

**Желавський О. Б., Свиноус І.В., Нянько В. М. та ін.**

**ІНВЕСТИЦІЙНА  
ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ  
ГОСПОДАРЮВАННЯ У СФЕРІ  
АГРОБІЗНЕСУ:  
ОБЛІКОВО-ФІНАНСОВИЙ  
ТАУПРАВЛІНСЬКИЙ  
АСПЕКТИ**  
Монографія

**Київ - 2023**

УДК 330.322:338.432

I 58

**Автори:** Желавський О. Б., Свиноус І.В., Нянько В. М., Гринчук Ю.С., Цвігун І.А., Аргімонова І.В., Нянько Ю.Л., Федоришина Л. М., Нагорнюк О.М., Гаврик О.Ю., Мельничук І. І., Герасименко І.О., Кладницька Т. А., Декалюк О. В., Слободенюк О.І., Присяжнюк Н.М., Свиноус Н.І., Федорук Ю.В.

**Рецензенти:** Паска І.М. д.е.н., професор, декан економічного факультету Білоцерківського національного аграрного університету  
Лаврук В.В. д.е.н., професор кафедри фінансів, банківської справи, страхування та електронних платіжних систем ЗВО «Подільський державний університет»  
Левандівський О.Т. д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів Прикарпатського національного університету ім.В.Стефаника

*Затверджено до друку на засіданні Вченої ради  
Університет економіки і підприємництва  
(протокол № 7 від 31 березня 2023 року)*

**I 58 Інвестиційна діяльність суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу: обліково-фінансовий та управлінський аспекти: монографія. Желавський О. Б., Свиноус І.В., Нянько В. М. та ін.; за ред. О. Б. Желавський – Київ: ТОВ «ТРОПЕА», 2023. 408 с.**

**ISBN**

Розглянуто питання теорії і практики інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. Дослідження базуються на даних статистичних органів, дослідженнях та власних дослідженнях авторів.

Проаналізовано теоретико-методологічні й практичні питання інвестиційної діяльності. Особливу увагу приділено дослідженню методів управління інвестиційною діяльністю господарств корпоративного сектору аграрної економіки.

Розрахована на спеціалістів Мінагрополітики, Мінекономіки, центральних і регіональних статистичних органів, працівників обласних і районних держадміністрацій, науковців, студентів, керівників сільськогосподарських підприємств.

**УДК 330.322:338.432**

**ISBN**

© Желавський О. Б., Свиноус І.В.,  
Нянько В. М. та ін., 2023

# ЗМІСТ

<b>ВСТУП .....</b>	<b>5</b>
<b>РОЗДІЛ 1</b>	
<b>ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ЗДІСНЕННЯ</b>	
<b>ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ</b>	
<b>СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ .....</b>	<b>7</b>
1.1. Економічна сутність інвестицій як складової діяльності суб'єктів в сфері агробізнесу .....	7
1.2. Методичні аспекти до формування системи управління інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств .....	39
1.3. Методичні підходи оцінки ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств .....	70
<b>РОЗДІЛ 2</b>	
<b>ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ</b>	
<b>ДІЯЛЬНОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ</b>	
<b>ПІДПРИЄМСТВ.....</b>	<b>94</b>
2.1. Аналіз діяльності сільськогосподарських підприємств як об'єкта інвестування .....	94
2.2. Оцінка інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств .....	119
2.3. Аналіз ефективності інвестиційної діяльності господарств корпоративного сектору аграрної економіки .....	150
2.4. Роль і місце зелених інвестицій як складової залучених фінансових ресурсів в аграрний сектор України .....	175

**РОЗДІЛ 3**  
**ОБЛІК ТА ОПОДАТКУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ**  
**ДІЯЛЬНОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ**  
**ПІДПРИЄМСТВ В КОНТЕКСТІ**  
**ТРАНСФОРМУВАННЯ ОБЛІКОВОГО ПРОЦЕСУ ..... 190**

- 3.1. Облік та оподаткування операцій з землями сільськогосподарського призначення як об'єкта інвестування ..... 190
- 3.2. Облікові та податкові аспекти інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств ..... 210
- 3.3. Облік інвестиційної діяльності суб'єктів підприємницької діяльності в умовах переходу до міжнародних стандартів фінансової звітності ..... 233

**РОЗДІЛ 4**  
**УДОСКОНАЛЕННЯ СКЛАДОВИХ СИСТЕМИ**  
**УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ**  
**СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ ..... 243**

- 4.1. Удосконалення методичних підходів оцінки об'єктів інвестування в аграрному секторі України.... 243
- 4.2. Формування системи заходів, що спрямовані на активізацію інвестиційної діяльності суб'єктів підприємницької діяльності ..... 274
- 4.3. Удосконалення системи організаційного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств ..... 309
- 4.4. Організаційне забезпечення розвитку інвестиційної діяльності підприємств ..... 340
- 4.5. Удосконалення методичних підходів до оцінки ефективності інвестиційних проєктів ..... 362

**ВИСНОВКИ ..... 379**

**СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ..... 386**

## ВСТУП

Сучасні умови розвитку сільськогосподарських підприємств характеризуються неоднозначністю, оскільки, з одного боку, окремі господарюючі суб'єкти, особливо вертикально інтегровані структури холдингового типу, демонструють високу результативність та стійкість економічного розвитку, а в іншого – малі та середні – мають прояви кризового стану. Здебільшого така ситуація зумовлена високим рівнем зношення та нижчим порівняно із сучасними вимогами продуктивності рівнем основних засобів виробництва сільгоспідприємств, що спричиняє недоодержання доходів, нестачу інвестиційних ресурсів та відповідно стримує процеси впровадження інноваційних технологій, модернізації, технічного переозброєння, оновлення виробничого потенціалу, розширеного відтворення засобів виробництва, активізації інвестиційної діяльності в сільськогосподарських підприємствах.

Ефективність інвестиційної діяльності найчастіше оцінюють за окремими інвестиційними проектами сільськогосподарських підприємств без ретроспективного аналізу фактично здійсненої діяльності та її впливу на результативність виробництва. Однак інвестиційна діяльність сільськогосподарських підприємств передбачає одержання не лише економічного, але і виробничого, фінансового, соціального, бюджетного та екологічного ефектів, що потребує формування дієвої системи управління процесами інвестування. Ці обставини вимагають комплексного дослідження процесів організаційно-економічного забезпечення менеджменту інвестиційними процесами в сільськогосподарських підприємствах при відтворенні основних засобів, аналізу практики розвитку інвестиційної діяльності й обґрунтування підходів до оцінки її ефективності.

У зв'язку із цим розробка теоретичних і практичних підходів до формування дієвої системи управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств є важливим напрямом досліджень, що й визначає актуальність теми дослідження, його значимість у теоретичному та практичному аспектах.

Теоретичні та практичні погляди на ідентифікацію інвестування і інвестиційний менеджмент знайшли відображення у працях таких зарубіжних науковців: Дж. Бейлі, Г. Бірмана, Р. Брейлі,

З. Боді, Л. Дж. Гітмана, М. Д. Джонка, Дж. М. Кейнса, А. Кульмана, С. Майерса, К. Р. Макконнелла, Б. Твісса, П. Самуельсона, Дж. Стігліца, У. Ф. Шарпа, Р. Шмалензі, С. Шмідта, Й. Шумпетера, С. Фішера, М. Фрідманата ін.

В умовах планової економіки інвестиції в основні засоби (капітальні вкладення) становили об'єкт наукового інтересу М. Д. Кондратьєва, В. П. Мертенса, В. В. Новожілова, Т. С. Хачатурова.

Розгляду теоретичних засад розвитку інвестиційної діяльності та управління нею в сучасних умовах присвячені праці І. О. Бланка, Л. М. Борща, А. П. Дуки, А. Г. Загороднього, С. В. Козловського, О. А. Кириченко, Т. В. Майорової, О. В. Мертенса, О. О. Пересади та ін.

Прикладні аспекти активізації інвестиційних процесів та особливості системи інвестиційного забезпечення сільськогосподарських підприємств висвітлювали у своїх працях І. Абрамова, О. Булуй, О. Варченко, Г. Вишняк, О. Гудзь, Є. Данкевич, В. Дутчак, С. Кальченко, М. Кісіль, С. Корчинська, О. Козак, Н. Кравчук, А. Кучер, В. Лаврук, А. Малиновський, М. Орликовський, М. Плотнікова, О. Прокопчук, С. Нестеренко та інші дослідники.

Визнаючи високу значимість проведених вищепереліченими науковцями досліджень та відзначаючи наявність фундаментальних підходів до розкриття окремих питань у дисертаційних роботах, слід відзначити недостатність теоретичних і прикладних досліджень щодо формування системи управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств умовах підвищеної невизначеності, зумовлених не лише нестабільною економічною ситуацією, але й особливостями розвитку галузі: зношені й застарілі потужності виробництва, які потребують модернізації, низька прибутковість суб'єктів господарювання та результативність системи менеджменту, недостатні обсяги інвестування внаслідок обмеження формування у достатніх обсягах власних інвестиційних ресурсів та високої вартості позикових,

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ЗДІСНЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

### 1.1. Економічна сутність інвестицій як складової діяльності суб'єктів в сфері агробізнесу

Аграрний сектор являє собою частину національної економіки, для якого характерні загальні закономірності економічного розвитку та специфічні особливості, що впливають на здійснення інвестиційних процесів і вимагають детального дослідження. Сутність інвестицій в економічній теорії досить точно охарактеризував Дж. М. Кейнс, який їх розглядав як частину доходу за певний період, що не була використана для споживання, поточний приріст цінностей капітального майна у результаті виробничого процесу цього періоду [1]. Вважаємо, що наведене визначення вирізняється чітким виділенням двох сторін інвестицій: ресурсів (акумульованих з метою накопичення доходу) та вкладень (використання ресурсів), що буде покладено в основу проведеного дослідження.

Як відомо, за визначенням економістів з часів фізіократів, першою особливістю аграрного виробництва та його основної складової – сільського господарства є природний потенціал. Це зумовлено тим, що більшість процесів у аграрній сфері відбуваються під впливом природних сил. Інвестиційна привабливість суб'єкта агробізнесу залежатиме від сприятливих кліматичних умов, рівня природної родючості сільськогосподарських земель, відсутності характерних шкідників або хвороб. Переважне з точки зору цих показників географічне положення дає можливість вилучати достатньо значний дохід, а отже більшу його частину спрямовувати на інвестиції.

За основну складову аграрного виробництва виступає сільське господарство, яке функціонує в моделі досконалої конкуренції щодо I та III сфер. На такій особливості вперше наголошував лауреат Нобелівської премії з економіки П. Самуельсон [2]. Надалі

цю думку розвинули інші дослідники – Р. Піндайк та Д. Рубінфельд [3]. Сутність особливості полягає у тому, що велика кількість сільськогосподарських товаровиробників виробляють значні обсяги однорідної продукції, яка не надто відрізняється за якістю. Тим сам вони потрапляють у залежність від переробних підприємств, які встановлюють закупівельні ціни на сільськогосподарську сировину, а здійснюючи продаж власної продукції ведуть економічно обґрунтовану та вигідну цінову політику. Зазначимо, що відносини з позицій монополізму щодо сільськогосподарських товаровиробників притаманні і підприємствам-постачальникам: товаровиробникам сільськогосподарської техніки, добрив, засобів захисту тварин і рослин та ін. Стосовно інвестиційних процесів це може означати, що привабливіші для інвесторів є підприємства I та III сфер АПК, тоді як II сфера – безпосередні товаровиробники сільськогосподарської сировини та продовольчих ресурсів не привабливі з кон'юнктурної точки зору.

У разі відсутності регулювання процесів інвестування в аграрний сектор виникає ситуація, яка в Україні мала місце у кінці XX – на початку XXI століття, коли значні обсяги інвестицій забезпечують інноваційно-технологічне зростання підприємств-постачальників і підприємств-переробників за одночасної відсталості сільськогосподарських підприємств. Така ситуація не матиме довгострокової перспективи, оскільки постачальники матеріально-технічних ресурсів не зможуть продавати якісну модернізовану продукцію неплатоспроможним сільгосппідприємствам. Переробні підприємства, у свою чергу, потребують гарантованих поставок якісної сільськогосподарської сировини, що технологічно та організаційно відсталі сільгоспвиробники не здатні забезпечити. Як наслідок, виникає замкнуте коло суперечності технологічних можливостей одних учасників АПК та фінансово-економічної слабкості інших, що не може стимулювати інвестиційну активність в аграрному секторі.

Виходом із такої ситуації стає укрупнення сільськогосподарських підприємств з метою впливати на монополізований ринок, проте це зумовлює створення агрохолдингів, аграрних фінансово-промислових груп, асоціацій, кооперативів, а також кластерів. Однак найчастіше відносно I сфери АПК навіть великі агро-



об'єднання не здатні організувати впливові групи. Окрім того, незважаючи на державне втручання у регулювання аграрного сектору, вхід та вихід на сільськогосподарські ринки у більшості країн вільний. Це означає, що у випадку неефективного ведення аграрного виробництва підприємці залишають ринок. Отже, ніякі інвестиції, навіть істотні у високотехнологічні та потенційно ефективні у I та III сфери, не можуть гарантувати їх віддачу, якщо не буде джерела продажу продукції для I сфери і достатніх обсягів сировини від постачальників для III сфери. Така ситуація загрожує стагнацією аграрного сектору, а відповідно й втратою продовольчої безпеки країни.

В Україні у 90-ті роки XX століття ця особливість аграрного сектору зумовила дію інфляційної спіралі. Монополізація окремих ринків із лібералізацією цін призвела до підвищення останніх, що посилювалося наростаючим попитом. У подібних умовах інвестиції в сільське господарство відставали від «інфляції» попиту в I сфері аграрного сектору та не встигали за інфляцією витрат III сфери. Це також зумовило кризу аграрного сектору в згаданий період. Очевидно, що така ситуація в галузі вимагає обов'язкового втручання держави в процеси ціноутворення в аграрному секторі, створюючи економічні передумови для розвитку сільськогосподарського виробництва в необхідних обсягах та пропорціях. Як зазначають Е. Б. Аткинсон та Дж. Стігліц, держава повинна створити справедливі правила, які будуть відповідати інтересам усіх гравців [4]. Ці правила важливі не лише для процесів ціноутворення в аграрному секторі, а й для економічних процесів, що відбуваються в інших галузях, які впливають на його ефективність (наприклад, ціноутворення у паливно-енергетичному комплексі, формуванні відсоткових ставок на позичкові ресурси, тарифи страхових компаній та ін.).

Рівень втручання держави у інвестиційні процеси повинен визначатися ступенем заінтересованості суб'єктів ринкових відносин у межах діючих обмежень цих процесів. Очевидно, що першочерговою метою обґрунтування доцільності використання інструментів регулювання інвестиційної діяльності в досліджуваній галузі повинно стати забезпечення продовольчої безпеки. Звідси варто визначити, яким чином дія кожного конкретного інструмен-

ту може вплинути на стимулювання інвестиційної діяльності в аграрному секторі.

Так, забезпечення паритетного ціноутворення шляхом обмеження цін на продукцію I сфери АПК прямо впливає на стимулювання інвестицій в сільське господарство, оскільки якщо вартість капіталовкладень знижується, значить скорочуються терміни їх повернення, підвищується віддача. Це забезпечить гарантований дохід сільськогосподарських товаровиробників, що також сприяє зниженню ризиків інвестиційних вкладень як власників, так і зовнішніх інвесторів. Очевидно, що це не відіб'ється (або відіб'ється дуже слабо) на інвестиційній активності в I та III сферах АПК. Практика переконує, що при цьому поліпшується якість інвестицій підприємств сільськогосподарського машинобудування, виробництва мінеральних добрив тощо, які починають впроваджувати високотехнологічні та ресурсощадні технології, налагоджувати виробництво відходів і супутньої та побічної продукції у сільському господарстві, удосконалювати технологічні процеси у переробній промисловості, які мінімізують втрати сільськогосподарської сировини.

Використання такого важеля як регулювання процесів ціноутворення в паливно-енергетичному комплексів та електроенергетиці забезпечує захист аграрного сектору від безконтрольного підвищення цін на паливо та енергоносії, як однієї із складових витрат у собівартості продукції галузі. Це, у свою чергу, гарантує стабільність дохідності підприємств комплексу, що також підвищує інвестиційну привабливість аграрного сектору.

Найскладнішим із монетаристської точки зору видається регулювання відсоткових ставок за кредитами. Прибічники Дж. С. Мілля та М. Фрідмана вважають, що у фазі економічного спаду метою кредитно-грошової політики повинно бути пожвавлення економічних процесів при проведенні політики кредитної експансії, яка передбачає зниження відсоткових ставок за видані позики. Такий підхід забезпечує підвищення затребуваності кредитних ресурсів, як наслідок – капіталовкладень, посилення ділової активності окремих галузей та економіки в цілому. У фазі підйому або в умовах кризи перевиробництва, навпаки, використовуються методи кредитної рестрикції, тобто проводиться політика

«дорогих грошей», що передбачає підвищення відсоткових ставок за позиками, скорочення обсягів кредитних ресурсів комерційних банків [5,6]. Наведену точку зору розвивали неомонетаристи Б. Грінуолд, Б. Ейгенгрін, Л. Саммерс, Дж. Тобін. Вони підкреслювали, що особливе значення для розвитку інвестиційних процесів мають процеси кредитування, а не просто грошові трансакції та грошова маса, яка їх обслуговує [7]. Стосовно аграрного сектору складність полягає у тому, що держава не може зобов'язати комерційні банки видавати дешевші кредити суб'єктам агробізнесу. З цією метою вона впроваджує інструменти регулювання вартості кредитних ресурсів у вигляді субсидування частини відсоткової ставки за залученими кредитними ресурсами. Складність полягає у визначення величини (частки) субсидованої ставки, яка стимулює або, навпаки, стримує попит на кредитні ресурси.

Програма здешевлення кредитів регулюється Постановою Кабінету Міністрів України від 29 квітня 2015 р. № 300 «Порядок використання коштів, передбачених у державному бюджеті для фінансової підтримки заходів в агропромисловому комплексі шляхом здешевлення кредитів», у якому зазначено, що компенсації підлягають відсоткові ставки за кредитами, залученими для покриття витрат, пов'язаних із закупівлею пально-мастильних матеріалів, насіння, добрив, засобів захисту рослин, кормів, сировини та інгредієнтів для виробництва комбікормів, ветеринарних препаратів, спермопродукції, молодняку сільськогосподарських тварин та птиці, обладнання для тваринницьких ферм і комплексів, запасних частин для ремонту сільськогосподарської і зрошувальної техніки та обладнання, енергоносіїв, оплати послуг, пов'язаних із виконанням ремонтних робіт сільськогосподарської і зрошувальної техніки, робіт (послуг) із підготовки та обробітку ґрунту, сівбу, захисту рослин від хвороб і шкідників, внесення добрив та підживлення, збирання врожаю [8]. Стосовно ролі держави в регулюванні ринку страхових послуг і тарифів для аграрного сектору варто зазначити, що вітчизняний досвід із цього питання незначний. Так, відносини у сфері страхування сільськогосподарської продукції, що здійснюється з державною підтримкою, з метою захисту майнових інтересів сільськогосподарських товаровиробників і спрямоване на забезпечення стабільності виробництва в сільському господарстві, регу-

лює Закон України «Про особливості страхування сільськогосподарської продукції з державною підтримкою» [9]. Документом передбачено відновлення державних субсидій для здешевлення страхових премій, які було скасовано в 2008 році. Однак, на відміну від попередньої схеми, коли аграрій платив 100% премії, а потім отримував 50% субсидії назад, тепер страхувальник сплачуватиме тільки свою частину платежу. Решту коштів держава перераховуватиме централізовано до Аграрного страхового пулу. Якщо раніше розмір субсидії встановлювався на рівні 50% премії, то тепер в держбюджеті встановлюватиметься її граничний розмір. Зазначимо, що передбачено страхування сільськогосподарської продукції з державною підтримкою впроваджувати з 2021 року. Планується, що сільськогосподарські товаровиробники матимуть змогу отримати відшкодування частини страхового платежу, яка у 2021 р. становитиме до 50% з обмеженням розміру виплат за об'єктами страхування, далі – до 80%.

