутку, амортизаційні відрахування, раніше здійснені довгострокові фінансові вкладення, термін погашення яких настає в поточному періоді, реінвестована шляхом продажу частини основних фондів, іммобілізована в інвестиції частина оборотних активів.

Власні джерела характеризуються такими позитивними властивостями:

- простота і швидкість залучення;
- висока віддача за критеріями норми прибутковості інвестованого капіталу, оскільки не потребує оплати відсотків;
- істотне зниження ризику неплатоспроможності і банкрутства підприємства при їхньому використанні;
- повне збереження управління в руках первісних засновників.

У той же час існують наступні недоліки власних джерел: обмежений обсяг залучення, а відповідно, і можливості істотного розширення інвестиційної діяльності; обмеженість зовнішнього контролю за ефективністю використання власних інвестиційних ресурсів.

До складу позикових джерел відносяться: кредити банків та інших установ, емісія облігацій, цільовий державний кредит, інвестиційний лізинг (довгострокова форма оренди машин і устаткування), інвестиційний селенг (передача власниками прав на використання їх майна за визначену плату).

До залучених джерел відносять: емісію акцій або інвестиційних сертифікатів (інвестиційних фондів і компаній), внески сторонніх вітчизняних і закордонних інвесторів до статутного фонду, кошти на цільове інвестування, надані державними організаціями і комерційними структурами, дотації, гранти, спонсорські гроші.

Зовнішні джерела (залучені і позикові) характеризуються такими позитивними властивостями:

- можливість залучення більшого обсягу порівняно з власними джерелами інвестування;
- більш жорсткий контроль за ефективністю інвестиційної діяльності з позиції власників цих джерел.

До недоліків зовнішніх джерел інвестування можна віднести: відносна складність залучення, можливі проблеми з оформленням, триваліший період залучення, необхідність надання відповідних гарантій чи застави, підвищення ризику неплатоспроможності.

В наслідок того, що будь-які джерела фінансування інвестицій мають як позитивні, так і негативні властивості, то перед підприємством стає завдання обрати такі джерела, які при даній ситуації є найоптимальнішими – чи то з позиції обсягу, чи то з позиції можливості та швидкості залучення, чи то з позиції мінімізації вартості залучення, чи то з інших позицій, які є на той момент для підприємства найбільш цікавими. Для вирішення даної проблеми керівництво підприємства має не тільки бути інформованим щодо наявності та вартості джерел, а й щодо їхнього різноманіття.

Систематизована можлива сукупність джерел фінансування інвестицій подано на рис. 1.2.

Отже, інвестиційне забезпечення підприємства розглядаємо як процес акумулювання необхідного обсягу інвестиційних ресурсів шляхом реалізації відповідної інвестиційної політики, тобто підприємство має залучати таку кількість джерел фінансування інвестицій, які б покрили потребу в інвестиційних ресурсах для здійснення певного інвестиційного проекту.

В свою чергу, *інвестиційна політика підприємства* – це здійснення інвестиційної діяльності підприємства, спрямованої на комплексне перетворення виробничо-господарської та управлінської діяльності.

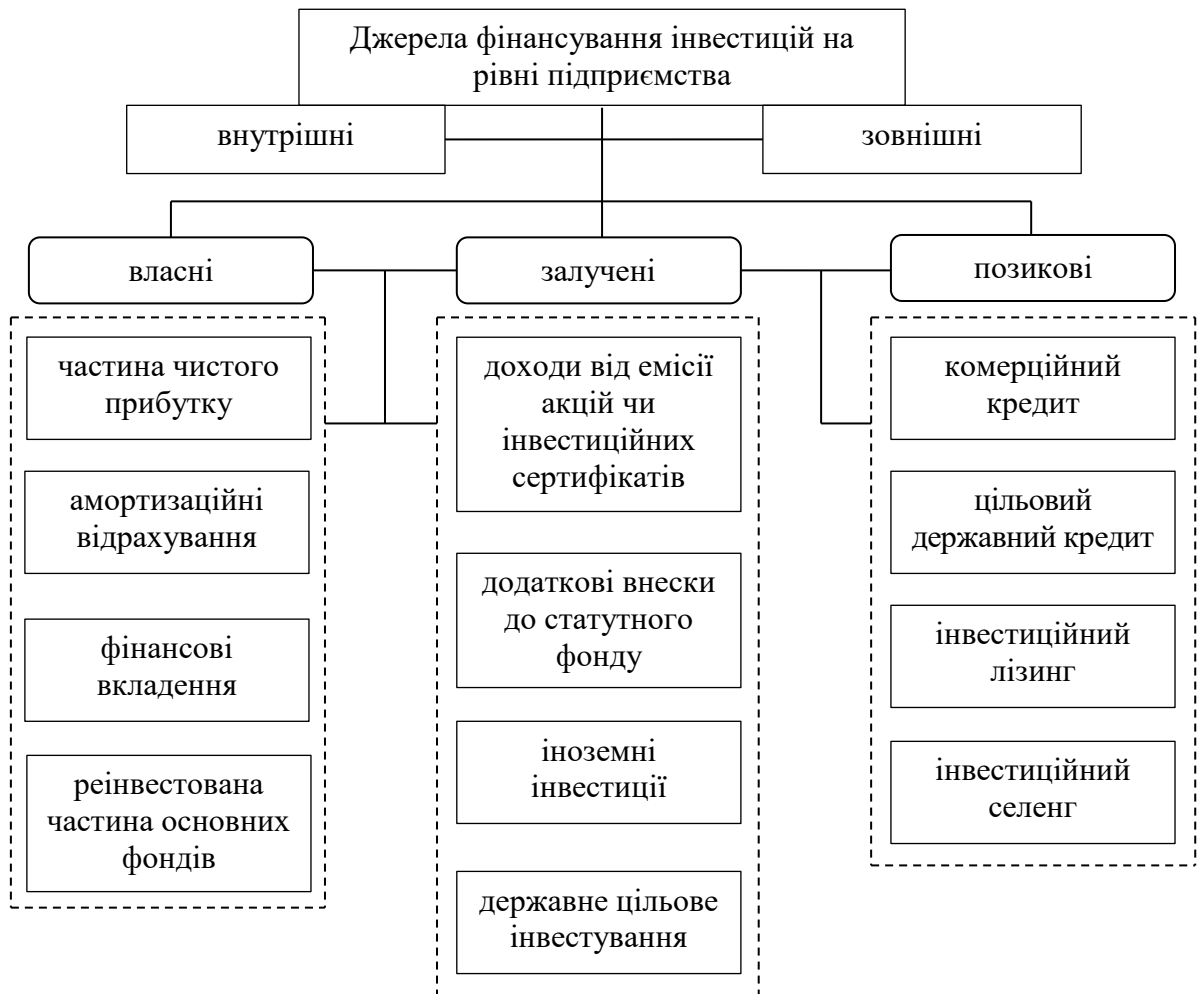


Рис. 1.2. Джерела фінансування інвестицій на рівні підприємства

Для досягнення цілей підприємства, а у тому числі й цілей його інвестиційної політики необхідно застосовувати ситуаційний підхід. Ситуаційний підхід погоджує конкретні прийоми і концепції з визначеними конкретними ситуаціями для того, щоб досягти цілей як підприємства в цілому, так і його інвестиційної політики найбільш ефективно.

Інвестиційна політика підприємства розробляється з урахуванням базової стратегії його розвитку, яка формується у відповідності до загальної політики розвитку суб'єкту господарювання, його місії та системи цілей.

Методичний підхід до формування інвестиційної політики підприємства представлено у виді десяти послідовних етапів (рис. 1.3).

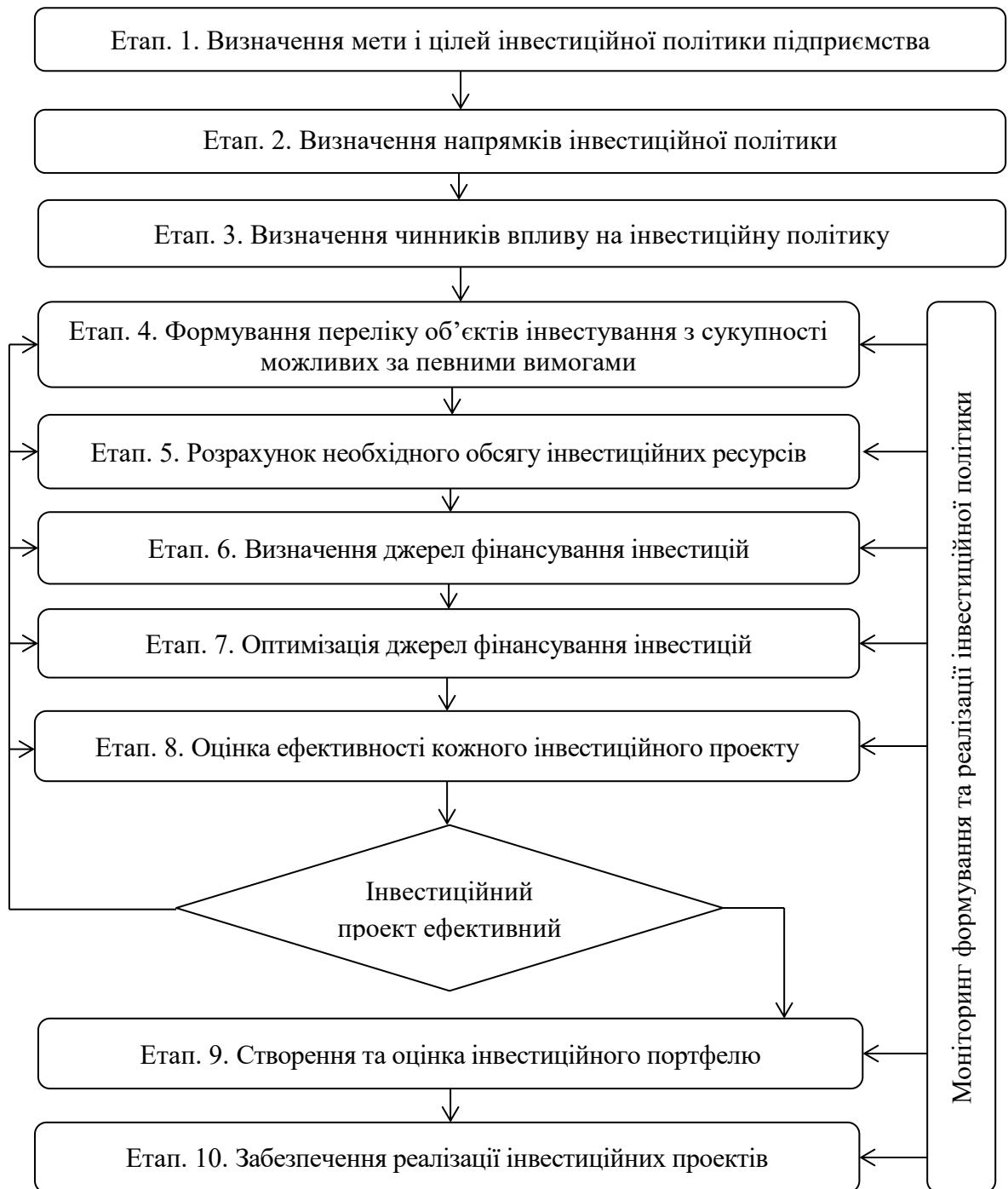


Рис. 1.3. Структурно-логічна схема формування інвестиційної політики підприємства

*Етап 1. Визначення мети і цілей інвестиційної політики підприємства.*

В даному аспекті цілі – кінцеві стани або бажаний результат, до якого прагне підприємство, втілюючи ту чи іншу інвестиційну політику відповідно до базової стратегії розвитку. З цієї позиції головною метою інвестиційної

політики має бути попередження довгострокових тенденцій економічного розвитку та адаптація до них (табл. 1.1), а цілі нижчого рівню мають підпорядковуватися базовій стратегії підприємства.

Таблиця 1.1

Взаємозв'язок мети та завдань інвестиційної політики підприємств  
з базовою стратегією

Базова стратегія підприємства	Цілі інвестиційної політики	Завдання інвестиційної політики
Стратегія зростання	<ul style="list-style-type: none"> <li>– забезпечення високих темпів розвитку підприємства;</li> <li>– розширення економічного потенціалу підприємства;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– прийняття обґрунтованих рішень щодо відтворювальної структури інвестицій (розширене або просте відтворення);</li> <li>– рахування циклічних коливань кон'юнктури ринку шляхом комплексного дослідження трьох інформаційних складових: загальноекономічних даних (чинники зовнішнього середовища непрямого впливу), галузевої статистики (чинники зовнішнього середовища непрямого впливу), (чинники зовнішнього середовища прямого впливу), дані за конкретним підприємством (чинники внутрішнього середовища).</li> </ul>
Стратегія стабілізації	<ul style="list-style-type: none"> <li>– забезпечення стабільного розвитку підприємства;</li> <li>– підтримка існуючого економічного потенціалу підприємства;</li> </ul>	
Стратегія скорочення	<ul style="list-style-type: none"> <li>– забезпечення необхідного обсягу діяльності підприємства;</li> <li>– скорочення економічного потенціалу підприємства;</li> </ul>	
Стратегія реструктуризації	<ul style="list-style-type: none"> <li>– забезпечення мінімального обсягу діяльності підприємства;</li> <li>– скорочення економічного потенціалу підприємства.</li> </ul>	

*Етап 2. Визначення напрямків інвестиційної політики.* Інвестиційна політика формується за окремими напрямками інвестиційної діяльності підприємства – реальне та фінансове інвестування, формування інвестиційних ресурсів, управління інвестиційними ризиками.

Вибір напрямків інвестування обумовлено наступним:

– пріоритетністю того чи іншого напрямку з позиції загальної політики: якщо підприємство розглядає інвестування як окремий вид діяльності, то воно може обирати такі його напрямки як фінансове інвестуванням, яке приносить прибуток за мінімальних витратах; якщо

інвестиційна діяльність розглядається як необхідний аспект основної діяльності, то підприємство обирає реальне інвестування, об'єктом якого виступають необоротні активи та інвестиційні ресурси;

- суб'єктивною позицією керівництва щодо визначення можливостей та необхідності проведення інвестиційної діяльності в умовах невизначеності та ризику, які притаманні ринковій системі господарювання;

- виниклими можливостями щодо впровадження того чи іншого інвестиційного проекту – наприклад державна підтримка, податкові пільги, доступність ресурсів, тощо;

- виникненням необхідності – наприклад необхідність заміни застарілого обладнання, форс-мажорні обставини, тощо.

*Етап 3. Визначення чинників впливу на інвестиційну політику.* На процес реалізації інвестиційної політики підприємства впливають різні чинники, при цьому необхідно відзначити, що інтенсивність їх впливу і сфера дії обумовлюються різними економічними процесами. До основних чинників впливу можна віднести [24]:

- недолік власних фінансових коштів;
- нестабільність економічної і політичної ситуації у країні;
- високі процентні ставки по кредитах і надмірно жорсткі вимоги до гарантійного забезпечення кредитів;

- недосконала нормативно-правова база регулювання інвестиційної діяльності та захисту інтересів інвесторів;

- низька кваліфікація персоналу з реалізації інвестиційних проектів;

- адміністративні та бюрократичні бар'єри, тощо.

