

## ■ ■ ■ ІННОВАЦІЙНА ТА ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ

УДК 338.24.01

### МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ЗЕРНОПРОДУКТОВОГО ПІДКОМПЛЕКСУ<sup>©</sup>

*О.М. ЮРЧЕНКО,  
аспірант\*,  
Вінницький національний  
аграрний університет  
(м. Вінниця)*

*У статті вказано на необхідність урахування в процесі інвестиційної діяльності джерел інвестиційних ресурсів, інвестиційного клімату та інвестиційного процесу для ефективної діяльності сільськогосподарських підприємств, а також обрання оптимального інвестиційного рішення. Підкреслено, що основними шляхами до зазначеного вище рішення є обрання сучасної методики для аналізу інвестиційної діяльності. Доведено, що ця методика має ґрунтуватись на обчисленні відповідних показників ефективності та результативності інвестиційної діяльності. Запропоновано рівні оцінки ефективності інвестицій в аграрний сектор економіки з метою економічного аналізу. Окреслено основні етапи визначення оптимального об'єкту інвестування у зерновиробництві.*

**Ключові слова:** інвестиційна діяльність, зернопродуктовий підкомплекс, ефективність, результативність.

**Табл.: 1. Рис.: 3. Літ.: 7.**

**Постановка проблеми.** Функціонування зернопродуктового підкомплексу у наш час стримується нестачею певного обсягу ресурсів інвестиційного типу, негативним інвестиційним кліматом, нерозвиненістю інвестиційної інфраструктури та невідповідністю керівників та кадрів до сприйняття більш нових механізмів інвестування. Інвестиційна діяльність в аграрному секторі економіки є запорукою його розвитку.

**Аналіз останніх досліджень.** Дослідженню питань стосовно інвестиційної діяльності присвятили свої праці такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як В. Алексійчук, І. Бланк, Н. Буреннікова, О. Гудзь, М. Дем'яненко, Г. Калетнік, М. Кісіль, М. Коденська, М. Кропивко, Ю. Лупенко, А. Пересада, П. Саблук, П. Стецюк, Л. Худолій, А. Чупіс, В. Ярмоленко та інші. Але в сучасних умовах трансформації економіки країни чимало аспектів цієї тематики потребують подальшого дослідження з метою розробки та впровадження сучасних інвестиційних проектів на підприємствах зернопродуктового підкомплексу.

© *О.М. ЮРЧЕНКО, 2018*

\* Науковий керівник: доктор економічних наук Буреннікова Н.В.

**Постановка завдання.** Метою роботи є дослідження методичних підходів до оцінювання ефективності інвестиційної діяльності підприємств зернопродуктового підкомплексу в контексті залучення інвестиційних ресурсів з ціллю економічного аналізу як однієї з функцій управління.

**Виклад основного матеріалу.** Надія на прибуток від інвестицій – найважливіший стимул, магніт, який притягує енергію підприємців. Потреба в інвестиціях для розвитку сільськогосподарського виробництва, враховуючи особливості, які притаманні сільському господарству як галузі, є об'єктивною необхідністю.

Важливого значення набуває стабільність інвестиційного процесу. Це потребує залучення інвестиційних ресурсів для оновлення, переоснащення й на цій основі підвищення ефективності функціонування підприємств зернопродуктового підкомплексу.

Сучасний інвестор має бути впевнений в тому, що прийняті ним рішення щодо залучення інвестицій є оптимальними, що вони сприятимуть збільшенню прибутку або зниженню собівартості продукції. Відомо, що інтереси окремих інвесторів мають співпадати з інтересами держави. Бажано, щоб мала місце відповідна державна інвестиційна політика, яка б носила регулюючий характер, сприяла структурній перебудові та модернізації виробництва, переробки й зберігання зерна.

