

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДНІПРОПЕТРОВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНО-ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ**

На правах рукопису

ВОЛЧАНСЬКА ЛЮДМИЛА ВАЛЕНТИНІВНА

УДК: 631.164.23

**ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ
АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

Д и с е р т а ц і я
на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Науковий керівник:
Приходько І.П.
д.н.держ.упр., професор

Дніпро – 2017

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ	12
1.1. Інвестиційна привабливість аграрних підприємств, її суть і значення....	12
1.2. Особливості аграрних підприємств як об'єкта інвестування.....	24
1.3. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств.....	34
Висновки до розділу 1.....	52
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ	55
2.1. Тенденції розвитку аграрних підприємств	55
2.2. Обґрунтування впливу інвестицій на розвиток аграрних підприємств	73
2.3. Аналіз інвестиційної привабливості аграрних підприємств	93
Висновки до розділу 2.....	116
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ	118
3.1. Фінансове та нормативне забезпечення формування сприятливого інвестиційного середовища в аграрних підприємствах.....	118
3.2. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості аграрних підприємств.....	131
3.3. Моделювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств.....	145
Висновки до розділу 3.....	171
ВИСНОВКИ	175
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	180
ДОДАТКИ	204

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Інвестиції відіграють визначальну роль в економічному розвитку країни і забезпечують формування виробничого потенціалу національного господарства на новій науково-технічній базі. Від ефективності інвестиційної діяльності залежать стан та перспективи розвитку аграрного виробництва, рівень технічної оснащеності основними засобами аграрних підприємств, вирішення соціальних і екологічних проблем сільських громад.

В умовах реформування адміністративно-територіального устрою, бюджетно-податкової і грошово-кредитної систем та планування комплексу секторальних реформ питання формування сприятливого інвестиційного клімату для залучення аграрними підприємствами додаткових фінансових ресурсів стало одним із ключових. Практичному засвоєнню інвестицій та інноваційних розробок на їх основі перешкоджають невизначеність та мінливість політичних, економічних і соціальних факторів, низька інвестиційна активність сільськогосподарських товаровиробників, відсутність комплексного застосування інвестицій, недосконалість механізму управління інвестиційними процесами аграрних підприємств.

Дослідженню різних аспектів інвестиційного розвитку підприємств та ефективності інвестицій присвятили наукові роботи вітчизняні та зарубіжні вчені-економісти: Г.Александр, А. Бабо, С. Барнес, Р. Бауер, Д. Бейлі, В. Беренс, М. Бромвич, А. Гальчинський, М. Дем'яненко, Л. Гітман, М. Джонк, М. Зубець, М. Малік, Дж.Меллор, Дж.Милль, П. Саблук, М.Тодаро, А. Хілман, Д. Холланд, Р. Холт, У. Шарп, С. Шмідт та інші.

Проблемам ефективності інвестицій в аграрній сфері, обґрунтуванню методичних підходів до оцінки та визначення інструментарію формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств присвячено роботи вітчизняних вчених: В.Я. Амбросова, В.Г. Андрійчука, Л.М. Березіної, С.В. Васильчак, К.В. Васьківської, І.І. Вініченка, Н.І. Демчук, О. Р. Жидяка,

В.В. Іванишина, Л.І. Катан, П.А. Лайко, Ю.О. Лупенка, Г.Є. Павлової, І.П. Приходька, Н.С. Прокопенка, В.М. Пушкарьова, О.В. Ульянченка, Ю.М. Хвесика та ін.

Проте недостатньо дослідженими залишаються питання системного підходу до розуміння інвестиційної привабливості аграрних підприємств як комплексної економічної категорії, розробки інструментарію фінансового забезпечення розвитку сприятливого інвестиційного середовища в аграрних підприємствах і кредитного механізму стимулювання інвестиційних процесів, організаційно-економічних заходів покращення інвестиційної привабливості та концептуального забезпечення управління інвестиційною діяльністю аграрних підприємств. Це зумовило необхідність проведення окремого наукового дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження виконано відповідно до плану науково-дослідної роботи Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету «Стратегічний розвиток підприємництва в аграрній сфері економіки» (номер державної реєстрації 0111U009859). Особистий внесок автора полягає у розробці пропозицій щодо формування концептуальних засад управління інвестиційною діяльністю, механізмів стимулювання інвестиційних процесів в аграрних підприємствах та їх інвестиційної привабливості.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є обґрунтування теоретичних, методичних основ та розробка практичних рекомендацій щодо формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств. Окреслена мета зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- з'ясувати сутність та удосконалити економічний зміст інвестиційної привабливості аграрних підприємств;
- визначити ключові особливості функціонування аграрних підприємств як об'єкта інвестування;

- розвинути методичні підходи до оцінки рівня інвестиційної привабливості аграрних підприємств;
- діагностувати тенденції розвитку аграрних підприємств та оцінити їх інвестиційний потенціал;
- проаналізувати вплив інвестицій на розвиток аграрних підприємств;
- удосконалити методичні підходи до оцінки впливу структурних змін оборотних активів на економічну результативність діяльності аграрних підприємств;
- визначити інструменти фінансового забезпечення розвитку сприятливого інвестиційного середовища аграрних підприємств;
- удосконалити кредитний механізм стимулювання інвестиційних процесів в аграрних підприємствах;
- окреслити організаційний інструментарій інвестиційної привабливості аграрних підприємств;
- визначити концептуальні засади управління інвестиційною діяльністю та розвинути елементи механізму підвищення рівня інвестиційної привабливості аграрних підприємств.

Об'єктом дослідження є процес формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних і практичних аспектів формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств.

Методи дослідження. Теоретико-методологічною основою дослідження є системний підхід та діалектичний метод пізнання, які застосовувалися для виявлення взаємозв'язків і взаємозалежностей та визначення теоретико-методичних і прикладних засад формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств.

Для визначення суті, змісту і основних принципів формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств використано методи *логічного узагальнення, аналізу, порівняння і синтезу*. За допомогою методів

декомпозиції, структурного, факторного та економіко-статистичного аналізу виявлено тенденції розвитку аграрних підприємств та інструментарій формування їх інвестиційної привабливості. Методи *стратегічного і структурно-функціонального аналізу* використано для обґрунтування напрямів удосконалення державної підтримки інвестиційної діяльності й формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств. За результатами використання *графічного і графоаналітичного* методів унаочнено окремі результати оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств.