*Етап 4. Формування переліку об'єктів інвестування з сукупності можливих за певними вимогами.* Визначивши пріоритетні напрямки інвестування, основні чинники впливу на інвестиційну політику та уточнивши її мету акцент робиться на виборі об'єктів інвестування. Відзначимо, що кожному окремому напрямку інвестиційної політики відповідає своя сукупність об'єктів інвестування.



*Етап 5. Розрахунок необхідного обсягу інвестиційних ресурсів.* Основною ж метою їх формування є задоволення потреб у придбанні інвестиційних активів та оптимізація їхньої структури з позиції забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності. Доцільно дотримуватись таких принципів під час формування обсягу інвестиційних ресурсів:

– урахування перспектив розвитку інвестиційної діяльності, який визначає необхідність урахування усіх стадій інвестиційного процесу – передінвестиційну, інвестиційну та експлуатаційну;

– забезпечення відповідності обсягу залучення інвестиційних ресурсів обсягу інвестиційних потреб підприємства у відповідності до його інвестиційної політики;

– забезпечення оптимальної структури інвестиційних ресурсів з позиції ефективної інвестиційної політик – оптимальна структура забезпечує фінансову рівновагу підприємства під час здійснення інвестиційної діяльності в процесі реалізації його інвестиційної політики та сприяє зниженню фінансових ризиків;

– забезпечення мінімізації витрат з формування інвестиційних ресурсів із різних джерел фінансування;

– забезпечення високоефективного використання інвестиційних ресурсів в процесі інвестиційної діяльності.

Визначення потреби в загальному обсязі інвестиційних ресурсів проходить у такій послідовності: спочатку визначається необхідний обсяг фінансових коштів для реального фінансування, потім – необхідний обсяг інвестиційних ресурсів для здійснення фінансових інвестицій, а в кінці розраховується загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів шляхом сумування потреби в інвестиційних ресурсах для реального інвестування, для фінансових інвестицій та необхідного резерву [21, с. 123]:

$$IP_3 = IPP + IP\Phi + P \text{ де,}$$

$IP_3$  – загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів в плановому періоді;  $IPP$  – потреба в інвестиційних ресурсах для реалізації реального

інвестування в плановому періоді;  $IP\Phi$  – потреба в інвестиційних ресурсах для реалізації фінансового інвестування в плановому періоді (передбачений обсяг приросту портфелю фінансових інвестицій);  $P$  – обсяг резервного капіталу, який визначається у розмірі 10% від загальної потреби в інвестиційних ресурсах для реального та фінансового інвестування.

*Етап 6. Визначення джерел фінансування інвестицій.* Метою даного етапу є визначення сукупності джерел фінансування, які доступні підприємству для проведення інвестиційної політики в даний період часу у визначених умовах функціонування. Як ми вже зазначали, інвестиційні ресурси можуть набувати різних форм. Але спочатку визначаються доступні внутрішні джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства, а саме – власні, а потім визначаються доступні зовнішні

*Етап 7. Оптимізація джерел фінансування інвестицій.* Метою цього етапу є визначення оптимального складу та структури доступних джерел фінансування інвестиційних ресурсів. Результатом попереднього етапу формування інвестиційної політики підприємства є визначена загальна сукупність можливих джерел фінансування інвестицій, тобто визначено їхній склад, який є найбільш доступним для даного підприємства на момент розробки його інвестиційної політики. Далі необхідно з усіх доступних джерел фінансування інвестицій вибрати найбільш прийнятні та сформувані оптимальну структуру. Оптимальною можна вважати таку структуру джерел фінансування інвестиційної політики підприємства, яка має мінімально можливу середньозважену вартість сукупності джерел фінансування інвестиційних ресурсів при задовільному для підприємства рівні ризику їхнього залучення.

*Етап 8. Оцінка ефективності кожного інвестиційного проекту.* Метою даного етапу є визначення доцільності (ефективності) інвестиційного проекту (проектів), який реалізується підприємством у відповідності до інвестиційної політики даного суб'єкту господарювання.

*Етап 9. Створення та оцінка інвестиційного портфелю.* Метою цього етапу є формування оптимального інвестиційного портфелю. Згідно з економічною теорією, інвестиційний портфель розглядається як цілеспрямована сукупність об'єктів реального та фінансового інвестування, які призначені для здійснення інвестиційної діяльності у відповідності до розробленої інвестиційної політики підприємства. Автори акцентують увагу саме на реальному інвестуванні, яке найбільш характерно для підприємств за сучасних умов господарювання, а тому в даній роботі розглянуто питання формування інвестиційного портфелю реальних проектів.

Головною метою формування інвестиційного портфелю підприємства є забезпечення реалізації його інвестиційної політики шляхом відбору найбільш ефективних та безпечних інвестиційних проектів. У відповідності до неї формується сукупність можливих цілей, які забезпечують її досягнення з урахуванням позиції власників суб'єкту господарювання:

- забезпечення росту капіталу підприємства;
- забезпечення високих темпів росту прибутків підприємства;
- забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків;
- забезпечення необхідної ліквідності інвестиційного портфелю.

*Етап 10. Забезпечення реалізації інвестиційних проектів.* Метою даного етапу є створення сприятливих умов для реалізації сукупності відібраних інвестиційних проектів з позиції забезпечення постійного контролю плану їх реалізації як за часом, так і за відповідністю до бюджету.

Основними принципами, що доцільно покласти в основу формування інвестиційної політики підприємства, є:

- інвестиційна політика підприємства є складовою частиною базової стратегії його розвитку;
- інвестиційна політика може формуватися за окремими напрямками інвестиційної діяльності (реальне та фінансове інвестування, формування інвестиційних ресурсів, управління інвестиційними ризиками, тощо);

– цілі інвестиційної політики формуються у відповідності до базової стратегії розвитку підприємства на основі результатів аналізу чинників зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства;

– інвестиційна політика розробляється за певними аспектами та може мати багаторівневий характер;

– інвестиційна політика формується на тривалий період у відповідності до вимог базової стратегії розвитку підприємства;

– відбір об'єктів інвестування проводиться методом відсіву за визначеними критеріям відповідності – обраним напрямкам інвестування, необхідному рівню прибутковості, визначеному рівню ризику, тощо;

– вибір джерел та методів фінансування інвестування здійснюється методом послідовного відбору з можливої (доступної) сукупності за критеріями оптимізації;

– інвестиційна політика має бути ефективною.

Крім того, інвестиційна політика підприємства формується під впливом державної інвестиційної політики – системи заходів, що визначають обсяг, структуру та основні напрями усіх вкладень інвестиційних ресурсів (фізичних, фінансових, матеріальних, нематеріальних, інтелектуальних) для забезпечення високих темпів розвитку підприємства через концентрацію інвестицій на тих інвестиційних проектах, від яких залежать досягнення високих темпів розвитку виробництва, збалансованість та ефективність, одержання максимального приросту продукції і доходу на одиницю витрат, а також для створення середовища, яке відповідає вимогам суспільства щодо необхідної якості життя, належного рівня задоволення соціальних стандартів з урахуванням потреб майбутніх поколінь.

Мета державної політики полягає у створенні і підтримці адекватних умов – інвестиційно-привабливого бізнес-середовища для здійснення інвестиційного розвитку підприємств. А це, в свою чергу, можливе за умов: впровадження результатів науково-технічного прогресу, більш ефективного використання ресурсів, підвищення продуктивності праці [20].

Формування ж механізму забезпечення інвестиціями аграрних підприємств повинно здійснюватися з урахуванням специфіки даної сфери виробництва. Серед особливостей їх діяльності є суб'єктивні чинники – ті, які обумовлені фактичним фінансово-економічним станом підприємств у сучасних умовах, та об'єктивні – спричинені особливостями аграрного виробництва [5].

На рис. 1.4 узагальнено специфічні ознаки аграрного виробництва та їх вплив на формування і використання фінансових ресурсів.



Рис. 1.4. Вплив особливостей аграрного виробництва на інвестиційне забезпечення

Крім того, особливостями аграрного виробництва є:

– потребу в швидкій переробці або реалізації виробленої продукції, яка не може довгий час зберігатись, що потребує гарантованих видів оплати;

– значне відставання агропромислового виробництва від інших галузей народного господарства у рівні фондоозброєності праці, що потребує значного обсягу інвестиційного забезпечення галузі;

– надмірний моральний і фізичний знос засобів виробництва, що викликає потребу у значних довгострокових інвестиціях;

– зростання заборгованості за реалізовану сільськогосподарську продукцію, що потребує вдосконалення системи розрахунків та збільшує потребу в додатковому фінансовому забезпеченні галузі;

– висока ризиковість і невідповідність ступеня ризику та прибутковості;

– специфічність застави та її зміни ціни, зокрема землі та майна спеціалізованих виробництв.

Отже, в аграрних підприємствах основними напрямками інвестування можуть бути: підвищення родючості ґрунтів, здійснення заходів по меліорації, заміна фізично та морально застарілих основних фондів, впровадження та освоєння науково-технічних розробок з метою зниження витрат виробництва та зростання прибутків, розширення вже існуючих виробництв і розвиток нових та інше.

Сучасний стан сільськогосподарського виробництва та тенденції залучення інвестицій для його розвитку свідчать про необхідність перегляду інвестиційної політики у сільськогосподарській галузі [25]. Її цілі повинні враховувати особливості сільськогосподарського виробництва і, відповідно, бути спрямованими на відтворення родючості земель, забезпечення нормального функціонування біологічних організмів, забезпечення продовольчої безпеки держави, а також на соціальний захист та забезпечення нормальних умов життя населення сільських місцевостей. Врахування факторів специфіки інвестиційної діяльності в сільському господарстві допоможе досягти ефективної роботи галузі, раціонального використання інвестиційних ресурсів, створення сприятливого інвестиційного клімату.

### 1.3. Методика оцінки ефективності використання інвестиційних ресурсів підприємств

Одним із важливих питань дослідження інвестиційних ресурсів підприємств є оцінка ефективності їх використання. Така оцінка необхідна як у процесі їх формування, так і використання.

Фінансовий стан підприємства знаходиться в прямій залежності від ефективності його діяльності. Незадовільний фінансовий стан підприємства призводить до зниження припливу зовнішніх інвестицій, що відображається на об'ємі випуску продукції. Однак вмiле маневрування інвестиційними ресурсами та ефективне їх використання дає можливість підприємству покращити його фінансовий стан та інвестиційну привабливість.

У широкому розумінні «ефективний» означає такий, що приносить певну віддачу. Зазначимо, що ефективне використання інвестиційних ресурсів – це одержання максимальної віддачі від них, а також оптимальний їх розподіл, що забезпечить тим самим оптимальне співвідношення ресурсів з метою одержання максимального результату від їх використання.

Для визначення ж ефективності інвестиційної діяльності будь-якого підприємства, необхідно конкретизувати стратегічні цілі розвитку досліджуваного підприємства в рамках основних (див. табл. 1.1).

Такими цілями можуть бути:

- зростання прибутковості або досягнення стабільності надходження доходів, оскільки в умовах ринкової економіки це найважливіший чинник стимулювання діяльності підприємства, а також створює фінансову основу для її розширення – так капіталізація чистого прибутку дозволяє розширити діяльність підприємства за рахунок власних, більш дешевих джерел інвестування, й при цьому знижуються фінансові витрати підприємства на залучення додаткових джерел;

- орієнтація на зниження ризикованості діяльності та отримання сталого прибутку, забезпечення стабільних темпів його зростання

обумовлюють визначення в якості головної мети діяльності підприємства зростання ринкової вартості підприємства та добробут його власників.

За відношенням до головної цілі підприємства визначають кінцеві та проміжні цілі, спрямовані на поетапне наближення до досягнення основної мети. Якщо головною ціллю підприємства є збереження та зміцнення його позицій на ринку, то її досягненню сприяють наступні проміжні цілі: розширення асортименту товарів, які реалізує підприємство, встановлення нових господарських зв'язків на закупівлю товарів; реструктуризація підприємства та раціоналізація торговельних площ або створення філій підприємства; притягнення додаткових матеріальних ресурсів і капітальних вкладень тощо.

Таким чином, для досягнення поставлених цілей підприємству необхідно проводити відповідну інвестиційну політику, а для оцінки ефективності використання інвестиційних ресурсів необхідно застосувати комплексний підхід, заснований на використанні різноспрямованих показників.

Головним критерієм ефективності використання інвестиційних ресурсів є рівень прибутку, отриманий на вкладений капітал, тобто темп приросту капіталу, що цілком компенсує зміну купівельної спроможності грошей протягом певного періоду, забезпечує прийнятний рівень прибутковості проекту і покриває ризик інвестора, пов'язаний з його реалізацією.

Методи, які використовуються в аналізі ефективності інвестиційної діяльності підприємства, можна підрозділити на дві групи [52]:

- методи, що засновані на дисконтованих оцінках;
- методи, що засновано на облікових оцінках.

Метод розрахунку коефіцієнта ефективності інвестиції характеризується тим, що є неможливим дисконтування показників доходу, іншою характерною рисою, є те, що дохід дорівнює показнику чистого прибутку  $PN$  (балансовий прибуток за мінусом відрахувань у бюджет). Алгоритм розрахунку винятково простий, що і визначає широке використання цього показника на практиці: коефіцієнт ефективності інвестиції ( $ARR$ ) розраховується розподілом середньорічного прибутку  $PN$  на



середню величину інвестиції (коефіцієнт береться у відсотках). Середня величина інвестиції знаходиться розподілом вихідної суми капітальних вкладень на два, якщо передбачається, що після закінчення терміну реалізації аналізованого проекту всі капітальні витрати будуть списані; якщо допускається наявність залишкової чи ліквідаційної вартості ( $RV$ ), то її оцінка повинна бути виключена. Даний показник порівнюється з коефіцієнтом рентабельності авансованого капіталу, що розраховується розподілом загального чистого прибутку підприємства на загальну суму засобів, авансованих у його діяльність (підсумок середнього нетто). Головним недоліком даного методу є те, що він не враховує тимчасовий складової грошових потоків. Зокрема, метод не робить розходження між проектами з однаковою сумою середньорічного прибутку, але сумою прибутку, що варіює, по роках, а також між проектами, що мають однаковий середньорічний прибуток, але генеруючу протягом різної кількості років.

Також існує методика оцінки ефективності капітальних вкладень з урахуванням спеціалізації та рівня виробництва валової продукції аграрних підприємств [3], в основі якої лежать функціональні зв'язки між забезпеченістю основними засобами і виробництвом сільськогосподарської продукції. Ця методика включає три етапи.

На першому етапі визначається обсяг інвестицій ( $I_1$ ), необхідний для простого відтворення основних засобів сільськогосподарських підприємств з урахуванням чинника часу, який зумовлює неоднакову вартість грошей у різні періоди часу:

$$I_1 = \sum_{i=1}^n A_i \times T_0, \text{ де}$$

$A$  – нарахування амортизації для  $i$ -го виду діяльності підприємства;

$T_0$  – термін окупності;

$n$  – кількість видів діяльності підприємства.