Предметом договору страхування сільськогосподарської продукції з державною підтримкою виступають майнові інтереси страхувальника, пов'язані з його страховими ризиками щодо вирощеної, відгодованої, виловленої, зібраної, виготовленої первинної (без вторинної обробки та переробки) сільськогосподарської продукції (товарів), зазначеної у групах 1-24 УКТ ЗЕД згідно із Законом України «Про Митний тариф України», а саме щодо: урожаю сільськогосподарських культур; урожаю багаторічних насаджень; сільськогосподарських тварин, птиці, кролів, хутрових звірів, бджолосімей, риби та інших водних живих ресурсів і тваринницької продукції. Право страхувати сільськогосподарську продукцію мають сільськогосподарські товаровиробники з державною підтримкою: урожай сільськогосподарських культур, на яких упродовж трьох або більше років не одержували урожаю при їх культивуванні; урожай багаторічних насаджень плодоносного віку, де урожаю не одержували протягом останніх п'яти років; хворі сільськогосподарські тварини, птиця, кролі, хутрові звірі, бджолосім'я, риба та інші водні живі ресурси і тваринницька продукція, а також ті, що перебувають у зоні карантину або в зоні виникнення надзвичайних епізоотичних обставин. Зазначимо, що високий рівень сільськогосподарських ризиків та слабка нормати-

вно-правова база захисту від них слугують істотною перепорою до стимулювання інвестиційної активності в аграрному секторі.

Водночас активізація міграційних процесів сільського населення за кордон та у міста неоднозначно впливає на розвиток інвестиційної діяльності. Так, у сільському господарстві спостерігається тенденція до зменшення вільних робочих місць для сільського населення, що не кращим чином відображається на соціальній політиці сіл, збереженні традиційного укладу та розвитку сільських територій.

Необхідно також вказати на ще одну особливість аграрному сектору, яка стримує надходження інвестицій у галузь – це слабкий ступінь диверсифікації продукції комплексу. Якщо у І сфері такі можливості значніші (сільськогосподарське машинобудування може диверсифікуватися у промислове машинобудування, виробництво хімічних добрив може переорієнтуватися в інші сфери хімічної промисловості), то безпосередньо сільському господарству та переробній, особливо харчовій, достатньо складно й неможливо переорієнтуватися на випуск іншої продукції. Оскільки одним із законів розвитку інвестиційних процесів визнана можливість диверсифікації виробництва на об'єкті, у який вони здійснюються, то зрозуміло, чому ця особливість відноситься до стримуючих чинників стимулювання інвестиційних процесів у досліджуваній галузі.

Водночас варто зауважити, що еластичність попиту на більшість видів продовольства за ціною, доходом споживачів, інфляцією та іншими факторами істотно нижча, ніж еластичність попиту на промислові товари або послуги. По-іншому, продовольство для населення являє собою товар першої необхідності у піраміді споживання. Продукти харчування споживачі завжди купують, значить, попит на продукцію сфери, в яку здійснюються інвестиції буде постійним. Важливою умовою для цього стає необхідність підтримки на обґрунтованому рівні купівельної спроможності населення та пошуку зовнішніх ринків для сільськогосподарської продукції і продовольства, що й формуватиме привабливість галузі для інвесторів.

Заінтересованість інвесторів у капіталовкладеннях у досліджувану галузь в окремих випадках стримується такою особливістю

сільського господарства, як значний розрив у часі між витратами ресурсів та одержанням продукції. Це подовжує момент повернення інвестицій, що виступає стримуючим фактором для інвестора. Більшість економістів зазначають, що при високому рівні інфляції фактор часу перетворюється на вирішальний, оскільки величина витрат на продукцію та виручка за неї стають незіставними [10,11,12]. Доречно розглянути цю ситуацію щодо досліджуваної галузі, враховуючи її особливість розриву у часі між витратами ресурсів та одержанням продукції. Так, інвестор здійснив інвестиції з очікуванням певного обсягу продукції за певною ціною, що й формує його виручку. За умови, що після закінчення визначеного часу ціни на вироблену продукцію зросли, отже, при гарантованому одержанні того ж обсягу продукції величина виручки також зростає. Прибуток, відповідно, також збільшиться, оскільки витрати було здійснено раніше за нижчими цінами. Звідси, більші обсяги прибутку забезпечать швидке повернення інвестицій. Як відомо, у сільському господарстві у більшості підгалузей присутній часовий розрив. Саме з цієї причини аграрний сектор економіки приваблює інвесторів. Виняток становлять комерційні банки, адже видані ними кредитні ресурси мають властивість дешевшати в умовах інфляції. Саме тому в умовах високої інфляції банки підвищують відсоткові ставки. Для приватного інвестора, інвестиційного фонду інфляція і тривалий розрив між вкладеннями й результатом виявляються позитивним фактором у прийнятті інвестиційного рішення. Лише за однієї умови, яка зводить нанівець очікуваний позитивний ефект від інфляції можуть стати неплатежі за реалізовану продукцію без передбачених та економічно обґрунтованих умов комерційного кредиту. Неспівпадання робочого періоду з періодом виробництва, зумовлене сезонністю аграрного виробництва, дуже часто зумовлює нерівномірність грошових потоків, що виступає непривабливим чинником для інвестора. З метою нівелювання подібної ситуації необхідно розглянути можливість диверсифікації виробничої діяльності шляхом організації переробки сезонної продукції та ін.

Однією з особливостей інвестиційних процесів в аграрному секторі слід вказати стабільніше у часовому відношенні, на відміну від інших сфер діяльності, забезпечення виробництва робочою

силою. Тобто в інших галузях трудові ресурси мобільніші залежно від дохідності конкретного виду бізнесу. У досліджуваній галузі, зокрема сільському господарстві, цей процес не може відбутися швидко, оскільки працівники, як правило, територіально прикріплені до відповідного підприємства [13], що двояко впливає на інвестиційні процеси. З одного боку, інвестор може розраховувати, певною мірою, у короткостроковому і середньостроковому періоді, що об'єкт інвестування буде забезпечений необхідними трудовими ресурсами. При цьому з другого боку, якщо проєкт вимагає працівників високої кваліфікації або специфічних професій, яких складно залучити через їхню відсутність, це обмежує інвестиції у високотехнологічні та інноваційні проєкти. Для І сфери АПК така особливість зумовлена не розміщенням підприємства у сільській місцевості, а територіальною концентрацією виробництва, для ІІІ сфери характерна вузька спеціалізація працівників, що часто обмежує їх мобільність та створює складнощі для підприємства у пошуку кадрів. Негативний вплив подібної особливості галузі знижується із ростом та розвитком транспортної інфраструктури, розвитком телекомунікаційних технологій. Територіальна розосередженість сільськогосподарського виробництва зумовлює ще одну особливість інвестиційних процесів – залежність прийняття рішень від наявності сформованої виробничо-соціальної інфраструктури агробізнесу. Ефективність вкладень у цю сферу діяльності значною мірою залежить від суміжних витрат із транспортування, реалізації, зберігання продукції. Вкладення у виробництво сільськогосподарської сировини, яка часто швидкопсувна, досить ризикові, тому для досягнення успіху необхідні наявність дорожньої інфраструктури, налагоджена система складської логістики, широка та ефективно функціонуюча торгова мережа. Водночас значимості набуває соціальна інфраструктура в аспекті залучення до роботи висококваліфікованих фахівців, які часто визначають успіх інвестиційних проєктів.

Серед вітчизняних економістів існує думка, що в теперішніх умовах важлива роль у активізації інвестиційної діяльності в галузі відводиться адміністративному ресурсу [14, 15, 16]. Очевидно, що інвестор вибиратиме об'єкт інвестування за критеріями ефективності, тобто періодом повернення вкладень, чистому приведе-

ному доходу, індексу прибутковості. При цьому часто низька прибутковість аграрного сектору у конкретному регіоні стає наслідком недосконалої системи моніторингу та економічного аналізу розвитку такого, некоректного подання інформації. Це стосується також ситуації порівняння інвестиційної привабливості галузей та регіонів, що базується на показниках статистики, які формують усереднену кількісну інформацію, але не характеризують якісний стан об'єкта. До прикладу можна навести показники частки інвестицій у галузі у загальному обсязі інвестицій в економіку регіону, частки виробництва продукції у загальному валовому регіональному продукті, фондозабезпеченості регіону, темпи росту або темпи приросту інвестицій у галузь та ін. Основна увага інвесторів повинна приділятися стратегічним орієнтирам адміністрації регіону у проведенні економічної політики, характеристикам природного потенціалу, можливості вилучення диференційної ренти другого типу, наявності платоспроможного попиту на продукцію галузі, рівень доходів населення, як основного фактора попиту на продовольство. Саме останній показник українські науковці виділяють як такий, що характеризує особливість здійснення інвестиційних процесів у галузі [[17]. З одного боку нееластичність попиту на продовольство зумовлює гарантований збут продукції, навіть в умовах низького рівня доходів населення. Водночас ця умова вимагає обов'язкового втручання держави у процеси регулювання цін на продовольство у рамках проведення соціальної політики. Низький рівень доходів означає, що ціни будуть стримуватися, що уповільнюватиме ріст доходності підприємств аграрної галузі, а відповідно, й інвестиційні процеси. Ріст доходів населення дозволяє державі послабити цінове регулювання, що прямо пропорційно через механізм розподілу прибутку аграрних підприємств позитивно вплине на інвестиційну активність. Така особливість актуальна для умов нашої країни, адже за оцінками багатьох економістів витрати на продовольство у структурі доходів населення становлять значну частку порівняно з іншими країнами [18]. Очевидно, що ріст доходів не впливає на зниження інвестиційної діяльності, бо витрати на продовольство знижуватися не будуть, навпаки, вони можуть збільшитися як в абсолютному, так й відносному вираженні за рахунок переорієнтації споживачів



із продуктів із категорії «товари Гіффена» на якісніші продовольчі товари. Як відомо, ріст доходів не відбувається швидко, стрибкоподібно, а являє собою поступовий та планомірний процес. Звідси II та III сфери зважаючи на характеристику асортименту виробленої продукції встигають підлаштовуватися під зростаючі потреби населення, які зумовлені підвищенням його доходів.

Ще однією особливістю сільського господарства як сфери АПК вирізняється необхідність ведення природоохоронного регулювання. Недотримання технологічних процесів може привести до непоправних екологічних наслідків. Це змушує інвесторів обережно здійснювати вкладення у запровадження різних інновацій в галузі, оскільки невизначеність кінцевого результату зумовлює ризики виникнення відповідальності, що знижує ефект від інвестицій. Висока конкуренція, яка характерна для ринкової економіки, змушує всі сфери діяльності переорієнтуватися на ресурсощадні технології виробництва. Особливий підхід до характеристик інвестицій у ресурсозбереження швидше показує сучасний стан аграрного сектору країни, ніж специфіку галузі [19, 20]. Варто зауважити, що якщо у 90-ті роки стагнація галузі була зумовлена нестачею фінансових ресурсів, то початок XXI століття відзначився деяким поліпшенням економічного стану, особливо зрушеннями у бік перегляду техніко-технологічних стандартів і пріоритетів у виробництві та підвищенням дієвості інструментів державного регулювання. У нинішніх умовах спостерігається скорочення державної підтримки, що зумовлено низкою чинників, таких як посилення глобалізації та європейської інтеграції, а також обмеженістю бюджету тощо. Однак можна погодитися з думкою, за якою зменшення бюджетних видатків на розвиток сільськогосподарства хоча й не критичне, проте означає, що реальне фінансування сектору зменшується, тоді як загальні витрати Державного бюджету зростають [21].

Водночас розробка стратегічної програми розвитку сільського господарства та сільських територій здійснювалася на основі урахування європейського досвіду з метою, як зазначають вітчизняні економісти-аграрники, наближення законодавства України до європейської практики; а також для: дерегуляції в агропромисловому комплексі; розвитку аграрної політики у сфері науки, освіти та

інновацій; управління виробництвом і ринками в АПК; державної підтримки та оподаткування у сфері сільського господарства; розвитку сільських територій; управління ресурсами в сільському господарстві. [22]. При цьому, реалізація цієї програми вимагає здійснення цілої низки заходів, зокрема: розробки відповідного методичного забезпечення процесу типологізації сільськогосподарських товаровиробників у вітчизняних умовах з тим, щоб зорієнтувати державну підтримку для малих товаровиробників, підвищення дієвості інструментів державного регулювання у напрямі технічної модернізації виробництва в окремих галузях тваринництва, дієвості та інші напрями, врегулювання процесів концентрації та монополізації виробництва, а також регулювання сільськогосподарського виробництва в рамках науково обґрунтованих вимог [23].

Особливістю сільськогосподарського виробництва, що певним чином стримує активізацію інвестиційних процесів у галузі, слід вказати численність форм господарювання на селі – широкий розвиток дрібнотоварного виробництва. Малий агробізнес, як переконає практика, завжди одержує меншу віддачу на вкладений капітал, ніж великий, що й визначає вищу інтенсивність інвестиційних процесів саме у великих інтегрованих структурах. Однак нині необхідно створити умови для підвищення інвестиційної діяльності усіх форм господарювання в агробізнесі, оскільки лише за таких умов можна досягнути сталого розвитку сільських територій.

Інвестиції – складна економічна категорія, тому для неї притаманні свої особливості в різних розділах економічної науки. Як відомо, інвестиції – це частина капіталу, не спожитого в певний виробничий період та накопиченого з метою покриття частини витрат на різні форми інвествкладень. В економічній теорії сутність поняття «інвестиції» склалася у таких напрямках, як класичне, марксистське, кейнсіанське та ін.

Так, однією з перших наукових шкіл, що працювали з питаннями розвитку інвестиційної теорії, були меркантилісти, які вбачали основну мету у визначенні походження багатства і відповідно джерела формування інвестиційних ресурсів. Це джерело вони пов'язували із зовнішньою торгівлею та необхідністю підтримання активного торгового балансу [24].

Гроші у розумінні меркантилістів розглядалися як грошова форма капіталу, яка перетворюється спочатку у виробничу, а в подальшому товарну форму, що забезпечує неперервність виробничого процесу. Термін «інвестиції» меркантилістами не вживався, але вони доводили необхідність інвестування у виробничу сферу з метою збільшення багатства нації та подолання негативних явищ в економіці.

Подальшому розвитку інвестиційної теорії сприяли праці фізіократів, які акцентували увагу на землеробстві, а інвестування, на їхню думку, являє собою процес, спрямований на відновлення та примноження капіталу, що використовується. Цей капітал слугує основою для здійснення виробничого процесу в сільському господарстві та нарощення багатства нації.

Найбільш помітний розвиток економічна теорія одержала в класичному напрямі, засновниками якої стали Д. Рікардо, А. Сміт, Дж. Мілль, Дж. Лодердейл, Б. Сей, Н. Сеніор, Т. Мальтус [25]. Їхні праці поглибили дослідження сутності інвестицій, було розмежовано поняття грошей і капіталу, розглянуто роль позичкових коштів у розвитку інвестицій, визначено місце накопичення та формування інвестиційних ресурсів, розглянуто питання ролі інвестицій у забезпеченні економічного зростання. Однак за основну ідею класичної політекономії визнана ідея лібералізму, тобто мінімального втручання держави у економіку, а також ринкове саморегулювання.

У XIX столітті К. Маркс сформував систему поглядів на дослідження інвестиційного процесу та дійшов висновку, за яким основною функцією інвестицій є ріст прибутку. Тобто до тих пір, поки існує хоча б мінімальний прибуток від вкладених коштів, підтримується попит на інвестиції, й накопичений капітал інвестується в повному обсязі. Основним регулятором інвестиційної діяльності К. Маркс назвав прибуток, який одержується капіталістом, при цьому вплив на процес інших факторів, таких як ставки позикового проценту, ним не враховувалися.

Маржиналістська школа, прибічниками якої були У. Менгер, Ф. Візер, Е. Бем-Беварк, С. Джевонс, привнесла помітні зміни у розвиток інвестиційної теорії. Основною ідеєю маржиналістів стало уявлення економіки як системи господарюючих суб'єктів,

економічні процеси та явища пояснювалися на основі ідеї використання граничних величин. Хоча у своїх працях найбільшу увагу вони приділяли питанням ціноутворення на інвестиційні ресурси.

Неокласичний напрям продовжив дослідження маржиналістів у сфері діяльності інвестиційного ринку, формування цін на інвестиції на основі співвідношення попиту та пропозиції. Водночас А. Маршалл зробив спробу поєднання класичної, маржиналістської та історичної теорії. Основною ідеєю його досліджень стало взаємодія ринку грошей, відсотка ставки та процесу збереження. На думку автора, зниження відсоткової ставки найчастіше сприяє бажанню людей споживати більше в поточний момент часу і менше відкладати на майбутнє [26]. Разом із тим, підвищення відсоткової ставки посилює бажання до накопичення.

У цьому контексті потребує розгляду доробок Дж. Кейнса, який вивчав теорію інвестицій з позиції макроекономічної рівноваги, де виділив особливу роль інвестицій як найбільш значимої складової частини суспільного продукту, формування сукупного попиту. Автором досліджено механізм взаємодії схильності людей до споживання, нагромадження, ліквідності та інвестиціям, які зумовлюють зрушення на ринках благ, грошей і робочої сили, пояснив характеристику дії інвестиційного мультиплікатора, а саме показника синергетичного ефекту, який дозволяє визначити кількісну оцінку впливу росту інвестицій та динаміку валового національного продукту.

Саме Дж. Кейнс сформулював економічну категорію «інвестиції», у праці «Загальна теорія зайнятості, проценту і грошей» розглянув питання «ефективного попиту» [27]. Це спростувало економічний закон Сея, який вважав, що пропозиція автоматично зумовлює попит. Його ідеї стали основою формування нової теорії, яка базувалася на стабілізації інвестиційного процесу на основі цілеспрямованої державної фіскальної та кредитної політики, не заперечуючи принципи ринкового саморегулювання в цілому.

Основним чинником, який стимулює сукупний попит Дж. Кейнс вважав інвестиції, збільшення яких стимулює попит, а ріст платоспроможного попиту у свою чергу призводить до підвищення зайнятості населення та збільшенню національного доходу. Однак обсяг інвестицій зумовлений певними чинниками,

зокрема, із ростом доходу збільшуються заощадження, але їх приріст не завжди сприяє приросту інвестицій. Отже, порушується рівновага, на основі якої заощадження повинні бути рівними з величиною інвестицій. Це пов'язано з тим, що заощадження залежать від росту доходу, а величина інвестицій визначається змінними – очікувана рентабельність капіталовкладень, величина відсоткової ставки, розмір податків, стан кон'юнктури. Однак за певних обставин збільшення заощаджень може приводити до зниження величини інвестицій. Заслужують на увагу міркування Дж. Кейнса про норму відсотка, від якої залежить обсяг інвестицій. Дослідник наголошує, що збільшення інвестицій стримує зниження норми очікуваного прибутку. Зниження цієї норми відбувається внаслідок дії закону спадної продуктивності капіталу. Якщо відсоткова ставка залишається відносно високою, то гроші спрямовуються у цінні папери, а не реальні інвестиції, тобто грошові кошти відкладаються у вигляді заощаджень, а не спрямовуються у галузі, які забезпечують економічне зростання.