Інформаційну базу дослідження склали законодавчі та нормативні акти України, дані Державної служби статистики України, Міністерства аграрної політики та продовольства України, Управління агропромислового розвитку Дніпропетровської обласної державної адміністрації, Головного управління статистики в Дніпропетровській області, звітність сільськогосподарських підприємств Дніпропетровської області, результати соціологічних опитувань, наукові статті, монографічні дослідження, доповіді на науково-практичних конференціях, а також ресурси інформаційної мережі Internet, результати власних досліджень.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретичних засад, обґрунтуванні методичних та практичних підходів формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств. Основні положення дисертації, що містять наукову новизну, полягають в наступному:

удосконалено:

- трактування поняття «інвестиційна привабливість аграрних підприємств», під яким, на відміну від поширених, запропоновано розглядати сукупний вплив організаційних заходів, нормативно-правового регулювання і фінансово-економічного інструментарію, які формують відповідний економічний стан аграрного підприємства, що характеризується позитивною оцінкою майна та ділової активності, фінансовою стійкістю, прибутковістю, ліквідністю активів і низьким інвестиційним ризиком;

- методичний підхід до оцінки впливу структурних змін оборотних активів на економічну результативність діяльності та інвестиційну привабливість аграрних підприємств, який, на відміну від існуючих, передбачає визначення взаємозалежності між основними факторними ознаками середовища ділової активності аграрних підприємств та результативними показниками їх діяльності;

- інструментарій фінансового забезпечення формування сприятливого інвестиційного середовища аграрних підприємств, принциповою ознакою якого є застосування аграрних розписок для одержання додаткових коштів через заставу майбутнього врожаю, що сприятиме підвищенню рівня довіри до аграрних підприємств, посиленню конкурентних позицій на аграрному ринку, зменшенню інвестиційних ризиків;

- обґрунтування елементів кредитного механізму стимулювання інвестиційних процесів в аграрних підприємствах, до яких, крім загальновідомих віднесено інструменти кредитного забезпечення аграрного виробництва, методи мінімізації негативних ризиків та засоби державної підтримки кредитування, що сприятиме залученню вітчизняних і закордонних інвесторів в аграрне виробництво та його розвитку на інноваційних засадах;

- організаційно-управлінські засади забезпечення інвестиційної привабливості аграрних підприємств, принциповою ознакою яких є формування високотехнологічних структур із замкненим циклом виробництва продукції та високим рівнем доданої вартості у кінцевому продукті на кластерних засадах, які сприятимуть впровадженню нових технологій та сучасних засобів виробництва й забезпечуватимуть підвищення якості продукції, покращення її бренду, підвищення прибутковості аграрних виробників, їх інвестиційного забезпечення;

набули подальшого розвитку:

- методичний підхід до оцінки рівня інвестиційної привабливості аграрних підприємств, який на відміну від існуючих, передбачає формування

матриці показників і ранжування агровиробників та визначення їх рейтингової оцінки для виявлення переваг і недоліків аграрних підприємств в реалізації інвестиційного розвитку;

- концептуальні засади управління інвестиційною діяльністю аграрних підприємств в частині визначення та обґрунтування стратегічних цілей формування інвестиційної привабливості, які базуються на використанні маркетингових моделей «4P» та «5P», що забезпечить іміджеві переваги та економічне зростання аграрного підприємства;

- пропозиції щодо підвищення рівня інвестиційної привабливості аграрних підприємств, які передбачають створення єдиної організаційної основи підтримки і стимулювання інвестиційної активності за допомогою програмно-цільового й інфраструктурного забезпечення розвитку виробництва на інвестиційних засадах, інформаційно-консультаційного супроводу, системної взаємодії прямих та непрямих інструментів інвестиційної політики, елементів та важелів фінансової підтримки агровиробників, трансферу інноваційної продукції.

Практичне значення одержаних результатів полягає в розробці науково-прикладних положень формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств, визначенні основних економічних передумов інвестиційної активності аграрних підприємств та механізмів залучення інвестицій в агропромислове виробництво.

Основні наукові положення дисертаційного дослідження доведено до рівня методичних і практичних рекомендацій. Результати дослідження схвалено та прийнято до впровадження: Управлінням агропромислового розвитку Дніпропетровської обласної державної адміністрації щодо удосконалення організаційних підходів підвищення інвестиційної привабливості аграрних підприємств, що передбачає створення кластерних об'єднань (довідка № 423-728/03-2016 від 09.03.2016 р.); Публічним акціонерним товариством «Укрсоцбанк» (відділенням «На Ливарній», м. Дніпро) – щодо формування кредитного механізму стимулювання

інвестиційних процесів в аграрних підприємствах, який ґрунтується на інструментах, які формують лояльні умови кредитного забезпечення аграрного виробництва (довідка № 09.402-86/48-1302 від 15.09.2016 р.); Криворізькою південною об'єднаною державною податковою інспекцією Головного управління ДФС у Дніпропетровській області – щодо удосконалення основних напрямів формування законодавства, яким визначається право власності на земельні ділянки для іноземних інвесторів (довідка № 421/10/04-82-10-02 від 23.06.2016 р.); Криворізькою південною об'єднаною державною податковою інспекцією Головного управління ДФС у Дніпропетровській області – щодо наявної кількості платників єдиного податку з числа сільськогосподарських товаровиробників, площ сільськогосподарських угідь та водного фонду у їх користуванні (№ 422/10/04-82-10-02 від 23.06.2016 р.); Дніпропетровською дослідною станцією інституту овочівництва і баштанництва Національної академії аграрних наук України – щодо застосування удосконалених методичних підходів оцінювання впливу зміни складу та структури оборотних активів аграрних підприємств на їх інвестиційну привабливість (довідка № 728/02-11-2016 від 22.11.2016 р.); Товариством з обмеженою відповідальністю «Кам'янське» Софіївського району Дніпропетровської області – щодо розвитку концептуальних засад управління інвестиційною діяльністю аграрних підприємств в частині визначення та обґрунтування стратегічних цілей формування їх інвестиційної привабливості з застосуванням моделей маркетингу «4Р» та «5Р». Окремі положення дисертації використовуються у навчальному процесі Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету при викладанні дисциплін «Інноваційний розвиток підприємства», «Інвестиційне кредитування», «Проектне фінансування» (довідка № 37-11-1438 від 08.12.2016 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаною науковою роботою, в якій обґрунтовано інструментарій формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств. Наукові положення,

висновки та рекомендації належать особисту автору. Особистий внесок здобувача висвітлено в опублікованих працях за темою роботи, які відображають зміст дисертації.