На другому етапі проводять розрахунок інвестицій ( $I_2$ ) з позицій збільшення основних засобів до умовного рівня, який відповідає певним економічним параметрам конкретного підприємства:

$$I_2 = \sum_{i=1}^n (K_{пл} \times K_{ф}), \text{ де}$$

$K_{пл}$  – планова вартість основних засобів підприємства;

$K_{ф}$  – фактична вартість основних засобів підприємства.

Передбачається, що рівень основних засобів буде залежати від обсягу і виду виробленої продукції, наявності і якості трудових і земельних ресурсів.

На третьому етапі визначають потребу в інвестиціях ( $I_3$ ), які забезпечують зростання обсягу виробництва продукції підприємств, згрупованих по напрямках спеціалізації:

$$I_3 = T_{пр} \sum_{i=1}^n z_i \times f_i (K, L, N), \text{ де}$$

$T_{пр}$  – темпи приросту виробництва продукції;

$z_i$  – коефіцієнт чутливості інвестицій до приросту обсягу виробленої продукції  $i$ -го виду діяльності;

$K$  – вартість основних засобів підприємства;

$L$  – кількість працівників підприємства;

$N$  – площа сільськогосподарських угідь.

У результаті сукупний обсяг інвестицій ( $I$ ) для забезпечення розширеного відтворення основних засобів підприємств можна вчислити використавши формулу:  $I = I_1 + I_2 + I_3$ .

Сучасний розвиток виробництва має інноваційний характер, що передбачає швидке відновлення технологій і продукції за рахунок модернізації виробництва. Тому в процесі прийняття інвестиційних рішень доцільно скористатися програмою «СтатЕксперт», що призначена для ухвалення остаточного рішення, коли вже визначені мета й умови розвитку процесів і необхідно вибрати один з безлічі розглянутих варіантів [12]:

$$E_i \in E, \text{ де}$$

$E_i$  – один з варіантів рішень у генеральній сукупності значень  $E$ .

Кожним варіантом  $E_i$  ( $E_1, E_2, \dots, E_i \dots, E_m$ ) однозначно встановлюється деякий результат  $e_j$  – вигравш, корисність, надійність. Ці результати повинні допускати кількісну оцінку. Для простоти їх можна ототожнювати з відповідними результатами, позначаючи тим самим символом  $\epsilon$ . Варіант

повинен мати значення результату  $\max e_i$  – чи  $\min e_i$ . Під результатом рішення  $e_{ij}$  розуміють оцінку, що відповідає варіанту  $E_i$  й умовам  $E_j$  і характеризує економічний ефект (прибуток) чи корисність рішення.

Систему рішень у цьому випадку можна описати за допомогою матриці, що містить  $i$  варіантів при  $i=1, \dots, n$  і  $j$  – умов рішень при  $j=1, \dots, m$ .

При прийнятті рішень вихідними даними виступає матриця рішень, в якій кожному варіанту ( $E_i$ ) поставлені у відповідність умови рішення ( $F_j$ ). Матричний метод оцінки застосовується при вирішенні багатофакторних задач, тому доцільно використовувати його в практиці вибору цілей підприємства.

Моделювання складних економічних систем, таких як процес прийняття інвестиційного рішення шляхом складання матриць, дає можливість підприємству виявити фактори, які справляють негативний вплив. Їх виявлення на етапі проектування дозволяє провести детальний аналіз і коригування, а також розробити нову модель зі зміненими показниками. Компенсувати негативний вплив якісних факторів у межах моделі деякою мірою дозволяють позитивні значення кількісних факторів.

Наявність формальних методів визначення ефективності використання інвестиційних ресурсів не є гарантією забезпечення обґрунтованої інформації для прийняття управлінських рішень в цій сфері. Важливе значення в процесі аналізу має врахування окремих методологічних вимог [9]:

– аналіз ефективності має сенс лише в контексті розгляду альтернатив. Відсутність альтернативних варіантів вирішення фінансових питань робить такий аналіз малопродуктивним. У випадку прийняття рішень про використання інвестиційних ресурсів альтернативність часто розглядається як проблема бюджетних обмежень, тобто з точки зору наявних та доступних підприємству джерел формування фінансових ресурсів. Такий підхід хоч і виправданий в практичному аспекті, однак суттєво обмежує можливості вибору. При ухваленні управлінських рішень його доцільно доповнювати розглядом альтернативних варіантів технічного вирішення завдань, на здійснення яких спрямовуються інвестиційні ресурси;

– прогнозна величина чистих грошових потоків визначається за їх прирісним значенням. В процесі аналізу визначається різниця між надходженнями та витратами грошових коштів у певні часові періоди (місяць, квартал, рік). Важливе значення має ще один аспект аналізу – визначення не абсолютних, а прирісних значень чистих грошових потоків. Іншими словами, в процесі планування грошових потоків необхідно врахувати всі зміни витрат і доходів, пов'язаних з реалізацією інвестиційного рішення;

– величина норми дисконту має індивідуальний характер для кожного інвестиційного рішення і визначається величиною середньозваженої ціни використовуваних джерел формування інвестиційних ресурсів. Але не існує якоїсь стандартної величини норми дисконту, тобто для кожного окремого випадку вона має індивідуальне значення, що визначається середньозваженою ціною джерел інвестиційних ресурсів;

– застосовувані показники аналізу ефективності використання інвестиційних ресурсів повинні адекватно відображати стратегічні та оперативні завдання підприємства;

– ефективне управління формуванням і використанням інвестиційних ресурсів потребує постійного моніторингу та контролю цих процесів. Система постійного моніторингу забезпечує порівняння фактичних об'ємних, просторових та часових параметрів інвестиційних ресурсів із встановленими нормативами та прийнятими обмеженнями. Це дає можливість, по-перше, виявляти та коригувати виникаючі відхилення і, по-друге, оптимізувати витрати щодо залучення та використання.

Отже, ефективне інвестиційне забезпечення підвищує швидкість адаптації аграрних підприємств до змін зовнішнього середовища. Тому доцільною є оцінка і деталізований моніторинг інвестиційної привабливості з метою обґрунтування дієвих управлінських рішень.

## РОЗДІЛ 2

### ОЦІНКА ПЕРЕДУМОВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ У ТОВ «ПОДІЛЛЯЛАТІНВЕСТ»

2.1. Загальна характеристика господарської діяльності підприємства та його економічного потенціалу

Товариство з обмеженою відповідальністю «ПОДІЛЛЯЛАТІНВЕСТ» (скорочено – ТОВ «Поділлялатінвест») знаходиться на території смт. Тиврів Тиврівського району Вінницької області (вул. Забужжя, буд. 11).

Засновниками ТОВ «Поділлялатінвест» є ТОВ «ЦЕНТР ДАР» (м. Київ) і ТОВ «РЕЙ АГРО» (м. Київ), які мають право приймати рішення з усіх питань його діяльності, в тому числі і з тих, що передані загальними зборами до компетенції виконавчого органу (директора чи дирекції).

Директор же товариства Костюк Олександр Васильович, який підзвітний загальним зборам товариства і організує виконання їх рішень.

Окрім засновників ТОВ «Поділлялатінвест» має кінцевих бенефіціарних власників (контролерів): «ЕНСІЕЙЧ ЕДВАЙЗОРС ІНК», Моріс Табасінік (Австрія), Джордж Рор (США) – фізичні особи, які мають можливість здійснювати вирішальний вплив на управління господарською діяльністю товариства у спосіб, визначений Законом. Кінцевий бенефіціарний власник не обов'язково володіє часткою у розмірі 25% (чи більше) статутного капіталу підприємства, але він може брати участь у загальних зборах товариства і його голос є домінуючим при вирішенні питань, що стосуються розподілу прибутку, участі підприємства в інвестиційних проектах. Крім того, компанія-бенефіціар має право на виконання зобов'язань щодо погашення заборгованості, взятих на себе підприємством-гарантом.

Для здійснення господарської діяльності у 2016 р. орендувало 8175 га ріллі, що на 294 га менше ніж у 2014 році (табл. 2.1).

Діяльність ТОВ «Поділлялатінвест» зорієнтована на галузь рослинництва. Відповідно, оцінимо структуру посівної площі (табл. 2.1) і структуру товарної продукції ТОВ «Поділлялатінвест» (табл. 2.2)

Таблиця 2.1

Структура посівної площі ТОВ «Поділлялатінвест»  
в розрізі сільськогосподарських культур

Вид культури	2014 р.		2015 р.		2016 р.		місце в ранж. ряді
	га	%	га	%	га	%	
Пшениця озима	1108,0	13,1	2479,0	29,8	3002,0	36,7	1
Кукурудза на зерно	3805,0	44,9	1742,0	20,9	2523,0	30,9	2
Ячмінь озимий	440,0	5,2	-	-	-	-	-
Соняшник	1348,0	15,9	1656,0	19,9	2275,0	27,8	3
Соя	-	-	917,0	11,0	375,0	4,6	4
Ріпак озимий	1474,0	17,4	1522,0	18,4	-	-	-
Цукрові буряки	294,0	3,5	-	-	-	-	-
Всього	8469,0	100,0	8316,0	100,0	8175,0	100,0	x

Як видно з табл. 2.1, у 2016 р. найбільша частка ріллі (36,8%) знаходиться під озимою пшеницею, але у 2014 р. даною культурою засівали лише 13,1% загальної площі. Але є деякі с.-г. культури, які керівництво підприємства вирішило не засівати, а саме ячмінь і ріпак озимі, цукровий буряк.

Таблиця 2.2

## Структура товарної продукції ТОВ «Поділлялатінвест»

Вид продукції	2014 р.		2015 р.		2016 р.		
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	місце в ранж. ряді
Пшениця озима	7017,7	10,9	61019,0	20,4	76442,4	29,8	3
Жито	1471,4	2,3	-	-	-	-	-
Кукурудза на зерно	24398,9	38,0	93866,0	31,4	92532,3	36,1	1
Ячмінь озимий	2292,7	3,6	37,0	0,001	-	-	-
Соняшник	-	-	74591,1	24,9	85460,0	33,3	2
Соя	344,0	0,5	11520,3	3,8	1400,4	0,5	4
Ріпак озимий	19604,4	30,5	58245,2	19,4	-	-	-
Цукрові буряки	2139,8	3,3	-	-	-	-	-
Інша продукція рослинництва	6724,3	10,5	-	-	287,9	0,1	5
Послуги в рослинництві	230,2	0,4	48,3	0,002	111,5	0,004	6
Всього	64223,4	100,0	299326,9	100,0	256234,5	100,0	x

Як видно з табл. 2.2, у 2016 р. найбільшу частку виручки підприємство отримало від реалізації кукурудзи на зерно (36,1%), хоча в структурі посівної площі вона «обіймає 2 місце». Також вагому частку (33,3%) отримано доходу від реалізації соняшника, а 29,8% – озимої пшениці.

Щоб ознайомитись із загальними результатами господарської діяльності ТОВ «Поділлялатінвест», оцінимо фінансові результати господарської діяльності, скориставшись даними форми №2 «Звіт про фінансові результати» (табл. 2.3)

Таблиця 2.3

## Фінансові результати господарської діяльності

## ТОВ «Поділлялатінвест»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				+/-	%
Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	127389,0	304025,0	262152,0	134763,0	2,1 рази
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	83506,0	200977,0	213830,0	130324,0	2,6 рази
Валовий прибуток, тис. грн.	43883,0	103048,0	48322,0	4439,0	110,0
Інші доходи, тис. грн.	71396,0	80869,0	134403,0	63007,0	188,2
з них:					
операційні	71393,0	80587,0	134338,0	62945,0	188,2
фінансові	3,0	282,0	65,0	62,0	21,7 рази
Інші витрати, тис. грн.	209539,0	198293,0	110963,0	-98576,0	53,0
з них:					
адміністративні	11142,0	12129,0	21529,0	10387,0	193,2
на збут	13123,0	12156,0	25329,0	12206,0	193,0
операційні	7101,0	9998,0	3362,0	-3739,0	47,3
фінансові	178173,0	164010,0	60743,0	-117430,0	34,1
Загальна сума витрат, тис. грн.	293045,0	399270,0	324793,0	31748,0	110,8
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-94260,0	-14376,0	71762,0	166022,0	х
Операційна маржа, %	-74,0	-4,7	27,4	101,4	х
Рентабельність господарської діяльності, %	-32,2	-3,6	22,1	54,3	х
Інший дохід (дооцінка необоротних активів, тис. грн.	29666,0	26825,0	-	-	-
Сукупний дохід, тис. грн.	-64594,0	12449,0	71762,0	136356,0	х

З даних у табл. 2.3 видно, що на підприємстві значно покращились фінансові результати господарської діяльності, оскільки, на фоні збитковості попередніх років, у 2016 р. було отримано чистий прибуток у розмірі 71762



тис. грн., а рівень рентабельності становив 22,1%. Відбулося це в основному за рахунок збільшення розміру інших доходів від операційної діяльності на 62945 тис. грн., (88,2%), і зменшення фінансових витрат на 117430 тис. грн., (65,9%), оскільки при збільшенні виручки від реалізації продукції у 2,1 рази, збільшилась і її собівартість у 2,6 рази, що призвело лише до незначного збільшення розміру валового прибутку (на 10%), який також безпосередньо впливає на формування обсягу чистого прибутку підприємства і, відповідно, рентабельність господарської діяльності.

У 2016 р. даний показник становив 27,4%, тобто кожна гривня продажу дозволила отримати 27 копійок операційного прибутку.

Визначимо структуру операційних витрат ТОВ «Поділлялатінвест», скориставшись даними форми №2 «Звіт про фінансові результати» (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Структура операційних витрат ТОВ «Поділлялатінвест»

Показники	2014 р.		2015 р.		2016 р.		Відхилення	
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	+/-	%
Матеріальні затрати	79390,0	53,6	63043,0	43,8	59197,0	37,5	-20193,0	74,6
Витрати на оплату праці	5081,0	3,4	8230,0	5,7	16999,0	10,8	11918,0	3,3 рази
Відрахування на соціальні заходи	1390,0	0,9	3088,0	2,1	964,0	0,6	-426,0	96,3
Амортизація	6302,0	4,3	8991,0	6,2	14371,0	9,1	8069,0	2,3 рази
Інші операційні витрати	55907,0	37,8	60644,0	42,1	66315,0	42,0	10408,0	118,6
Загальна сума витрат	148070,0	100,0	143996,0	100,0	157846,0	100,0	9776,0	106,6

Як видно з даних, поданих у табл. 2.4, найбільшу частку операційних витрат становлять інші операційні витрати (73,6%) – на відрядження, послуги зв'язку, виплати матеріальної допомоги та інше. Частка ж матеріальних

затрат становить 37,5%, і це на 25,4% менше, ніж у 2014 році. В той же час у 3,3 рази підвищились витрати на оплату праці і у 2,3 рази – збільшився розмір амортизації.

На рисунку 2.1 представлена динаміка ефективності матеріальних затрат ТОВ «Поділлялатінвест».