Окрім цього, автор довів вплив і наявність взаємозв'язку між нормою відсотка і граничною ефективністю капіталу. Так, обсяг інвестицій наближається до значення, за якого гранична ефективність капіталу дорівнює поточній нормі відсотка. Вони співпадають в умовах рівноваги і, навпаки, при віддалені від цього стану їх величини різняться. Якщо поточна норма відсотка починає перевищувати граничну ефективність капіталу, то внаслідок меншої дохідності від вкладень інвестиційна активність знижується, частина заощаджень не буде спрямована в інвестиції. Гранична ефективність капіталу може значно коливатися, що нейтралізує позитивний ефект від відсоткової ставки, але сприяє росту інвестицій. Необхідно враховувати, що величина інвестицій також залежить від очікувань і прогнозів інвесторів, впевненості у доцільності інвестування та рівня ризику.

Крім цього Дж. Кейнс вважав, що якщо обсяг сукупного попиту недостатній, то держава повинна на нього впливати. Інструментами для регулювання величини попиту, на його думку, повинні бути кредитно-грошова та бюджетна політика. Однак автором не враховано, що ці інструменти обмежені щодо стимулювання попиту. Оскільки схильність до інвестування залежить не лише від

величини відсоткової ставки, а й від вигідності майбутніх капіталовкладень, що впливає від поняття граничної ефективності капіталу. В умовах економічної депресії оцінка економічної доцільності майбутніх капіталовкладень дуже низька і піддається значними коливанням, які нейтралізувати надто складно. Якщо при цьому відсоткова ставка залишається на відносно високому рівні, то гроші будуть вкладатися у цінні папери, а не у реальний сектор. Отже, Дж. Кейнс довів, що економічна рівновага залежить від рівноваги між заощадженнями та накопиченнями, а основною проблемою виступає недостатній сукупний попит, адже останній залежить від граничної схильності до споживання, зниження прибутковості зростаючого обсягу капіталу, надмірної переваги ліквідності (готівки). Регулювання інвестиційного процесу за допомогою зміни величини ставки відсотка, інструментами бюджетної та податкової політики держави, які слугують інструментами подолання кризових явищ і приведення у відповідність планів та очікувань споживачів і товаровиробників суспільних благ. Основні положення кейнсіанської теорії інвестиційного процесу не піддаються перегляду і в теперішній час.

Головним опонентом кейнсіанства стала монетаристська теорія, яка виникла у 50-х роках ХХ століття. Якщо у працях Дж. Кейнса розглядалися питання безробіття, забезпечення зайнятості населення та зростання економічного потенціалу, то із середини 70-х років у центр уваги перемістилася інфляція. Виникла стагфляція, тобто поєднання росту інфляції з падінням виробництва, унаслідок чого розпочалася переоцінка методів регулювання та теоретичних концепцій. Відмова від методів активного втручання сприяла розробці нової доктрини – монетаризму та «економіки пропозицій». Засновником монетаризму став М. Фрідмен.

Так, монетаристи відхили твердження Дж. Кейнса про необхідність державного впливу на економіку. Вони вважали, що внаслідок необґрунтованого використання інструментів державного регулювання і зовнішнього втручання виникають диспропорції. Окрім цього, монетаристи зробили припущення, за яким серед інструментів, які впливають на економіку доцільно віддавати перевагу саме грошовим.

Зазначимо, що для прибічників монетаризму грошовий фактор і відсоткова ставка досить вагомі – попит на товари та інвестиції ототожнювалися з грошовим потоком. Зміна швидкості обігу грошових коштів та їх величини впливає на сукупний попит. Чим вищий обсяг грошової маси, тим більший попит на товари і послуги. З ростом грошових коштів відбувається підвищення цін, що стимулює товаровиробників до розширення та нарощування обсягу виробництва. Монетаристами зроблено висновок, що основа функція грошей це здійснення ролі фінансової основи та важливого інструмента стимулювання економічного розвитку. Процес збільшення грошової маси, який здійснюється через банківський сектор, впливає на розподіл ресурсів між галузями, допомагає підтримати економічну активність, сприяє технічному прогресу. На думку монетаристів, регулювання відсоткових ставок з метою підтримки стабільного рівня інвестицій може привести до високої інфляції та послаблення економіки. Прибічники цієї теорії визначили інфляцію як грошове явище, причина виникнення якої полягає у перевищенні грошової маси над товарною.

Прибічники неокласичної теорії економічного зростання (Домара Е., Харрода Р., Фелнера У., Хамберга Д., Калдора Н., Хансена А., Робінсона Дж. та ін.) надали проблемі економічної рівноваги нового змісту, оскільки постала необхідність виявити обставини, за яких на тривалому проміжку часу можна підтримувати високі та стабільні темпи економічного зростання, а також гарантувати абсолютне завантаження виробничих потужностей та повну зайнятість населення. Неокласики досліджували економіку в категоріях зміни рівноваги та постійних темпів росту, намагалися пояснити з позиції «економічної динаміки» процес коливання на всіх етапах економічного циклу. До нововведень неокласиків слід віднести використання показника, що характеризує залежність зміни інвестицій від зміни обсягів інвестицій та зміни величини національного доходу, акселератора. Цей показник став доповненням до введеного Дж. Кейнсом мультиплікатором.

Серед основних результатів досліджень, проведених прибічниками неокласиків, необхідно виділити такі: створення теорії економічного зростання, яка дозволяє проаналізувати існуючі зв'язки між виробництвом, споживанням та накопиченням капіталу в

умовах реальної економіки. Ця теорія стала основою для проведення подальших досліджень та виявлення коефіцієнтів і пропорцій суспільного відтворення; продовження вивчення теорії Кейнса з позиції «економічної динаміки», розгляд питання «збереження» та реального накопичення капіталу; розробки теорії кумулятивного процесу, який поєднує концепції акселератора та мультиплікатора, що сприяло виявленню кількісного взаємозв'язку національного доходу та росту інвестицій, а також систематизації чинників, які сприяють виникненню високих темпів розширеного відтворення; дійти висновку, що з метою досягнення стійких темпів росту національного доходу необхідно державне регулювання процесу накопичення капіталу у тривалому періоді, із основним напрямом антициклічної політики регулювання пропорцій між накопиченням та споживанням; обґрунтування, що інвестиційні ресурси являють собою важливий інструмент посилення потенціалу виробництва та темпів росту економіки.

Прибічниками неокласичного напряму розроблено декілька теорій, серед яких на особливу увагу заслуговує концепція «економічної динаміки», яка вплинула на вивчення інвестиційної діяльності. Ця теорія охоплює підходи: в основі кумулятивного попиту (інвестиційної теорії (інвестиційної теорії) механізм розширеного відтворення. Взаємозв'язок накопичення і споживання досліджується через систему «мультиплікатор – акселератор». Мультиплікатор сприяє виведенню економіки із застою, і у фазах поживлення, підйому включається дія акселератора, який прискорює подальший приріст інвестицій. Вплив акселератора полягає в тому, що приріст національного доходу, зумовлений мультиплікативним ефектом інвестицій, сприяє підвищенню попиту на предмети споживання. Це передбачає збільшення обсягів випуску засобів виробництва, необхідного для формування зростаючої товарної пропозиції, що в свою чергу вимагає збільшення обсягу інвестицій. Унаслідок цього досягається промисловий підйом.

Заходами, які запобігають економічному спаду при досягненні повної зайнятості, на їхню думку, виступають інструменти державного регулювання, зокрема, регулювання роздрібних цін, податкового оподаткування, оплати праці, страхування, виплат із безробіття і т.п. Завдяки їх використанню держава має можливість за-



безпечувати взаємодію «мультиплікатора – акселератора» через обмеження схильності до збереження. Інвестиційна теорія стала основою для розробки антициклітичних програм, у яких увага приділяється динаміці та регулюванню інвестиційних вкладень. У теорії економічної динаміки виділяється концепція збереження, яка характеризує умови й передумови розширеного відтворення та являє собою сукупний результат актів індивідуальних заощаджень. Система рівнянь економічної динаміки містить формули накопичення капіталу, вираз розширеного відтворення, яка визначає рух накопиченої частини приросту продукції [28].

В основі теорії «економічної динаміки», а саме об'єднаної моделі англійського й американського економістів Р. Харрода і Е. Домара, яка базується для моделі першого дослідника на рівності заощаджень та інвестицій, для моделі другого – відповідність попиту (сукупного грошового доходу) і пропозиції (виробничих потужностей). Науковці спробували розширити модель на довгостроковий період, оскільки кейнсіанська теорія розглядала лише депресивну економіку у короткостроковому періоді. Обсяг інвестицій та їх теорії стали основною стратегічною змінною, за допомогою яких здійснювалося регулювання економічного зростання. Технологію виробництва у цій моделі описувала функція, розроблена В. Леонтьєвим, за допомогою граничної продуктивності капіталу за умови, що праця не дефіцитна, а наявна надмірна пропозиція на ринку праці робить можливим підтримку цін на постійному рівні.

Згадані моделі доповнили одна одну, утворили цілісну модель, яка в подальшому стала основою теорії «великого поштовху» (bigpush). Ця теорія є синтезом двох концепцій: «порочного кола бідності» та «самопідтримки зростання». Заснував теорію австрійський науковець П. Розенштейн-Родан, яку пізніше стали використовувати західні економісти Х. Лейбенштайном, Р. Нурксе, Г. Зінгером, А. Хіршманом та ін. Модель відкрила залежність між темпами росту інвестиційних вкладень і темпами зростання валового національного продукту.

У подальшому неокейнсіанський підхід знайшов своє відображення у працях Р. Нурксе, який запропонував з метою перетворення країн, що розвиваються, реалізувати «збалансований на-

бір інвестицій», та А. Хіршмана, що розробив власну версію концепції «великого поштовху».

У 60–70-ті роки групою американських дослідників (Ченері Х., Страугом А., Бруно М., Картером Н., Екстейном П. та ін.) була розроблена модель економічного зростання із двома дефіцитами (twogapsmodel). Це система середньо- та довгострокових регресійних моделей, темп росту в яких встановлюється на основі величини нестачі внутрішніх (заощаджень) або зовнішніх (торговий дефіцит) ресурсів. Зазначена модель дозволила обґрунтувати можливість використання іноземної допомоги для компенсації різниці між валовими внутрішніми інвестиціями та заощадженнями. [29]

Зазначимо, що на цьому дослідження інвестиційного процесу не припинилися, різнобічні погляди на проблеми інвестування призвели до створення економічних шкіл, які розробили дієві моделі інвестування та сформуvalи сучасні погляди на економічну теорію в цілому і на інвестиційні процеси зокрема, а також поглибили основні поняття, пов'язані з інвестиційною теорією.

Відомо, що до 80-х років минулого століття вітчизняними науковцями в економічній літературі поняття «інвестиції» для аналізу процесів організації відтворення діяльності підприємств практично не використовувалося, інвестиції більшою мірою прирівнювалися до капіталовкладень. Нині поняття «інвестиції» часто однобічно розглядалися лише як фінансові вкладення капіталу у відтворення основних засобів (будівель, обладнання, транспортні засоби тощо). Однак зміст цього поняття також включає вкладення в оборотні активи підприємства та різноманітні фінансові інструменти (акції, облігації і т.п.), в окремі види нематеріальних активів (придбання патентів, ліцензій, «ноу-хау» і т.д.).

Інвестиції відрізняються за своїм змістом від заощаджень, і науковці-економісти стосовно цього питання вже здійснили чітке розмежування. Зокрема, на думку В. В. Ковальова, за сприятливих умов для розвитку економіки та суспільства і низького рівня ризику більшість заощаджень, що використовуються з метою одержання корисного ефекту, перетворюються в інвестиції [30]. Як зазначає В. В. Ковальов, цей термін виник від лат. *Investio* – одягаю. Деякі автори вважають, що термін «інвестиція» походить від латинського *investire* – обкладати. У феодальну епоху інвеститу-

рою називали одержання феодалом у власність, а єпископом в управлінні нових земель. Інвеститор одержував нові території й ресурси і міг сприяти збільшенню їх дохідності.

За підходом О. В. Мертенса, інвестиції в мікроекономіці це створення нового капіталу (включаючи засоби виробництва і трудові ресурси). Цілями інвестиційної діяльності у такому випадку можуть виступати розширення і розвиток матеріального виробництва, відсутність морального і фізичного зносу основних фондів, підвищення технічного забезпечення виробництва, розробка нових продуктів та освоєння нових ринків, здійснення природоохоронних заходів і забезпечення безпеки праці персоналу, інші заходи, спрямовані на забезпечення нормального функціонування підприємства в майбутньому, максимізації прибутку. За такого підходу до визначення інвестицій автором повністю розкрито цілі інвестування, у тому числі й інноваційної складової.

У процесі дослідження проведений аналіз різних підходів до розуміння поняття «інвестиції» дозволив оцінити його багатогранність (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

### Багатогранність економічного поняття «інвестиції»

Підходи до трактування	Автори
Інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності	Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. (зі змінами та доповненнями) [31], В. Шеремет, В. Павлюченко, В. Шапіро [32], В. Федоренко [33]
2. Інвестиції як витрати	К.Р. Макконнел, С.Л. Брю [34], О. Базилінська [35], Р. Костирко [36], В. Іванюка [37], А. Савченко [38], Г. Подшиваленко [39]
3. Інвестиції як доходи	Дж. М. Кейнс [40], Е.Дж. Долан, Д. Ліндсей [41]
4. Інвестиції як процес, інвестиційні операції	П. Самуельсон [42], У.Ф. Шарп [43], З. Боді [44], А. Кейн, І.О. Бланк [45], В.В. Ковальов [46], І.В. Липсиц [47]
5. Інвестиції як довгострокові вкладення	Ю. Морозов [48], П. І. Вахрін, А. С. Нешитой [49], О. Гребельник [50], В.С. Бард [51], Б.А. Райзберг [52]
6. Інвестиції як використання заощаджень	Дж. М. Розенберг [53], А.И. Добрынин, Л.С. Тарасевич [54]
7. Інвестиції як частина інвестиційної діяльності	Л.Л. Игонина [55], Т.В. Боровикова [56]

Джерело: складено автором.

До характерних ознак інвестицій можна віднести: досягнення різних цілей: економічних (у вигляді одержання доходу), цілі менеджменту (прояву синергетичного ефекту у підвищенні конкурентоспроможності), неекономічні (соціальні, екологічні); перетворення різних ресурсів господарюючих суб'єктів в альтернативні види активів; відповідність до ринкових законів попиту і пропозиції на інвестиційні ресурси; ризик вкладення капіталу, тобто імовірність очікуваних результатів цілей інвестування; невизначеність термінів одержання досягнення вигід від управлінських рішень інвестора. З урахуванням перелічених ознак можна запропонувати універсальне, на нашу думку, визначення інвестицій, яке охоплює максимальне число сфер його використання на рівні суб'єкта господарювання. Так, інвестиції – це процес, який не пов'язаний зі споживанням та передбачає перетворення ресурсів господарюючих суб'єктів з однієї форми в іншу з метою одержання економічного або неекономічного довгострокового ефекту.

Варто зауважити, що у розглянутих визначеннях містяться дискусійні неточності, до яких віднесено наступні: часто під інвестиціями розглядаються лише реальні інвестиції, тоді як фінансові залишаються поза їх увагою; в окремих дефініціях відсутня ціль, реалізація якої передбачається процесом інвестування; у як цілі інвестування найчастіше вказується «одержання прибутку (доходу)», при цьому позитивний ефект не згадується; не розкрито зміст поняття «корисний ефект»; із поняття «соціальний ефект» не виділяється поняття «екологічний ефект».

Поділяємо позицію дослідників, що найбільш повне визначення інвестицій наведено в Законі «Про інвестиційну діяльність» із відповідними змінами «Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект» [57]

Узагальнюючи вищезазначене, пропонується визначення, яке на думку автора найповніше відображає сутність економічної категорії «інвестиції». Інвестиції – це витрати, які реалізуються у формі довгострокового цілеспрямованого вкладення капіталу у різні галузі та сфери економіки, в об'єкти підприємницької та ін-

ших видів діяльності з метою одержання позитивного ефекту як для інвесторів, так і для суспільства в цілому. Таке визначення відрізняється від відомих акцентом на ціле спрямованість вкладень капіталу і наявністю певних очікувань у інвестора щодо результатів цих вкладень. Зазначення того, що вкладення може здійснюватися у різні галузі та сфери економіки, передбачає об'єднання у цьому визначенні інвестицій в матеріальну та нематеріальну сфери. Запропоноване тлумачення передбачає реалізацію інвестицій також некомерційними організаціями. Оскільки відтік фінансових інвестицій здатний посилити кризу, ця форма інвестицій завжди спроможна забезпечувати позитивний ефект для суспільства в цілому. Під позитивним ефектом автор розуміє не лише матеріальні вигоди, а й моральне задоволення інвесторів від створення додаткових робочих місць, здійснення внеску в підвищення добробуту країни. Інвестиції, як відомо, відіграють особливу роль для інноваційно-орієнтованих компаній, де основним джерелом фінансування слугує власний капітал.

Разом із тим можна виділити наступні функції інвестицій, які здійснюються від їх економічної природи: відтворення основних та оборотних засобів; трансформація капіталу для одержання повнішого ефекту його власниками; підвищення виробничого потенціалу економіки, що сприяє економічному зростанню. Необхідно зазначити, що нині в сільському господарстві виділяються чотири типи господарюючих суб'єктів, які здійснюють інвестиції: великі агроформування холдингового типу, як правило, із вертикально диверсифікованою структурою агробізнесу; сільськогосподарські підприємства різних розмірів та форм власності; селянські (фермерські) господарства; господарства населення [[58, 59, 60].

З метою одержання деталізованої уяви про поняття «інвестиції» пропонується розширена класифікація інвестицій, одержана в результаті аналізу класифікацій інвестицій І. О. Бланка, В. В. Ковальова, А. А. Пересади, а також виділена у процесі досліджень додаткова ознака «досягнута ефективність», яка характеризує співвідношення інвестиційних ресурсів та одержаних ефектів.

У сільському господарстві найбільша частка у структурі інвестицій припадає на реальні інвестиції, які називають капіталовкладеннями, що можна пояснити теперішнім незабезпеченням у галу-

зі товаровиробниками повного задоволення потреб у цій формі інвестицій. З іншого боку, нерозвиненість фінансового ринку стримує процеси формування ними фінансових інвестицій. Отже, капіталовкладення – це інвестиції в основний капітал (основні засоби), у тому числі витрати на нове будівництво, розширення, реконструкцію, технічне переозброєння, оновлення діючого ресурсного потенціалу, придбання машин, обладнання. Однак окремі науковці ототожнюють капіталовкладення та реальні інвестиції, проте останні ширші, оскільки включають вкладення у нематеріальні активи та формування виробничих запасів [61].

Зазначимо, що економічні й термінологічні словники визначають капітальні вкладення як сукупність економічних ресурсів, які направлені на відновлення та приріст основних засобів [62, 63]. До основних напрямів капітальних вкладень в аграрному секторі відносяться: будівництво об'єктів виробничого й невиробничого призначення; придбання техніки (сільськогосподарських машин, тракторів), обладнання і транспортних засобів, закладки багаторічних насаджень та їх вирощування до експлуатаційного (плодоносного) віку; формування основного стада продуктивної та робочої худоби; заходи з поліпшенню земель (без споруд).

За формами відтворення основних фондів розрізняють капітальні вкладення на: придбання цілісних майнових комплексів, нове будівництво, модернізацію, реконструкцію та технічне переозброєння діючих об'єктів, оновлення активної частини основних засобів, придбання нематеріальних активів, формування приросту виробничих запасів [64].