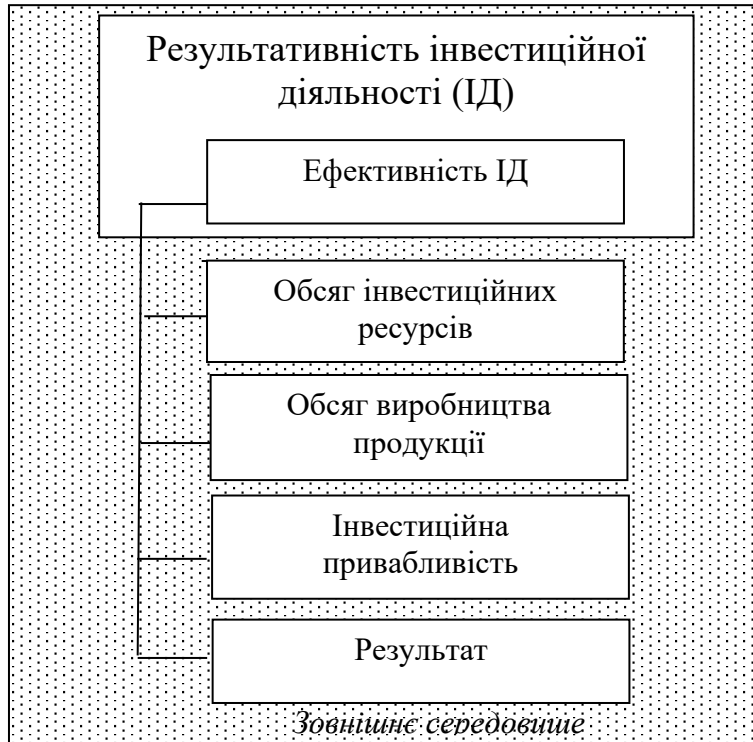
Успішність інвестиційної діяльності визначається ефективністю використання інвестиційних ресурсів. При цьому вирішального значення набувають результати функціонування виробничо-господарської діяльності підприємств, галузей, до яких залучаються інвестиційні ресурси. Їх технічний рівень, організація виробництва, здатність до засвоєння інновацій спричиняють основний вплив на інвестиційний цикл, окупність і віддачу інвестиційних ресурсів.

У сільському господарстві України обсяги інвестицій та результативність їх використання знаходяться в прямій залежності від обсягів виробництва продукції підприємствами та ефективності функціонування аграрного сектора економіки. Зазначимо, що у країнах з розвинутою ринковою економікою для окреслення результативності господарювання, як правило, використовують інший термін – продуктивність системи виробництва й обслуговування, під якою розуміють ефективне використання ресурсів (праці, капіталу, землі, матеріалів, енергії, інформації тощо) при виробництві різноманітних товарів та наданні відповідних послуг. Основним критерієм ефективності аграрного сектора економіки, як зазначає Безп'ята І.В., є рівень забезпечення народногосподарських потреб у сільськогосподарській продукції: населення – у продуктах харчування, промисловості – у сировині, торгівлі – у продовольчих товарах [1, с. 79].

Автори Буреннікова Н.В. та Ярмоленко В.О. підкреслюють, що при визначенні інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств, важливим фактором є оцінювання результативності процесу залучення інвестицій [2]. Ми погоджуємося з цими авторами в тому, що такі економічні категорії, як результативність та ефективність і відповідні їм показники інвестиційної діяльності взаємопов'язані як ціле та частка цілого (рис. 1).

У наш час у наукових та практичних дослідженнях використовується чимало методичних підходів щодо визначення ефективності інвестицій як на рівні підприємств (макрорівні), так і на мезо- та макрорівнях. З іншого боку, багато підходів до визначення ефективності інвестицій є недостатньо чіткими. Разом із цим,

суб'єктам господарювання, які зацікавлені в результатах оцінювання ефективності інвестицій, при прийнятті управлінських рішень слід враховувати альтернативні варіанти таких рішень.

