

УДК 330.332

DOI: 10.31891/2307-5740-2020-288-6-22

КРОПИВКО М.Ф.

Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки»

МЕТОДИКА УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

Метою даного дослідження є аналіз методичного забезпечення інвестиційних процесів з метою прийняття ефективних управлінських рішень. Визначено ключові інвестиційні показники. Узагальнено теоретичні аспекти інвестування, визначено його особливості в умовах пореформеного розвитку аграрних формувань у контексті інституційних трансформацій.

В результаті проведеного дослідження узагальнено теоретико-методичні засади щодо вивчення інвестиційних процесів в аграрному секторі шляхом встановлення їх особливих рис та умов здійснення відповідно до специфіки, потреб та значення аграрних формувань для продовольчої безпеки.

Методика дослідження інвестиційної діяльності включає підсистему показників, що характеризують процес інвестування, і підсистему показників результатів інвестування, що отримуються внаслідок реалізації інвестиційних проектів. Важливим підходом, що дозволяє оптимізувати темпи і структуру інвестицій в часі є процесний підхід, що розглядає явища в русі. Це дозволяє управляти витратами та приймати ефективні рішення ще до початку вкладення коштів.

Ключові слова: інвестиції, економічна ефективність, методичні підходи, управління, інвестиційний проект, дохідність, вартість, окупність.

KROPYVKO M.

National Scientific Center "Institute Agrarian Economics"

METHODS OF INVESTMENT MANAGEMENT OF AGRICULTURAL ENTERPRISES

The purpose of this study is to analyze the methodological support of investment processes in order to make effective management decisions. Key investment indicators have been identified. Theoretical aspects of investment are generalized, its features in the conditions of post-reform development of agrarian formations in the context of institutional transformations are defined.

As a result of the study, the theoretical and methodological principles for studying investment processes in the agricultural sector are summarized by establishing their special features and conditions of implementation in accordance with the specifics, needs and importance of agricultural formations for food security.

The investment of agrarian formations in the conditions of market relations, which takes place at different levels, in different conditions and with different purposes, requires a comprehensive study from different points of view, methodological approaches with the use of appropriate methodological apparatus. In the most general terms, research is carried out at different levels of investment activity. Accordingly, the main indicators of investment efficiency will differ at the macro level (level of resource provision of capital and financial investments, level of sectoral and regional concentration of investment resources, investment climate in the country) and micro level (resource provision of fixed assets at the enterprise level). levels of individual and institutional investors, investment qualities of investment instruments; investment attractiveness of enterprises, securities, real estate).

Thus, the knowledge of investment activity in terms of different approaches that reveal the essence of its basic principles and principles is the most complete from a methodological point of view. Accordingly, considering investing in terms of systemic and process approach based on risk factors and calculated performance indicators, we get the opportunity to draw conclusions, generalizations, predictions that characterize its current and future state and contribute to the formation of holistic scientific knowledge about it.

The methodology of investment activity research includes a subsystem of indicators that characterize the investment process and a subsystem of indicators of investment results obtained as a result of investment projects. An important approach that allows you to optimize the pace and structure of investment over time is a process approach that considers the phenomena in motion. This allows you to manage costs and make effective decisions before you start investing.

Key words: investments, economic efficiency, methodical approaches, management, investment project, profitability, cost, payback.

В умовах ринкової економіки діяльність сільськогосподарських підприємств залежить від ефективності їх інвестиційної діяльності. Інвестиції є ключовим елементом ринкової економіки, що дозволяє господарюючим суб'єктам нарощувати виробничі потужності та обсяги виробництва. Проте, зважаючи на стан інвестиційної діяльності в сільському господарстві, вони, на даний час, не є повноцінним рушієм розвитку економічних процесів: обсяги інвестицій недостатні, структура – нераціональна і спотворена ціновим диспаритетом, а віддача обмежена різними чинниками організаційного, економічного та інституційного характеру.