Для удосконалення методичного забезпечення статистичних органів стосовно інвестицій в основний капітал, у їх структурі доцільно виділяти вкладення, які характеризують безпосередні інвестиції у відтворення основних фондів. Інвестиції сільськогосподарським підприємством здійснюються у процесі ведення його господарської діяльності. Отже, інвестиційна діяльність це один із видів господарської діяльності, що являє собою важливу форму реалізації економічних інтересів, а саме підвищення конкурентоспроможності, стабільності та сталості функціонування в умовах мінливого середовища сільськогосподарського підприємства.

З метою найбільш повного вивчення такого економічного явища, як інвестиційна діяльність підприємства та з метою підвищення її ефективності щодо сільського господарства необхідно надати точне визначення такої. Узагальнення поглядів дослідників на поняття «інвестиційна діяльність» у науковій літературі свідчить про відсутність єдності думок в цьому питанні. Зазначимо, що серед поширених дефініцій інвестиційної діяльності немає жодної іноземної за походженням, оскільки зарубіжні науковці не виділяють такого поняття.

Так, у Законі України «Про інвестиційну діяльність» інвестиційна діяльність розглядається як сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [65]. За законодавством вона здійснюється у таких формах: інвестування, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності; інвестування, що здійснюється органами влади і управління держави за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами, об'єднаннями і установами за рахунок власних і позичкових коштів; інвестування, що здійснюється іноземними громадянами, юридичними особами та державами; інвестування, що здійснюється громадянами і юридичними особами України та іноземних держав.

У вітчизняній економічній літературі проаналізовано підходи до тлумачення цього поняття та визначено, що найпоширенішими серед них є такі: «...як сукупність рішень і відповідних дій, скерованих на перетворення заощаджень у інвестицій» [66]; «...як форма одержання прибутку» [67]; як комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку» [68]; «...як комплекс заходів і практичних дій юридичних і фізичних осіб (резидентів чи нерезидентів), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту» [69]; «... процес реалізації інвестицій, тобто вкладення матеріальних, фінансових ресурсів та інтелектуальних цінностей в об'єкти

економіки і соціальної сфери [70]; «... послідовна сукупність дій її суб'єктів (інвесторів, учасників) щодо здійснення інвестицій з метою одержання доходу...» [71]»; «...багатовекторний процес, адже йдеться, з одного боку, про різноманітні зовнішні та внутрішні джерела інвестування, а з другого – про численні напрями інвестування» [72]. Водночас А. А. Пересада, у дещо вужчому розумінні інвестиційну діяльність розглядає як інвестиційний процес, який включає такі етапи: мотивація інвестиційної діяльності; прогнозування та програмування інвестицій; обґрунтування доцільності інвестицій; страхування інвестицій; державне регулювання інвестиційного процесу; планування інвестицій; фінансування інвестиційного процесу; проектування та ціноутворення; забезпечення інвестицій матеріально-технічними ресурсами; освоєння інвестицій; підготовка до виробництва продукції; попередня передача та прийом до експлуатації; кінцева передача об'єкта до експлуатації [64].

Отже, до найбільш важливих характеристик інвестиційної діяльності можна віднести наступні: підпорядкованість виробничої (операційної) діяльності для створення умов до економічного зростання суб'єкта господарювання; нижча ступінь залежності від галузевих особливостей порівняно з виробничою діяльністю; нерівномірність обсягів в окремі періоди; наявність «лага запізнення» при формуванні прибутку підприємства (а також інших форм ефекту); формує самостійний вид різнонаправлених в окремі періоди грошових потоків підприємства; інвестиційний ризик: показник чистих інвестицій (різниця між валовими інвестиціями та амортизаційними відрахуваннями) характеризує темпи економічного зростання підприємства. Вважаємо, що універсальне визначення поняття «інвестиційна діяльність» буде за такого підходу: цілеспрямований специфічний процес нормативно-правового, організаційно-економічного та фінансового впливу господарюючих суб'єктів на консолідацію і перетворення ресурсів з однієї форми в іншу, що сприяє одержанню додаткового прибутку, досягненню іншого економічного, виробничого або неекономічного довгострокового ефекту, створенню умов для розширеного відтворення.



При цьому основні цілі інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств доцільно розглядати у наступних напрямках: на внутрішній розвиток – технічне переозброєння, реконструкція, модернізація, створення нових видів продукції, нарощення виробничих потужностей, зниження витрат на виробництво і реалізацію; на зовнішній розвиток – нове будівництво, придбання цілісного майнового комплексу, придбання цінних паперів і похідних цінних паперів, інтеграція та кооперація.

Економіка аграрного сектору досить специфічна, що впливає на здійснення багатьох економічних і соціальних явищ та процесів, у тому числі й на інвестиційну діяльність сільськогосподарських підприємств, серед яких доцільно виділити наступні: значніша, порівняно з іншими галузями, тривалість технологічних та фінансових циклів унаслідок об'єктивних властивостей сільського господарства; тісний взаємозв'язок виробничих процесів у сільському господарстві з природними процесами; високий рівень ризиків інвестиційних вкладень у аграрний сектор економіки значною мірою визначається, окрім природного фактора, нестабільністю вітчизняних ринків сільськогосподарської продукції; стратегічна значимість сільського господарства в соціально-економічному розвитку сільських територій та країни вимагає активного втручання держави в інвестиційній діяльності; мультиплікативним ефектом, який виникає не лише в економіці, а й у соціальній сфері, а також в екології; специфічність інституціонального середовища, що зумовлена багатоукладністю сучасного сільського господарства.

Узагальнюючи вищезазначене, вважаємо, що під інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств слід розуміти цілеспрямований специфічний процес нормативно-правового, організаційно-економічного та фінансового впливу суб'єкта господарювання на формування (не пов'язане із поточним споживанням) та перетворення ресурсів з однієї форми в іншу, що характеризується наявністю власних і доступністю до позикових коштів, потенційно можливих до залучення, сприятливим середовищем на основі важелів державного регулювання, які сприяють одержанню додаткового прибутку, досягненню іншого економічного, виробничого або неекономічного потенційного довгострокового ефекту,

а саме соціального та екологічного, створенню умов для розширеного відтворення і сталого розвитку сільських територій.

Інвестиційна діяльність повинна здійснюватися з додержанням сукупності принципів, які визначають форму та зміст відносин у процесі інвестування діяльності суб'єкта господарювання з метою забезпечення розширеного відтворення. Отже, основними принципами інвестиційної діяльності виділяються наступні: принцип єдиної головної цілі у кожному часовому інтервалі пріоритетного напрямку забезпечення ефективності та докладання для її досягнення найбільшої інвестиційної активності; принцип економічної заінтересованості, що означає додержання економічних інтересів інвесторів та ініціаторів, а також інших учасників, у процесі здійснення інвестиційної діяльності; принцип адаптивності, що полягає у постійному моніторингу зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства з метою внесення своєчасних коригувань у процеси інвестування з метою забезпечення економічної доцільності інвестиційних ресурсів; принцип етапності, що передбачає планування додержання певної послідовності виконання робіт у ході проведення економічного обґрунтування інвестиційного проекту, їх фінансування, реалізація робіт та введення в експлуатацію; принцип цілісності, що забезпечує єдність інвестицій та господарської діяльності суб'єкта господарювання, яка відповідає цілям і задачам стратегічного його розвитку; принцип підтримки та сприяння, що необхідний при здійсненні інвестиційної діяльності в неприбуткових та низькоприбуткових сферах, у тому числі сільськогосподарського виробництва, коли ринок неспроможний забезпечити додержання економічних інтересів, але має місце стратегічна значимість цього сектору економіки для держави та суспільства. У такому випадку процеси інвестування доцільно здійснювати з державною підтримкою та раціональним набором важелів державного регулювання.

Разом із тим доцільно розглянути інше економічне поняття, пов'язане з інвестиційною діяльністю – це інвестиційний процес. При цьому погоджуємося з думкою науковців, що цей термін в економічній літературі практично ототожнюється з інвестиційною діяльністю. Варто зауважити, що на макрорівні інвестиційний процес розглядається як механізм взаємодії попиту і пропозиції інвес-

тицій, зокрема, «... зведення разом тих, хто пропонує гроші (хто має тимчасово вільні засоби), з тими, хто пред'являє попит (має потребу в них)» [73]; «... специфічний для кожного середовища механізм залучення власника коштів чи інших матеріальних цінностей до об'єкта інвестування з метою отримання доходу» [74]. Заслугує на увагу підхід, де під терміном «інвестиційний процес» розуміють рух капіталу, а саме: «...процес відтворення і накопичення засобів виробництва і фінансів для забезпечення руху, відтворення капіталу»; [75]; «... основні етапи руху інвестицій або інвестиційного процесу: по-перше, реалізація інвестиційного попиту (нагромадження) ...; по-друге, процес виробництва продукції (інвестиційних або споживчих товарів, робіт, послуг); по-третє, реалізація продукції, одержання прибутку; по-четверте, розподіл прибутку, формування інвестиційного попиту. Сукупність вказаних стадій руху інвестицій представляє собою їх кругообіг». [76]. Логічно розуміти під цим терміном процес повторення інвестиційних циклів: «...інвестиційний цикл (період) охоплює один оборот інвестицій, тобто рух вартості, авансованої в капітальне майно, від моменту акумуляції грошових засобів до реального відшкодування» [77]; «...інвестиційний процес як безперервний процесу реалізації капітальних вкладень відбиває суть розширеного відтворення основних фондів, а інвестиційний цикл – це індивідуальний обіг капітальних вкладень» [78]; «... комплекс заходів, з моменту прийняття рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту, визначається як інвестиційний цикл ...» [79]; «Інвестиційний цикл включає передінвестиційну, інвестиційну та експлуатаційну фази. Ряд інвестиційних циклів, що повторюються – це інвестиційний процес» [80]. Водночас інвестиційний процес розглядають як складова інвестиційної діяльності «... у вужчому тлумаченні поняття «інвестиційна діяльність» застосовують термін «інвестиційний процес». Це поняття звичайно пов'язується з обґрунтуванням і реалізацією інвестиційних проектів. [81]. Слід зазначити, що найпоширенішим підходом до розуміння «інвестиційного процесу» є його тлумачення як процесу прийняття інвестиційних рішень, зокрема, «... процес прийняття і здійснення інвестиційних рішень ... інвестиційний процес виникає і протікає у внутрішньому середовищі підприємства...». Стадії інвестиційного процесу: пошук ідей; фор-

мулювання проєктів і первинний відбір; фінансовий аналіз і прийняття рішень; здійснення проєкту; моніторинг і післяінвестиційний контроль [82]; «Інвестиційний процес при здійсненні фінансового інвестування полягає у прийнятті інвестором рішення стосовно цінних паперів, у які здійснюватимуться інвестиції, обсягів і строків інвестування» [83]

Вважаємо коректною думку, за якою під інвестиційним процесом в аграрній сфері розуміють «безперервне вкладення матеріальних і нематеріальних ресурсів у прогресивні зміни системи «людина – машина – природа – науково-технічний прогрес», які забезпечують відтворення основних факторів (земля, праця, капітал, інформація) і підвищення ефективності їх використання [84]. Отже, у такому випадку інвестиційний процес пов'язаний з механізмом фінансування використання і відтворення основних фондів, що являє собою сукупність форм і методів використання підприємством інвестицій та інших витрат для реалізації задач, пов'язаних із функціонуванням та оновленням основних фондів.

На нашу думку, у понятті «інвестиційна діяльність» основним виступає господарюючий суб'єкт та його взаємодія з іншими суб'єктами для здійснення цієї діяльності. У понятті «інвестиційний процес» на основі значення слова «процес», головна взаємозумовлена взаємодія інвестицій різних форм і рівнів. За формою інвестиційний процес – це сукупність економічних відносин, за змістом – органічна частина відтворювального процесу.

На макrorівні інвестиційний процес полягає у тому, що заощадження населення, юридичних осіб та частина доходу держави (невикористані на споживання) перетворюються у виробниче обладнання, будівлі й споруди, технологію, матеріали та енергію (інвестиційні товари), у результаті чого відбувається розширення виробництва в масштабах суспільства. Ріст обсягів виробництва підвищує можливості для заощадження, які є потенційними інвестиціями; заощадження, які перетворюються в інвестиції, зумовлюють розширення виробництва і т.д. Як економічне поняття на макrorівні інвестиційний процес характеризує відносини, що виникають між його учасниками з приводу формування і використання інвестиційних ресурсів з метою розширення та удосконалення виробництва.

Вважаємо, що поняття «інвестиційний процес» значно ширше, ніж поняття «інвестиційна діяльність». Унаслідок цього у рамках кожного етапу інвестиційного процесу, а не діяльності, перебігають певні процеси або підпроцеси основної інвестиційної діяльності. Так, спочатку на першому етапі відбувається мобілізація господарюючим суб'єктом інвестиційних ресурсів. Потім господарюючий суб'єкт, інвестор або інша особа, кому передано повноваження, здійснює процес планування, а саме: розробку концепції інвестиційного проекту, попереднє техніко-економічне обґрунтування (ТЕО) проекту, ТЕО, підготовку контрактної та проектної документації, бізнес-план; укладання попередніх фінансових домовленостей з постачальниками і підрядниками. На завершальному етапі укладається інвестиційний договір, який визначає права та обов'язки учасників проекту, узгодження їх дій, термінів та етапів проекту, порядок використання і права власності на об'єкт інвестицій, план виділення та спрямування доходу від експлуатації об'єкта та інші умови. Перший етап можна назвати підготовчим, або виділенням інвестиційних ресурсів до використання. На другому етапі проводяться практичні дії з реалізації інвестицій, здійснення інвестиційного проекту в рамках інвестиційного договору, для чого укладаються різні додаткові господарські договори (з передачі майна у власність, оперативне управління, передача майна у тимчасове користування, надання послуг, виконання робіт, розробка науково-технічної продукції, спільної діяльності). У рамках цього етапу здійснюються процеси інвестування та реалізації, а тому він може бути названий як практичний.

На третьому етапі відбувається завершення інвестиційного проекту, виникає віддача від приросту капітальної вартості у формі доходу або досягаються інші ефекти, визначені як цілі інвестування. Зазвичай спостерігається реінвестування, тобто створений прибуток знову спрямовується у процеси інвестування. Цей етап може бути названо експлуатаційним.

Як правило, об'єднані початкові та кінцеві етапи інвестиційних процесів утворюють новий взаємозв'язок: прибуток – інвестиційні ресурси – інвестиційні вкладення – кінцевий результат (приріст капіталу, отримання доходу). Один оборот інвестицій, тобто рух вартості, авансованої у капітальне майно починаючи з моменту

аккумуляції грошових коштів до моменту їх відшкодування називається інвестиційним циклом.

Окрім цього важливим вирізняється процес контролю та аналізу, який необхідно використовувати для коригування у випадку відхилення від плану, що забезпечує постійний зворотній зв'язок та управління інвестиційним процесом у цілому. Контроль може бути внутрішнім, якщо він здійснюється лише на рівні сільськогосподарського підприємства, і зовнішнім, коли один з учасників інвестиційного процесу це держава, яка здійснює контроль за цільовим фінансуванням.

Поділяємо думку науковців, які розглядають інвестиційний процес із трьох точок зору: відтворювальна (етапи трансформації заощаджень в інвестиції); інституціональна (сукупність закладів та фінансових ринків); функціональна (сукупність відносин між учасниками інвестиційної діяльності у рамках економічної системи) [[85]. В інвестиційний процес залучено як суб'єкти інвестиційної діяльності, так й інші учасники, що сприяє реалізації інвестиційного проєкту. Результати інвестиційної діяльності знаходять своє відображення в облікових документах господарюючого суб'єкта і характеризуються показниками рівня інвестицій: у підприємств – виручка, собівартість і прибуток, у держави – субсидії, компенсації та податки. Отже, під інвестиційним процесом пропонується розглядати сукупність економічних відносин, що виникають у ході послідовних етапів, дій та операцій, які не пов'язані з поточним споживанням, перетворення ресурсів з однієї форми в іншу та що здійснюється господарюючими суб'єктами з метою одержання прибутку, а також досягнення іншого економічного та неекономічного потенційного довгострокового ефекту.

Таким чином, рух інвестицій передбачає узгодженість суб'єктів інвестиційної діяльності, економічні відносини щодо здійснення інвестицій. З метою реалізації інвестиційного процесу необхідна узгодженість, як мінімум, двох учасників: ініціатора проєкту та інвестора, який виділяє інвестиційні ресурси на цей проєкт. Окрім згаданих суб'єктів, як зазначено вище, у діяльності можуть брати участь й інші суб'єкти.

Здійснення інвестиційного процесу за рівних інших умов стає можливим при поєднанні економічних інтересів учасників реалі-

зації інвестицій. Ці відносини являють собою сукупність економічних зв'язків, що відрізняються певними властивостями. Вони характеризують відносини суб'єктів відтворення, які володіють економічною та юридичною самостійністю, проявляють взаємну заінтересованість у здійсненні інвестицій.

Отже, процес інвестування становить невід'ємну частину господарської діяльності будь-якого господарюючого суб'єкта. Для сільськогосподарських підприємств питання інвестування найбільш актуальне, оскільки в процесі виробництва існує потреба в значних інвестиціях на підтримку основних активів та забезпечення безперебійного функціонування підприємства, а також здійснення інноваційної діяльності, що не менш важливо в сучасних умовах. Із практичного точки зору механізм здійснення інвестиційної діяльності та ефективне управління інвестиційним процесом слугують основою для формування науково обґрунтованого організаційно-економічного забезпечення їх реалізації на рівні сільськогосподарського підприємства.

Подальший розвиток інвестиційної теорії у напрямі удосконалення організаційно-економічного забезпечення інвестування, розробки і реалізації інвестиційної діяльності та оцінки ефективності інвестиційних проєктів має важливе значення як для конкретного підприємства, так і для економіки країни в цілому. Логіка дослідження передбачає узагальнення та поглиблення засад розробки складових організаційно-економічного забезпечення здійснення інвестиційної діяльності на рівні сільськогосподарських підприємств.

## **1.2. Методичні аспекти до формування системи управління інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств**

Основними задачами сільськогосподарських підприємств відповідно до наявних викликів сучасності, які дозволяють досягати цілей ефективного функціонування та сталого розвитку визнано забезпечення максимально можливого ресурсозбереження, підвищення темпів економічного зростання, стабілізації соціальних умов працівників та створення додаткових місць працевлаштування сільського населення, поліпшення екологічного стану на-

вколишнього середовища. Для сільськогосподарського підприємства, яке у своїй господарській діяльності орієнтується до додержання принципів сталого розвитку, його інвестиційну діяльність доцільно розглядати у єдності трьох систем: економічної, екологічної і соціальної та відповідно у рамках цих систем визначати цілі і завдання. Так, економічні завдання включають у себе: зниження собівартості продукції та послуг; підвищення якості; диверсифікації виробничої діяльності; збільшення доходів та ефективності виробництва, величини доданої вартості, мінімізації і нейтралізації ризиків, гнучкої адаптивності до мінливих умов функціонування та ін. Екологічні завдання можна представити зниженням рівня забруднення середовища функціонування сільгоспдприємства, ресурсозбереження, мінімізації екологічного ризику, виробництва екологоорієнтованої та органічної продукції, використання екологобезпечних технологій у рослинництві і тваринництві тощо. У свою чергу соціальні завдання характеризують підвищення рівня працевзятості на селі та розміру заробітної плати, зниження рівня захворювання, смертності, міграції сільського населення, підвищення рівня народжуваності. Саме ці завдання повинні враховувати цілі інвестиційної діяльності підприємства.