Апробація результатів дисертації. Основні положення і результати дисертаційного дослідження оприлюднено автором на конференціях, семінарах, нарадах: IV Міжнародній науково-практичній конференції «Сталий розвиток території: проблеми і шляхи вирішення» (Дніпропетровськ, 1 жовтня 2013 р.); VIII Міжнародній науково-практичній конференції «Трансформаційні процеси в економіці держави та регіонів» (Запоріжжя, -25 жовтня 2013р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Achievement of high school» (Софія, 24-25 листопада 2013р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Економіка: реалії часу і перспективи» (Одеса, 20-21 лютого 2014р.); VIII Міжнародній конференції студентів і молодих вчених «Управління соціально-економічним розвитком регіонів та держави» (Запоріжжя, 10-11 квітня 2014р.); Науково-практичній конференції «Аграрна наука XXI століття: реалії та перспективи» (Дніпропетровськ, 25-27 лютого 2014р.); VIII Міжнародній науково-практичній конференції «Виклики та перспективи розвитку нової економіки на світовому, державному та регіональному рівнях» (Запоріжжя, 15-16 жовтня 2015р.); I Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції молодих вчених «Трансформаційні процеси в економіці України: глобальні та регіональні аспекти» (Львів, 15-16 грудня 2016р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 15 наукових праць (в т. ч. 15 – одноосібні), з яких: 6 статей у наукових фахових виданнях, 1 публікація у закордонному виданні. Загальний обсяг публікацій становить 4,72 д.а., з яких автору належить 4,72 д.а.

Обсяг і структура роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Основний текст дисертації викладено на 170 сторінках комп'ютерного тексту, включаючи

18 таблиць, 41 рисунок. Робота містить 5 додатків. Список використаних джерел охоплює 211 найменувань на 24 сторінках.

РОЗДІЛ І

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Інвестиційна привабливість аграрних підприємств, її суть і значення

В останнє десятиріччя стрімкий розвиток процесу глобалізації спричинив проникнення його елементів не лише у сферу державних ринків, а й у товарні та фінансові ринки, що справило позитивний вплив на життєдіяльність суб'єктів господарювання. Переживши фінансову кризу у 2008 році та знецінення національної валюти у 2014-2015 роках, а також втративши частину своїх виробничих потужностей на сході країни та у Криму, Україна як держава намагається забезпечити формування сприятливих умов розвитку всіх секторів економіки та, передусім, створити передумови для доступу та зацікавленості до вітчизняних ринків міжнародних та національних інвесторів, які спроможні покращити економічне становище держави в цілому та зробити її конкурентоспроможним партнером міжнародної економічної системи. Становлення міцної та високорозвиненої національної економіки можливе лише при її постійному та динамічному розвитку, що створить передумови для постійного покращення якості життя населення і виведе країну на вищий щабель розвитку [95; 96; 105].

Створення та розвиток сприятливого інвестиційного клімату у аграрних підприємствах є першочерговим кроком для виходу країни із існуючої кризи та формування фундаменту для реалізації прогресивних змін, котрі відбуватимуться на макро та мікрорівнях. Особливо актуальною є активізація інвестиційної діяльності виробничих суб'єктів господарювання, так як на сучасному етапі саме вони повинні підвищити конкурентноспроможність української продукції, показати зростання обсягів виробництва, покращення якості продукції та сформувати якісне конкурентне середовище для розвитку як держави, так і окремих галузевих ринків і суб'єктів господарювання в цілому. Задля розвитку підприємницької діяльності і виробничого підприємництва, яке відійде від технологічних норм, що використовувались у часи Радянського Союзу, необхідна цілеспрямована інвестиційно-інноваційна діяльність [109; 111].

Інвестиції та інновації надзвичайно пов'язані між собою, так як впровадження інноваційних технологій у виробництво завжди супроводжується інвестиційними вкладеннями. Фінансове забезпечення технологічного переоснащення виробництва за участю та при підтримці держави відсутнє, не говорячи уже про екологізацію виробничих потужностей. Інвестиційно-інноваційна діяльність повинна отримати пріоритетний статус для покращення господарської діяльності та привабливості підприємств за рахунок використання інноваційних підходів до виробництва продукції, що покращить як якість продукції, так і конкурентоспроможність суб'єктів господарювання [5].

Для України, однією із найважливіших галузей, де зміни на законодавчому рівні давно змушують себе чекати, є аграрна сфера, розвиток якої може забезпечити стабільний поступ економіки країни в цілому та вихід держави на світові ринки не як експортера сировини, а як світового партнера та експортера готової аграрної продукції, що покращить інвестиційну привабливість аграрних підприємств. Варто зазначити, що основними напрямками, котрі потребують значних фінансових вкладень у сільському господарстві, є:

- переоснащення основних фондів, які уже давно як фізично так і морально застарілі;
- запровадження у виробництво науково-технічних винаходів, що повинно знизити витрати на виробництві та покращити якість продукції і фінансові показники аграрних підприємств;
- створення нових ліній для переробки сільськогосподарської сировини і збільшення виробничих потужностей;
- розвиток нових форм підприємницької діяльності [144].

Фінансові вкладення у аграрні підприємства мають ряд особливостей, однією із яких є задіяння у виробничий процес не трьох, як це відбувається в усіх інших сферах виробництва, а чотирьох виробничих ресурсів, а саме [14]:

1. Основні фонди;

2. Оборотні фонди;
3. Земельні ресурси;
4. Жива праця.

Варто звернути увагу на те, що земля може виступати як знаряддям, так і предметом праці. Основною особливістю землі є її незамінність, що створює передумови для правильного її використання та покращення своїх природних якостей, а саме родючості. На сьогодні земельний фонд України становить близько 60,4 млн. га земель, при цьому розораність сільськогосподарських земель складає 82,4%, що негативно позначається на українських ґрунтах, так як надмірна розораність призводить до ерозії земель (щорічно втрачається 550 млн. т. ґрунтів). Відтак, це і впливає на перспективи розвитку аграрних підприємств у майбутньому [145].

Як уже зазначалося, ефективне ведення економічної діяльності сільськогосподарськими суб'єктами підприємництва в першу чергу залежить від фінансових капіталовкладень (інвестицій). Інвестиційні процеси мають багатовікову історію і їх дослідженням займалися науковці усього світу протягом останніх сторіч. Дослідження основних постулатів відомих учених сприяло вирішенню завдань, котрі закладалися в даному дисертаційному дослідженні.

З метою обґрунтування теоретичних основ поняття "інвестиційна привабливість аграрних підприємств" дослідимо та з'ясуємо сутність інвестицій. Розгляд інвестицій як об'єкта дослідження у світовій економічній науці розвинувся у XX-XXI столітті. У цей період часу свої визначення даному поняттю дали Дж. Кейнс, Е. Хансен, А. Маршал, У Шарп, Л. Гітман та інші [167] (додаток А).