Окремі питання організації, управління, фінансування, оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів сільськогосподарських підприємств містяться у в наукових розробках українських вчених, а саме: В. Борисова, В. Васенка, А. Гайдуцького, О. Гальчинського, О. Гудзь, О. Гудзинського, І. Бланка, М. Дем'яненко, Т. Дудара, М. Кісіля, М. Коденської, М. Корецького, С. Кравченка, О. Крисального, М. Кропивки, Г. Лайко, П. Макаренка, М. Маліка, Л. Михайлова, Г. Мостового, П. Саблука, О.

Савченка, О. Олійника, Б. Пасхавера, О. Прокопенка, О. Скидана, В. Трегобчука, О. Тивончука, А. Чупіса, В. Юрчишина. Проте, в умовах пореформеного розвитку перед аграрними підприємствами постають нові проблеми зумовлені рівнем розвитку ринкового середовища, конкуренцією, глобальними тенденціями.

У нашій країні до переходу на ринкові відносини використовували методику визначення абсолютної і порівняльної ефективності капітальних вкладень, затвердженої офіційними органами СРСР в 1977 році. При адміністративно-командній системі управління в СРСР нормативні коефіцієнти ефективності капітальних вкладень були диференційовані за галузями народного господарства і становили 0,07 - 0,27. Нині ці коефіцієнти застосовувати не можна, так як вони по-перше, занижені і, по-друге, в умовах ринкової економіки їх величина повинна адекватно змінюватися в залежності від зміни рівня інфляції і повинна бути на рівні процентної ставки або ставки дивіденду.

Основним недоліком методики визначення порівняльної ефективності інвестицій є те, що критерієм для визначення кращого варіанту є здійснені витрати, а не прибуток, що найбільшою мірою відповідає вимогам ринкової економіки. Крім того, застарілі підходи не можуть бути використані для економічного обґрунтування інвестицій, що спрямовуються на поліпшення якості продукції. Тому методика визначення порівняльної ефективності капітальних вкладень, в якій за основу порівняння взято здійснені витрати, в цьому випадку не може бути застосована.

Проблемою економічного обґрунтування інвестицій займалися багато зарубіжних і вітчизняних вчених, які розробили наступні базові принципи і методичні підходи.

1. Перший принцип – оцінка повернення інвестованого капіталу на основі показника грошового потоку «cash flow», який формується за рахунок сум чистого прибутку і амортизаційних відрахувань в процесі експлуатації інвестиційного проекту.

2. Другий принцип – обов'язкове приведення до теперішньої вартості як інвестованого капіталу, так і сум грошового потоку.

3. Третій – вибір диференційованої ставки відсотка (дисконтної ставки) в процесі дисконтування грошового потоку для різних інвестиційних проектів. Розмір доходу від інвестицій (в реальному інвестуванні таким доходом виступає грошовий потік) формується з урахуванням наступних чотирьох факторів: середньої реальної депозитної ставки; темпу інфляції (або премії за інфляцію); премії за ризик; премії за низьку ліквідність. Тому при порівнянні двох інвестиційних проектів з різними рівнями ризику повинні застосовуватися при дисконтуванні різні ставки відсотка (більш висока ставка відсотка повинна бути використана за проектом з більш високим рівнем ризику). Аналогічно при порівнянні двох інвестиційних проектів з різними загальними періодами інвестування (ліквідністю інвестицій) висока ставка відсотка повинна застосовуватися за проектом з більшою тривалістю реалізації.

4. Четвертий – варіація форм використовуваної ставки відсотка для дисконтування в залежності від цілей оцінки. При розрахунку різних показників ефективності інвестицій в якості ставки відсотка, обраній для дисконтування, можуть бути використані: середня депозитна або кредитна ставка; індивідуальна норма прибутковості інвестицій з урахуванням рівня інфляції, рівня ризику і рівня ліквідності інвестицій; альтернативна норма прибутковості по інших можливих видів інвестицій; норма прибутковості по поточній господарській діяльності і т.п.