Зазначені три системи у діяльності сільськогосподарського підприємства тісно пов'язані та впливають одна на одну. Серед них якість життя, як макроекономічний показник, що характеризує сукупність соціальних, моральних і культурних цінностей. З точки зору економічного зростання «якість життя» включає у себе: стан природного та соціального середовища проживання людини; стан умов праці та побуту; доступ до культурних цінностей; рівень та розвиток системи охорони здоров'я, освіти, соціального забезпечення; правовий захист особистості. Зв'язок економічного зростання та якості життя неоднозначний і простежується за двома напрямками: позитивний і негативний. Вектор позитивного зв'язку плановий, оскільки економічний ріст орієнтується на підвищення рівня якості життя. Негативний зв'язок найчіткіше простежується через процеси забруднення навколишнього середовища, зростання «людиномісткості» та «природомісткості» економічних процесів. Звідси, досягнення сталості в економічній, еколо-



гічній та соціальній сферах необхідно для подальшого розвитку сільськогосподарського виробництва та життя людей.

Зазначимо, що залежно від об'єкта оцінки розрізняють такі види ефективності інвестиційної діяльності: економічну (відповідність витрат і ефекту цілям та інтересам учасників у грошовій формі); соціальну (відповідність витрат і соціальних результатів); екологічну (відповідність витрат та екологічних результатів). Деякі дослідники, окрім цього, розглядають фінансову та бюджетну ефективність [86, 87, 88]. Проте, бюджетна і фінансова ефективність властиві регіональним та національним інвестиційним проектам.

Важливу вирізняється роль системи управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарського підприємства, яка розглядається як свідомий вплив людини на об'єкти та процеси, а також на безпосередніх учасників інвестпроектів з метою внесення впорядкованості в їх діяльність, одержання бажаного результату. Тоді управління інвестиційною діяльністю підприємства в рамках додержання принципів сталого розвитку можна розглядати як сукупність принципів, методів, форм і засобів організації сільськогосподарського виробництва з метою забезпечення розширеного відтворення, раціонального використання природних ресурсів, збереження навколишнього середовища, поліпшення соціальної сфери сільської території.

Важливо при відборі інвестиційних проектів враховувати їхній вплив на навколишнє середовище та соціальну сферу. Ще на початкових етапах розробки проекту доцільно розглядати питання, пов'язані з охороною навколишнього середовища, розвитку соціальної інфраструктури села та умов праці й проживання сільського населення, відповідно до виділених цілей обґрунтовувати альтернативні рішення. При розробці проектів до складу експертів з відбору раціональних інвестпроектів слід включати фахівців різного спрямування, що дозволить визначитися з його впливом на економічні, соціальні та екологічні цілі інвестування.

Вибір певного методу оцінки можливої шкоди залежить від об'єкта виміру, спочатку визначається наявність зміни продуктивності або зміни якості навколишнього середовища. Очевидно, що оцінити вплив, який призводить до зміни продуктивності, нескладно, однак щодо якості навколишнього середовища висновок в

цілому утруднений. З цією метою доцільно використати метод опитування.

Втрата доходу (або альтернативної вартості) характеризує економічні витрати, пов'язані з екологічними наслідками. Існує група підходів, які використовуються лише в певних ситуаціях. Вони мають назву таких, що використовуються потенційно, оскільки базуються на суб'єктивних оцінках. Доведено, що інвестиційні проекти, з урахуванням впливу на навколишнє середовище та соціальну сферу, у процесі реалізації значно ефективніші. Водночас інвестиційні проекти, орієнтовані на одержання тимчасової вигоди без врахування наслідків впливу на перспективу низькоефективні.

За теперішніх складних умов у функціонуванні сільськогосподарських підприємств спостерігається посилення прояву негативних тенденцій. Так, відзначається низька дохідність виробництва сільськогосподарської продукції, внаслідок чого значна частина її товаровиробників не спроможні сформувати інвестиції за рахунок власних джерел фінансування. Також стали перепоною обмежені можливості із залучення позикових коштів, що стримує процеси техніко-технологічної модернізації виробництва для підвищення їх ефективності та конкурентоспроможності. Як один з основних напрямів подолання кризових явищ, які виникають у розвитку сільськогосподарських підприємств, слід вказати активізацію інвестиційних процесів та підвищення їх віддачі, що вимагає обґрунтування дієвих складових організаційно-економічного забезпечення.

Зазначимо, що класичне розуміння інструментів організаційно-економічного забезпечення розглядається як складна взаємозалежна сукупність інструментів, що організаційно, економічно і навіть технологічно пов'язані між собою та зорієнтовані на регулювання системи, тут – інвестиційної діяльності. Це передбачає наявність підсистеми дещо нижчого рівня. Водночас кінцевий результат діяльності кожної ланки (або елемента) системи нижчого рівня виступає початковим ресурсом для системи вищого рівня, і т.д. У загальному існування явних взаємозв'язків, які можна класифікувати та згрупувати слугує характерною ознакою економічних систем будь-якого рівня. Отже, присутній елемент організації, що дозволяє розглядати систему організаційно-економічного забезпечення.

Розвиток сучасного сільськогосподарського підприємства, з точки зору теорії організації, характеризується динамічністю розвитку всієї системи та неперервними змінами окремих його складових. Ці відхилення відбуваються у часі й забезпечують ріст основних економічних та інших показників підприємства, пов'язаних із відтворювальним процесом, який безпосередньо залежить від інвестиційної діяльності підприємства. Очевидно, що перспективний зростаючий розвиток підприємства, незалежно від природи його походження, повинен характеризуватися максимальною прогнозованістю та контрольованістю з боку менеджменту підприємства. Водночас негативні впливи, на основі управлінського впливу, необхідно нівелювати або мінімізувати через рівень останнього.

Управління процесами – основна концепція менеджменту XXI століття, хоча вперше необхідність процесного підходу була усвідомлена набагато раніше. Ця концепція відобразилася на баченні складових організаційно-економічного забезпечення. Так, з одного боку було продовжено розвиток напрямку А. Кульмана, який розглядав механізм із функціональної точки зору. З іншого – сформувався напрям «інформаційного» підходу, що одержав трактування економічних механізмів і набув розвиток у праці Л. Гурвіца, Р. Майерсона та Е. Маскіна, відзначеної в 2007 р. Нобелівською премією з економіки за внесок у теорію економічних механізмів. Згідно з Л. Гурвіцом, економічний механізм задає велику кількість можливих виборів для економічних суб'єктів та пов'язаний з кожним із цих варіантів результатів. По іншому, механізм задає систему стимулів, а тому фактично може розглядатися як економічний інститут, який також за рахунок створення правил структурує виграші від тих або інших стратегій, формуючи систему стимулів [89]. Однак щодо об'єкта проведення дослідження – інвестиційних процесів, такий підхід використовувати недоцільно, оскільки він базується з міркувань сумісності рівноважної поведінки економічних суб'єктів за стимулами. Інформаційний підхід у теорії економічних механізмів спирається на концепції асиметричності інформації та інституціональної будови економічної системи [90].

Зазначені вище концепції доводять, що різні знання учасників ринкових відносин, наприклад, про якісні характеристики товарів

та кількісні параметри їх пропозицій на ринках перешкоджає визначити рівноважні ціни та привести ринки у рівноважний стан. Більше того, можливі дії учасників ринків, які спеціально приводять до нерівноважного їхнього стану, дозволяє одержувати вигоди з подібної ситуації за рахунок завищення цін. У такому стані, зокрема, перебуває сільське господарство, де часто спостерігаються маніпулятивні дії щодо рівня цін підприємств-монополістів, які здійснюють поставки засобів виробництва сільському господарству та підприємств-монополістів, які закупають сільськогосподарську сировину у сільгоспідприємств. У такому випадку мають місце дії господарюючих суб'єктів, направлені на спотворення прояву ринкових сил. Отже, саме нерівномірність та розподіл інформації на ринку робить цей підхід нераціональним.

Водночас для функціонального підходу до розуміння економічних інструментів характерне наступне: розуміння економічного регулювання як ланцюгової реакції взаємодії від вихідного явища до пов'язаних із ним економічними явищами; приділяється увага до впливу факторів зовнішнього середовища на економічні інструменти [91]. Разом із тим, у рамках цього підходу залишаються невіршеними питання формування та дії економічних інструментів, зокрема: не встановлено характер зв'язку між елементами; не висвітлено поєднання загального, особливого та одиничного в конкретних механізмах; не визначено результати дії механізмів.

Зазначимо, що розвиток інвестиційної діяльності підприємства розглядається тут як якісна еволюція, що передбачає модернізацію, оновлення, технічне переозброєння виробничого потенціалу, підвищення його продуктивності та супроводжується динамічними змінами ключових, значимих параметрів діяльності підприємства. Критичними для розвитку вирізняються показники, що визначають здатність підприємства до реагування на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища. Вони визначають рівноважний стан підприємства, його захищеність, стабільне здійснення відтворювальних процесів та достатній рівень зростаючої динаміки фінансово-економічних показників.

Відомо, що організація управління підприємством може здійснюватися на основі двох підходів – процесному та системному. За процесного підходу об'єктами управління виступають бізнес-

процеси або етапи розвитку підприємства. Системний підхід базується на вивченні об'єкта як єдиної структури, яка характеризується поєднанням набором елементів. Цей підхід передбачає концепцію, за якої управління розглядається як організаційно-економічна категорія. Безпосередньо механізм, його складові, особливості формування та функціонування вивчаються комплексно. Фактори, за такого підходу, розглядаються як організаційно-економічні інструменти, які визначають положення системи, що підлягає управлінню. Вплив на них істотно позначається на об'єкті, призводить до трансформації і, в кінцевому результаті, зумовлює зміну напрямку розвитку.

При системному підході складові організаційно-економічного забезпечення являють собою сукупність засобів, методів, інструментів, як об'єкти виступають функціональні підсистеми підприємства та його структурні елементи. Суб'єктом управління стає окрема особа-менеджер, спеціально створений підрозділ або керівництво підприємства, які впливають на систему управління з метою досягнення поставлених цілей. Вплив суб'єкта управління на об'єкт управління відбувається через використання методів та інструментів менеджменту розвитком підприємства. Вважаємо, що при вивченні питання організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності доцільно використати комплексний системний підхід.

Складові організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності варто розглядати як структуровану сукупність спільності та єдності методології, методів, алгоритмів, моделей, інструментарію, прийомів створення та координації внутрісистемних відносин, а також взаємодію об'єктів із макросередовищем. Важливо зауважити, що розробка інструментів організаційно-економічного забезпечення розвитку інвестиційної діяльності це багатоетапна послідовність систематизованих дій.

На формування складових безпосередньо впливають екзо- та ендогенні фактори, яким властива значна варіативність контролю, регулювання та прогнозування, а також стохастичні сили впливу та неоднозначність наслідків. Система організаційно-економічного забезпечення складається з наступних елементів: оцінка та аналіз рівня розвитку підприємства; засоби управління

розвитком інвестиційної діяльності, які включають організаційний та інструментальний елементи; спеціальні інструменти впливу на розвиток інвестиційної діяльності підприємства, напрями впливу спрямовані на окремі показники та аспекти діяльності підприємства, конкретні форми інвестицій та джерела їх фінансування, які є основними інструментами управління підприємством: планування, організація, мотивація, контроль.

Очевидно, що для реалізації складових організаційно-економічного управління інвестиційної діяльності підприємства необхідне відповідне інформаційне, аналітичне, нормативне, правове, кадрове, програмне, технічне, організаційне забезпечення. Якщо розглядати складові організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності, то можна виділити цілий ряд основних елементів, а саме: об'єкт та суб'єкт; цілі та задачі управління; критерії ефективності; методи або способи регулювання, які реалізуються в формі інструментів (важелів),

Такий підхід дозволяє виокремити активні елементи, суб'єкти управління, які впливають на реалізацію інвестиційних процесів, а також визначити «вхід» та «вихід». При цьому під «входом» розуміють поточний стан системи, тобто, інвестиційної діяльності підприємства, під «виходом» – очікувані результати. По-іншому, складові організаційно-економічного забезпечення для зазначених суб'єктів стають функціональним елементом управління, його інструментальною частиною, за допомогою якої реалізуються інвестиційні процеси.

При обґрунтуванні складових організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств необхідно уточнити її цілі: по-перше, його використання повинно сприяти досягненню певних показників стану системи (обсяг та структура інвестиційних ресурсів); по-друге, зумовлювати стійкий розвиток стану сільськогосподарського підприємства на основі розширеного відтворення виробничого потенціалу, його збалансованого розвитку, сприяючи тим самим нарощуванню виробничо-економічного потенціалу суб'єкта господарювання.

У нинішніх умовах глобалізації світогосподарських зв'язків, посилення конкуренції й інтенсивного розвитку інформаційних і ресурсоощадних технологій складні організаційні та економічні

системи у своєму розвитку покладаються, насамперед, на систему власних цілей. При цьому враховуються всі необхідні, наявні та доступні для цього ресурси, а також відповідність обраних критеріїв ефективності кінцевому результату при балансу інтересів учасників інвестиційних процесів. Оскільки як об'єкт управління тут розглядається інвестиційна діяльність сільськогосподарських підприємств, а як суб'єкти – менеджмент підприємств та їх власників, хоча побічно до них долучаються фінансово-інвестиційні інститути, а також державні структури управління та місцевого самоуправління, якщо вони є інвесторами. Очевидно, що зазначені суб'єкти можуть мати відмінні економічні інтереси, тому однією з характеристик організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств повинно стати раціональне поєднання цілей, завдань та інтересів усіх задіяних суб'єктів.

Хоча економічні інтереси учасників інвестиційних процесів різняться, однак не можна ігнорувати єдиний вектор цілей відносно поліпшення фінансово-економічного стану сільськогосподарських підприємств та модернізації їх матеріально-технічної бази. Вважаємо, що інтерес щодо поліпшення матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств актуальний як для суб'єкта господарювання, так і на державному рівні, адже це сприятиме підвищенню продуктивності активної частини основних засобів виробництва, якості продукції, а відповідно – її конкурентоспроможності на внутрішньому і зовнішньому ринках. Окрім цього, ціль відносно поліпшення фінансового стану сільськогосподарських підприємств також сприятиме зменшенню трансакцій щодо проведення процедур банкрутства підприємств, соціальній підтримці безробітної частини сільського населення, запобіганню втрат податкових надходжень у бюджети різних рівнів.

Стосовно фінансово-інвестиційних інститутів, то для них основною метою інвестування визнано пошук найефективніших напрямів вкладення капіталу, тоді як супутнім завданням інвесторів – зниження ризиків за вкладеннями. З цією метою у побудові складових організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств необхідно передбачити інструменти страхування ризиків, які підвищуватимуть

інвестиційну привабливість, що посилить інтерес до участі у фінансуванні інвестиційних процесів.

Основний економічний інтерес сільськогосподарських підприємств це модернізація та оновлення складових матеріально-технічної бази для підвищення конкурентоспроможності продукції та ефективності виробничої діяльності. У свою чергу, з'являється гарантія одержання відповідних значень фінансових показників підприємства, і, як результат, фінансової стійкості та платоспроможності. Останнє стає умовою привабливості для інвесторів, а також для залучення в стабільно функціонуючі сільськогосподарські підприємства кваліфікованих працівників. Фінансово стійкі сільськогосподарські підприємства, як правило, створюють навколо себе відповідну виробничу інфраструктуру, беруть участь у формуванні та підтримці соціальної складової, а також реалізують заходи з екологізації виробництва та збереження навколишнього середовища. Все це забезпечує збереження сільських територій та їх сталий розвиток, що становить стратегічне завдання і для держави. Вищезазначене доводить, що у складових організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств доцільно передбачити урахування економічних інтересів усіх учасників.

Із цією метою доцільно розглянути повністю складний набір процедур, правил, положень, інструкцій, які регламентують поведінку учасників інвестиційних процесів сільськогосподарських підприємств, з метою визначення напрямів удосконалення інструментальної частини організаційно-економічного забезпечення. По іншому, необхідно сформувані комплекс інструментів, який би забезпечив ефективний і сталий розвиток сільськогосподарських підприємств в умовах мінливого зовнішнього середовища з урахуванням співпадання різновекторних економічних інтересів держави, фінансово-інвестиційних організацій та сільськогосподарських підприємств. Основним критерієм ефективності системи організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств виступає підвищення вартості підприємства (капіталізації) та якісне поліпшення виробничого потенціалу, що посилить конкурентну позицію на цільових ринках. При розробці складових системи забезпечення



необхідно розмежувати її на організаційну та економічну частини відповідно до специфіки дії інструментів на інвестиційні процеси. При цьому необхідно також врахувати специфічні особливості інвестиційних процесів, що зумовлюють особливі вимоги до побудови складових організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності. Так, стосовно організаційного блоку необхідно виділити інструменти стимулювання інвестиційної діяльності, які мають враховувати властиві галузі відносини, форми і методи взаємодії, складність і, як правило, тривалість виробничого процесу, залежний стан товаровиробників сільськогосподарської сировини від постачальників та переробників, необхідність державної підтримки, недостатньо розвинену виробничо-соціальну інфраструктуру, залежність від природно-кліматичних факторів, що підвищує ризики недоодержання врожаю та перетворює сільськогосподарські підприємства на малопривабливі для інвестування.

У загальному стимулювання являє собою процес спонукання до дії, а стимул – це інструмент, завдяки якому здійснюється цілеспрямований вплив на об'єкт. Методи стимулювання інвестиційної діяльності на рівні господарюючих суб'єктів практично не включаються до системи організаційно-економічного забезпечення, що не дозволяє розробити оптимальні варіанти використання інвестиційних ресурсів при реалізації проєктів, які забезпечують їх найвищу віддачу.

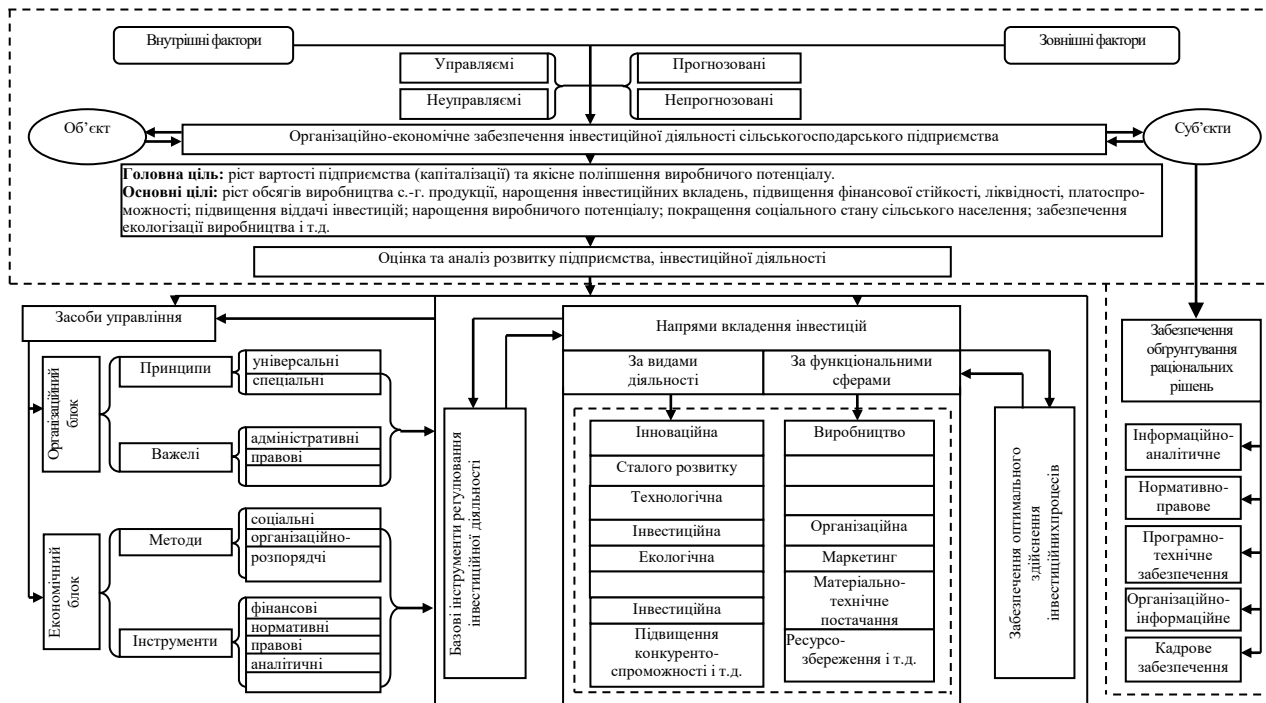
Специфіка стимулювання інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств полягає в урахуванні численних факторів, серед яких необхідно виділити життєвий цикл підприємства, рівень ризику, структуру товарного асортименту, показники фінансового стану, рівень ризику, значення операційного та фінансового левериджу, величину початкових інвестицій та періодичність вхідних грошових потоків тощо. Очевидно, що провідна роль у стимулюванні інвестиційної діяльності належить державі, яка визначає інвестиційну політику, порядок її здійснення, ринкову і виробничу інфраструктуру та інвестиційну культуру, а також інші важелі, які формують модель стимулювання інвестицій. На рівні сільськогосподарських підприємств інструментами стимулювання інвестиційної діяльності є фінансові ресурси та персонал.