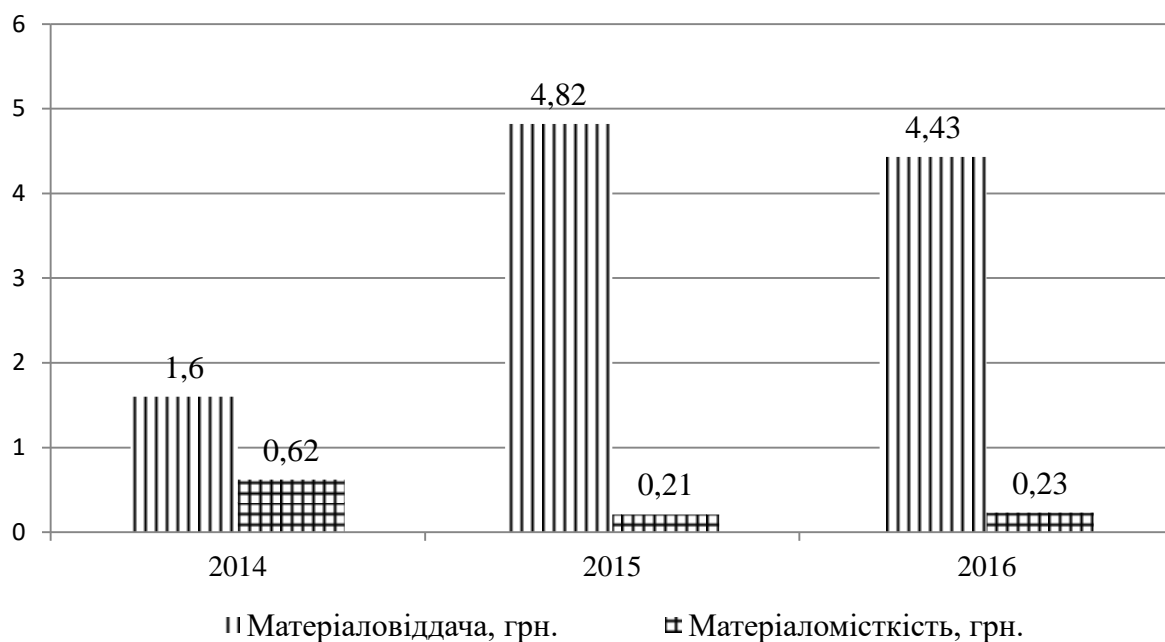


Рис. 2.1. Ефективність використання матеріальних ресурсів ТОВ «Поділлялатінвест»

Визначимо структуру активів ТОВ «Поділлялатінвест», скориставшись даними форми №1 «Баланс» (табл. 2.5).

З таблиці 2.5 видно, що у 2016 р. загальна сума активів зросла у 2,1 рази в порівнянні з 2014 р., а це свідчить про нарощування підприємством економічного потенціалу і, відповідно, збільшення можливостей щодо подальшого розширення господарської діяльності. Але в більшій мірі це відбулося за рахунок підвищення у 2,2 рази оборотних активів.

Таблиця 2.5

## Структура активів ТОВ «Поділлялатінвест»

Показники	2014 р.		2015 р.		2016 р.		Відхилення	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%
Необоротні активи	41537,0	24,7	68766,5	25,9	72594,0	20,7	31057,0	174,8
з них: нематеріальні активи	13,0	0,0008	3,5	0,0001	39,5	0,001	26,5	3,0 рази
основні засоби	37352,0	22,2	64198,0	24,2	67360,5	19,2	30008,5	180,3
незавершені капітальні інвестиції	275,0	0,2	273,0	0,1	581,5	0,2	306,5	2,1 рази
довгострокові фінансові інвестиції	3897,0	2,3	3897,0	1,5	3897,0	1,1	0,0	0,0
інші необоротні активи	-	-	395,0	0,1	715,5	0,2	-	-
Оборотні активи	126883,0	75,3	196344,0	74,1	275859,5	78,8	148976,5	2,2 рази
з них: запаси	62459,0	37,1	54108,0	20,4	37049,0	10,6	-25410,0	59,3
поточні біологічні активи	11601,5	6,8	21226,0	8,0	26599,5	7,6	14998,0	2,3 рази
дебіторська заборгованість	52511,0	31,2	120582,5	45,5	211700,0	60,5	159189,0	4,0 рази
гроші та їх еквіваленти	287,5	0,2	411,0	0,2	497,5	0,1	210,0	173,1
витрати майбутніх періодів	18,5	0,001	16,0	0,0006	12,5	0,0003	-6,0	67,6
інші оборотні активи	5,5	0,0003	-	-	-	-	-	-
Необоротні активи, утримані для продажу	-	-	-	-	1570,0	0,4	-	-
Загальна сума активів (баланс)	168420,0	100,0	265110,5	100,0	350023,0	100,0	181603,0	2,1 рази

Звернемо увагу на той факт, що на 71,3% збільшилась кількість грошей та їх еквівалентів, – найбільш високоліквідні активи підприємства, але у структурі 2016 р. вони складають лише 0,1%. В той же час у 4 рази збільшився розмір дебіторської заборгованості.

Також відбулося поступове збільшення розміру поточних біологічних активів (у 2,3 рази у 2016 р. проти 2015 р.), що підтверджує про розширення можливостей с.-г. виробництва. Але поряд з цим, на 40,7% зменшився розмір запасів, що є, в даному випадку, позитивним, оскільки при збільшенні матеріаловіддачі у 6,3 рази (див. рис. 2.1), зменшилась частка матеріальних затрат (на 25,4%).

Отже, як ми вже з'ясували, у структурі активів більша частка (78,8% у 2016 р.) належить оборотним, і вона дещо збільшилась у порівнянні з 2014 р., що підвищує ліквідність балансу; крім того їх вартість збільшилась у 2,2 рази.

З іншої сторони, недостатнє забезпечення підприємства необоротними активами зменшує виробничу стійкість підприємства, оскільки саме вони створюють довгострокову базову основу господарської діяльності. Але загалом, як видно з табл. 2.5, вартість необоротних активів підприємства також збільшилась, хоча і меншими темпами (на 74,8%); хоча у 2016 р. їх частка зменшилась і була на рівні 20,7%. Але при цьому звернемо увагу той факт, що у 2016 р. у структурі активів підприємства з'явилися необоротні активи, утримані для продажу (0,4%), у зв'язку з тим, що керівництво організовує продаж тих активів, які не використовуються в господарській діяльності з причин зміни деяких виробничих процесів, і, таким чином, зможе отримати кошти на придбання нових необоротних активів.

І як ми бачимо з табл. 2.5, вартість основних засобів у 2016 р. в порівнянні з 2014 р. збільшилась на 80,3%.

Отже, здійснимо детальну оцінку забезпеченості ТОВ «Поділлялатінвест» основними засобами та ефективності їх використання, використовуючи дані форми №5 «Примітки до річної фінансової звітності» (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

## Забезпеченість ТОВ «Поділлялатінвест» основними засобами

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				(+/-)	%
Первісна вартість, тис. грн.	90686,5	183858,5	231251,0	140564,5	2,6 рази
Сума зносу, тис. грн.	53334,5	119660,5	163890,5	110556,0	3,0 рази
Залишкова вартість, тис. грн.	37352,0	64198,0	67360,5	30008,5	180,3
Фондозабезпеченість (на 100 га), тис. грн.	1070,8	2210,9	2828,8	1758,0	2,6 рази
Фондоозброєність праці, тис. грн.	1711,1	3283,2	4363,2	2652,1	2,5 рази
Коефіцієнт зносу	0,59	0,65	0,71	0,12	120,3
Коефіцієнт придатності	0,41	0,35	0,29	-0,12	70,7
Фондовіддача, грн.	1,40	1,65	1,13	-0,27	80,7
Фондомісткість, грн.	0,71	0,60	0,88	0,17	123,9

І як видно з даних у табл. 2.6, підвищився рівень забезпеченості ТОВ «Поділлялатінвест» основними засобами як в розрахунку на 100 га ріллі, так і 1-го працівника у 2,6 і 2,5 рази, відповідно.

Але поряд з цим, спостерігається зменшення придатності основних засобів підприємства, що і підтверджує збільшення на 20,3% коефіцієнту знову і зменшення на 29,3% коефіцієнту придатності.

Також погіршилась ефективність використання основних засобів (рис. 2.2), оскільки на 19,3% зменшилась фондовіддача, а фондомісткість, відповідно, збільшилась на 23,9% (іншими словами для отримання 1 грн. товарної продукції було більше задіяно основних засобів).

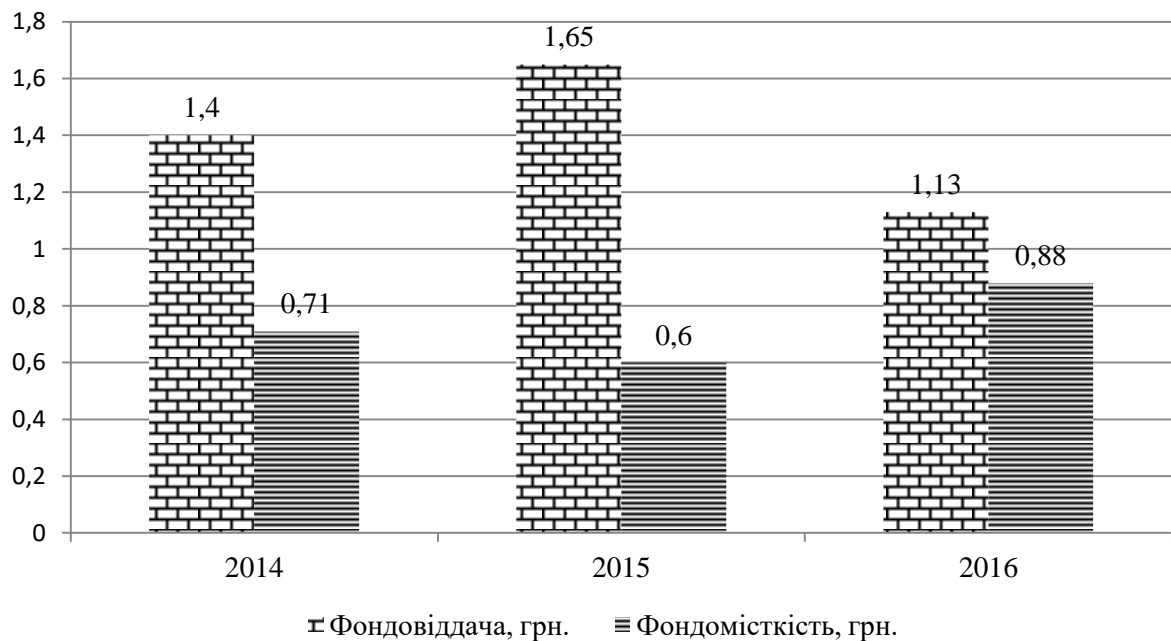


Рис. 2.2. Ефективність використання основних засобів  
ТОВ «Поділлялатінвест»

Ефективність виробництва продукції є однією з головних характеристик господарської діяльності підприємства, і характеризує віддачу, результативність виробництва; вона свідчить не лише про приріст обсягів виробництва продукції, а й про те, якою «ціною», з якими витратами досягається даний приріст (відображає якість економічного зростання).

Оцінимо ефективність виробництва товарної продукції рослинництва у ТОВ «Поділлялатінвест», використовуючи формулу №50-сг «Основні економічні показники роботи сільськогосподарських підприємств» (табл. 2.7).

З даних табл. 2.7 видно, що найвищим був рівень ефективності виробництва продукції рослинництва у 2015 р., коли рентабельність кукурудзи на зерно становила 65,8%, соняшнику – 147%, озимої пшениці – 66,6%, і це на 6%, 61,5%, 78,6% більше, відповідно, ніж у 2016 році. Але у 2014 р. виробництво даної с.-г. продукції взагалі було нерентабельним.

Таблиця 2.7

Ефективність виробництва основної товарної продукції  
Рослинництва в ТОВ «Поділлялатінвест»

за рейтингом 2016 року

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				+/-	%
Урожайність, ц/га: кукурудза на зерно	92,0	58,5	94,5	2,5	102,7
соняшник <sup>*</sup>	-	29,0	36,7	-	-
озима пшениця	54,7	66,6	68,9	14,2	126,0
Ціна 1 ц, грн.: кукурудза на зерно	132,5	371,1	429,7	297,2	3,2 рази
соняшник <sup>*</sup>	-	807,0	1027,5	-	-
озима пшениця	154,2	310,6	382,6	228,4	2,5 рази
Собівартість 1 ц, грн.: кукурудза на зерно	161,5	223,8	265,1	103,6	164,1
соняшник <sup>*</sup>	-	326,8	536,5	-	-
озима пшениця	208,1	186,5	278,6	70,5	133,9
Рентабельність виробництва, %: кукурудза на зерно	-17,9	65,8	62,1	80,0	х
соняшник <sup>*</sup>	-	147,0	91,5	-	х
озима пшениця	-25,9	66,6	37,3	63,2	х

<sup>\*</sup> У 2014 р. соняшник не був товарною продукцією (див. табл. 2.2)

Крім того, в динаміці підвищилась урожайність культур, що свідчить про покращення агротехнічних заходів на підприємстві, а це позитивно вплинуло на динаміку рентабельності виробництва разом із значним підвищенням реалізаційних цін. Так, у 2016 р. ціна 1 ц кукурудзи на зерно збільшилась у 3,2 рази, а озимої пшениці – у 2,5 рази, в той час, як собівартість підвищилась лише 64,1% і 33,9%, відповідно.

Таким чином, можна стверджувати про підвищення ефективності виробництва продукції рослинництва у ТОВ «Поділлялатінвест», що позитивно вплинуло на загальні фінансово-господарські його результати.

## 2.2. Інвестиційна активність підприємства

Оцінку інвестиційної активності підприємства доцільно здійснювати в розрізі реальних і фінансових інвестицій, деталізуючи напрями капітальних вкладень, оскільки саме вони відображають відтворювальну складову інвестиційного розвитку.

Використовуючи дані форму №5 «Примітки до річної фінансової звітності» (III і IV розділи), відобразимо в динаміці обсяги інвестицій (рис. 2.3).