Стратегічною метою інвестора залишається примноження активів, капіталу. Досягається це через реалізацію нових технологій, створення нових робочих місць, через виробництво конкурентоспроможної продукції, через розвиток підприємств тощо. Отже, цілі не суперечать одна одній за умови, що було досягнуто зростання капіталу, а не його проїдання, неефективне використання заради цих самих цілей. Орієнтацію інвестора на приріст свого капіталу можна вважати першим методологічним принципом інвестування. Саме такий підхід забезпечує логіку всіх інших дій інвестора щодо організації інвестування [6]. Вченими обґрунтовано напрями розвитку вітчизняної економіки, що включають застосування інноваційних технологій, впровадження сучасного обладнання, інвестиції в підвищення кваліфікації персоналу, що дозволяють підвищити ефективність і конкурентоспроможність виробництва [2].

Ефективність будь-якого проекту характеризується системою показників, що відображають співвідношення витрат і результатів стосовно до інтересів його учасників. Зацікавленими учасниками інвестиційного проекту можуть бути: інвестори, кредитори, державні органи і місцева влада.

Розрізняють такі показники ефективності інвестиційного проекту:

1. Показники комерційної (фінансової) ефективності, що враховують фінансові наслідки реалізації проекту для його безпосередніх учасників;

Їх розділяють на дві основні групи:

- показники ефективності виробничої діяльності, а також поточного і перспективного фінансового стану підприємства, що реалізує проект, джерелом даних, для розрахунку яких служать баланс і звіт про прибутки і збитки;

- показники ефективності інвестицій, розрахунок яких проводиться на основі даних плану грошових потоків.

2. Показники бюджетної ефективності, що відображають фінансові наслідки здійснення проекту для державного, регіонального або місцевого бюджету. Ці показники характеризують величину надходження

податків від майбутнього підприємства або від збільшення потужності діючого підприємства в бюджети відповідних рівнів як в абсолютному, так і відносному вираженні.

3. Показники економічної ефективності, які враховують витрати та результати, пов'язані з реалізацією проекту, що виходять за межі прямих фінансових інтересів учасників інвестиційного проекту й допускають вартісний вимір у часі.

4. Показники, що характеризують соціальні наслідки від запровадження проекту. Основними видами соціальних результатів проекту є: зміна кількості робочих місць в регіоні; поліпшення житлових і культурно-побутових умов працівників; зміна умов праці працівників, структури виробничого персоналу, надійності постачання населення регіонів або населених пунктів окремими видами товарів, рівня здоров'я працівників і населення; економія вільного часу населення.

5. Показники, що характеризують екологічні наслідки від реалізації проекту: показники забруднення навколишнього середовища, витрати, пов'язані з охороною довкілля.

Якщо інвестиційний проект невеликий (припустимо, створення малого підприємства або виробництва, нешкідливого для навколишнього середовища), то показники бюджетної ефективності та показники, що характеризують соціальні і економічні наслідки, можна не визначати. Оцінка майбутніх витрат і результатів при визначенні ефективності інвестиційного проекту здійснюється в межах розрахункового періоду, тривалість якого (горизонт розрахунку) приймається з урахуванням:

- терміну створення, експлуатації та (при необхідності) ліквідації об'єкту;
- середньозваженого нормативного терміну служби основного технологічного обладнання;
- досягнення заданих характеристик прибутку (маси і / або норми прибутку) і т. д. ;
- вимог інвестора.

Горизонт розрахунку вимірюється кількістю кроків розрахунку. Кроком розрахунку при визначенні показників ефективності в межах розрахункового періоду можуть бути: місяць, квартал або рік. У методичних вказівках витрати, що здійснюються в процесі інвестиційного процесу, поділяються на первинні (капітальні інвестиції), поточні та ліквідаційні, які здійснюються відповідно на будівельній, функціональній та ліквідаційній стадіях.

Для вартісної оцінки результатів і витрат можна використовувати базисні, світові, прогнозні і розрахункові ціни.

Базова ціна Ц₀ – ціна, що склалася в народному господарстві на певний момент часу. На будь-яку продукцію або ресурси ця ціна вважається незмінною протягом всього розрахункового періоду. Економічна ефективність проекту в базисних цінах вимірюється, як правило, на стадії техніко-економічних досліджень інвестиційних можливостей [1].