Варто зауважити, що на теренах Радянського Союзу термін «інвестиції» інтерпретувався як довгострокові вкладення капіталу, а поняття «інвестиції» сприймалось лише як синонім вищезазначеного твердження. Дана ситуація у соціалістичних країнах виникла через сприймання інвестиційного процесу як діяльності, спрямованої на збільшення обсягів виробництва, які не завжди

означали отримання додаткового прибутку, що суперечить одному із основних постулатів інвестиційної діяльності в класичному її трактуванні, а саме: отримання додаткової вигоди від вкладення активів у діяльність чи розвиток підприємницької діяльності.

Дослідження основних підходів до визначення суті інвестицій дало змогу виокремити принципові ознаки даного поняття [27; 32; 80; 81]:

- здатність приносити дохід;
- перерозподіл частки накопиченого капіталу в альтернативні види активів підприємства;
- використання різних форм і видів ресурсів, які характеризуються попитом, пропозицією, ціною;
- цільовий характер вкладення капіталу;
- наявність терміну вкладення і повернення;
- наявність різних цілей від вкладення коштів інвестора і підприємства-реципієнта;
- наявність ризику вкладення капіталу, що означає: досягнення цілей носить характер вірогідності.

На сучасному етапі розвитку Української держави категорія «інвестиції» широко використовується в економіко-управлінській сфері. Згідно Закону України «Про інвестиційну діяльність» №1560-12 від 18.09.91 р. інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

До цінностей, згідно Закону України, віднесено [120]:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (крім векселів);
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування і інші матеріальні цінності);
- майнові права інтелектуальної власності;

- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);

- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;

- інші цінності.

Отже, можна зробити висновок, що термін інвестиції можна інтерпретувати як вкладення капіталу на довго-, середньо- чи короткострокову перспективу, котрий використовується для придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав чи цінних паперів з метою збереження та примноження фінансових ресурсів.

Інвестиції підприємства вкладають у різних формах, вони поділяються за значною кількістю ознак (рис. 1.1.) [38; 47; 56; 58; 67; 81; 112]. За класифікаційними ознаками інвестицій можна більш детально провести аналіз інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

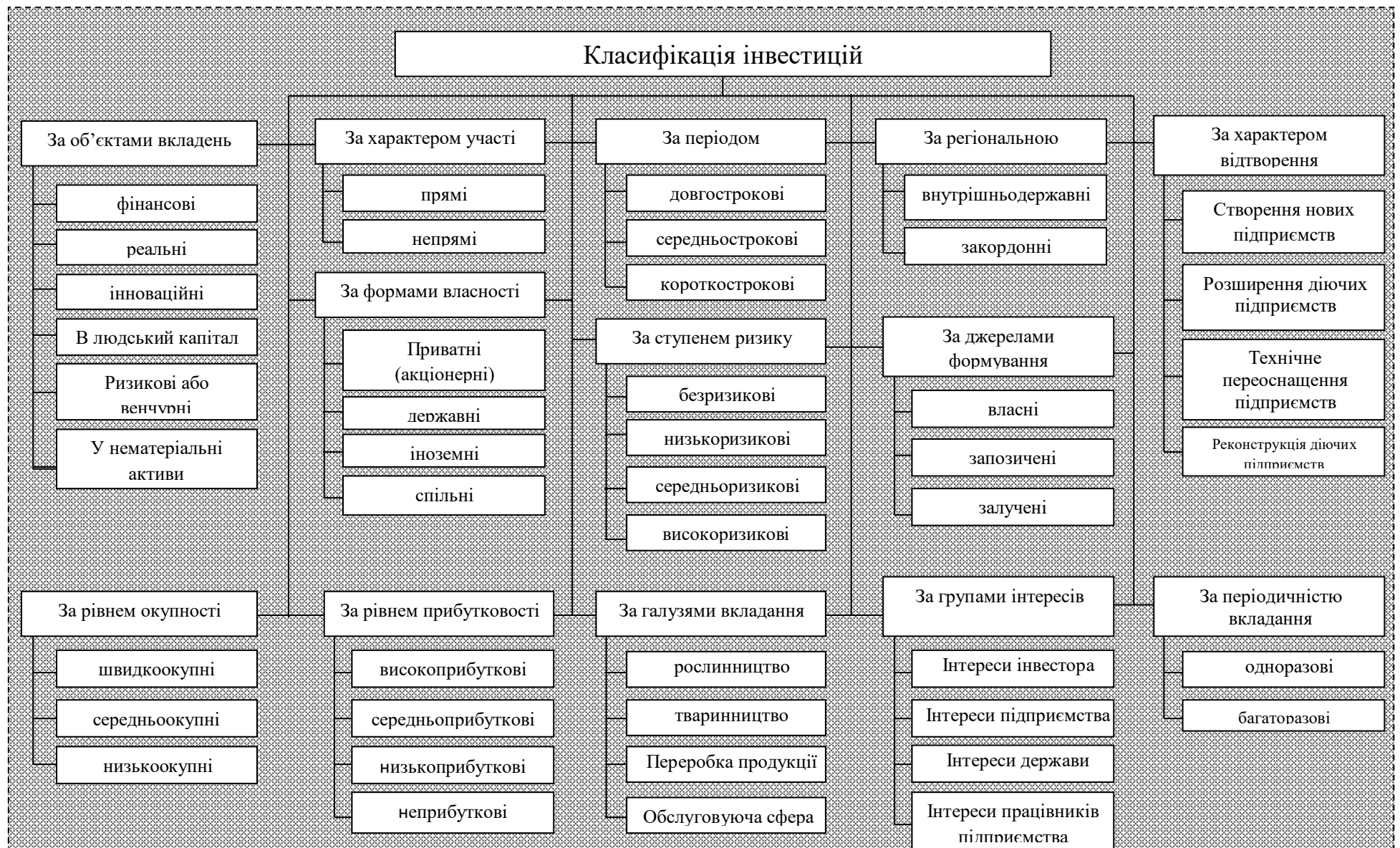


Рис. 1.1. Класифікація інвестицій за окремими ознаками*

*складено за даними: [38; 47; 56; 58; 67; 81;112].

Проте, самі по собі інвестиції не є достатнім джерелом успішного розвитку аграрних підприємств. Важливо, як прогноуються і плануються інвестиційні потоки, яким чином організовується інвестиційний процес, куди територіально спрямовуються інвестиції, на які цілі і в які об'єкти інвестуються, хто є інвестором і хто реалізує інвестиційний проект. Важливим є весь інвестиційний процес від початку до кінця: попередній аналіз інвестиційного проекту, його моніторинг і корекція в процесі виконання, його завершення [6; 143].