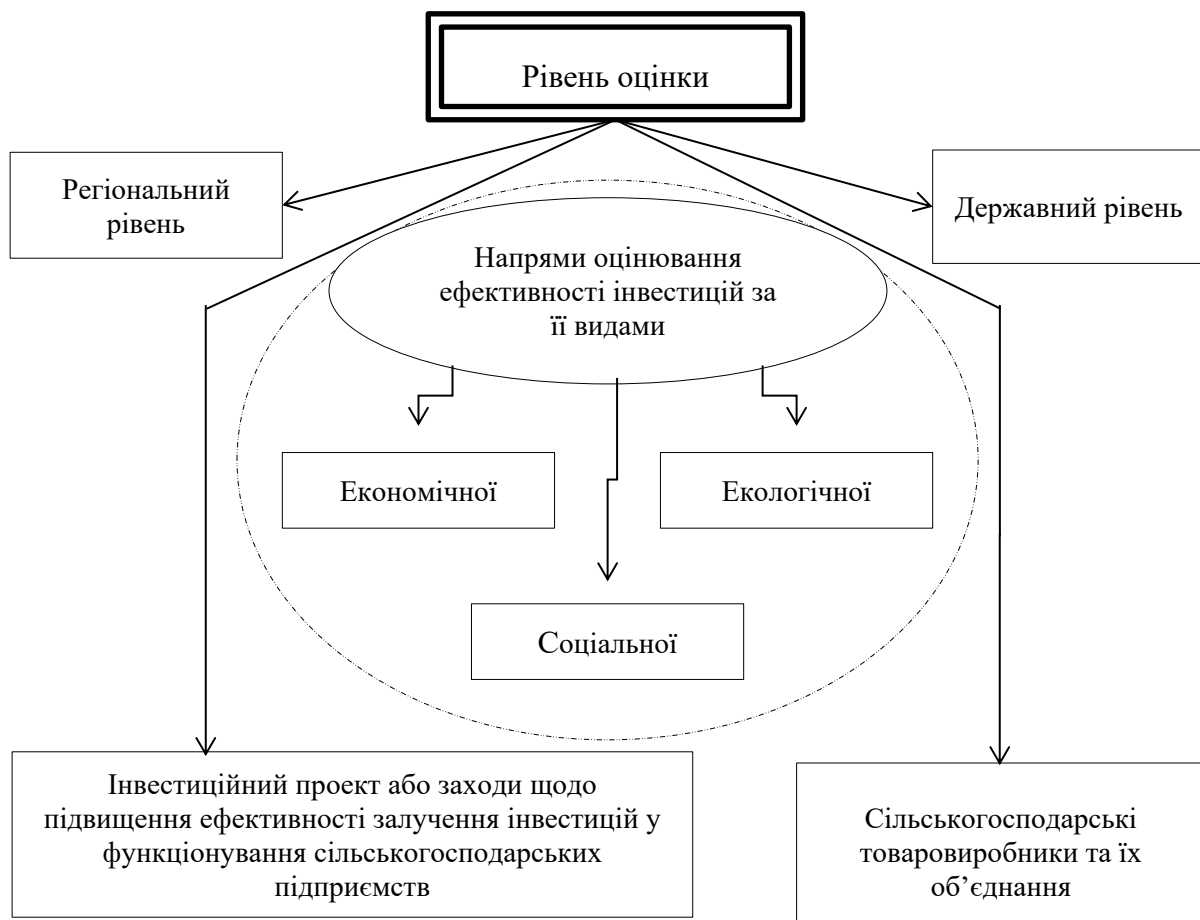


**Рис. 1. Взаємозв'язок між ефективністю та результативністю інвестиційної діяльності**

*Джерело: власна розробка.*

Основним принципом при формуванні методичних підходів до оцінювання ефективності інвестицій у функціонуванні сільськогосподарських підприємств зернопродуктового підкомплексу може слугувати принцип використання можливих аспектів інвестування та обрання оптимального з них. Цей принцип уможлиблює на практиці аналіз (порівняльний, прогностичний тощо) ефективності (економічної, соціальної, екологічної та ін.) інвестування на основі отриманих у результаті такого аналізу значень показників рівнів оцінки такого інвестування. Оцінка є наслідком відповідного оцінювання за певними показниками, застосування певних методів, правил, прийомів тощо (рис. 2).

Вибір показника оцінювання ефективності інвестицій знаходиться у точці перетину таких складових, як суб'єкт оцінювання, рівень, напрям оцінювання тощо. При цьому, погоджуючись із авторами [2], також вважатимемо показник ефективності якісною складовою показника результативності й на практиці в подальшому пропонуємо оцінювати результативність інвестиційної діяльності за відповідними складовими показника зазначеної результативності. Окрім цього, на практиці, виходячи із суспільних потреб, можна використовувати й інші методи оцінювання економічної ефективності інвестицій з метою поглибленого економічного аналізу інвестиційної діяльності.