На стадії техніко-економічного обґрунтування інвестиційного проекту обов'язковим є розрахунок економічної ефективності в прогнозних і розрахункових цінах. Розрахунок прогнозної ціни включає в себе: базисну ціну продукції або ресурсу; коефіцієнт (індекс) зміни цін продукції або ресурсів відповідної групи в кінці t-го кроку по відношенню до початкового моменту розрахунку (в якому відомі ціни).

Розрахункова ціна використовується для обчислення інтегральних показників ефективності, якщо поточні значення витрат і результатів виражаються в прогнозних цінах. Це необхідно, щоб забезпечити порівнянність результатів, отриманих при різних рівнях інфляції. Розрахункові ціни розраховуються шляхом введення дефліруючого множника, відповідного індексу загальної інфляції. Базисні, прогнозні і розрахункові ціни можуть виражатися в гривнях або стійкій валюті (долари США, євро).

При розробці і порівняльній оцінці національних варіантів інвестиційного проекту необхідно враховувати вплив зміни обсягів продажів на ринкову ціну продукції і ціни споживаних ресурсів. Ефективність інвестиційного проекту при порівнянні показників у часі розраховується шляхом приведення (дисконтування) їх до вартості в початковому періоді. Для цього використовується норма дисконту, що дорівнює прийнятній для інвестора нормі доходу на капітал.

Порівняння різних інвестиційних проектів (або варіантів проекту) і вибір кращого з них рекомендується проводити з використанням різних показників, до яких відносяться: чистий дисконтований дохід, або інтегральний ефект; індекс прибутковості; внутрішня норма прибутковості; термін окупності; інші показники, що відображають інтереси учасників або специфіку проекту. При використанні показників для порівняння різних інвестиційних проектів (варіантів проекту), вони повинні бути приведені до порівнянної величини.

Чиста поточна вартість визначається як відношення прибутку, отриманого за весь розрахунковий період від застосування інвестицій до норми дисконту. Якщо чиста поточна вартість інвестиційного проекту позитивна, проект є ефективним (при даній нормі дисконту) і може розглядатися питання про його інвестування. Чим більше чиста поточна вартість, тим ефективніший проект. Якщо інвестиційний проект буде здійснений при негативній чистій поточній вартості, то інвестор зазнає збитків, тобто проект неефективний.

Важливим підходом, що дозволяє оптимізувати темпи і структуру інвестицій в часі є процесний підхід, що розглядає явища в русі. Це дозволяє встановлювати причинно-наслідковий зв'язок послідовних операцій із інвестиціями, усувати серед них зайві та непродуктивні шляхом виділення інтегрованого

грошового потоку. Власне грошовий потік являє собою сукупність розподілених у часі надходжень і виплат грошових коштів, що генеруються господарською діяльністю підприємства [8].

З чистою поточною вартістю тісно пов'язаний індекс прибутковості (рентабельності). Він являє собою відношення суми наведених ефектів до величини капіталовкладень. Якщо чиста поточна вартість позитивна, то індекс прибутковості буде більший за 1, і навпаки.

Ще одним важливим критерієм є внутрішня норма прибутковості. Це розрахункова ставка відсотків, при якій капіталізація регулярно отриманого доходу дає суму, рівну інвестиціям i , отже, капітальні інвестиції окупляться.

Окрім того, враховують такий показник як термін окупності. Він визначається рівним проміжку часу від початку фінансування проекту до моменту, коли різниця між накопиченою сумою чистого прибутку з амортизаційними відрахуваннями з сумарним обсягом інвестиційних витрат буде позитивною. Результати і витрати, пов'язані із здійсненням проекту, можна визначати з дисконтуванням або без нього. Відповідно можна розрахувати два різних терміни окупності.

Інфляція в ринковій економіці стала невід'ємним елементом економічної дійсності, з яким не можна не рахуватися і не враховувати при вирішенні багатьох господарських завдань, в тому числі і при оцінці різних інвестиційних проєктів. Для того щоб правильно оцінити результати проєкту, а також забезпечити порівнянність показників проєктів в різних умовах, необхідно максимально врахувати вплив інфляції на розрахункові значення результатів і витрат.