Розвиток інвестиційної діяльності аграрних підприємств зумовив нові поняття у теорії інвестування – «інвестиційний клімат» та «інвестиційна привабливість». Дані категорії були введені для визначення ефективності вкладання фінансових ресурсів у господарську діяльність підприємств із врахуванням макро- та мікроекономічних факторів.

«Інвестиційний клімат» прийнято розглядати у макроекономічному масштабі по відношенню до цілих держав, рідше до окремих регіонів, а «інвестиційну привабливість» розглядають як у відношенні до окремих держав чи регіонів так і до окремої галузі чи підприємства [160]. Факторами, що формують інвестиційний клімат та впливають на інвестиційну привабливість аграрних підприємств є природно-ресурсний та фінансово-кредитний, науково-технічний потенціали, економічні показники, політичні та правові аспекти, соціальні, організаційно-управлінські фактори, інфраструктура аграрного виробництва (рис. 1.2).

Формування позитивного інвестиційного клімату, котрий впливатиме на інвестиційну привабливість аграрних підприємств є одним із пріоритетних завдань для України, від якого в певній мірі залежить розвиток національної економіки. Основним пріоритетом для збільшення інвестицій в економіку держави повинно стати формування якісно нових умов для її ринкових регуляторів, до яких можна віднести [166]:

- формування стабільного правового поля;
- зниження податкового тиску на підприємства;

- захисту прав власності;
- розвиток системи ринків і ринкових інструментів;
- розвиток інформаційної інфраструктури ринку.

В контексті завдань дисертаційного дослідження з'ясуємо сутність поняття «інвестиційна привабливість». У країнах пострадянського простору дане поняття з'явилося у середині 90-х років, перейшовши до нас із Західної Європи, на науковій базі закордонних вчених формувалися і дослідження вітчизняних [104].

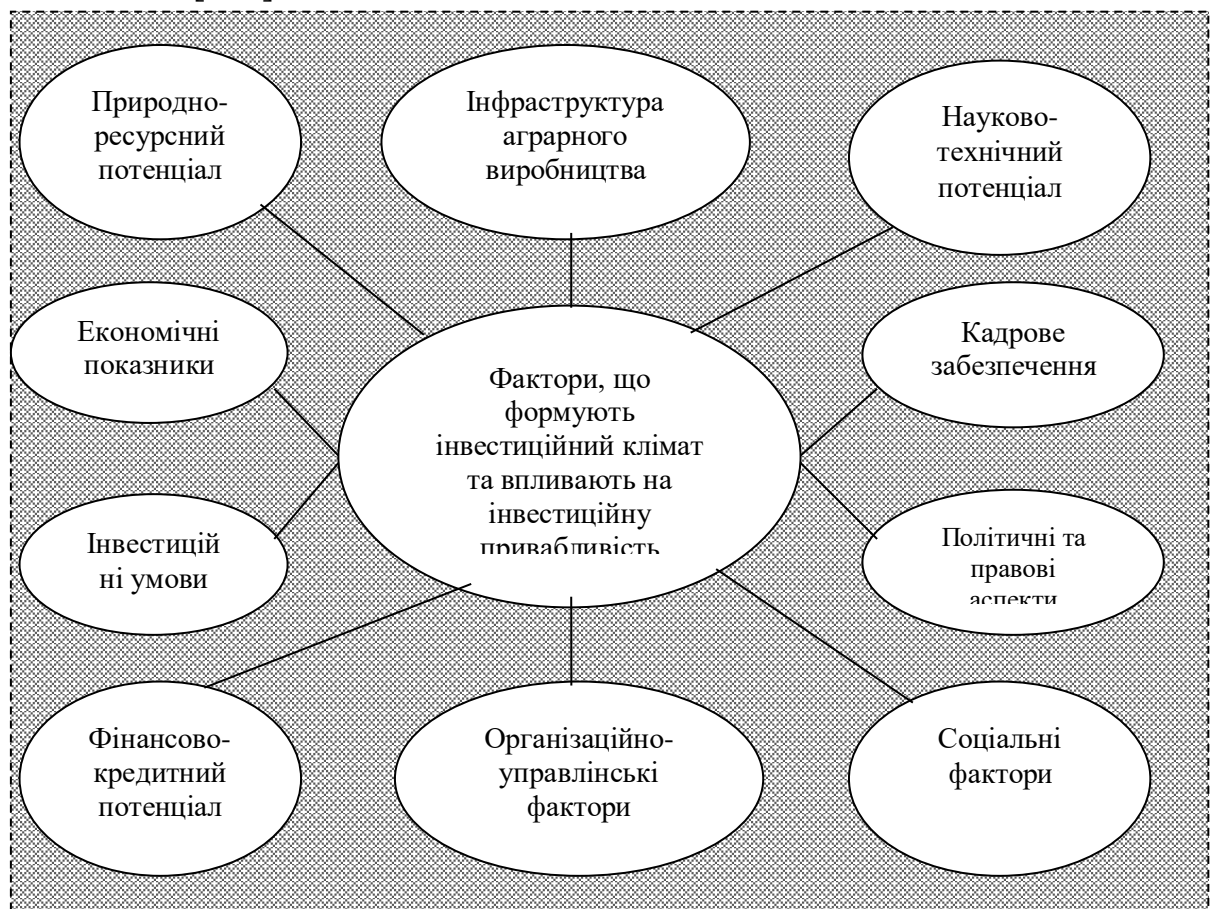


Рис. 1.2. Фактори, що формують інвестиційний клімат та впливають на інвестиційну привабливість аграрних підприємств

Згідно твердження Савчука В., підприємство у системі інвестиційної привабливості є остаточною ціллю вкладання фінансових ресурсів, так як саме на підприємствах реалізуються проекти, від чого і залежить привабливість як самого суб'єкта господарювання, так і галузі, регіону та країни. [146]. Із думкою Савчука погоджуються і інші відомі вчені, а саме:

Садеков А., Лісова Н., Козаченко Г., Русак Н. та інші. Розглядаючи інвестиційну привабливість держави Харламова Г. зазначає: «Це позиція та імідж країни у світовому інвестиційному русі капіталів порівняно з іншими країнами-реципієнтами, які залежать від рівня інвестиційного потенціалу та інвестиційних ризиків окремих її економічних і територіальних складових, тобто динаміки інвестиційного клімату країни» [178].

Аналізуючи інвестиційну привабливість регіону Загородній А. відмічає, що вона «характеризується рівнем його загальноекономічного розвитку та розвитку інвестиційної інфраструктури, демографічними параметрами, розвитком ринкових відносин та комерційною інфраструктурою регіону, безпекою інвестиційної діяльності в регіоні» [68].