**Рис. 2. Рівні оцінки ефективності інвестицій в аграрний сектор економіки з метою економічного аналізу**

*Джерело: розроблено автором.*

Зокрема, при дослідженні ефективності інвестицій можна аналізувати їхню структуру, враховуючи їх розподіл на реальні (за напрямками та об'єктами інвестування) та фінансові (інвестиції у фондові та грошові інструменти тощо). Існування певного лагу запізнення при формуванні ефекту від упровадження інвестицій не дозволяє порівнювати зміни в обсягах інвестування та ефекту (доходу, прибутку) за відповідний період у випадку, коли сільськогосподарські підприємства пов'язані з декількома інвестиційними проектами. Хоча аналіз динамічних змін в обсягах інвестицій за ланцюговим або базисним методом порівняння у відносних показниках, як підкреслює Кузьмін Є. С., дає нам загальне уявлення про інвестиційну активність підприємства [4, с. 1].

Наука та практика розробили і вдосконалили широкий спектр методів визначення ефективності інвестицій, які поділяють на статистичні та динамічні групи методів.

Перші з них застосовуються як експрес-методи для визначення параметрів того чи іншого інвестиційного проекту на початкових стадіях розгляду. До таких параметрів належать показники норми прибутку (ARR, average rate of return, норма прибутку, або ROI, return on investment, бухгалтерська рентабельність інвестицій) та бездисконтного терміну окупності інвестицій. Із сукупності статистичних методів ці два показники на практиці застосовуються найбільш широко, здебільшого в оцінках короткострокових проектів.

Як відомо, в простий спосіб за даними бухгалтерського обліку підприємства є можливість визначити показник норми прибутку на вкладений капітал, термін окупності інвестицій тощо. Цими показниками задаються критерії ефективності інвестицій. Хоча тут можна погодитись із автором Староверовою Г. С., що застосування цих методів визначення ефективності інвестицій має низку суттєвих недоліків, серед яких неврахування фактору часу й різниці в обсягах та часових періодах грошових надходжень від реалізації інвестицій; неврахування у грошових потоках, за якими здійснюється розрахунок коефіцієнтів, амортизаційних відрахувань, що занижує ефективність та, відповідно, завищує терміни окупності; визнання строком аналізованого періоду терміну окупності та неврахування можливостей реінвестування та ін. [5, с. 137-141].

Другу групу формують способи (методи) визначення ефективності інвестицій на рівні проекту, котрі засновано на показниках грошових потоків (чистий приведений дохід, індекси дохідності (інвестицій, дисконтованих інвестицій), період окупності, внутрішня норма дохідності).

Вже давно відомо, що спільною характерною рисою цих методів є врахування фактора часу при здійсненні розрахунків, а також урахування при цьому надходжень, платежів та їх різниці. Метод оцінювання ефективності реальних інвестицій – розрахунок чистого приведенного доходу (чистої теперішньої вартості, net present value – *NPV*) – дає змогу визначити доцільність здійснення інвестування за допомогою порівняння теперішньої вартості отримуваних у майбутньому доходів та загальної суми необхідних початкових інвестицій:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{k=0}^m \frac{IC_k}{(1+r)^k}, \quad (1)$$

- де *NPV* – чистий приведений дохід;
- CF<sub>t</sub>* – чистий грошовий потік протягом *n* років;
- IC<sub>k</sub>* – сума інвестицій у році *k*;
- n* – кількість років реалізації проекту;
- r* – ставка дисконтування.

Цей показник є одним з найбільш поширених і використовуваних у практиці оцінювання та економічного аналізу інвестиційних проектів. Логіка його застосування така: якщо значення *NPV* перевищує нуль, то проект вважається ефективним, якщо менше нуля – збитковим, дорівнює нулеві – беззбитковим. Разом з тим, застосування цього методу має певні недоліки, серед яких – необхідність здійснення довгострокових прогнозів, що виконує роль лакмусового папірця, не даючи уяву про ефективність (прибутковість) інвестиції. Вона залежить від норми дисконту, яка задається фіксовано, що вимагає розрахунку показника за різних значень ставки дисконту. Дійсно, як зазначає Староверова Г.С., ці недоліки знижують його значущість та достовірність в умовах нестабільного економічного середовища [5, с. 142-145].

Оскільки показник чистого приведенного доходу є абсолютним і не дає змоги оцінити дохідність проекту відносно різних баз розрахунку, то тут доцільно використати метод розрахунку індексу дохідності інвестицій (profitability index – *PI*). Загальна формула індексу дохідності визначається співвідношенням вартості доходу до певних витрат, її можна використати як до недисконтованих, так і для приведених величин. Як відомо, індекс дохідності дисконтованих інвестицій обчислюється так:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{k=0}^m \frac{IC_k}{(1+r)^k}}, \quad (2)$$

де  $PI$  – індекс дохідності дисконтованих інвестицій;

$CF_t$  – чистий грошовий потік протягом  $n$  років;

$IC_k$  – сума інвестицій у році  $k$ ;

$n$  – кількість років реалізації проекту;

$r$  – ставка дисконтування.