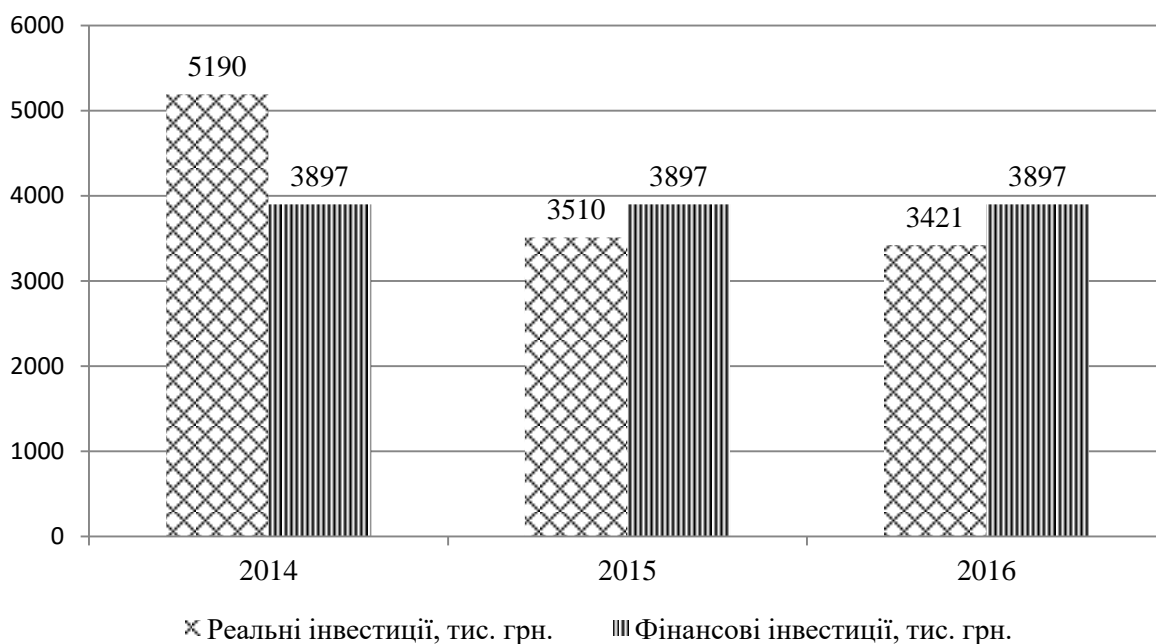


Рис. 2.3. Динаміка обсягу інвестицій ТОВ «Поділлялатінвест»

Як видно з рис. 2.3, у 2016 р. на 2985 тис. грн. зменшився обсяг реальних інвестицій, а фінансові (частки і паї у статутному капіталі інших підприємств) – залишаються без змін.



Інформація про капітальні інвестиції міститься у формі №5 «Примітки до річної фінансової звітності» (III розділ), на основі якої і розглянемо напрямки капітальних інвестицій у ТОВ «Поділлялатінвест» (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Капітальні інвестиції у ТОВ «Поділлялатінвест»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				(+, -)	%
Капітальні інвестиції – всього, тис. грн.	5190,0	3510,0	3421,0	-1769,0	65,9
з них: придбання основних засобів	5190,0	3510,0	3230,0	-1960,0	62,2
придбання інших необоротних матеріальних активів	-	-	103,0	95,0	-
придбання нематеріальних активів	-	-	88,0	87,0	-

Як видно з табл. 2.8, найбільша частина капітальних інвестицій направлена на придбання основних засобів, хоча їх розмір у 2016 р. порівняно з 2014 р. зменшився на 37,8%. В той же час значно також було здійснено реальні інвестиції у придбання інших необоротних матеріальних активів і нематеріальних активів.

Але поряд з цим, у ТОВ «Поділлялатінвест» не забезпечується розширене відтворення, оскільки обсяг валових (брутто) інвестицій, направлених на реконструкцію, розширення, підтримання діючих потужностей, значно менше амортизації, що і призвело до негативного значення чистих інвестицій у 2015 і 2016 роках (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

## Відтворювальна складова інвестицій ТОВ «Поділлялатінвест»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				(+, -)	%
Валові (брутто) інвестиції, тис. грн.	9087,0	7407,0	7318,0	-1769,0	80,5
Амортизаційні відрахування, тис. грн.	6302,0	8991,0	14371,0	8069,0	2,3 рази
Чисті (нетто) інвестиції, тис. грн.	2785,0	-1584,0	-7053,0	-9838,0	х

Для того, щоб мати більш повну «картину» відносно інвестиційного розвитку підприємства, потрібно розглядати інвестиційну діяльність в контексті операційної і фінансової.

Отже, прослідкуємо в динаміці рух грошових потоків у ТОВ «Поділлялатінвест», використовуючи дані форми №3 «Про рух грошових коштів» (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

## Грошові потоки ТОВ «Поділлялатінвест»

Вид діяльності	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				(+, -)	%
Операційна діяльність, тис. грн.	(1629)	141736	60201	61830	х
з них: надходження від реалізації продукції (робіт, послуг)	87407	179730	199535	112128	2,3 рази
цільове фінансування	46	65	-	-	-
надходження авансів від покупців і замовників	15640	122181	828	-14812	5,3
витрати на оплату товарів (робіт, послуг)	(52373)	(47496)	(57239)	4866	109,3
оплата авансів	(38196)	(82378)	(49922)	11726	130,7
Інвестиційна діяльність, тис. грн.	(8349)	(32442)	(2472)	-5877	29,6
з них: отримання відсотків	3	-	-	-	-

надходження від реалізації необоротних активів	-	1196	1884	-	-
надходження від погашення позик	6750	173592	-	-	-
витрачання на придбання необоротних активів	(5997)	(3713)	(4356)	-1641	72,6
надання позик	-	(203517)	-	-	-
інші платежі	(9105)	-	-	-	-
Фінансова діяльність, тис. грн.	9951	(108396)	(57224)	-67175	x
з них: отримання позик	22710	13252	-	-	-
погашення позик	(12759)	(98772)	(40034)	27275	3,1 рази
сплата відсотків	-	(22876)	(17190)	-	-
Чистий грошовий потік, тис. грн.	(27)	898	505	532	x

Як видно з табл. 2.10, 2016 р. характеризується позитивною тенденцією щодо руху грошових коштів, оскільки від операційної діяльності отримано 60201 тис. грн., в той час як у 2014 р. цей показник був незадовільним, оскільки коштів від операційної діяльності не вистачило для покриття зобов'язань по інвестиційній і фінансовій діяльності.

Найкраща ж ситуація спостерігалась у 2015 р., коли грошовий потік від операційної діяльності становив 141736 тис. грн., що у 2,4 рази більше ніж у 2016 р., а чистий потік – 898 тис. грн. (на 77,8%).

Можна стверджувати, що керівництво ТОВ «Поділлялатінвест» справляється зі своїми функціональними обов'язками, забезпечуючи хорошу якість управління підприємством, починаючи із 2015 р., оскільки, як видно з табл. 2.10, було отримано позитивний чистий грошовий потік, що забезпечує можливість виконання підприємством своїх зобов'язань і реалізації господарських цілей. Якщо ж деталізувати ситуацію, то ми бачимо, що в результаті фінансової діяльності було отримано від'ємний грошовий потік, що пов'язано з погашенням позик і сплатою відсотків (а це, звичайно, позитивна

тенденція); в результаті ж інвестиційної діяльності також було отримано від'ємний грошовий потік, що пов'язано з витратами на придбання необоротних активів (і це також є позитивною тенденцією, оскільки розширюються довгострокові можливості розвитку виробництва), а у 2015 р. підприємство мало навіть можливість надати позику в розмірі 203517 тис. грн.

### 2.3. Забезпеченість підприємства капіталом та його фінансова стійкість

Від забезпеченості підприємства капіталом залежать можливості формування активів підприємства, тобто його інвестиційний розвиток, що, відповідно, впливає на розмір отриманого прибутку.

На формування капіталу підприємств в певній мірі впливає їх організаційно-правова форма. Так, ТОВ формують свої початкові фінансові ресурси з вкладів учасників, кількість яких повинна бути не більше 10, в інакшому випадку таке товариство підлягає перетворенню в акціонерне (згідно ЗУ «Про господарські товариства»). При створенні сільськогосподарських ТОВ нерідко в статутах передбачені так звані асоційовані учасники – фізичні особи, які здали в оренду товариству свої земельні і майнові паї. Їм надається право дорадчого голосу в управлінні підприємством [7].

Розмір статутного капіталу при створенні ТОВ повинен становити не менше суми, що еквівалентна 100 мінімальних заробітних плат за ставкою, яка діє на момент створення підприємства. У процесі господарювання ТОВ може збільшувати розмір власного капіталу шляхом додаткових внесків засновників та тезаврації прибутку. Позичений капітал підприємства може складатися з банківських та небанківських кредитів, сума яких обмежуватиметься розміром власного капіталу.

За умови успішного функціонування ТОВ може емітувати облігації, залучаючи таким чином дешевші, ніж ринкові, кредитні ресурси. Також

мають місце позики під поручительство чи гарантії одного з учасників, який нестиме відповідальність за зобов'язання ТОВ власним майном.

Розглянемо забезпеченість ТОВ «Поділлялатінвест» капіталом, скориставшись даними форми 1 «Баланс» (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Забезпеченість ТОВ «Поділлялатінвест» капіталом

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				+/-	%
Власний капітал, тис. грн.	-97696,5	-120468,0	-78362,0	-19334,5	80,2
з нього: пайовий	46,0	46,0	46,0	0,0	0,0
капітал у дооцінках	14833,0	40567,5	45020,0	30187,0	3,0 рази
нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-112575,5	-161081,0	-123428	-10852,5	109,6
Довгострокові зобов'язання, тис. грн.	83007,0	-	-	-	-
Поточні зобов'язання, тис. грн.	183109,5	385578,5	428385,5	245276,0	2,3 рази
з них: короткострокові кредити банків	-	7158,0	212684,0	-	-
кредиторська заборгованість	168718,0	371236,0	211222,0	42504,0	125,2
Загальна сума капіталу (баланс), тис. грн.	168420,0	265110,0	350023,5	181603,5	2,1 рази

Як видно з табл. 2.12, підприємство в досліджуваному майже не використовувало власні фінансові ресурси для господарської діяльності, оскільки мало непокритий збиток, розмір якого у 2016 р. все ж таки зменшився на 19,8%. І оскільки склалась така негативна тенденція, керівництво вирішило у 2015 р. взяти короткострококий креди в розмірі 7158 тис. грн., а у 2016 р. 212684 тис. грн., що у 30 раз більше.

Але у 2015 р. фінансування здійснювалось в основному за рахунок кредиторської заборгованості, а у 2016 р. – також і за рахунок кредиту.

Звичайно, така ситуація, є фінансово ризикованою, оскільки підприємство не тільки повністю залежить від зовнішнього капіталу, тобто є фінансово нестійким, а ще й повинно сплачувати відсотки за використання позики, що знову ж таки є додатковим фінансовим навантаженням. Але, оскільки вже з 2015 р. підприємство почало отримувати доходи від операційної діяльності, яких вистачало для покриття фінансових зобов'язань (див. табл. 2.10), можна стверджувати, що керівництво правильно обрало політику «виживання».

Для того, щоб все ж таки в повній мірі оцінити правильність обраної траєкторії розвитку ТОВ «Поділлялатінвест» в тій ситуації, що склалась, розрахуємо показник «рентабельність сукупного капіталу» – відношення чистого прибутку до розміру сукупного капіталу (рис. 2.4).

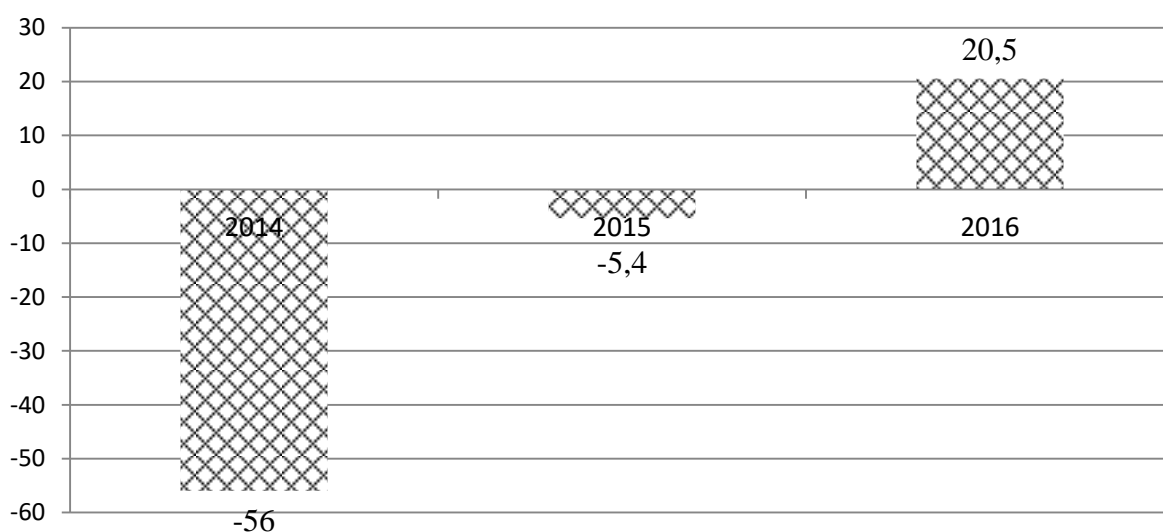


Рис. 2.4 Рентабельність сукупного капіталу, %

Як видно з рис. 2.4, ситуація у 2016 р. кардинально змінилась у позитивну сторону, що ще раз підтверджує ефективність управлінських рішень керівництва: було отримано майже 21 коп. прибутку з кожної гривні вкладеного капіталу, і це при тому, що у 2014 р. підприємство мало на кожен вкладену гривню 56 коп. збитку.

Важливим елементом, що характеризує інвестиційну привабливість підприємства є його платоспроможність.

Розглядати ж платоспроможність потрібно у взаємозв'язку з ліквідністю підприємства та ліквідністю його балансу (рис. 2.5), оскільки ліквідність балансу, що базується на рівновазі активів і пасивів, є основою (фундаментом) ліквідності і платоспроможності підприємства, але разом з тим, якщо підприємство має високий імідж і постійно платоспроможне, то йому легше підтримувати свою ліквідність.



Рис. 2.5. Взаємозв'язок між платоспроможністю, ліквідністю підприємства і ліквідністю балансу

Ліквідність балансу – це рівень покриття зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких у гроші відповідає терміну погашення зобов'язань. Аналіз ліквідності балансу полягає у порівнянні статей активу, що згруповані за ознакою ліквідності та розташовані у порядку її спадання, зі статтями пасиву, що згруповані за ознакою строковості і розміщені в порядку збільшення термінів погашення зобов'язань. Для визначення ліквідності балансу групи активів і пасивів зіставляють між собою.

Залежно від ступеня ліквідності активи підприємства розділяються на такі групи:

- ✓ *A1* – високоліквідні – грошові кошти і поточні фінансові інвестиції;
- ✓ *A2* – швидколіквідні – уся дебіторська заборгованість, що буде погашена за умовами договорів;
- ✓ *A3* – повільноліквідні – запаси, поточні біологічні активи, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів;
- ✓ *A4* – важколіквідні необоротні активи та необоротні активи, утримуванні для продажу та групи вибуття.

Пасиви балансу групуються за терміновістю їхньої оплати:

- ✓ *П1* – найбільш термінові – поточна кредиторська заборгованість;
- ✓ *П2* – короткострокові – короткострокові кредити банків;
- ✓ *П3* – довгострокові – довгострокові зобов'язання і забезпечення;
- ✓ *П4* – постійні – зобов'язання перед власниками, формування власного капіталу та зобов'язання пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу та групами вибуття.

Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо:

$$A1 \geq П1; A2 \geq П2; A3 \geq П3; A4 \leq П4.$$

Необхідною умовою абсолютної ліквідності є виконання перших трьох нерівностей; четверта нерівність має так званий балансуєчий характер, її виконання свідчить про наявність у підприємства власних обігових коштів [4]. Порівняння «*A1-П1*» та «*A2-П2*» дозволяє виявити поточну ліквідність підприємства, що свідчить про платоспроможність (неплатоспроможність) в найближчий час. Порівняння «*A3-П3*» відображає перспективну ліквідність, на основі якої прогнозується довгостроково орієнтована платоспроможність.

Оцінимо ліквідність балансу ТОВ «Поділлялатінвест», згрупувавши активи за ступенем зниження їх ліквідності, а зобов'язання – по термінах їх погашення (табл. 2.13).



Таблиця 2.13

## Групування активів і пасивів ТОВ «Поділлялатінвест»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
	на кінець року			+/-	%
<i>Активи</i>					
Високоліквідні активи (A1)	287,5	411,0	497,5	210,0	173,0
Швидколіквідні активи (A2)	52511,0	120582,5	211700,0	159189,0	4,0 рази
Повільноліквідні активи (A3)	74084,5	75500,0	65231,0	-8853,5	88,0
Важколіквідні активи (A4)	41537,0	68766,5	72594,0	31057,0	174,8
<i>Пасиви</i>					
Термінові пасиви (П1)	168718,0	371236,0	211222,0	42504,0	125,2
Короткострокові пасиви (П2)	174736,0	380319,0	419384,5	244648,5	2,4 рази
Довгострокові пасиви (П3)	83007,0	-	-	-	-
Постійні пасиви (П4)	-97696,5	-120468,0	-78362,0	19334,5	80,2

І як видно з даних у табл. 2.13, баланс ТОВ «Поділлялатінвест» у 2016 р. не є ліквідним, оскільки підприємство, по-перше, не має достатньої кількості найбільш ліквідних активів для покриття термінових зобов'язань, тобто  $A1 (497,5) < П1 (211222,0)$ , по-друге, розмір короткострокових зобов'язань перевищує вартість активів, що швидко реалізуються, тобто  $A2 (211700,0) < П2 (419384,5)$ . В той же час,  $A3 (65231,0) > П3 (0,0)$ , але це із-за відсутності довгострокових зобов'язань.

Поряд з цим підприємство не має власних обігових коштів, оскільки  $A4 (72594,0) > П4 (-78362,0)$ , а це є мінімальною умовою фінансової стійкості.

У 2014 р. була подібна ситуація. Отже ТОВ «Поділлялатінвест» є фінансово нестабільним.

Як ми вже з'ясували, для визначення рівня платоспроможності поряд з оцінкою ліквідності балансу, доцільно оцінити загальну ліквідність підприємства, використовуючи наступні коефіцієнти:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності – відношення високоліквідних активів до поточних зобов'язань (нормативне значення – 0,2-0,5);
- коефіцієнт швидкої ліквідності – високоліквідних і швидколіквідних активів до поточних зобов'язань (нормативне значення – від 0,5 до 1-1,5);
- коефіцієнт поточної ліквідності – відношення оборотних активів до поточних зобов'язань (нормативне значення – більше 1,5-2).

Оцінимо платоспроможність ТОВ «Поділлялатінвест», розрахувавши відповідні коефіцієнти (табл. 2.14)

Таблиця 2.14

Рівень платоспроможності ТОВ «Поділлялатінвест»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				+/-	%
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,002	0,001	0,001	-0,001	0,5
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,29	0,31	0,49	0,2	169,0
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	0,69	0,51	0,64	-0,05	92,8
Співвідношення поточної дебіторської заборгованості до кредиторської	0,31	0,32	1,00	0,69	3,2 рази

З даних в табл. 2.14 видно зменшення значення коефіцієнта абсолютної ліквідності, що свідчить про зниження рівня забезпеченості поточних зобов'язань високоліквідними активами, але його значення на рівні 0,001 (2016 р.) свідчить про те, що майже всі зобов'язання ТОВ «Поділлялатінвест» не можуть бути виконані негайно.

В той же час спостерігається збільшення коефіцієнта швидкої ліквідності на 69% (порівняно з 2014 р.), що свідчить про збільшення можливостей

підприємства сплачувати поточні зобов'язання швидкими темпами, але лише на половину, оскільки розмір коефіцієнта знаходиться на рівні 0,49.

Також, як ми вже зазначали, підприємство не в достатній мірі забезпечено обіговими коштами для виконання поточних зобов'язань, оскільки коефіцієнт поточної ліквідності у 2016 р. знаходився на рівні 0,64 і це, навіть, на 7,2% менше, ніж у 2014 році.

Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської заборгованості до кредиторської у 2016 р. збільшився у 3,2 рази в порівнянні з 2014 р., що свідчить про позитивні зрушення щодо підвищення рівня платоспроможності підприємства, але його розмір на рівні 1,0 не є оптимальним, оскільки бажано, щоб він був більшим за це значення.

Таким чином, із вище зроблених розрахунків, можна стверджувати, що ТОВ «Поділлялатінвест» є фінансово нестійким і має низький рівень платоспроможності, а це знижує його інвестиційну привабливість.

## РОЗДІЛ 3

### УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ В АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

3.1. Формування стратегії фінансової стабілізації як передумови інвестиційного розвитку ТОВ «Поділлялатінвест»

Оскільки протягом 2014-2015 рр. фінансовий стан ТОВ «Поділлялатінвест» був незадовільним і значною була його залежність від зовнішнього капіталу (див. розділ 2), керівництву доцільно звернути увагу на формування стратегії фінансової стабілізації, щоб забезпечити його платоспроможність та інвестиційний розвиток (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Об'єктивна необхідність і напрями формування стратегії фінансової стабілізації ТОВ «Поділлялатінвест»

Також для стабілізації фінансової ситуації у ТОВ «Поділлялатінвест» необхідно здійснювати якісне і ефективне управління грошовими потоками, оскільки від спроможності своєчасно та в необхідному розмірі генерувати грошові кошти залежать платоспроможність підприємства та ліквідність його активів. При цьому слід мати на увазі те, що грошові потоки можуть виникати лише в результаті активної економічної поведінки підприємства; вони є невід'ємною складовою фінансового та операційного циклів, а це вимагає узгодження управлінських рішень між усіма напрямками управління фінансами підприємства; управління грошовими потоками значно залежить від управлінських рішень, оскільки, по-перше, потребує відповідного інформаційного наповнення системи прийняття цих рішень, по-друге, передбачає однозначність трактування та чіткість доведення до виконавців вже прийнятих рішень, а також забезпечення зворотнього зв'язку – моніторингу, корегуванню та перегляду фінансових рішень.

Загалом процес управління грошовими потоками здійснюється відповідно до поставлених цілей, обґрунтування яких є початковим етапом формування системи управління грошовими потоками, у яку закладаються загальні і специфічні цілі [48]:

- повнота та своєчасність покриття потреби підприємства в капіталі для фінансування операційної, інвестиційної та фінансування діяльності;
- підтримання прийнятого рівня платоспроможності й ліквідності;
- оптимізація інвестиційних грошових потоків із урахуванням того, що вихідний інвестиційний потік зменшує вартість підприємства, а його генерування зорієнтоване на компенсуюче збільшення вхідних та/або зменшення вихідних грошових потоків підприємства в наступних періодах;
- узгодження політики управління грошовими потоками з потребами операційної діяльності підприємства, зокрема в частині управління робочим капіталом та прибутком;
- організація фінансових грошових потоків із метою оптимізації структури капіталу та зменшення середньозваженої вартості капіталу;

- забезпечення ефективності використання грошових коштів в розпорядженні підприємства як обмеженого ресурсу;
- підтримання балансу між формуванням резерву ліквідності та альтернативними можливостями використання грошових ресурсів;
- скорочення витрат підприємства по організації управління грошовими коштами.

Увага до управління грошовими потоками пояснюється тим, що в ринкових умовах господарювання потенційний власник повинен дати відповідь на такі основні питання, як: 1) якими повинні бути величина та оптимальний склад активів підприємства; 2) якою повинна бути їх оптимальна структура; 3) як організувати поточне та перспективне управління фінансовою діяльністю, щоб забезпечити платоспроможність та фінансову стійкість підприємства.

Управління коштами на рахунках виходить із наступних принципів:

- підприємство повинно мати мінімальний розмір вільних коштів на рахунках, який, з одного боку, забезпечує ліквідність підприємства, а з іншого, не зменшує можливостей отримання прибутку від інвестування в різні активи;
- при співробітництві з банком треба вибрати найкращі для підприємства і умови надання кредиту і найнижчі банківські комісійні за обслуговування рахунків;
- вибір оптимальних для виробничої угоди засобів платежу за контрактами і джерелами короткострокового фінансування;
- оптимізація вибору інструментів інвестування за критеріями прибутковості та рівнем ризику.

Взагалі фінансова діяльність ТОВ «Поділлялатінвест» з управління активами у грошовій формі повинна складатись із наступних елементів:

- ✓ визначення необхідного розміру грошових активів у складі обігового капіталу;

✓ створення та підтримування на обґрунтованому рівні резервного грошового фонду для непередбачених витрат та на випадок переривання грошового потоку;

✓ прискорення надходження у повному обсязі коштів від реалізації продукції за всіма формами продажів, включаючи погашення дебіторсько заборгованості;

✓ планування термінів платежів відповідно до очікуваного терміном отримання коштів для виключення необґрунтованого звертання до позикових джерел фінансування;

✓ аналіз ефективності використання та контроль за витратами за всіма видами діяльності в межах затверджених кошторисів витрат.

Також, фінансова ситуація, що склалась у ТОВ «Поділлялатінвест», та сучасні економічні умови господарювання вимагають від керівництва підприємства нових підходів до управління платоспроможністю з урахуванням швидкої зміни зовнішнього середовища, можливості її негативного впливу на результати фінансово-господарської діяльності і необхідності розробки відповідних захисних заходів. При цьому потрібно застосовувати системний підхід та в комплексі формувати цілісну політику управління платоспроможністю як невід'ємну складову управління діяльністю підприємства, пов'язану з іншими його елементами.

Управління платоспроможністю являє собою певну систему, яка охоплює практично всі елементи фінансового управління. Воно полягає в аналізі та управлінні рухом грошових потоків, тобто передбачає цілеспрямований вплив на процеси акумуляції грошових коштів, їх витрачання та перерозподіл. Відповідно, управління платоспроможністю – цілеспрямована діяльність керівництва підприємства із забезпечення його платоспроможності, оптимізації боргового навантаження та підвищення ефективності використання коштів, що надійшли до підприємства в результаті виникнення боргових зобов'язань [48]. У даному випадку мова йде про розширення економічного трактування поняття платоспроможності,

оскільки якщо говорити про платоспроможність виключно як здатність підприємства погашати свої боргові зобов'язання, то буде упущений взаємозв'язок платоспроможності та найважливіших сфер діяльності підприємства. Тому варто також враховувати вплив заходів із забезпечення платоспроможності на фінансову та господарську діяльність підприємства.

Іншими словами, платоспроможність підприємства – це здатність погасити зобов'язання без шкоди для його основної діяльності. При цьому автоматично буде матися на увазі як наявність у власності підприємства достатнього обсягу грошових активів для виконання всіх зобов'язань, так і здатність погасити наявні зобов'язання вчасно.

Таким чином, метою управління платоспроможністю є повне задоволення в установлені строки потреб кредиторів та забезпечення реалізації стратегічних напрямів діяльності. Можна також виокремити основні напрями управління платоспроможністю підприємств (рис. 3.2).

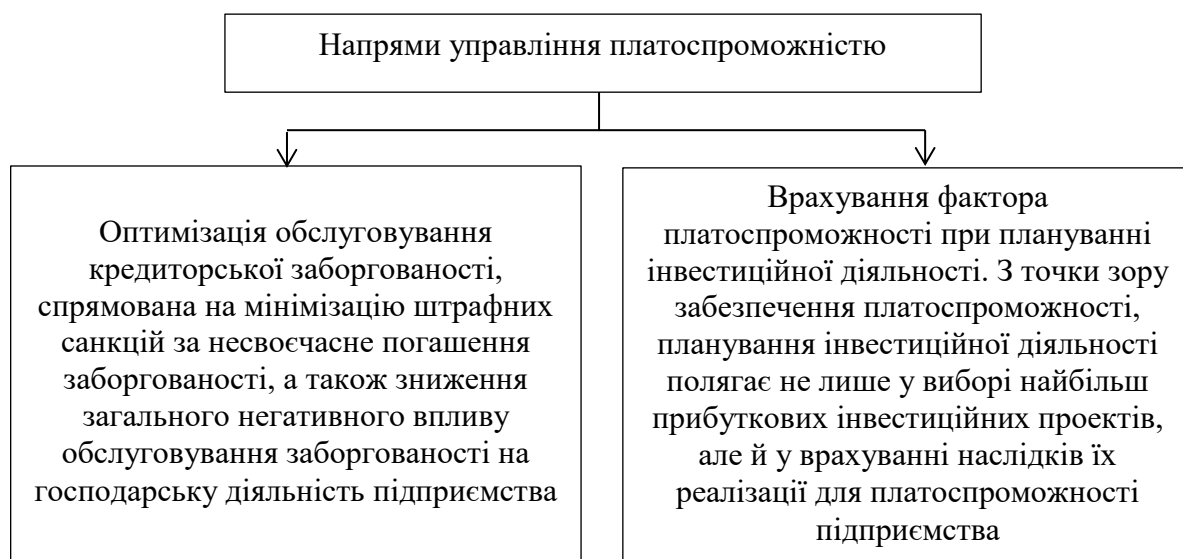


Рис. 3.2. Основні напрями управління платоспроможністю

ТОВ «Поділлялатінвест»

Система управління грошовими потоками підприємства – це сукупність цілей, задач, функцій, методів та інструментів управління, які дозволяють вирішувати проблемні питання у процесі формування



позитивних і негативних грошових потоків на різних рівнях управління фінансово-господарською діяльністю підприємства під впливом факторів внутрішнього і зовнішнього середовища. Ефективність управління досягається за умов отримання на виході системи управління оптимальних значень керованих елементів грошових потоків.

Таким чином, успішне вирішення задач, зазначених в основних напрямках діяльності з управління платоспроможністю, у кінцевому результаті сприятливо вплине на рівень платоспроможності як безпосередньо, так і через покращення інших аспектів господарської діяльності підприємства.

Крім того, можна виділити третій напрям, в рамках якого увага керівництва ТОВ «Поділлялатінвест» повинна приділятися систематичному моніторингу рівня платоспроможності. Моніторинг має бути спрямований на забезпечення своєчасної реакції на загрози, що виникають, та на оптимальне використання можливостей підприємства з управління платоспроможністю.