Тому при оцінці ефективності інвестиційних проєктів потрібно потоки витрат і результатів (потоки реальних грошей) розраховувати в прогнозних (поточних) цінах, а інтегральні показники (чистий дисконтований дохід, індекс прибутковості, внутрішню норму прибутковості та ін.) – в цінах, очищених від загальної інфляції. На практиці можливе отримання від'ємного значення прибутку на перших кроках використання капітальних вкладень. У зв'язку з цим при оцінці інвестиційного проєкту потрібно обґрунтувати допустиме співвідношення власних і позикових коштів [9].

Національним законодавством регламентовано методичне забезпечення оцінки економічної ефективності інвестицій з точки зору показників діяльності підприємства. Однак лише дві з них мають галузеве спрямування, і лише одна призначена для оцінки показників інвестиційної привабливості. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджена наказом агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 № 22, призначена для визначення інвестиційної привабливості підприємств через зазначену інтегральну оцінку прийняті показники, які задовольняють вимоги міжнародного меморандуму IASC (International Accounting Standards Committee) [3]. Методика розрахунку рівня рентабельності сільськогосподарської діяльності сільськогосподарських підприємств, затверджена наказом Державного комітету статистики України 14.02.2011 № 33, описує методику й порядок розрахунку рентабельності аграрного виробництва в сільськогосподарських підприємствах, а також методику та порядок визначення одного з основних вихідних показників для визначення рівня рентабельності - повної собівартості сільськогосподарської продукції та послуг [4]. Методичні рекомендації з планування, обліку і калькулювання собівартості продукції (робіт, послуг) сільськогосподарських підприємств, затверджені наказом Міністерства аграрної політики України № 132 від 18.05.2001, розроблені з метою забезпечення єдності в складі і класифікації витрат, застосування методики їх планування та обліку і визначення собівартості продукції (робіт, послуг) в сільськогосподарських підприємствах різних організаційно-правових форм і форм власності, включаючи їх допоміжні і підсобні підрозділи [5].

Усвідомлення мотивації інвесторів і умов здійснення інвестиційної діяльності дозволяє чітко структурувати процеси та явища в межах інвестиційної системи:

1. Аналіз інформаційного забезпечення;
2. Визначення потреби в інвестиціях;
3. Визначення обсягів інвестування;
4. Визначення структури інвестування;
5. Визначення ефективності інвестування;
6. Узагальнення та прогнозування.

Інвестування аграрних формувань в умовах ринкових відносин, що відбувається на різних рівнях, в різних умовах та із різними цілями вимагає всестороннього дослідження з різних точок зору, методологічних підходів із застосуванням відповідного методичного апарату. В найбільш загальному вираженні, дослідження розгортаються на різних рівнях інвестиційної діяльності. Відповідно до цього, основні показники ефективності інвестування відрізнятимуться на макrorівні (рівень ресурсного забезпечення капітальних та фінансових інвестицій, рівень галузевої та регіональної концентрації інвестиційних ресурсів, інвестиційний клімат в країні) та мікрорівні (ресурсне забезпечення інвестицій в основні засоби на рівні підприємств, фінансові інвестиційні інструменти на рівні індивідуальних та інституційних інвесторів, інвестиційні якості інструментів інвестування; інвестиційна привабливість підприємств, цінних паперів, об'єктів нерухомості) [7].

Таким чином, пізнання інвестиційної діяльності з точки зору різних підходів, що дозволяють розкрити сутність його основних засад та принципів є найбільш повним з методологічної точки зору. Відповідно до цього, розглядаючи інвестування з точки зору системного та процесного підходу на основі врахування фактора ризику та обчислених показників ефективності діяльності ми отримуємо можливість сформулювати висновки, узагальнення, передбачення, що характеризують його теперішній та майбутній стан і сприяють формуванню цілісних наукових знань про нього.