Критерій ефективності за даним показником такий: якщо значення  $PI$  більше одиниці, то проект вважається ефективним, менше одиниці – неефективним, дорівнює одиниці – безбитковим [5, с. 145-147].

Погоджуючись із автором Кузьміним Є. С. [4, с. 7], вважаємо за доцільне при дослідженні впливу факторів на ефективність інвестицій, у тому числі й для сільськогосподарських підприємств, враховувати ті, які представлено в табл. 1.

Таблиця 1

**Деякі показники ефективності інвестиційної діяльності  
сільськогосподарських підприємств**

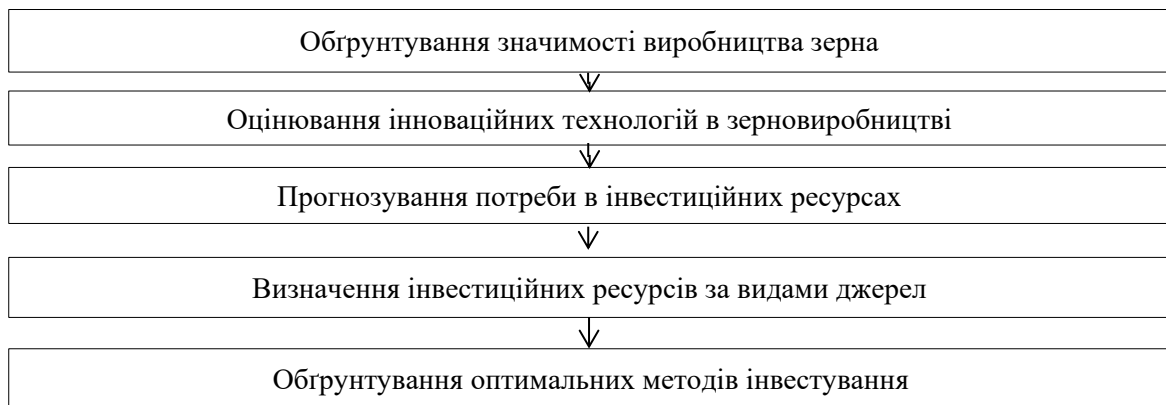
№ з/п	Показники	Вимірники
1	Капітальні інвестиції на 1 грн середньорічної вартості капіталу	грн/грн
2	Вартість інвестицій на одиницю виробничих потужностей	грн/грн
3	Всього чистих інвестицій на 1 грн середньорічної вартості капіталу	грн/грн
4	Питома вага в капітальних інвестиціях витрат на: капітальне будівництво; основні засоби; нематеріальні активи	%
5	Незавершене будівництво на 1 грн капітальних інвестицій	грн/грн
6	Коефіцієнт оновлення основних засобів	%
7	Коефіцієнт вибуття основних засобів	%
8	Коефіцієнт повернення інвестицій	%
9	Показник ефективності інвестиційної діяльності (якісна складова показника результативності)	%
10	Індекс ефективності інвестиційної діяльності	%
11	Масштабність (масштабний продукт) інвестиційної діяльності	грн на 1 особу
12	Індекс масштабності інвестиційної діяльності	%
13	Показник результативності інвестиційної діяльності	грн на 1 особу
14	Індекс результативності інвестиційної діяльності	%
15	Показник результативності діяльності підприємства	грн на 1 особу
16	Індекс результативності діяльності підприємства	%

*Джерело: узагальнено та доповнено автором на основі [2 та 4, с. 7]*

Пристосована до умов сільськогосподарських підприємств методика оцінювання ефективності інвестицій є унікальною, дозволяє оцінити успішність просування інвестиційних проектів та впливає на ефективність діяльності підприємства в цілому.

Зазвичай кошти, які були вкладено, втрачають свою купівельну спроможність, а, отже, інвестори повинні обрати оптимальні об'єкти інвестування (рис. 3).