Харламова Г.О. вважає, що інвестиційна привабливість галузі – це сукупність специфічних внутрішніх і зовнішніх чинників даної галузі, її фінансових показників, можливостей здійснення заходів корегування, на підставі яких складається довгостроковий прогноз тенденцій її розвитку, що дозволяє залучити інвесторів на взаємовигідній основі з метою розвитку галузі, що розглядається [178].

Щодо інвестиційної привабливості підприємства, що і є метою нашого дослідження, то існує безліч думок, які ґрунтуються на основі фінансового аналізу, психологічних аспектів чи вкладення грошей в цінні папери (додаток Б).

Деякі автори пропонують визначати інвестиційну привабливість через інші економічні поняття й категорії, наприклад, через конкурентоспроможність, прибутковість підприємства тощо. Так, Міщенко В.І. зазначає, що інвестиційна привабливість підприємства свідчить про його конкурентоспроможність в інвестиційному середовищі й здатність залучати інвестиційні ресурси [93]. Аналогічну думку висловлює А. П. Гайдучкий, який пише, що з метою оцінки рівня інвестиційної привабливості доцільно використати поняття інвестиційної конкурентоспроможності [36].

Поряд із терміном «інвестиційна привабливість підприємств» використовуються споріднені категорії: «привабливість бізнесу»; «привабливість можливостей», «привабливість інвестицій», «привабливість галузі», «привабливість продуктової пропозиції», «привабливість стратегії» і т.д.

Можемо констатувати, що, одними із засобів, за допомогою якого можна досягнути максимального ефекту цілей інвестування є оцінка інвестиційної привабливості. Основна мета оцінки інвестиційної привабливості полягає в узагальненні висновків, кількісним відображенням даних висновків є інтегральний показник. Згідно інтегральної оцінки потенційний інвестор має можливість вибору найкращого підприємства-реципієнта, а підприємство – можливість вжити певних заходів для покращення свого економічного стану.

З метою підвищення інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери економіки доцільно забезпечити реалізацію наступних умов:

- сприяти розвитку сучасних інвестиційних інструментів і технологій, які оптимізують фінансові потоки та знижують ризики у галузі, що зумовлені особливостями руху інвестицій і дією ринкових інструментів;

- управляти ризиками – процесами, які мають своєю метою зменшити або компенсувати втрати для об'єкта інвестування при настанні несприятливих умов.

Серед основних причин, які зумовлюють інвестиційні ризики аграрних підприємств, можна виділити:

- по-перше, нестабільність дії важелів державного регулювання на ринку аграрної продукції, що позначається на мінливості макроекономічної політики і законодавчо-правової бази, зумовлює відсутність при проведенні державної політики послідовності та системності. Ця нестабільність є основною причиною, яка стримує вкладення капіталу в агропромислове виробництво;

- по-друге, відсутність цивілізованого ринку сільськогосподарських земель, зокрема відсутність можливості використання інституту іпотеки;
- по-третє, мінливість кліматичних умов, погіршення екологічного стану [44].

Так, на думку вчених Національного наукового центру «Інститут аграрної економіки», у числі концептуальних засад інвестиційної стратегії при переході до інноваційної економіки доцільно розглядати:

- державний протекціонізм у підвищенні інвестиційної привабливості аграрного сектору економіки;
- формування державної системи забезпечення інвестиційної безпеки з метою зниження галузевих інвестиційних ризиків;
- зниження податкового тиску на виробників галузі;
- підвищення заробітної плати пропорційно підвищенню продуктивності праці;
- стимулювання залучення коштів населення в аграрний сектор;
- формування і реалізація цілеспрямованої інвестиційно-амортизаційної політики [56].

Дослідники, що займаються економічними проблемами аграрного виробництва, аргументують висновок про те, що базова галузь АПК – сільське господарство – є інвестиційно непривабливою. Серед основних причин вони називають, насамперед, складний фінансово-економічний стан більшості сільськогосподарських підприємств, що не дає змоги формувати інвестиційні ресурси за рахунок власних засобів, але й породжує низьку інвестиційну привабливість аграрної сфери, що, у свою чергу, ускладнює процес залучення інвестицій із зовнішніх джерел [77; 80; 85; 88].

На підставі узагальнення різних підходів і точок зору до розуміння категорії «інвестиційна привабливість» можна зробити висновок про їх неоднорідність, що зумовлено процесами, які відбуваються в галузях національного господарства і, найголовніше, з огляду на різний інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик. У зв'язку з цим, вважаємо

за доцільне трактувати економічний зміст інвестиційної привабливості аграрних підприємств, як сукупність організаційних заходів, нормативно-правових актів і фінансово-економічних інструментів, що забезпечують економічний стан підприємства, який характеризується позитивною оцінкою майнового стану та ділової і ринкової активності, фінансовою стійкістю (платоспроможністю), прибутковістю, ліквідністю активів, що знижує інвестиційні ризики та зумовлює надійність і потенційні можливості вкладання коштів з метою отримання доходів та сталого розвитку у майбутньому, підвищення конкурентоспроможності на аграрному ринку завдяки об'єднанню фінансових ресурсів.

Нині існує необхідність обґрунтування й розробки заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості аграрних підприємств з метою реалізації продовольчої та енергетичної безпеки держави. Зважаючи на важливість цієї вимоги, у країні слід створювати економічні, організаційні, фінансові та правові умови для ведення вітчизняними сільськогосподарськими товаровиробниками розширеного відтворення як за рахунок власних ресурсів, так і залучених інвестицій.

Зарубіжний досвід доводить, що провідні країни світу, незважаючи на відносно низьку інвестиційну привабливість сільськогосподарського виробництва, вкладають у цю галузь великі обсяги державних бюджетних інвестицій. Відтак, аграрний сектор України має вагомі перспективи для розвитку та залучення значних інвестиційних ресурсів при умові покращення умов його функціонування.

Відтак на інвестиційну привабливість конкретного суб'єкта аграрного виробництва безпосередньо впливають економічні умови функціонування й розвитку галузі сільського господарства в країні. Крім того, через інвестиційну привабливість аграрних підприємств, як складової частини інвестиційної привабливості галузі виявляється узагальнена характеристика щодо перспективності, вигідності, ефективності та мінімізації ризику вкладення інвестицій в аграрний сектор.