Література

1. Алескерова Ю.В. Кредитне забезпечення відтворення основних засобів сільськогосподарських підприємств. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Київ 2008. – 17 с
2. Мазуренко О.В., Столярчук Н.М. Інноваційне забезпечення аграрного сектору економіки: аналіз стану. Економіка АПК. 2019. № 12. С. 37. DOI: <https://doi.org/10.32317/2221-1055.201912037>
3. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій / Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 № 22. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>.
4. Методика розрахунку рівня рентабельності сільськогосподарської діяльності сільськогосподарських підприємств: наказ Державного комітету статистики України 14.02.2011 № 33. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrstat.org/uk/metod_polog/metod_doc/2011/33/metod.htm.
5. Metodychni rekomendatsii z planuvannya, obliku i kalkuliuvannya sobivartosti produktsii (robit, posluh) silskohospodarskykh pidpriemstv: nakaz Ministerstvo ahrarnoi polityky Ukrainy № 132 vid 18.05.2001. [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.uazakon.com/big/text1528/pg1.htm>.
6. Сухоруко О.В. Економічна ефективність інвестиційної діяльності в сільському господарстві регіону. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Дніпропетровськ, 2006. – 24 с.
7. Чорний Р.В. До питання залучення інвестиційних ресурсів в АПК України. “Галицький економічний вісник”. Науковий журнал. – №2 (23), 2009. – С 179-184.
8. Чорний Р.В. Інвестиційна політика в аграрному секторі економіки – формування і реалізація. “Інноваційна економіка” Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – № 4, 2008. – С. 44-50.
9. Чорний Р.В. Суть інвестицій та роль інвестицій у процесі сільськогосподарського виробництва. Інноваційна економіка. – Тернопіль. – 2010. – № 3 (17), – С.161-164

References

1. Aleskerova Yu.V. Kredytne zabezpechennia vidtvorennia osnovnykh zasobiv silskohospodarskykh pidpriemstv. Avtoreferat dysertatsii na zdobuttia naukovoho stupenya k.e.n. – Kyiv 2008. – 17 s.
2. Mazurenko O.V., Stoliarchuk N.M. Innovatsiine zabezpechennia ahrarnoho sektoru ekonomiky: analiz stanu. Ekonomika APK. 2019. № 12. S. 37. DOI: <https://doi.org/10.32317/2221-1055.201912037>
3. Metodyka intehralnoi otsinky investytsiynoi pryvablyvosti pidpriemstv ta orhanizatsii. Nakaz Ahenstva z pytan zapobihannia bankrutstva pidpriemstv ta orhanizatsii vid 23.02.1998 № 22. [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>.
4. Metodyka rozrakhunku rivnia rentabelnosti silskohospodarskoi diialnosti silskohospodarskykh pidpriemstv: nakaz Derzhavnoho komitetu statystyky Ukrainy 14.02.2011 № 33. [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: http://ukrstat.org/uk/metod_polog/metod_doc/2011/33/metod.htm.
5. Metodyka rozrakhunku rivnya rentabelnosti silskohospodarskoi diialnosti silskohospodarskykh pidpriemstv: nakaz Derzhavnoho komitetu statystyky Ukrainy 14.02.2011 № 33.
6. Sukhoruko O.V. Ekonomichna efektyvnist investytsiynoi diialnosti v silskomu gospodarstvi rehionu. Avtoreferat dysertatsii na zdobuttia naukovoho stupenya k.e.n. – Dnipropetrovsk, 2006. – 24 s.
7. Chornyi R.V. Do pytannia zaluchennia investytsiynykh resursiv v APK Ukrainy. “Halytskyi ekonomichniy visnyk”. Naukovyi zhurnal. – №2 (23), 2009. – S 179-184.
8. Chornyi R.V. Investytsiina polityka v ahrarnomu sektori ekonomiky – formuvannia i realizatsiia. “Innovatsiina ekonomika” Vseukrainskyi naukoivo-vyrobnychiy zhurnal. – № 4, 2008. – S. 44-50.
9. Chornyi R.V. Sut investytsii ta rol investytsii u protsesi silskohospodarskoho vyrobnytstva. Innovatsiina ekonomika. – Ternopil. – 2010. – № 3 (17), – S.161-164.

Надійшла / Paper received: 09.10.2020

Надрукована / Paper Printed : 04.01.2021