Виходячи з вищезазначеного, варто виділити цілі управління платоспроможністю ТОВ «Поділлялатінвест»:

- ✓ рівномірний розподіл боргових зобов'язань у часі. Найбільш розповсюджений «хвилеподібний» розподіл боргових зобов'язань у часі, коли періоди більшого або меншого борового навантаження змінюють один одного. Але досліджуваному підприємству доцільно прагнути до синхронізації вхідних та вихідних грошових потоків, а також до рівномірного та прогнозованого розподілу виконання боргових зобов'язань у часі;

- ✓ підтримка достатнього рівня ліквідності для обслуговування боргових зобов'язань. Тут основна ідея зводиться до забезпечення балансу між довгостроковими вкладеннями та поточною ліквідністю. Якщо значна частка довгострокових вкладень не дає систематичної віддачі, то такий дисбаланс може привести до того, що не дивлячись на позитивні значення показників забезпеченості власними коштами, у визначені періоди часу підприємство стає нездатним обслуговувати свої поточні зобов'язання. Для успішного вирішення цього завдання підприємство повинно проводити моніторинг боргових

зобов'язань з урахуванням їх розподілу у часі, узгоджувати вхідні та вихідні фінансові потоки, враховувати ризики та формувати резерви;

✓ забезпечення своєчасного виконання боргових зобов'язань. Адже несвоєчасне виконання або взагалі невиконання зобов'язань веде до штрафних санкцій, судових штрафів та відчуженню майна;

✓ підтримка безпечного співвідношення власних та позикових коштів. Підприємства мають допускати збільшення співвідношення позикових та власних коштів лише в разі необхідності для виживання підприємства або в цілях реалізації інвестиційних проектів, які, як очікується, принеситимуть дохід та дозволять з часом відновити порушене співвідношення;

✓ мінімізація загальних витрат на обслуговування боргових зобов'язань. Робота в цьому напрямі має зводитися до оптимізації портфеля боргових зобов'язань як за обсягом, так і в розрізі часу, до пошуку можливостей рефінансування зобов'язань у разі виникнення такої необхідності;

✓ пошук та використання вигідних джерел залучення позикових коштів. Дана задача повинна зводитись не лише до пошуку джерел позикових коштів прийнятними умовами їх залучення в момент виникнення такої необхідності, а й вести систематичний моніторинг умов залучення таких коштів, формувати історію взаємовигідного співробітництва з кредиторами, створювати позитивний імідж серед наявних та потенційних контрагентів. У такому випадку підприємство матиме підстави сподіватися на отримання більш вигідних умов залучення коштів.

### 3.2. Удосконалення механізму державного регулювання інвестиційного розвитку в аграрних підприємствах

Потенціал сільськогосподарського виробництва України мав би приваблювати значну чисельність інвесторів, як вітчизняних, так і іноземних. Проте щоб залучити необхідні інвестиції, спрямувати їх у «вузькі» місця для

розвитку сільського господарства та максимізувати їх позитивний вплив, спочатку необхідно вирішити низку питань у сфері інвестиційної політики аграрного сектора економіки України та визначитися з основними пропозиціями щодо їх розв'язання.

На рисунку 3.3. запропоновані основні напрями удосконалення механізму реалізації інвестиційної політики держави в аграрному секторі: політичні, економічні, соціальні, екологічні [47, с. 210].

Розбираючи детальніше деякі напрями інвестиційної політики держави.

Одним із проблемних питань щодо підвищення результативності інвестиційної політики в аграрному секторі є спрощення адміністративних процедур та підвищення рівня передбачуваності інвестиційної політики. Велика кількість і непрозорі тарифи дозволів і ліцензій, мінливість законодавчої бази у сфері інвестиційної політики, численні та глибокі інституційні зміни у сфері підтримки і залучення інвестицій додають невизначеності до вже існуючої непевності. До всього цього у 2015 р. припинило діяльність Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами. Його функції були передані до новоствореного Інвестиційного департаменту Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, а це ще певний часовий термін до організації сталої роботи державного органу [49].

Значними зусиллями супроводжується процес скорочення адміністративних процедур, зокрема це стосується ухвалення Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу (дерегуляція)» у лютому 2015 р. [50]. Відповідно до Стратегії розвитку сільського господарства та сільських територій на період 2015-2020 рр., розробленої Міністерством аграрної політики та продовольства України, реформування галузі має продовжитися, до того ж податкова і митна політики мають базуватися на багаторічному плані, а не змінюватися щорічно.

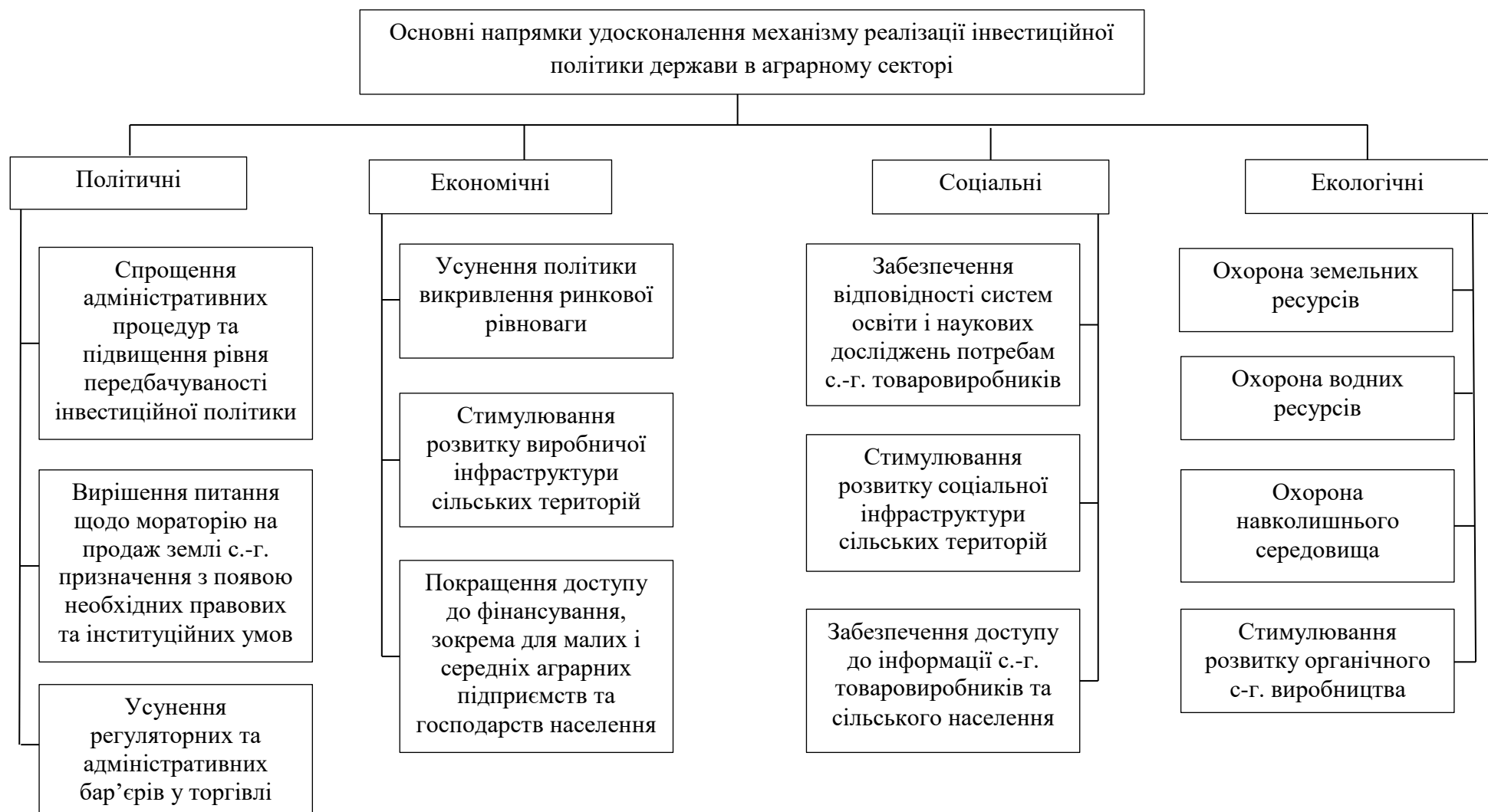


Рис. 3.3. Основні напрямки удосконалення механізму реалізації інвестиційної політики держави в аграрному секторі

Реформа інституційної структури у сфері інвестиційної політики має враховувати вдосконалення співпраці з приватним сектором. Створення добре функціонуючої інституції для підтримки і просування інвестицій сприяло б залученню додаткових інвестицій через нових приватних інвесторів і забезпечило б подальшу роботу вже наявних в Україні інвесторів [49].

Вирішення питання щодо продовження мораторію на продаж землі сільськогосподарського призначення на даний час є актуальним для економіки країни, сільського господарства, суспільства та утвердження сучасних ринкових відносин. З одного боку, мораторій перешкоджає розвитку вільного ринку землі сільськогосподарського призначення з функціонуючими правами власності, а відтак залишається перепорою інвестуванню в сільське господарство, з іншого – скасування мораторію зараз не надасть достатньо часу для пом'якшення належним чином дії відповідних ризиків у контексті слабких інституцій та нерозвиненого законодавства.

Наступним напрямом підвищення результативності інвестиційної політики є усунення регуляторних та адміністративних бар'єрів у торгівлі. Україна значно просунулася у гармонізації із законодавством ЄС. Бар'єри в торгівлі, що ще залишаються, стосуються більше адміністративних аспектів, а не тарифів. Трансгранична торгівля потребує значних видатків з боку багатьох експортерів, а час, що забирають процедури оформлення, занадто довгий для таких товарів, як сільськогосподарські продукти. Як варіант – можна публікувати у відкритому доступі рішення щодо митної вартості товару, щоб митна оцінка вартості відповідала фактичним партіям товару, зменшити кількість товарів, що підлягають інспектуванню, а цінні ресурси відомства зберігати для роботи з найбільш ризиковими випадками. Запровадження спільних з ЄС митних операцій може сприяти зменшенню частоти випадків корупції та розбудові обслуговуючої інфраструктури в управлінні митницею [49].

Розвинена виробнича та збутова інфраструктура в сільській місцевості може сприяти залученню приватних інвесторів у аграрний сектор і підвищити

його конкурентоспроможність. Як приклад, можна навести ситуацію з інвестуванням в інфраструктуру зернового ринку. Зерносховища відіграють вирішальну роль вздовж усього ланцюга постачання: від виробників до посередників, переробників, логістичних компаній та експортерів, з метою мінімізації втрат та псування. Наявність відповідних потужностей зберігання здебільшого і формує різницю між прибутком і збитками.

Окремим питанням, що впливає на результативність інвестиційної політики в аграрному секторі економіки, можна виділити забезпеченість сільськогосподарських товаровиробників енергетичними ресурсами. Майже кожне сільськогосподарське підприємство (99%) отримує електроенергію з розподільчої мережі, власником якої є держава. Процес доступу до цієї мережі обтяжений бюрократичними затримками. При цьому енергоефективність у вітчизняному аграрному секторі не перевищує 22% проти 43% в ЄС. Зокрема, вирощування культур у теплицях має досить низький рівень енергетичної ефективності: витрати на енергетичні ресурси у вартості вирощених овочів в Україні складають близько 47%, порівняно з 27% у Нідерландах [49].

Альтернативні джерела енергії поступово розвиваються в останні роки, і це ще один перспективний напрям для інвестування. Біомаса як відновлювальний ресурс належить до джерел енергії, що має потужний ресурсний потенціал в аграрному секторі України. Наявність великої кількості відходів сільського господарства стимулює до використання біомаси як альтернативного енергетичного ресурсу.

Агробізнес має доступ до внутрішнього кредитування, але великі витрати, пов'язані з отриманням кредиту, роблять його непривабливим і нежиттєздатним варіантом фінансування. Великий агробізнес віддає перевагу використанню власних оборотних коштів або звертається до іноземних джерел фінансування, таких як кредити міжнародних фінансових організацій, публічне розміщення акцій або єврооблігації [47, с. 214]. Відповідно, одним із напрямів удосконалення механізму реалізації інвестиційної політики держави в аграрному секторі, в частині забезпечення малих і середніх

сільськогосподарських підприємств та господарств населення, є покращення їх доступу до кредитно-фінансових ресурсів. Основними ж кредитними клієнтами банківських установ є потужні аграрні товаровиробники, тоді як малі і середні сільськогосподарські підприємства залишаються без належного фінансування виробничо-господарської діяльності. Оскільки обмежене фінансування малих і середніх сільськогосподарських підприємств та господарств населення стосується абсолютної більшості сільського населення, то тим самим об'єктивно спричиняється низька соціальна результативність інвестування аграрного сектора.

Серед альтернативних систем фінансування схеми лізингу в сільському господарстві є відносно розвиненими. Лізинг надає декілька переваг: відсоткові ставки є нижчими за ставки банківських кредитів, на рівні від 9% до 12% річних; активи у лізингу не підлягають відчуженню за борги або примусовій реалізації права на майно, бо право володіння такими активами може перейти до отримувача лізингу тільки після виконання кінцевого платежу; банк або лізингова компанія можуть контролювати виконання постачальником техніки його гарантійних зобов'язань і зобов'язань щодо поточного ремонту. Недоліки лізингу: сплата страхових премій при страхуванні техніки; прихована прив'язка кредиторської заборгованості за кредитом до курсу обміну валют, залежно від країни-виробника техніки. Зважаючи позитивні та негативні сторони лізингу, варто вказати на його соціально значиму результативність. Адже в аграрний сектор надходять реальні матеріально-технічні блага, отримання яких не потребує тривалого за часом накопичення відповідних фінансових ресурсів. Таким чином, використання лізингу дозволяє без зволікання вирішувати конкретні соціально-економічні задачі.

Окремого розгляду потребують Складські розписки, які надають фермерам доступ до банківського фінансування через заставу їх врожаю. Зерно зберігається у ліцензованих елеваторах, а розписка видається на підтвердження його фізичного зберігання. Кредит під таку заставу може бути

виключно короткостроковим, бо його строк не може перевищувати період зберігання зерна. Чинний від 2012 р. Закон України «Про аграрні розписки» [51] регулює їх зміст, видачу, обіг та реалізацію. Законом визначено, що аграрна розписка фіксує безумовне зобов'язання боржника здійснити поставку сільськогосподарської продукції на визначених у ній умовах – кількість, якість, місце і дата поставки.

Отже, удосконалення механізму реалізації інвестиційної політики держави в аграрному секторі України передбачає проведення системи заходів економічного, соціального, екологічного та політичного плану, що взаємоузгоджені між собою та спрямовані на досягнення спільного суспільного ефекту. Важливими складовими створення привабливого середовища для залучення додаткових інвестиційних ресурсів в аграрний сектор є: формування зрозумілої та передбачуваної законодавчої бази; використання простих та ефективних адміністративних алгоритмів прийняття управлінських рішень; введення обмежень на процедури, що пов'язані з перешкоджанням та зупинкою підприємницької діяльності; забезпечення рівних умов для різних типів інвесторів і відкритість іноземним інвестиціям; покращення доступу до фінансування діяльності сільськогосподарським товаровиробникам та інше.