1.2. Особливості аграрних підприємств як об'єкта інвестування

Сільське господарство є однією із основних галузей національної економіки, так як від його розвитку залежить рівень продовольчої безпеки держави. На сьогодні, третина світових запасів чорнозему, який є найбільш родючим із ґрунтів, знаходиться на території України, а якщо це поєднати із сприятливим температурним режимом, то можемо констатувати ідеальні умови для розвитку аграрних підприємств. Про розвиток аграрного сектору також свідчить і частка сільського господарства у ВВП (включаючи лісове і рибне господарство), яка із 2008 по 2015 роки зросла на 3,3 % (від 7,5 % у 2008 році до 10,8 % у 2015 році). Згенерована сільським господарством додана вартість зросла на 74 відсотки протягом 2003-2015 років, у той час як інші сектори економіки в сукупності зросли лише на 24 відсотки. Частка сільського господарства у структурі зайнятості населення України залишилася практично незмінною – 18% у 2000 році і 17% у 2015 році. Сільські жителі в державі становлять 32% (14 млн осіб) населення країни [24, С. 336-37; 25, С. 96].

Якщо розглянути основні детермінанти, котрі впливають на аграрні підприємства, то можна розділити їх на зовнішні і внутрішні. До зовнішніх детермінант можна віднести [74; 86]:

- зниження національного доходу у державі;
- інфляційні коливання;
- сповільнення платіжного обігу;
- зміни в законодавстві;
- нестабільність податкової системи;
- зниження місткості внутрішнього ринку;
- монополізація ринку;
- політичні коливання;

- суттєве зниження попиту й активності фондового ринку;
- негативні демографічні тенденції;
- стихійні лиха тощо.

До внутрішніх детермінантів, які впливають на аграрні підприємства можна віднести [86;102]:

- недостатній фондовий портфель;
- висока вартість капіталу;
- низька ліквідність активів;
- недосягнення запланованих обсягів прибутку за реалізованими реальними проектами;
- значні перевитрати інвестиційних ресурсів;
- неефективний інвестиційний менеджмент;
- відсутність фінансової стратегії;
- велика частка залученого капіталу;
- перевищення допустимих рівнів фінансових ризиків;
- відсутність власних коштів для інвестування їх у сільськогосподарську техніку.

Якщо сфокусуватися виключно на детермінантах фінансування аграрних підприємств, то також можна виділити значну їх кількість, а саме:

- зниження обсягів підтримки аграрних підприємств зі сторони держави, через що зменшується результативність їх діяльності;
- недоступність банківських кредитів із-за високих процентних ставок і відсутності заставного майна у аграрних підприємствах;
- ненадійні гарантії щодо повернення кредитних ресурсів із-за збитковості аграрних підприємств;
- неврахування сезонності робіт, а це фактично посилює диспаритет цін.

На сьогодні Уряд здійснює ряд заходів для покращення становища в аграрній галузі, проте, це не забезпечило суттєвого якісного результату. Основною проблемою є відсутність дієвого механізму виділення фінансових

ресурсів із державного бюджету для покращення інвестиційного клімату аграрних підприємств та контролю за їх використанням з метою їх розвитку [21].

Як уже зазначалося, особливістю аграрних підприємств є використання земельних угідь як основного засобу виробництва. Якщо порівнювати із промисловими підприємствами, у яких основні засоби мають властивість фізично та морально зношуватись, то земельні ресурси при правильній їх експлуатації мають можливість покращувати свою продуктивність, та є об'єктом вкладання інвестиційних коштів [165].

Іншою особливістю аграрних підприємств як об'єкта інвестування є взаємозв'язок процесів відтворення з природними біологічними процесами, це пов'язано із тим, що засобами виробництва в аграрних підприємствах є тварини та рослини, котрі розвиваються згідно біологічних законів. Відтак, виробнича діяльність та фінансова спроможність аграрних підприємств залежить від біологічних умов, на які людина не має прямого впливу. Основними природно-кліматичними умовами, які впливають на виробництво та фінансові результати аграрних підприємств є: температура повітря; якість ґрунтів; інтенсивність опадів [33].

Основними джерелами фінансування аграрних підприємств є бюджетні кошти (державний та місцевий бюджети), власні кошти підприємств, кредитні та інвестиційні ресурси, отримання техніки та обладнання в лізинг і інші види фінансування (рис.1.3.).

Фінансування аграрних підприємств із державного та місцевих бюджетів в першу чергу зумовлене специфікою самої галузі.