Після завершення фінансової оцінки інвестицій, яка розкриває його комерційні стимули й фінансові результати, очікувані інвестором і власником проекту, потрібно обґрунтувати економічну цінність проекту для підприємств регіону і країни у цілому. Для характеристики цінності зернового виробництва можна визначити вимір витрат і доходу у так званих “цінах ефективності”, які у реальних розрахунках виступають у вигляді показників “альтернативна вартість” або “вартість при використанні” продукції чи послуг. Обидва показники частково знаходяться під впливом обмежень з боку ресурсів, а також державної економічної політики. Прибуток від інвестицій розраховується методом прямого рахунку або методом різниць (різниця між сумою прибутку після і до впровадження інвестицій) [7, с. 26].



*Рис. 3. Етапи визначення оптимального об’єкту інвестування у зерновиробництво*

*Джерело: сформовано за [7, с. 24]*

Інвестиційна діяльність сільськогосподарських підприємств на основі вищенаведених методичних підходів потребує реалізації відповідних інвестиційних програм та проектів на цих підприємствах. Це сприятиме підвищенню ефективності функціонування не тільки самих підприємств, а й аграрного сектору економіки в цілому.

**Висновки.** Методичні підходи до оцінювання ефективності функціонування підприємств зернопродуктового підкомплексу на основі наявних інвестиційних ресурсів потребують відповідного удосконалення з метою аналізу відповідних показників для прийняття та реалізації управлінського рішення. Ефективність інвестиційної діяльності виявляється шляхом узгодження джерел інвестування, кількістю інвестиційних ресурсів, ефективністю інвестиційної діяльності. Розвиткові підприємств зернопродуктового підкомплексу сприятиме ефективне інвестиційне забезпечення цих підприємств. Комплексному розвитку аграрного сектору економіки в цілому сприятиме врахування інтересів усіх суб’єктів інвестиційного процесу. Подальші наші дослідження спрямовуватимуться на використання показників складових результативності інвестиційної діяльності та комплексного аналізу інвестицій, який полягає в одночасному врахуванні в діяльності підприємств як фінансових, так і реальних інвестицій.

#### Список використаних джерел

1. Безп’ята І. В. Інвестиційне забезпечення аграрного сектора економіки: монографія. МНАУ. 2016. 79 с.
2. Буреннікова Н. В., Ярмоленко В.О. Результативність функціонування складних економічних систем аграрного спрямування. Монографія. Вінниця. ВНАУ. 2017. 168 с.

3. Мусієнко О.Л. Інвестиційна привабливість як складова системи управління підприємства аграрного виробництва [Електронний ресурс]. Ефективна економіка. 2013. № 10. Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2390>.
4. Кузьмін Є.С. Методи визначення ефективності інвестицій підприємств молочної промисловості [Електронний ресурс] Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. 2012. Вип. 22, ч. II. С. 1–7. Режим доступу: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\\_22%282%29\\_ekon/stat\\_20\\_1/44.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22%282%29_ekon/stat_20_1/44.pdf).
5. Староверова Г.С., Медведєв І.В., Сорокіна А.Ю. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие. М.: КНОРУС. 2006. 312 с.
6. Бланк І.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. 2-е изд., перераб. и доп. К. : Эльга, Ника-Центр. 2001. 448 с.
7. Сливінська О.Б. Методичні підходи до аналізу економічної ефективності інноваційно-інвестиційної діяльності зерновиробництва. Агросвіт. 2015. № 9. С. 22-26.