### 3.3. Формування стратегії підвищення інвестиційної активності аграрних підприємств з урахуванням інтересів стейкхолдерів

В період глобалізації економічних процесів успіх бізнесу багато в чому пов'язаний з культурними основами та етикою його ведення. У більшості розвинутих країн світу розроблено стандарти корпоративного управління, системи менеджменту та норм етики ведення бізнесу. І незважаючи на особливості кожної країни, використання таких стандартів стає нормою. В Україні ці стандарти застосовуються у тих випадках, коли європейські



компанії інвестують вітчизняні підприємства. За цих умов усі учасники повинні дотримуватись загальноприйнятих стандартів.

У теорії і практиці ведення бізнесу існують два протилежні підходи щодо впровадження стандартів ведення бізнесу і постійного їх дотримання з метою прийняття відповідних управлінських рішень. Перший характеризується превалюванням інтересів власників над інтересами інших стейкхолдерів. Результатом цього є прагнення підприємства максимізувати прибуток за будь-яких умов. У основу другого підходу покладено усвідомлення того, що бізнес має безпосередні обов'язки і перед суспільством. Об'єктивним доказом правомірності другого підходу є те, що дотримання етичних вимог ведення бізнесу є дієвим, оскільки зміцнює ділову репутацію суб'єкта підприємництва і значно розширює ринкові можливості. Тому запровадження норм етики ведення бізнесу слугує ефективним джерелом підвищення рівня конкурентоспроможності підприємства і підвищує його інвестиційну привабливість [19, с. 126].

Стейкхолдери (з англ. stakeholder – «власник частки») – це група, що може впливати на діяльність підприємства або, навпаки, здатна відчувати на собі вплив від його діяльності, продукції або послуг і пов'язаних із цим дій. Згідно зі стандартом ISO 26000, – це особа або група осіб, заінтересованих у будь-яких рішеннях або діяльності організації [41]. Основними групами стейкхолдерів є: споживачі (клієнти), постачальники, місцеві органи влади, інвестори, громадські організації, працівники, ЗМІ, державні органи влади, фіскальні та інші контролюючі органи та інші зацікавлені сторони [40].

І у кожного із стейкхолдерів є свої очікування від підприємства. Наприклад [42]: споживачів непокоїть якість продукції та послуг; власників цікавлять можливості максимізації прибутків; працівників – конкурентоспроможна заробітна плата, комфортні та безпечні умови праці, соціальні гарантії, можливості професійного зростання та просування по «кар'єрних сходах», недопущення дискримінації; для інвесторів важливою є фінансова стійкість компанії, її здатність збільшувати прибутковість вкладень

та виконувати свої зобов'язання; місцеве самоврядування – стабільна сплата податків і участь в інфраструктурній розбудові; громадськість очікує на чисте навколишнє середовище, благодійність, волонтерство, тощо.

Але з економічної точки зору врахування інтересів стейкхолдерів є вигідним як компаніям-інвесторам, так і підприємствам, які отримують інвестиції. На рис. 3.4 подано принципи, так званого, «відповідального агроінвестування», дотримання яких сприятиме реалізації економічних інтересів не лише з точки зору інвесторів, а і підприємств-реципієнтів, населення сільських територій та інших стейкхолдерів.



Рис. 3.4. Інтереси стейкхолдерів і принципи «відповідального агроінвестування»

Дотримання зазначених принципів учасниками інвестиційного процесу забезпечує реалізацію інтересів кожного. Основні принципи полягають у відповідальності інвесторів, їх екологічній свідомості і забезпеченні

прозорості у веденні бізнесу. Питання щодо розробки і реалізації інвестиційних проектів повинно вирішуватись, наприклад, і за участі громадських організацій або інших громад, які представляють інтереси сільського населення. Така позиція є необхідною оскільки будь-який проект у галузі не є ізольованим від сільських територій.

Таким чином, при формуванні стратегії підвищення інвестиційної активності аграрних підприємств доцільно враховувати інтереси стейкхолдерів. Цільовою ж направленістю такої стратегії є забезпечення сталого розвитку із додатковим залученням зовнішніх інвестиційних ресурсів, але, звичайно, за умови фінансової стабільності підприємства (рис. 3.5).



Рис. 3.5. Мета, напрями і результати стратегії підвищення інвестиційної активності аграрних підприємств на основі врахування інтересів стейкхолдерів

Але все ж таки, при формуванні стратегії важливим елементом є оцінка загроз, які можуть вплинути на процес реалізації стратегії і досягнення мети. Можливими ризиками є:

- виробничі: зниження врожайності с.-г. культур чи продуктивності тварин, недоотримання планового обсягу продукції, зниження якості продукції чи збільшення її собівартості;

- майнові: втрата (пошкодження) майна внаслідок стихійних лих, несприятливі природно-кліматичні умови;

- ризики партнерства: ненадійність постачальників, низький рівень платоспроможності партнерів, низький рівень ділової активності інвестора;

- юридичні: виникнення штрафних санкцій за забруднення оточуючого середовища, санкції за невиконання умов договору перед партнерами;

- фінансові: інфляційні процеси, обмеженість державної підтримки, диспаритет цін на промислову і сільськогосподарську продукцію, зміна кредитних ставок, зниження ліквідності і фінансової стійкості, зниження рентабельності, обмеженість доступу до фінансових ресурсів, політична ситуація, відносні зміни цін на продукцію протягом року.

Отже, інтеграція України в європейський та світовий бізнес-простір вимагає адаптації вітчизняних реалій до правил господарювання та імплементації основоположних принципів діяльності в практику українського підприємництва. Цілком природним для всього світового бізнесу є ведення діяльності на засадах стійкого розвитку, що є для агентів національної економіки досить незвичним. Одним із важливих елементів діяльності в аспекті стійкого розвитку є соціальна відповідальність та, відповідно, врахування інтересів всіх стейкхолдерів під час прийняття управлінських рішень загалом, так й інвестиційних, окремо.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів», затверджене наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 р. № 87 // Все про бухгалтерський облік. – 2011. – № 10. – С. 26-31.
2. Економічний аналіз: навчальний посібник / Серединська В.М., Загородна О.М., Федорович Р.В. – К.: Астон, 2010. – 592 с.
3. Зорин Г. Источники финансирования процесса воспроизводства основных фондов в сельском хозяйстве / Г. Зорин, Т. Тетерина // Аграрный вестник Урала. – 2010. – № 12. – С. 47-53.
4. Гайдаєнко О., Фурман В. Аналіз ліквідності балансу ТОВ «Одеський олійноекстраційний завод» / О. Гайдаєнко, В. Фурман // Облік. Економіка. Менеджмент: наукові нотатки. – 2016. – Вип. 1(9), Ч. 1. – С. 107-114.
5. Туманова О.А. Особливості інвестиційної діяльності аграрних підприємств // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 24. – С. 4-6.
6. Корж Р.В. Розвиток теорії структури капіталу / Р.В. Корж // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 13. – С. 22-25.
7. Про господарські товариства: закон України за станом на 14.05.2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
8. Вдовенко Л.О. Специфічні особливості аграрної сфери та їх вплив на кредитні відносини підприємств з банками / Л.О. Вдовенко // Збірник наукових праць ВНАУ. Серія: Економічні науки. – 2014. – № 2. – 89-94.
9. Стецюк П.А. Методичні аспекти оцінки ефективності фінансових ресурсів телекомунікаційних підприємств / П.А. Стецюк // Економіка. Менеджмент. Бізнес. – 2017. – №2 (20). – С. 28-32.
10. Захарченко А.И. Проблемы планирования инвестиционной деятельности предприятия / И.А. Захарченко // Інвестиції: практика та досвід. – 2005. – № 7. – С. 20-30.

11. Економічна теорія: Політекономія. Мікроекономіка. Макроекономіка: навчальний посібник / Л.В. Білецька, О.В. Білецький, В.І. Савич. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 652 с.
12. Павловська М.О. Прийняття інвестиційних рішень в умовах багатокритеріальної невизначеності: теоретичний аспект / М.О. Павловська // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – №7. – С. 2-5.
13. Кухта П. Основні принципи та послідовність прийняття управлінських рішень в обґрунтуванні доцільності реальних інвестицій підприємств / П. Кухта // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. – 2012. – № 136. – С. 41-44.
14. Манаєнко І.М. Інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку підприємств електроенергетики: монографія / І.М. Манаєнко. – Київ: НТУУ «КПІ», 2016. – 157 с.
15. Управління регіональними інвестиційними процесами в АПК: монографія / А.Г. Мазур, С.В. Козловський, Ю.В. Герасименко. – Вінниця: «Глобус-Прес», 2008. – 208 с.
16. Мазур А.Г., Шаманська О.І. Управління ресурсним потенціалом підприємства: монографія / А.Г. Мазур, О.І. Шаманська. – Вінниця: ТОВ «Планер», 2013. – 272 с.
17. Інноваційні моделі управління стратегічним економічним потенціалом сучасних економічних систем / Г.М. Калетнік, Г.М. Заболотний, С.В. Козловський // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – №4. – С. 3-11.
18. Бушовська Л.Б. Оцінка інвестиційного процесу підприємств / Л.Б. Бушовська // Вісник Хмельницького національного університету. – 2015. – №5, Т.1. – С. 96-99.
19. Костирко А.Г. Формування і використання фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств: дисертація / А.Г. Костирко, 2015. – 363 с.
20. Феєр О.В. Інвестиційне забезпечення діяльності вітчизняних підприємств / О.В. Феєр // Науковий вісник Мукачівського державного університету. – 2016. – Вип. 2 (6). – С. 112-116.

21. Чорна М. В. Формування ефективної інвестиційної політики підприємства: монографія / М. В. Чорна, С. В. Глухова. – Х. : ФО-П Шейніна О.В., 2010. – 210 с.

22. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємства / Д.М. Черваньов – К.: Знання-Прес, 2003. – 622 с.

23. Власова Н. О. Формування оптимальної структури капіталу у підприємствах роздрібною торгівлі: монографія / Н.О. Власова, Л.І. Безгінова. – Харків: ХДУХТ, 2006. – 160 с.

24. Коритько Т.Ю., Крук О.М. Процес формування інвестиційної політики підприємства / Т.Ю. Коритько, О.М. Крук // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. – 2016. – № 3 (39). – С. 86-90.

25. Рибіна Л.О. Особливості інвестиційної діяльності в аграрному секторі економіки / Л.О. Рибіна // Мукачівський державний університет. – 2017. – № 11. – С. 450-454.

26. Закон України «Про інвестиційну діяльність» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.

27. Бочаров В. В. Инвестиции: Учебник для вузов. / Бочаров В. В. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.

28. Харук В.А. Теоретична суть інвестиції та її значення як економічної категорії / В.А. Харук // Вісник Хмельницького національного університету. – 2014. – № 3, Т. 2. – С. 115-117.

29. Бондар М.І. Стан та вдосконалення аналізу ефективності інвестицій/ М.І. Бондар // Економіка та держава. – 2008. – №2. – С.8-11.

30. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента, Т.1 – К.: Эльга – Н, Ника-Центр, 2001. – 536 с.

31. Ворсовський О.Л. Фінансово-інвестиційні ресурси підприємств України / О.Л. Ворсовський // АгроСвіт. – 2010. – №15. – С. 40-43.

32. Грідасов В.М., Кривченко С.В., Ісаєва О.Є. Інвестування. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 164 с.

33. Євчук Л.А. Окремі аспекти управління інвестиційними ресурсами підприємства аграрного сектора / Л.А. Євчук. // АгроСвіт. – 2011. – №15. – С. 2-4.
34. Жорова Є.Р. Оптимізація фінансової структури капіталу підприємства / Є.Р. Жорова // Бізнес-Інформ. – 2014. – №4. – С. 330-334.
35. Пешко А.В. Інвестиції: їх значення, форми і види / А.В. Пешко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 1. – С. 3-6.
36. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навчальний посібник / Г.В. Савицька. – К.: Знання, 2007. – 668 с.
37. Костюкевич Р.М. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник / Р.М. Костюкевич. – Рівне: НУВГП, 2011. – 270 с.
38. Андрєєва В.М., Лук'яненко О.І. Конспект лекцій з дисципліни «Інвестиційний менеджмент» (для студентів 5 курсу денної форми навчання напрямів підготовки «Туризм», «Менеджмент організацій») / В.М. Андрєєва, О.І. Лук'яненко. – Х.: ХНАМГ, 2010. – 82 с.
39. Гуторов О.І. Інвестицій менеджмент: курс лекцій / О.І. Гуторов. – Х.: ХНАУ, 2014. – 203 с.
40. Процедура аналізу стейкхолдерів підприємства / В.В. Смачило, О.М. Колмакова, Ю.В. Коломієць // Економіка і суспільство. – 2017. – Вип. 12. – С. 348-353.
41. Керівництво із соціальної відповідальності ISO/DIS 26000 / Міжнародна організація стандартизації Guidance on social responsibility [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [isotc.iso.org](http://isotc.iso.org).
42. Герасименко Ю.В. Механізм становлення соціально-відповідальних відносин в системі АПК / Ю.В. Герасименко // Трансформація економічного розвитку системи АПК регіону в ринкових умовах господарювання: колективна монографія. – Вінниця: ТОВ «Меркьюрі-Поділля», 2014. – С. 204-213.
43. Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.
44. Закон України «Про режим іноземного інвестування» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.



45. Господарський кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.

46. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.

47. Безп'ята І.В. Інвестиційне забезпечення аграрного сектора економіки: монографія / І.В. Безп'ята. – Миколаїв: МНАУ, 2016. – 337 с.

48. Височіна Л.В. Теоретичні засади управління грошовими активами підприємства / Л.В. Височіна // Вісник НТУ «ХП». – 2014. – № 65. – С. 78-85.

49. Стратегія секторної конкурентоспроможності для України – фаза III. – Політика щодо інвестування у сільське господарство: Україна / Звіт за підсумками проекту, грудень 2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.oecd.org/globalrelations/Agricultural\\_Investment\\_Policies\\_Ukraine\\_UKR.pdf](http://www.oecd.org/globalrelations/Agricultural_Investment_Policies_Ukraine_UKR.pdf).

50. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу (дерегуляція)», від 12 лютого 2015 р., №191-VIII (зі змінами та доповненнями) / [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/191-19>.

51. Про аграрні розписки : Закон України від 06 листопада 2012 р., №5479-VI (зі змінами та доповненнями) / [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5479-17>.

52. Паньков О.Б. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства машинобудування // Інтелект ХХІ. – 2017. – №2. – С. 208-212.

53. Гуткевич С.О. Інвестування: міжнародний досвід. Монографія / С.О. Гуткевич, П.О. Сидоренко, А.С. Соломко, Р. Смик, В. Рябенко; за заг. ред. проф. Гуткевич С.О. – Харків «Діса плюс», 2017. – 216 с.

54. Грушевицька А.В. Особливості оцінки фінансової стійкості підприємства та напрями її забезпечення / А.В. Грушевицька // Вісник Хмельницького національного університету. – 2013. – № 2, Т. 3. – С. 276-280.

55. Антипенко Є.В. Підвищення фінансової стійкості підприємства / Є.В. Антипенко // Економічний аналіз – 2012. – № 9, Ч. 2 – С. 56-62.