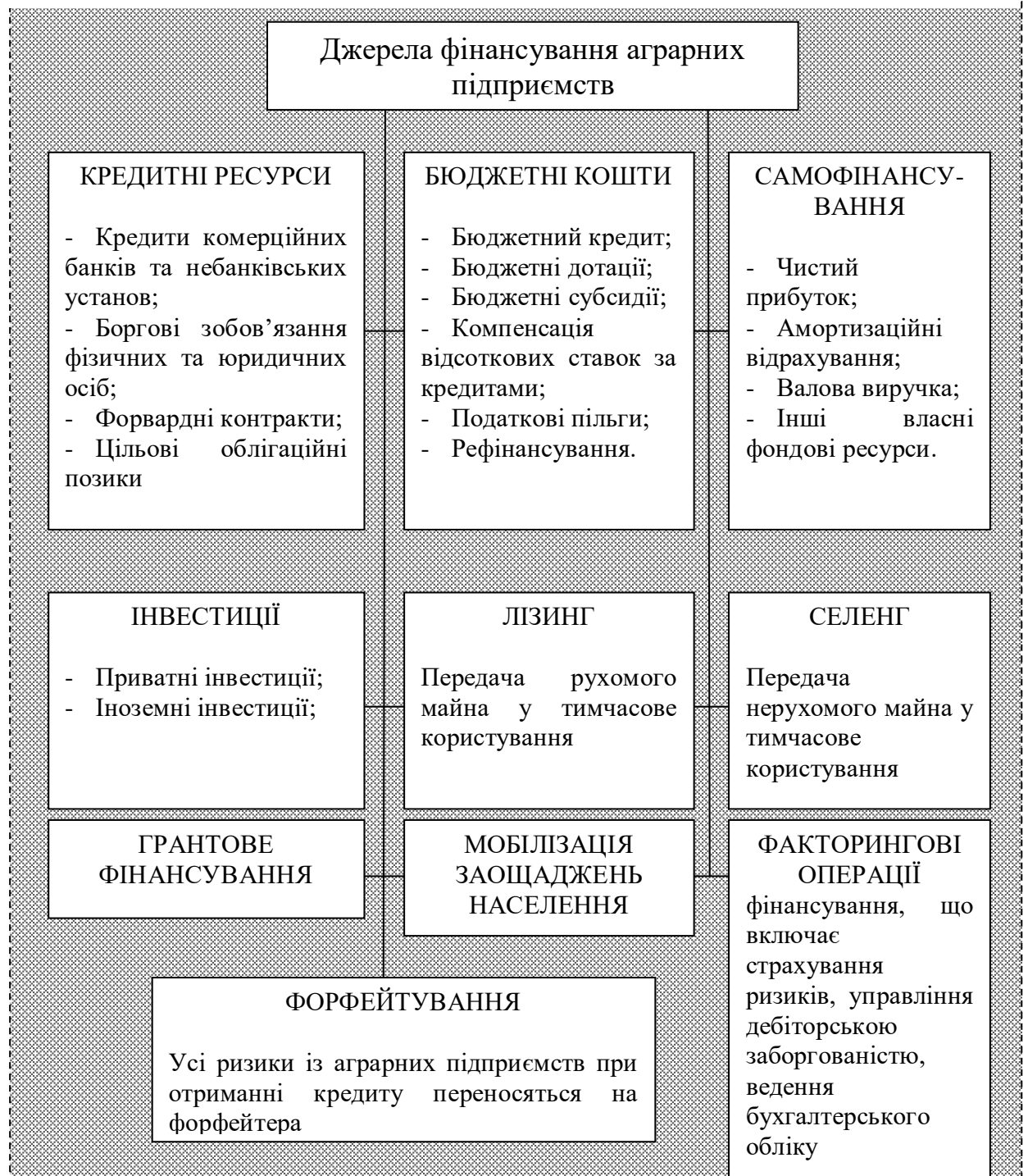


Рис. 1.3. Джерела фінансування аграрних підприємств*

*складено за даними: [166, 176]

Відповідно, при формуванні програм державної та регіональної підтримки аграрного виробництва доцільне врахування особливостей, котрі притаманні аграрним підприємствам. До них можна віднести:

- постійне зниження рівня купівельної спроможності населення, яке пов'язане із знеціненням національної валюти та інфляційними процесами, що відбуваються в країні, через що відсутня можливість встановлення цін на сільськогосподарську продукцію на рівні європейських;

- низький рівень науково-технічного оснащення виробництва та застосування передових технологій, що спричиняє значно вищі затрати на виробництво аграрної продукції;

- зниження рівня родючості ґрунтів, для відновлення якого необхідні значні фінансові ресурси;

- відсутність інфраструктурних об'єктів для зберігання та переробки сільськогосподарської продукції;

- розрив сталих економічних та технологічних зв'язків між різними сферами агропромислового виробництва.

У зв'язку із обмеженістю фінансових ресурсів у державному та місцевих бюджетах їх доцільно спрямовувати на основні заходи, котрі сприятимуть системному розвитку сільськогосподарської галузі в цілому та окремих аграрних підприємств зокрема, а саме [165, 167, 175]:

- науково-технічні дослідження, зокрема у галузях елітного насінництва та племінного тваринництва;

- впровадження ресурсозберігаючих технологій;

- вкладання коштів на основі збуту продукції АПК з орієнтацією на зовнішній ринок;

- створення сільськогосподарських кластерів;

- проведення сільськогосподарських ярмарків;

- фінансування тих технологій, які позитивно вплинуть на зниження витрат та покращення якості продукції;

- розвиток сільської інфраструктури;

- покращення професійно-технічної підготовки фахівців аграрних спеціальностей;

- здійснення державних замовлень.

Основним фінансовим ресурсом для розвитку бізнесу повинні залишатися власні кошти аграрних підприємств, тобто амортизаційні відрахування та нерозподілений прибуток. Однак амортизаційні відрахування, які закладаються в собівартість аграрної продукції є заниженими для того, щоб підприємства могли себе фінансувати, особливо в частині розвитку.

В європейських країнах одним із основних фінансових ресурсів, який спрямовується на розвиток аграрних підприємств є лізинг обладнання та техніки. В Україні обсяг лізингових операцій складає порядка 800 млн - 1 млрд грн. на рік, що є незначним показником для аграрного сектора [96]. Кредитне забезпечення аграрних підприємств в Україні також недостатньо розвинене, так як комерційними банками не враховуються особливості сезонності аграрного виробництва. Тож аграрні підприємства не мають можливості отримувати довгострокові кредити і як правило користуються короткостроковими кредитними коштами, що спричиняє неплатоспроможність позичальників. Більшість аграрних підприємств у країні не можуть розраховувати на довгострокові кредити банків, так як їх основні фонди фізично та морально зношені і банки не готові брати їх у заставу, а розмір застави в середньому становить 150-200 % вартості кредиту. Однак, обсяги кредитних ресурсів, які комерційні установи в останні роки надавали аграрним підприємствам постійно збільшувалися. Як зазначав Д. Рікардо, для отримання кредитних ресурсів у банку необхідне позитивне співвідношення між нормою прибутку, який отримується за позикові кошти та нормою відсотка, під котрий установа позичає фінансові ресурси [195].

На практиці це можна проілюструвати наступним чином:

$$PN \geq BN,$$

(1.1)

де PN – норма рентабельності (прибутку);

BN – норма відсотків за кредит.

Дрібні фермерські господарства часто використовують кредитні кошти приватних осіб, які отримують під невисокий відсоток або ж і зовсім у безвідсоткове користування.

Вважаємо, що основними фінансовими ресурсами для розвитку аграрних підприємств в Україні повинні стати кошти іноземних та вітчизняних інвесторів. Проте інвестори передусім звертають увагу на особливості фінансування аграрних підприємств та інвестиційний клімат [51; 67; 86].

Для інвестора однією із основних особливостей аграрних підприємств як об'єкта інвестування є різниця в часі між вкладеними фінансовими ресурсами та отриманням прибутку від господарської діяльності, яка в основному виникає через розбіжності між робочим періодом (обробіток земель, висадки та засівання, догляд за рослинами, збір врожаю) та періодом виробництва продукції, який відбувається під впливом природних факторів (ріст та дозрівання рослин). Відповідно, отримання фінансової вигоди від господарської діяльності носить сезонний характер і відбувається у відповідності до природних процесів, а вкладення фінансових ресурсів носять постійний характер і в основному витрачаються на оплату праці сільськогосподарським працівникам, що працюють на аграрних підприємствах та на закупівлю кормів для тварин та удобрюючих речовин для рослин. Також значні кошти витрачаються на утримання техніки та придбання паливно-мастильних матеріалів, ветпрепаратів та засобів захисту рослин [58; 81].

Також для забезпечення нерозривності виробничого процесу, аграрні підприємства частину зібраної продукції не реалізують, а використовують в якості насіння, кормів для тварин, для початку нового виробничого періоду. Так як, певна частина аграрної продукції залишається на підприємстві і не буде реалізовуватись, відповідно, не конвертуватиметься у фінансові ресурси, підприємство не включає її в склад товарної продукції та зменшує фінансову вигоду від попереднього циклу аграрного виробництва. Збереження посадкових