#### Список використаних джерел у транслітерації / References

1. Bezp'yata, I.V. (2016). Investytsiyne zabezpechennya ahrarynoho sektora ekonomiky [Investment provision of the agrarian sector of the economy]. MNAU [in Ukraine].
2. Buryennikova, N.V., & Yarmolenko, V.O. (2017) Rezul'tatyvnist' funktsionuvannya skladnykh ekonomichnykh system ahrarynoho spryamuvannya [Effectiveness of functioning of complex economic systems of agrarian direction]. Vinnytsia: VNAU [in Ukraine].
3. Musiyenko O.L. (2013) Investytsiyna pryvablyvist' yak skladova systemy upravlinnya pidpryyemstva ahrarynoho vyrobnyctva [Investment attractiveness as a component of the management system of the agrarian production enterprise]. Efektyvna ekonomika. Effective economy, 10. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2390> [in Ukraine].
4. Kuz'min YE. S. (2012) Metody vyznachennya efektyvnosti investytsiy pidpryyemstv molochnoyi promyslovosti [Methods of determining the investment efficiency of dairy enterprises]. Naukovi pratsi Kirovohrads'koho natsional'noho tekhnichnoho universytetu. Ekonomichni nauky. - Scientific works of Kirovograd National Technical University. Economic sciences, 22(11), 1-7. Retrieved from [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\\_22%282%29\\_ekon/stat\\_20\\_1/44.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22%282%29_ekon/stat_20_1/44.pdf) [in Ukraine].
5. Staroverova, G. S., Medvedev, I. V., & Sorokina, A.YU. (2006). Ekonomicheskaya otsenka investitsiy [Economic valuation of investment]. M.: KNORUS, 312 [in Ukraine].
6. Blank, I.A. (2001). Investitsionnyy menedzhment [Investment Management]. Training Course. 2nd ed., Pererab. and add. K.: Elga, Nick Center, 448 [in Ukraine].
7. Slyvins'ka, O.B. (2015). Metodychni pidkhody do analizu ekonomichnoyi efektyvnosti innovatsiyno-investytsiynoi diyal'nosti zernovyrobnyctva [Methodical approaches to the analysis of economic efficiency of innovation and investment activity of grain production]. Ahrosvit – AgroSvit, 9, 22-26 [in Ukraine].

#### ANNOTATION

#### METHODICAL APPROACHES TO THE EVALUATION OF THE EFFICIENCY OF INVESTMENT ACTIVITY OF ENTERPRISES OF THE GRAIN-PRODUCT SUBCOMPLEX

*YURCHENKO Olexandr,*  
*postgraduate student,*  
*Vinnytsia National Agrarian University*  
*(Vinnytsya)*

*The article substantiates the necessity of taking into account in the process of investment the sources of investment resources, the investment climate and the investment*



*process for the effective activity of agricultural enterprises. It is indicated on the necessity of choosing an optimal investment solution. It is emphasized that the main ways to the above is the choice of a modern methodology for the analysis of investment activity. It is proved that this technique should be based on the calculation of the relevant indicators of efficiency and effectiveness of investment activity. The level of assessment of investment efficiency in the agrarian sector of the economy for the purpose of economic analysis is proposed. The main stages of determining the optimal investment object in grain production are outlined.*

**Key words:** investment activity, grain product subcomplex, efficiency, efficiency.

**Tabl.:** 1. **Fig.:** 3. **Lit.:** 7.

**АННОТАЦИЯ**  
**МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ**  
**ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ**  
**ЗЕРНОПРОДУКТОВОГО ПОДКОМПЛЕКСА**

**ЮРЧЕНКО Александр Николаевич,**  
**аспирант,**  
**Винницкий национальный аграрный университет**  
**(г. Винница)**

*В статье обоснована необходимость учета в процессе инвестиционной деятельности источников инвестиционных ресурсов, инвестиционного климата и инвестиционного процесса для эффективной деятельности сельскохозяйственных предприятий. Указана необходимость выбора оптимального инвестиционного решения. Подчеркнуто, что основными путями к указанному выше решению является выбор современной методики для анализа инвестиционной деятельности. Доказано, что эта методика должна основываться на вычислении соответствующих показателей эффективности и результативности инвестиционной деятельности. Предложены уровни оценки эффективности инвестиций в аграрный сектор с целью экономического анализа. Показаны основные этапы определения оптимального объекта инвестирования в зернопроизводстве.*

**Ключевые слова:** инвестиционная деятельность, зернопродуктовый подкомплекс, эффективность, результативность.

**Табл.:** 1. **Рис.:** 3. **Лит.:** 7.

**Відомості про автора**

**ЮРЧЕНКО Олександр Миколайович** – аспірант кафедри моделювання та інформаційних технологій в економіці другого року денної форми навчання, Вінницький національний аграрний університет (вул. Сонячна, 3, Вінниця, 21008, Україна, e-mail: alexandrvelikij93@gmail.com).

**YURCHENKO Olexandr** - postgraduate student, Vinnytsia National Agrarian University (vul. Soniachna, 3, Vinnytsia, 21008, Ukraine, e-mail: alexandrvelikij93@gmail.com).

**ЮРЧЕНКО Александр Николаевич** - аспирант кафедры моделирования и информационных технологий в экономике второго года дневной формы обучения, Винницкий национальный аграрный университет (ул. Солнечная, 3, Винница, 21008, Украина, e-mail: alexandrvelikij93@gmail.com).