Як критерій ефективності блоку організаційних важелів системи забезпечення інвестиційної діяльності можна визначити зростаючу динаміку інвестиційних вкладень при незмінному збереженні інтересів всіх учасників, що позитивно вплине на результативність економічних важелів. Основу економічної складової системи організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств становлять економічні важелі, кожний з яких характеризується варіативністю у використанні. Деякі з них мають здатність до комплексного використання, що посилює їх синергетичний ефект, активізуючи не тільки ріст інвестицій у галузь та підвищення їх віддачі, а й позитивно впливає на всю сукупність виробничих, економічних, екологічних та соціальних відносин на рівні підприємства.

Отже, під організаційно-економічним забезпеченням інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств розуміється система взаємоузгоджених інструментів впливу на учасників інвестиційного процесу, які сприяють гармонізації їх економічних інтересів, забезпечують ріст його вартості (капіталізації) та якісне поліпшення виробничого потенціалу. Узагальнюючи вищезазначене, структурно-логічна схема складових організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства в умовах підвищеної динамічності зовнішнього та внутрішнього середовища має такий вигляд (рис. 1.1).

Складові організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності виконують наступні функції: мотиваційну, заборонну та компенсаційну. Мотиваційна функція базується на використанні матеріальних інтересів, тобто будь-які вкладення учасника інвестиційного процесу, формуючи дохід для інвестора, підприємця та держави (у формі податкових надходжень), створюють мотивацію до подальшого розвитку інвестиційних відносин. Тобто, досягається узгодження економічних інтересів учасників інвестиційних процесів.

Заборонна функція передбачає економічну (в окремих випадках – адміністративну або кримінальну) відповідальність через правові, організаційно-економічні санкції за невиконання суб'єктом інвестиційного процесу визначених норм, правил, договірних зобов'язань та обов'язків, які призвели до певних втрат.



**Рис.1. Організаційно-економічне забезпечення розвитку інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства**

Джерело: розроблено автором.

Компенсаційна функція тісно пов'язана з попередніми двома та означає, що за умови настання втрат одним із учасників інвестиційного процесу він буде усуненим, знівельованим або компенсованим передбаченими інструментами в системі організаційно-економічного забезпечення, що створює в довгостроковій перспективі певні позитивні мотиваційні установки, зорієнтовані на стимулювання інвестиційної активності.

У процесі реалізації інструментів організаційно-економічного забезпечення можуть виникати збої, які проявляються в протиріччі між кінцевими цілями інвестиційної діяльності (різні показники ефективності для учасників інвестиційного процесу). Це вимагає певної гнучкості та агрегованості при формуванні системи інструментів організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності, що необхідно враховувати при обґрунтуванні її складових та методів їх використання. З метою розробки обґрунтованих пропозицій щодо його складових необхідно провести детальний аналіз стану сільськогосподарського підприємства, надати характеристику інвестиційних процесів по галузях тваринництва, рослинництва, переробних та допоміжних сфер, висвітлити динаміку його розвитку та зв'язок з інвестиційною активністю.

У сучасних умовах суб'єкти господарювання аграрного сектору економіки гостро потребують розширеного відтворення ресурсного потенціалу, яке виступає умовою інноваційного розвитку, оскільки забезпечує економію витрат, формування та концентрацію виробництва з новими якісними характеристиками виробничих технологій та технічних ресурсів. Очевидно, що за таких умов лівова частка інвестицій у сільськогосподарському виробництві повинна спрямовуватися в інноваційні форми, що зумовлює прояв підвищеного ризику та відповідно специфіку інвестиційних процесів. У зв'язку з цим підвищується значимість забезпечення доступності інвестиційних ресурсів та економічної вигідності їх залучення, створення умов до збільшення обсягів та якості інвестування, створення банку інноваційних продуктів як вітчизняних, так і зарубіжних та інформаційно-консультативної підтримки сільгосптоваровиробників щодо обґрунтування їх економічної ефективності, запровадження підтримки платоспроможності та інноваційної орієнтованості сільськогосподарських підприємств. Водночас, унаслідок не-

стачі «довгих грошей» сільськогосподарські підприємства орієнтуються до нарощування сектору короткострокового інвестування, що знижує інвестиційний потенціал, гнучкість та доступність інвестиційних ресурсів і не сприяє економічній результативності як інвестиційних структур, так і господарюючих суб'єктів.

Разом із тим, у реальній практиці спостерігається невідповідність функціональних можливостей інвестиційних структур потребам суб'єктів господарювання сільського господарства у питаннях перерозподілу інвестиційних ресурсів, що зумовлює певний розрив між цими секторами. У таких умовах посилюється необхідність в обґрунтуванні інноваційних методів інвестування, відтворення ресурсного потенціалу розглядаються як інструмент розвитку, ефективний засіб технічної модернізації, змін та адаптації до умов і вимог нових умов господарювання. Отже, на сьогодні існує необхідність наукового обґрунтування теоретичних підходів і розробок заходів до створення умов інвестування, формування та оновлення ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств.

Відомо, що процеси відтворення у сільському господарстві підпадають під дію загальних економічних законів і являють собою неперервний відновлювальний процес виробництва продукції і послуг, у якому відтворення засобів та предметів праці, трудові ресурси, послуги й виробничі відношення становлять складову частину суспільного відтворення. У класичному розумінні відтворення – це процес виробництва, який розглядається у неперервному русі та відновленні. Нині у сільському господарстві (за виключенням окремих товаровиробників) складається ситуація, коли виробництво здійснюється у рух, але не у відновлення. Така ситуація неприродна не лише для виробничих, із простим відтворенням типовим навіть для простого натурального виробництва докапіталістичного періоду, а й для природних систем. Це характерно як для відтворення матеріальних благ, так і робочої сили, і виробничих відносин.

Зазвичай, розрізняють два види відтворення: просте та розширене. У простому відтворенні продукція у кожний період ідентична виробленій у попередні та наступні періоди. При розширеному відтворенні збільшуються обсяги виробництва продукції за рахунок підвищення якості кінцевої продукції та оптимального використання наявних ресурсів при їх рості як у якісному, так і кількі-

сному виразі. Не залишаються незмінними й фактори виробництва. За джерело відтворення ресурсів і переходу на інтенсивне виробництво слугує додатковий продукт.

Просте відтворення забезпечує обсяги продукції ідентичні попередньому циклу виробництва продукції. Отже, розміри ресурсів, які використовуються для виробництва залишаються незмінними. Продукт, який одержано при простому відтворенні, повинен бути достатнім для відновлення ресурсного потенціалу, ураховуючи можливе погіршення його якості (наприклад, деградація земель та ін.). Звідси, відтворення засобів і предметів праці, підтримка їх на досягнутому якісному та кількісному рівнях здійснюється у міру необхідності.

Як зазначає економіст-аграрник М. О. Борхунов, індикатором стану відтворення вирізняється валова додана вартість, а отже, при оцінці відтворювальної ситуації необхідно враховувати лише прибуткові сільськогосподарські підприємства. Однак збиткові сільгосппідприємства не можна залишати поза увагою у дослідженні, оскільки вони виконують насамперед соціально-економічну функцію. З метою створення умов для організації рентабельної діяльності сільськогосподарств потребує розробки ефективний механізм державної підтримки, що базується на дієвій системі регулювання цін як на сільськогосподарську продукцію, так і на матеріально-технічні ресурси. Протекціоністська спрямованість державної підтримки – це не прямий метод створення умов для розширеного відтворення у сільському господарстві [92, 93]. Використання цінового механізму як дієвого методу державного регулювання, на що вказує досвід зарубіжних країн, найдоцільніше. Вважаємо, що позитивна додана вартість виступає індикатором саме розширеного відтворення.

Існує думка, що відтворення це відновлення суспільно-економічних відносин через залучення у виробництво додаткових ресурсів із використанням науково обґрунтованих та інноваційних шляхів підвищення їх ефективного використання та збалансованих показників виробництві продукції. З метою оцінки досягнення розширеного відтворення пропонується використовувати показники фінансово-економічної стійкості підприємства [94]. На наше переконання, такий підхід можна використовувати лише для розуміння

розширеного відтворення. Для визначення можливості забезпечення розширеного відтворення використання цих коефіцієнтів на початковій стадії діяльності підприємства може привести до помилкових висновків, а, отже, його доцільно використовувати лише для підприємств, які функціонують достатньо тривалий період.

У наукових працях розглядається показник рентабельності виробництва як базовий показник характеристики відтворення у сільському господарстві. При цьому ефективний механізм державної підтримки становить обов'язкову умову функціонування підприємств аграрного сектору без порушення умов відтворення при щорічному відновленні родючості ґрунту, відтворенні трудових ресурсів, забезпеченні капіталом [95.]. Тобто, дохідність та рентабельність виробництва сільськогосподарської продукції не може характеризувати рівень розширеного відтворення, особливо щодо галузі рослинництва, продукція якої використовується у тваринництві. Одержання сільськогосподарської продукції при реалізації інвестиційного проєкту, наприклад, при введенні переробних потужностей на першому етапі за бухгалтерською звітністю може бути збитковим, але при цьому спрямоване на забезпечення розширеного відтворення.

Розширене відтворення – це постійно відновлювальний процес ведення виробничої діяльності у збільшених масштабах, тоді як ефективне виробництво – це виробнича діяльність у стабільних умовах, які постійно забезпечують розширене відтворення [[96, 97]]. Вважаємо, що таке визначення повністю охоплює усі особливості розширеного відтворення.

Відтворювальні процеси у різних галузях народного господарства подібні лише незначною мірою. Як наслідок, необхідно встановити умови та особливості, які впливають або визначають середовище для процесу відтворення сільському господарстві. Середовище відтворювального процесу у сільському господарстві формується під впливом біокліматичних, економічних, соціальних факторів, які вирізняють його специфіку та характеризують використання ресурсів і виробничо-економічні відносини, що визначають умови господарюючих суб'єктів [98.].

Просте та розширене відтворення передбачає чітке додержання системи ведення господарської діяльності, збалансованість біологічних організмів, земельних, трудових і матеріально-технічних ре-

сурсів, менеджменту, маркетингу, екології, економічних процесів. Це визначає головні фактори сільськогосподарського виробництва і капіталомісткість цієї галузі [99]. Серед основних ресурсів сільськогосподарського виробництва слід передусім розглядати: земельні ресурси (їх площу та якість), кліматичні умови, забезпеченість водними ресурсами. При характеристиці земельного ресурсу як виробничого фактора в умовах ринку необхідно звернути увагу на те, що саме цей ресурс стає визначальним у формуванні рівня конкурентоспроможності продукції сільгосптоваровиробників. Мінливість погодних явищ визначає обов'язковість використання технологій, які дозволяють здійснювати сільськогосподарське виробництво з постійною оптимізацією ресурсного забезпечення як на території, так і у часі, у чітко регламентованих часових інтервалах.

Зазначимо, що у більшості досліджень підприємство (галузі) розглядаються як економіко-виробнича система (з урахуванням системного та ресурсного підходів), тому при оцінці та управлінні потенціалом підприємством (галузі) доцільно використовувати термін «ресурсний потенціал». Уперше поділ понять виробничий і ресурсний потенціал запропоновано у праці В. А. Свободіна, який виділив ресурсний потенціал в окрему категорію. [100], На його переконання, виробничий потенціал являє собою збалансовану частину ресурсного, що й зумовило дискусію у науковому середовищі.

Так, у економічній літературі обґрунтуються протилежні думки, в яких саме ресурсний потенціал є частиною виробничого, а не навпаки [101, 102 .]. Ресурсний потенціал, як частина виробничого, зумовлює спроможність об'єкта виробити певний обсяг продукції при нормальній віддачі наявних у підприємстві ресурсів у даних природно-кліматичних умовах.

Водночас теоретичні аспекти ресурсного потенціалу сільського господарства найповніше досліджено у працях [103, 104, 105 ], де ресурсний потенціал сільськогосподарських підприємств визначається наявністю, якістю та збалансованістю біологічних, природних, матеріальних і трудових ресурсів, що взаємодіють між собою і реалізують їх інтегральну спроможність виробляти адекватні обсяги та види продукції.

Узагальнивши існуючі підходи вітчизняних і зарубіжних науковців, можна стверджувати, що у понятті «ресурсний потенціал» до-



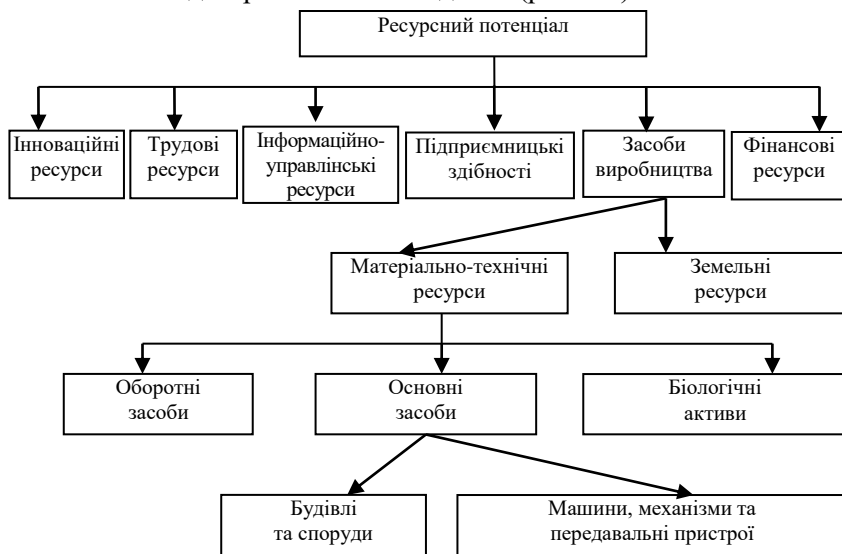
слідниками вкладається різний зміст, тобто відсутня єдина точка зору. Більшість думок зводиться до визначення ресурсного потенціалу як сукупності тих або інших видів ресурсів, які не враховують їх якісну сторону. Інші автори розглядають ресурсний потенціал як матеріальну основу виробництва, але в статичці, до моменту їх залучення у виробничий процес. Окрім того, окремі дослідники не враховують цільового призначення ресурсного потенціалу.

Так, ресурсний потенціал підприємства можна трактувати як властивість його наявних ресурсів забезпечити очікуваний результат підприємницької діяльності внаслідок їх використання, орієнтуючись при цьому на умови динамічного зовнішнього середовища та адаптацію до нього через застосування відповідних засобів впливу. Вважаємо, що доцільно виокремлювати у складі ресурсного потенціалу матеріальні, нематеріальні, трудові, інноваційні, фінансові ресурси підприємства, а також методи управління та організації ефективного використання ресурсів підприємства (управлінський потенціал). Очевидно, що кожен із зазначених видів ресурсів являє собою сукупність можливих досягнень цілей потенціалу підприємства, оскільки у результаті взаємодії всіх складових системи ресурсного потенціалу підприємства досягається ефект цілісності, тобто виникають нові властивості, якими кожен окремий вид ресурсу не володіє.

На нашу думку, ресурсний потенціал сільськогосподарського підприємства це здатність його трудових, матеріальних, нематеріальних, фінансових, інноваційних й управлінських ресурсів певної кількості та якості, забезпечувати досягнення цілей розвитку з урахуванням природно-кліматичних та економічних умов господарювання. Частина сукупного ресурсного потенціалу, який залучено у процес виробництва, становлять виробничий потенціал, а ресурси, не залучені у виробничий процес, слугують резервним потенціалом.

Розглядаючи питання відтворення ресурсного потенціалу, варто зауважити, що ресурсний потенціал сільського господарства постійно розвивається як у якісному, так і в кількісному відношенні. За всієї різноманітності дефініцій ресурсного потенціалу сільського господарства, необхідно зазначити загальний набір елементів, які його складають: земля, праця і капітал, у різних визначеннях, що

набувають різних форм. Отже, відтворення ресурсного потенціалу являє собою відтворення його складових (рис. 1.2).



**Рис. 1.2. Структура ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств**

Джерело: розроблено автором.

Відтворення ресурсного потенціалу сільського господарства здійснюється через економічний механізм відтворення, під яким розуміється система економічних заходів і форм реалізації на практиці процесів відтворення витрачених у виробництві факторів (ресурсів). Дія цього механізму полягає у можливості, щоб відшкодувати як мінімум втрати відповідних ресурсів у процесі господарської діяльності. Розширене відтворення ресурсного потенціалу досягається на основі заходів з його нарощування та являє собою результат і необхідну умову для розширення господарської діяльності. Отже, сприятливою умовою для підприємства слід вказати достатній рівень рентабельності (при виконанні умови простого відтворення та при реінвестуванні частини прибутку).

Зазначимо, що інвестування як процес це взаємодія між двома суб'єктами стосовно залучення додаткових ресурсів з метою при-

росту капіталу. При цьому процес інвестування зумовлений можливостями створення не лише однакового обсягу додаткових ресурсів, а й обсягу, який більший за початкову величину. Отже, в інвестуванні та виробництві є спільною заінтересованість у забезпеченні ефективного відтворення. Процес приросту капіталу відбувається у рамках державної інвестиційної політики фінансовими інститутами або власне товаровиробниками.

Інвестування це не лише грошові потоки як інвестиційні ресурси, а й їх обов'язкове відображення у капітальній вартості одного із суб'єктів інвестиційного процесу. Процес інвестування визнано довгостроковим вкладенням у засоби виробництва. За експертною оцінкою інших дослідників, інвестиційна система працює на відтворення у цілому, що проявляється в основному через ціль та функції інвестицій. Як відомо, система це взаємодія певних елементів, спеціально структурованих для досягнення визначеної цілі, окремі з яких стають основними. Саме вони перетворюють будь-яку систему на унікальну, навколо них формуються інші елементи, створюючи єдине ціле. При цьому окремі елементи можуть виступати самостійними системами.

Так, інвестиційна система на рівні господарюючого суб'єкта – складовий елемент, який забезпечує відтворювальні процеси. Однією з основних характеристик інвестиційної системи є її динамічність. Останнє проявляється у тому, що всі елементи інвестиційної системи перебувають у постійному русі: це і суб'єкти інвестиційної діяльності, й інвестиційні ресурси, об'єкти та напрями інвестування. Одну із цілей інвестиційної системи в сільському господарстві, як і в будь-якій галузі, становить постійний ріст матеріальних благ, стосовно виробничої сфери – ріст необоротних й оборотних активів на підприємстві, тобто засобів і предметів праці, що використовуються, технологічної потужності виробництва.

Прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо інвестування відтворення ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств можливо забезпечити за умови формування відповідної системи управління за допомогою складових елементів управління інвестиційними процесами відтворення ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств. Так, управління інвестиційною діяльністю на рівні підприємства включає у себе наступні елементи:

інвестиційна стратегія, цілі управління, фактори управління, принципи та методи управління фактори, ресурси управління.

Система управління інвестиційними процесами щодо відтворення ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств є частиною системи менеджменту, що охоплює об'єкти та суб'єкти управління. Так, як суб'єкти управління виступають власники підприємства, менеджери вищої, середньої ланки, тоді як за об'єкти слугують інвестиційні проекти стосовно нового будівництва, технічного переозброєння, модернізації, оновлення, придбання цілісних майнових комплексів, нематеріальних активів, формування запасів оборотних активів, а також джерела інвестиційних ресурсів, ризик і т.п.

У свою чергу потребують аналізу особливості розробки інвестиційної стратегії сільськогосподарського підприємства. За своєю сутністю вона складна, багатоаспектна і, головне, специфічна у розробці та реалізації, що вимагає доповнення комплексу принципів управління підприємством принципами управління інвестиційною його діяльністю. Тому принципи інвестиційної стратегії підприємства доцільно розглядати як сукупність наступних груп: принципи планування інвестиційної діяльності підприємства (у тому числі стратегічного); специфічні принципи здійснення інвестиційної діяльності.

Отже, формується комплекс принципів, основу яких становлять загальні принципи планування діяльності підприємства, основними з яких визнано: принцип доцільності здійснення планування розвитку підприємства, за яким кожний напрям діяльності суб'єкта господарювання повинен бути обґрунтованим відповідним планом. Особливо це актуально в умовах обмеженості ресурсів та зростання їх вартості для сільськогосподарського підприємства. Незважаючи на розвиток нових підходів до управління (наприклад, модель *beyondbudgeting* [[106]], яка орієнтується на зовнішні бенчмарк-показники, та відповідно зниженням деталізації бюджетів), всі види планування, стратегічне, тактичне, оперативне залишаються актуальними; принцип єдності планів, що у рамках інвестиційної стратегії підприємства розглядається як така, що не повинна суперечити місій та загальнокорпоративній стратегії. Отже, визначені цілі підприємства повинні бути загальними для всіх структурних підрозділів і на

горизонтальному, і на вертикальному рівнях; принцип неперервності, за яким планування будь-якого виду діяльності підприємства має здійснюватися постійно; принцип гнучкості передбачає внесення коректив до розроблених планів з урахуванням зміни мінливого середовища з метою досягнення стійкості підприємства; водночас, у разі появи у підприємства нових можливостей щодо розширення ресурсного потенціалу в результаті сприятливих умов зовнішнього середовища можливо провести коригування стратегії у напрямі встановлення певних вищих цілей; принцип точності планів, яка залежить від зовнішніх і внутрішніх факторів розробки інвестиційної стратегії, реалізація якого ускладнюється внаслідок високої невизначеності цього виду діяльності.

Окрім цього необхідно доповнити вищезазначені принципи загальноекономічними, а саме: принцип ефективності, який передбачає, що розроблений план повинен дозволити досягнути максимально можливих результатів за наявного ресурсного потенціалу або заданих результатів при мінімальному використанні виробничих ресурсів; принцип оптимальності, де найприйнятніший результат повинен бути обраним з альтернативного вибору на основі додержання принципу ефективності; принцип пропорційності, передбачає врахування співвідношення доступного ресурсного потенціалу та можливостей підприємства; принцип науковості, з урахуванням причинно-наслідкових зв'язків між виробничою, комерційною, управлінською, інвестиційною діяльністю, використання у процесі планування обґрунтованих управлінських інструментів та актуальної достовірної інформації.

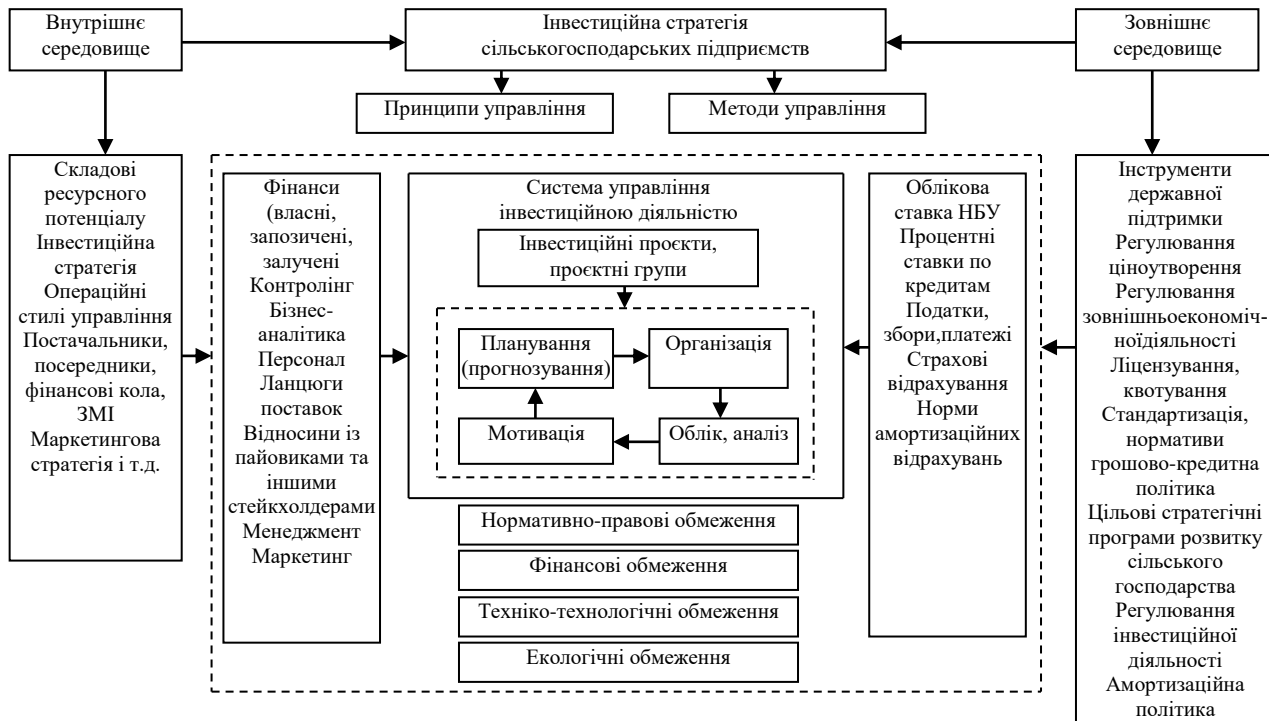
Серед принципів, додержання яких необхідно забезпечити при реалізації інвестиційної діяльності слід виділити наступні [107, 108]: принцип інтегрованості управління інвестиційною діяльністю із загальною системою менеджменту, який зорієнтований на реалізацію наявного у підприємства інвестиційного потенціалу. Виключення різновекторності цілей всіх підрозділів підприємства на різних рівнях вимагає узгодженості стратегій та оптимізації на цій основі бізнес-процесів; принцип комплексності розробки управлінських рішень, який взаємопов'язаний з попереднім: диверсифікація виробничої діяльності, підприємства має сформувати інвестиційну політику, зокрема, розподілу інвестиційних ресурсів. Система менеджмен-

ту інвестиційною діяльністю повинна забезпечити взаємозалежні рішення для одержання максимального результату; принцип гнучкості та адаптивності управління – будь-яка стратегія повинна передбачати можливість коригування відповідно до змін чинників внутрішнього і зовнішнього середовища, а також результатів реалізації вже розпочатих інвестиційних проєктів; принцип варіативності підходів при розробці управлінських рішень; принцип орієнтації на стратегічні цілі підприємства – на підприємстві може виникнути ситуація із сформованим портфелем інвестпроєктів, які забезпечують високий рівень дохідності. При цьому він може суперечити стратегічним пріоритетам власників та менеджменту підприємства, у такому випадку проєкти відхиляються.

Отже, у процесі дослідження систематизовано комплекс принципів як основу для удосконалення інструментів розробки і реалізації інвестиційної стратегії, який на відміну від існуючих підходів, доповнено існуючими загальноекономічними принципами і принципами планування, принципами узгодженості інвестиційної стратегії, що сприятиме розробці та використанню на практиці інструментів управління інвестиційними процесами на основі урахування інтересів поточного етапу розвитку підприємства.

Основні складові процесу управління інвестиційною діяльністю щодо відтворення ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств передбачають створення, поліпшення та оптимізацію існуючих на підприємстві моделей управління, розробку підходів до управління, направлених на планування, прогнозування, організацію, облік, контроль, аналіз, мотивації (рис. 1.3).

При цьому задачі інвестиційної діяльності підприємства щодо відтворення ресурсного потенціалу можуть мати різновекторний характер та зорієнтовані на: впровадженні інноваційних технологій; оновлення складових ресурсного забезпечення; технічної модернізації; реконструкції; нового будівництва; придбання цілісних майнових комплексів; підвищення продуктивності праці; зниження собівартості продукції; підвищення якості продукції і т. п.



**Рис. 1.3. Управління інвестиційними процесами відтворення ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств**

Джерело: розроблено автором.

Очевидно, що система менеджменту інвестиційними процесами щодо відтворення ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств охоплює управління розробкою та реалізацією окремих інвестиційних проектів. Зазначимо, управління інвестиційними проектами це складно організований, багаторівневий процес, який стратегічно важливий не лише для господарської діяльності підприємства, а й для підвищення конкурентоспроможності галузі сільського господарства загалом.

Одним з основних елементів системи управління інвестиційної діяльності вирізняється обґрунтування джерел інвестування: власні, позичкові та залучені. Задачею системи менеджменту інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства визначено створення умов для ефективного використання сформованого ресурсного потенціалу на основі оптимального співвідношення джерел, суб'єктів та напрямів інвестування в умовах впливу факторів зовнішнього середовища та внутрішнього потенціалу суб'єкта господарювання. Вплив на інвестиційну діяльність факторів зовнішнього і внутрішнього середовища проявляється у виникненні окремих ризикових ситуацій, ступінь впливу яких на кінцевий результат залежить від багатьох факторів, а методи управління вимагають окремого інвестування.

Зазначимо, що внутрішнє середовище як фактор виникнення ризику включає у себе: галузеві елементи – систему ведення рослинництва і тваринництва; факторно-технологічні елементи – системи організації та оплати праці, машин, землеробства, добрив, годівлі тварин; структурні елементи – системи управління, обліку та аудиту, маркетингу та ін. Очевидно, що за умови недостатнього розвитку вказаних складових внутрішнього середовища підприємства вони негативно впливають на інвестиційну діяльність та створюють умови для виникнення ризикових ситуацій: наприклад, порушення технологій вирощування сільськогосподарських культур, раціону годівлі тварин, відсутність ефективної системи матеріального стимулювання, порушення графіків постачання матеріально-технічними ресурсами і т.д.

Зовнішнє середовище створює умови для виникнення глобальних ризиків, дію яких складно уникнути та нейтралізувати господарюючому суб'єкту. Виникнення цих ризиків пов'язано із світо-



вою кон'юктурою, а також є наслідком «стихійних» і складних факторів в умовах нестійкого економічного середовища. Окрім того, у кожній галузі зовнішнє середовище формуються «спеціалізовані» види ризиків, які характерні для цієї галузі. У сільському господарстві це ризик сезонності та природно-кліматичний ризик. Про ідентифікацію й оцінку ризиків інвестиційної діяльності, а також обґрунтування методів їх нейтралізації та мінімізації негативного впливу на результати інвестування йтиметься у наступних розділах дисертаційного дослідження.

Специфіку здійснення інвестиційної діяльності сільськогосподарськими підприємствами необхідно розглядати через умови функціонування, до яких доцільно віднести природно-кліматичні умови (враховуючи їхній вплив на вихід продукції рослинництва, виробництва продукції тваринництва та ін.); організаційно-економічний механізм господарювання, оскільки форма господарювання безпосередньо впливає на процеси інвестування та відтворення (у агрохолдингах питання інвестування належать до компетенції вищої ланки менеджменту, а всередині структури можливо перерозподіляти інвестиційні ресурси, у сільськогосподарських кооперативах за додаткове джерело інвестування слугують додаткові пайові внески і т.п.); інвестиційний клімат (нормативно-правове регулювання інвестування), та особливості сільського господарства.

Одним із елементів інвестиційної діяльності виступає безпосередньо інвестиційний процес, для якого необхідно забезпечити оптимальне співвідношення усіх складових системи та мінімізацію негативного впливу умов. Лише за цієї умови господарюючі суб'єкти можуть забезпечити розширене відтворення. Ефективність інвестиційного процесу оцінюється безперервністю і динамічним ростом: темпів оновлення основних фондів; рівня рентабельності виробництва; повернення кредитних ресурсів.

Взаємодія елементів інвестиційної діяльності виражається в ефективній реалізації функцій інвестицій, які становлять основу для: інноваційного розвитку діяльності; сталого (збалансованого) розвитку сфер аграрного сектору; забезпечення житлом та об'єктами соціальної інфраструктури; скорочення безробіття і міграції сільського населення; створення умов для «зеленої» економіки, забезпечення екологічної безпеки, виробництво екологічно

чистої продукції; заходи із запобігання деградації ґрунту та підвищення його родючості; забезпечення потреби сільгосптоваровиробників у матеріально-технічних ресурсах; забезпечення продовольчої безпеки.

Основна задача інвестиційної діяльності як елемента відтворювальної системи це створення достатніх ресурсів для відновлення відтворювального потенціалу з метою ведення виробництва сільськогосподарської продукції на початковому етапі – на умовах простого відтворення, на другому етапі – на умовах розширеного відтворення.

Прискорення науково-технічного прогресу та обмеженість ресурсів сільськогосподарських підприємств визначають специфіку формування їх відтворювальної політики. У сучасних умовах вона повинна насамперед забезпечувати стійкість інноваційного розвитку підприємства, що являє собою здатність підтримувати в довгостроковій перспективі конкурентоспроможний рівень ключових економічних параметрів, таких як прибуток, витрати та програма виробництва.

Зазначимо, що під відтворювальною політикою тут розглядається сукупність прийомів та методів, направлених на залучення фінансових ресурсів, необхідних для здійснення відтворення складових ресурсного забезпечення, і забезпечення стійкого його фінансування у поєднанні зі зростанням фінансово-економічних показників.

Стабільне фінансування інвестиційних процесів відтворення складових ресурсного забезпечення виробничої діяльності дозволяє підприємству не лише своєчасно привести власну техніко-технологічну базу відповідно до вимог науково-технічного прогресу, а й оперативно реагувати на зміни навколишнього середовища, гнучко адаптуватися під ринкові умови та споживчий попит. Ефективність відтворювальної політики характеризується результатом від залучення інвестицій, який виражається ростом активів підприємства та інших показників його діяльності. З цієї позиції перспективна ціль відтворювальної політики полягає у перевищенні доходів від інвестування над вкладеним інвестиційним капіталом, що в довгостроковій перспективі забезпечить зростання чистого дисконтованого грошового доходу в умовах невизначеності та ризику.

Політика фінансування відтворювальних процесів сільськогосподарського підприємства тісно пов'язана з якісним та кількісним аналізом структури джерел інвестування. Перехід сільськогосподарських підприємств на інноваційний шлях розвитку залежить від їх здатності мобілізувати раціонально сформовані ресурси. Забезпечення своєчасного оновлення засобів виробництва і збільшення їх виробничого потенціалу виявляють безпосередній вплив на поточні та перспективні результати економічної діяльності підприємства.

Це означає, що при цьому гостро постає не лише проблема забезпечення підприємства достатнім обсягом інвестиційних ресурсів, а й оптимізація їх вартості та підтримка фінансової рівноваги у процесі здійснення інноваційно-інвестиційної діяльності. Існуючий механізм фінансування відтворення більшості вітчизняних сільськогосподарських підприємств орієнтується не на забезпечення розширеного відтворення, а лише на задоволення мінімальних техніко-технологічних потреб. Очевидно, що розширення ресурсного потенціалу та реалізація найбільш ефективних шляхів його модернізації неможливі без формування та розвитку чіткого механізму фінансування відтворювальних процесів. Цей механізм включає у себе вибір напрямів відтворення ресурсів, залучення необхідних джерел фінансування, як внутрішніх, так і зовнішніх, реалізацію визначеної інвестиційної стратегії. Механізм фінансування відтворювальної діяльності сільськогосподарського підприємства, невід'ємною частиною якого виступає визначення оптимального співвідношення, обсягу та структури джерел фінансування, забезпечує досягнення поставлених цілей.

Під оптимальною структурою капіталу розуміють співвідношення між власними і позичковими коштами, за якої досягається мінімальне значення показника середньозваженої вартості капіталу та максимальна вартість підприємства [109]. При цьому повинні бути досягнутими оптимальні пропорції між рівнем фінансової стійкості та рівнем рентабельності власного капіталу [110]. Змінюючи співвідношення між величинами власного і позичкового капіталу, можна істотно підвищити капіталізацію підприємства, що вирізняється основною задачею в управлінні підприємством. Зазначимо, що до складу власних джерел фінансування відтворю-

вальних процесів включають страхові відшкодування збитку і кошти від продажу активів. Однак, якщо вникнути, вони включаються до формування резерву прибутку. Саме тому реальними внутрішніми джерелами власного інвестиційного капіталу у сільськогосподарського підприємства є накопичені амортизаційні відрахування та прибуток. Нормативи щорічних сум амортизаційних відрахувань і накопиченого прибутку встановлюються підприємством самостійно, з урахуванням його відтворювальної політики та показників ефективності використання ресурсного потенціалу.

Стосовно позичкових джерел фінансування відтворювальної діяльності, до яких підприємство найчастіше звертається у випадку дефіциту власних інвестиційних ресурсів, то вони поділяються на довгострокові, термін повернення яких становить більше року, і короткострокові, з терміном повернення менше року. Для інвестиційних цілей використовуються переважно довгострокові джерела фінансування. Серед найпоширеніших джерел інвестування на основі позичкових коштів слід вказати одержання довгострокового кредиту в банку та оформлення лізингової угоди. Вибір між цими альтернативами залежить від конкретних умов лізингової угоди та кредитного договору одержання позичкового капіталу від фінансово-кредитних інститутів. Переваги лізингу порівняно з іншими інвестиційними джерелами полягають у наступному: придбанні у лізинг основні засоби повністю переносять свою вартість на готову продукцію на основі лізингових платежів упродовж терміну договору фінансової оренди, який, як правило, значно коротший за термін корисного використання цих засобів, що дозволяє вивільнити з-під оподаткування значні суми; у зв'язку з тим, що упродовж усього терміну дії договору предмет лізингу знаходиться у власності лізингодавця, до підприємства позичальника пред'являються не такі жорсткі вимоги, як у випадку з банківським кредитуванням; з цієї причини знижено вимоги до гарантійного та заставного капіталів лізингової угоди порівняно з кредитним договором.

За розглядом можливостей цільового фінансування відтворювальної діяльності через державні або приватні корпорації, венчурні фонди, фонди розвитку і впровадження інновацій тощо можна стверджувати, що подібні інвестиційні механізми у вітчизняній

практиці не налагоджені. Емісія дольових і боргових цінних паперів також не стала поширеним джерелом фінансування відтворювальної діяльності у зв'язку з нерозвиненістю вітчизняного фондового ринку.

Важливу роль у формуванні джерел фінансування відтворювальних процесів відіграють бюджетні засоби, які включають державні кредити, інвестиційні податкові кредити, субсидії та гранти, а також кошти, що вивільняються у результаті використання податкових пільг.

Як переконує практика, зовнішні джерела фінансування доцільно використовувати у тому випадку, коли значну частину інвестиційних ресурсів підприємство уже сформувало. Допустима частка власного капіталу має бути не менше 25–30 % від необхідного рівня фінансування проєкту. Саме ця величина, як правило, становить початковий внесок при укладанні лізингового договору.

Звідси, внутрішні джерела відіграють значну роль у фінансуванні відтворювальних процесів сільськогосподарського підприємства. Досить важливі серед них – амортизаційні накопичення. Амортизація як економічна категорія має двоїстий характер. З одного боку, вона визначає повернення раніше здійснених витрат, пов'язаних із створенням та придбанням активів [111, 112], тоді як іншого – виступає як джерело відтворення, сутність якого полягає у накопиченні фінансових ресурсів для подальшого повного або часткового оновлення ресурсів. Очевидно, що величина амортизаційних відрахувань впливає на фінансові результати підприємства. Завищений рівень амортизації спотворює дані бухгалтерської звітності, підвищуючи собівартість продукції, що може зумовити зниження інвестиційної привабливості підприємства. Водночас низька частка амортизаційних відрахувань збільшує оборотність вкладених у придбання основних активів коштів, що продовжує терміни корисного використання основних засобів і, як наслідок, підвищує ризики їх морального та фізичного старіння.

Отже, як стає зрозуміло, розробка дієвих складових організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства вимагає адекватної його цілям системи показників її оцінювання як у загальному на рівні господарюючого суб'єкта, так і окремих інвестиційних проєктів.

### **1.3. Методичні підходи оцінки ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств**

Для подолання технологічного відставання аграрного сектору доведено необхідність вирішення задач з його модернізації, виведення на траєкторію сталого та якісного росту за рахунок розширеного відтворення основних засобів виробництва й активізації інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. Результати досягнення вказаної цілі можливо виміряти кількісними показниками результативності інвестиційної діяльності на національному і регіональному рівні, основні з яких: валовий обсяг інвестицій, темп приросту валових інвестицій; приріст зовнішніх і внутрішніх інвестицій, а також чистих інвестицій. Однак європейська орієнтація країни вимагає не лише у збільшенні кількісних показників урахування інвестицій, а й у комплексному економічному аналізі ефективності інвестиційної діяльності.

Науково-методичні підходи до вивчення питань інвестиційного забезпечення відтворення ресурсного потенціалу в сільськогосподарських підприємствах являють собою складну багатофакторну систему методичних рішень. Їх економічний зміст характеризується видом ресурсів, характером їх участі у виробничому процесі, терміном функціонування, видом витрачання та іншими характеристиками. Зазначимо, що потреба у виробничих ресурсах сільськогосподарського підприємства визначається обсягом виробництва продукції, на основі складання плану виробничої програми, визначення обсягів робіт, які здійснюються з використанням основних засобів виробництва у галузях рослинництва і тваринництва, а також при первинній переробці сільськогосподарської продукції.

В умовах ринкового середовища будь-які інвестиційні рішення потребують детального обґрунтування. Це зумовлено, насамперед, існуючою невизначеністю у прийнятті управлінських рішень під впливом факторів зовнішнього середовища, складністю вибору одного із сукупності альтернативних рішень, а також інших проблем. Незважаючи на те, що в теорії економічного обґрунтування інвестицій висвітлено питання ефективного вкладення інвестицій, питання методологічного і методичного забезпечення оцінки ефекти-

вності інвестиційної діяльності вимагає узагальнення та деякого коригування з позиції можливості їх практичного використання.

Засновником структурного аналізу ефективності економічного розвитку прийнято вважати Франсуа Кене, який розробив першу кількісну модель економіки – баланс співвідношення між різними сегментами виробничої сфери. Економічна таблиця Кене становить теоретичну основу аналізу загальних пропорцій, що складаються у процесі виробництва і розподілу сукупного суспільного продукту. При цьому Ф. Кене досліджував матеріальні потоки між такими сферами економіки, як промисловість, сільське господарство. Саме економічну таблицю Ф. Кене можна вважати прообразом сучасних моделей міжгалузевго балансу. Ідеї Ф. Кене одержали подальший розвиток у схемах суспільного відтворення К. Маркса. З метою укрупненого аналізу економічних процесів К. Маркс поділив суспільне виробництво на два сектори, зазначивши: «Весь суспільний продукт, а, відповідно, й все виробництво суспільства розпадається на два великих підрозділи: I. Засоби виробництва, тобто товари, які мають таку форму, у якій вони повинні ввійти або, по меншій мірі, можуть ввійти у продуктивне споживання. II. Предмети споживання, тобто товари, які мають таку форму, у якій вони входять в індивідуальне споживання класу капіталістів або робочого класу. У кожному із цих підрозділів різних галузей виробництва, що відносять до цього поділу, складають одну єдину велику галузь виробництва: в одному випадку – галузь виробництва засобів виробництва, в іншому випадку – предметів споживання. Весь капітал, що використовується у кожній із цих галузей виробництва, утворює крупний підрозділ суспільного капіталу» [113]. У рамках кожного з підрозділів суспільного виробництва К. Маркс розглядав функціонування постійного капіталу ( $C$ ), змінного капіталу ( $V$ ) і доданої вартості ( $m$ ). Ефективність економічного розвитку досягається, за Марксом, за умови виконання наступної рівності:  $I (V + m) > II$ .

За таких умов має місце накопичення капіталу, що є необхідною передумовою економічного зростання. Структурні дослідження К. Маркса стали основою появи у політекономії соціалізму та фактичне втілення у вітчизняній господарській практиці так званого закону переважаючого росту I підрозділу. Вважаємо, що

випереджаючи темпи росту галузей I підрозділу повинні мати місце у період індустріалізації економіки. В інші ж періоди необхідно забезпечити формування інших міжгалузевих пропорцій, які ураховують як об'єктивні потреби удосконалення продуктивних сил, так і споживчі потреби суспільства. Разом із тим, К. Марксом здійснено вагомий внесок у розуміння процесів міжгалузевої взаємодії, а поставлене ним питання пошуку оптимальних міжгалузевих пропорцій залишається актуальним і нині.

У рамках економічної теорії маржиналізму ефективність інвестицій як на мікро-, так і на макрорівні аналізувалася переважно через граничні економічні величини [114]. У загальному вважалося, що економічна система ефективна, якщо граничний (додатковий) дохід випереджає граничні витрати, необхідні для його створення. Дж. М. Кейнс та інші представники кейнсіанської економічної школи (Хікс Дж., Хансен Ф. та ін.) вперше в історії економічної думки відстоювали провідну роль державного регулювання у забезпеченні високої ефективності функціонування та розвитку економіки та її окремих галузей. Із позиції кейнсіанства, в умовах економічних криз, коли механізми ринкової саморегуляції перестають бути достатньо ефективними, макроекономічна політика держави та економічна поведінка господарюючих суб'єктів, особливо великих, повинні бути максимально узгодженими, зорієнтованими на подолання кризових явищ у соціально-економічній сфері. Наприкінці, у рамках неокласичної економічної теорії другої половини ХХ століття здійснюється подальший розвиток та удосконалення математичного інструментарію оцінки економічної ефективності, зокрема, у рамках теорії виробничих функцій. У рамках інституціональної та неоінституціональної економіки особлива увага приділялася питанням впливу ринкових інститутів на ефективність функціонування соціально-економічних систем різного рівня. Інституціоналісти істотно розширили методичний інструментарій оцінки ефективності, доповнили його соціологічними методами та експертними оцінками.

Окрім того, деякі представники інституціоналізму (Ланберг Ф.) звернувся до економічного розвитку, зокрема, штатів США [115]. Так, Ф. Ланберг розглядав питання чому, незважаючи на існування різних норм господарського законодавства, може бути досяг-



нута висока ефективність функціонування американської економіки в цілому. На його думку, саме на регіональному рівні простіше організувати ефективну взаємодію влади і бізнесу на основі запровадження різних форм державно-приватного партнерства, що дозволить сформувати унікальні моделі підвищення ефективності. Вважаємо, що ідеї Ф. Ланберга, сформульовані в 1970-х роках для американської економіки, залишаються актуальними й для вітчизняних умов.

Варто зауважити, що у спеціальній літературі питання про методи оцінки ефективності макроекономічних систем висвітлено недостатньо комплексно. Більшість дослідників використовують один-два методи для оцінки ефективності функціонування економіки або окремих її секторів. У зв'язку із цим комплексний розгляд змісту, переваг та обмежень практичного використання методів оцінки економіки стає актуальним. Зазначимо, що під методом розуміють спосіб, інструмент дослідження будь-якого предмета або явища. Від якості методів, що використовуються залежить точність та об'єктивність оцінки макроекономічної ефективності економіки, а також можливість обґрунтування найбільш дієвих факторів і резервів підвищення ефективності макроекономічної системи.

Узагальнення численних досліджень з питань оцінки ефективності інвестиційної діяльності свідчить, що у переважній більшості випадків автори обґрунтовують методичні підходи оцінки ефективності інвестиційних проєктів та передбачають порівняльну характеристику можливих варіантів вкладення коштів у різні інвестиційні проєкти з метою вибору найбільш прибуткового, що забезпечує використання інвестиційного аналізу. Згадані методичні підходи базуються на припущенні, що реалізовані та планові до реалізації проєкти повинні враховувати усі витрати і результати, пов'язані з реалізацією цих проєктів. Основа такої оцінки базується на концепціях: грошового потоку, зміни цінності грошової одиниці у часі, вартості капіталу, концепція компромісу між ризиком та дохідністю, витрат втрачених можливостей. Їх поєднання становлять теоретичну основу стандартних критеріїв інвестиційного аналізу, що ґрунтується на дисконтуванні: чистої поточної вартості аналізу; внутрішньої норми дохідності; дисконтованого терміну окупності проєкту; індексу дохідності проєкту та ін.

Зазначимо, що ці методи детально розглянуто у працях вітчизняних науковців [116, 117, 118, 119, 120], за вивчення яких можна стверджувати: у сучасних умовах найбільшого поширення набула методика оцінки ефективності інвестицій на рівні господарюючого суб'єкта на основі комплексної системи взаємопов'язаних показників; ефективність інвестиційної діяльності визначається на основі оцінки ризику та дохідності портфеля інвестиційних проєктів підприємства, тому передбачити зміни параметрів стратегічного розвитку суб'єкта господарювання, які зумовлено факторами зовнішнього середовища складно; враховуючи відмінності у методичних підходах оцінки ефективності інвестиційних проєктів та інвестиційної діяльності, удосконалення алгоритму оцінки інвестиційних проєктів слугує резервом підвищення ефективності використання інвестиційних ресурсів та передумовою раціонального ведення інвестиційної діяльності. Отже, інвестиційна діяльність підприємства реалізується через здійснення інвестиційних проєктів з метою одержання доходу або соціально-екологічного ефекту, здійснюється на основі обґрунтованої цілеспрямованої інвестиційної політики, що визначає необхідність розробки методичних підходів для оцінки її ефективності.

Водночас серед зарубіжних авторів можна виділити підходи у рамках класичної (найвідоміші А. Сміт, Ф. Кене) і неокласичної (Р. Солоу, П. Самульєнсон, Р. Харрод) шкіл економічної думки; у рамках маржиналізму (найвідоміші А. Маршал, Л. Вальрас); інституціональної (Т. Веблен, Дж. Коммонс) і неоінституціональної (Р. Коуз, Д. Норт) теорій.

Вважаємо, що заслуговує на увагу в межах цього дисертаційного дослідження підхід до оцінки ефективності інвестиційної політики Дж.А. Шофілда [121]., який передбачає розрахунок чистого ефекту заходів інвестиційної політики.

Розвиток методичного підходу здійснення аналізу витрат і вигід відбувся у працях Г. Армстронгата Дж. Тейлора, які запропонували комплексну систематизацію складових витрат і надходжень по інвестиційній політиці. Переконані, що цей підхід до оцінки інвестиційної політики може бути використаний для оцінки ефективності інвестиційної політики на рівні галузей, зокрема сільського господарства. Разом із тим, для застосування згаданої

методики необхідна інформація про умови розробки та реалізації інвестиційних проектів у сільському господарстві, про діючу систему стимулів та інструментів організаційної підтримки, а також дієвості цих заходів на рівні господарюючих суб'єктів.

Серед найвідоміших підходів вітчизняної економічної теорії вирізняється підхід, розроблений економістами радянського періоду Т. С. Хачатуровим та М. М. Некрасовим. На їхнє переконання, важливим джерелом підвищення ефективності виступає централізоване народногосподарське планування. Вони запропонували надавати інвестиції як безвідсоткові інвестиційні кредити або за мінімальною відсотковою ставкою. Серед авторів сучасної української економічної думки слід виділити В. М. Гейця, В. Д. Базилевича, А. А. Пересаду, Т. В. Майорову, А. П. Дука, які у своїх дослідженнях розглядали проблеми підвищення ефективності інвестиційної політики у рамках моделювання загального економічного зростання, а також на основі оцінювання дієвості інструментів державного регулювання економічних відносин.

Основними дискусійними питаннями та обмеженнями у використанні існуючих методичних підходів до оцінки ефективності макроекономічних систем залишаються: у методичних підходах не вирішене питання як привести різні за розмірністю показники ефективності макроекономічної системи до єдиної системи виміру; в деяких методиках запропоновано експертний метод оцінки ефективності, незважаючи на його недоліки (суб'єктивізм), в окремих випадках не визначено механізм відбору експертів, спроможних всебічно оцінити ефективні інвестиційного забезпечення розвитку економіки; у деяких методиках використано складний математичний інструментарій, однак конкретні розрахунки за запропонованим алгоритмом розрахунку показників не наводяться.

Узагальнюючи еволюцію методів дослідження ефективності макроекономічних систем, можна виокремити наступне: набуло поширення використання різних точних кількісних методів оцінки ефективності інвестиційної діяльності галузі сільського господарства, стратегічного аналізу та експертних оцінок; основна увага приділяється вивченню не прямого державного впливу на ефективність інвестиційного процесу, а реалізації взаємовигідних схем державно-приватного партнерства; більшість дослідників висува-

ють думку, що у довгостроковому періоді стійке підвищення ефективності інвестиційної політики сільського господарства неможливо досягнути без створення та функціонування системи інституціональної інфраструктури.

Отже, найпоширеніші методичні підходи до оцінки інвестиційної політики узагальнено можна представити як сукупність кількох етапів: I етап – виділення основних складових інвестиційної політики (відбір факторів на основі використання експертного аналізу, виділення основних показників та індикаторів інвестиційної діяльності); II етап – побудова багатофакторної моделі на основі врахування виділених складових інвестиційної політики (побудова багатофакторної моделі та визначення її коефіцієнтів; розрахунок регресійних рівнянь, які характеризують взаємозв'язок показників та індикаторів інвестиційної діяльності); III етап – проведення оцінки ефективності інвестиційної політики з урахуванням визначених факторів (оцінка досягнутого рівня розвитку сільського господарства в процесі реалізації інвестиційної політики з використанням методів агрегування; розробка прогнозу розвитку інвестиційних процесів та виявлення критичних і нестійких позицій у досліджуваній системі); IV етап – обґрунтування рекомендацій, спрямованих на підвищення ефективності інвестиційної діяльності (визначення можливостей та резервів ефективності інвестиційної політики).

Основним кількісним критерієм, на нашу думку, є приріст інвестицій у розвиток інноваційного потенціалу галузей сільського господарства, які формують якісні характеристики його економічного розвитку, а також конкурентоспроможність. Основним якісним показником впливу інвестиційної політики на ефективність сільського господарства вирізняється уточнений мультиплікатор інвестицій, який визначається як співвідношення одержаних доходів досліджуваної галузі до середньорічної вартості інвестицій.

Звідси, під ефективністю інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств вважатимемо співвідношення між додатковим прибутком, іншим економічним, виробничим або неекономічним довгостроковим ефектом, і витратами, одержаними в процесі нормативно-правового, організаційно-економічного і фінансового впливу сільськогосподарських підприємств на акумуляцію та цілеспрямованого використання інвестиційних ресурсів, яке не

пов'язане із поточним споживанням, а передбачає їх перетворення з однієї форми в іншу.

Зазначимо, що виділяють загальну (абсолютну) та порівняльну (відносну) економічну ефективність. Перший показник використовується для динамічної оцінки і зіставлення результатів виробничої діяльності на мікро- й макрорівнях. Порівняльна ефективність використовується при обґрунтуванні альтернативних варіантів вкладення інвестицій та відборі серед них найоптимальніших. З метою різнобічної характеристики ефективності сільськогосподарського виробництва використовується сукупність натуральних і вартісних показників, які можна поділити на три групи: рівні ефективності виробництва; фактори ефективності; зміна ефективності виробництва [122].

Як відомо, виділяють дві концепції економічної ефективності – ресурсну і витратну. У рамках концепції оцінюється ефективність використання усіх виробничих ресурсів підприємства, які використовуються у виробничому процесі через розрахунок показників фондovіддачі, землевіддачі, продуктивності праці, коефіцієнта оборотності оборотних активів, ресурсовіддачі.

Водночас використання витратної концепції дозволить визначити ефективність використання ресурсів у виробничому процесі за допомогою показників зарплатовіддачі, матеріаловіддачі, собівартості продукції, рентабельності. Для підприємств сільськогосподарське виробництво є операційною діяльністю, здійснення якої повинно забезпечувати одержання прибутку. Однак конкурентоспроможне функціонування сільськогосподарського підприємства у нинішніх умовах неможливо забезпечити без ефективності фінансової, а також інвестиційної діяльності.

У період планової економіки питанням порівняльної ефективності капітальних вкладень у своїх працях приділяв увагу відомий економіст В. В. Новожилов. Науковець пов'язував поняття ефективності з поняттям оптимальності та виділив дві задачі оптимізації: мінімізація витрат і максимізація результатів. Під загальним мінімумом затрат розуміють мінімум суми приведених витрат  $(C + E_n * K)$  на основі нормативного коефіцієнта ефективності капіталовкладення  $(E_n)$  [123]. Разом із тим, радянські економісти розглядали показники абсолютної ефективності як співвідношення

національного доходу до капітальних вкладень у виробничі фонди до їх приросту. Окрім того, вони враховували часовий лаг при визначенні ефекту від введення у дію виробничих фондів [124].

Нині ефективність інвестиційних проєктів визначається співвідношенням результату «Р» (ефекту) від вкладення та інвестиційних витрат, а з метою визначення народногосподарської економічної ефективності здійснення інвестиційного проєкту у вартісному виразі розраховують показники виробництва; економічні, соціальні та екологічні результати; прямі фінансові результати; обсяги залучення кредитів та позик зарубіжних країн тощо. Ефективність інвестиційних проєктів може виражатися при врахуванні витрат і результату не лише у вартісній формі, а й у натурально-речовій. Результати, які не підлягають оцінці у вартісному вираженні слугують доповнюючими показниками народногосподарської ефективності, вони необхідні для прийняття рішення про реалізацію і державну підтримку розроблених проєктів.

Вивчаючи й порівнюючи дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців можна виділити п'ять методичних підходів (методів) оцінки ефективності діяльності підприємства (у тому числі інвестицій): метод приведених витрат; підходи, що базується на Cashflow – потоках платежів; комплексний системно-синергетичний підхід; логістична концепція для оцінки міри наближення до оптимального стану економічної системи; ефективне/неефективне.

Зазначимо, нині для економічного обґрунтування інвестиційних проєктів використовуються показники порівняльної ефективності за методикою Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку (ЮНІДО) на основі розрахунку чистого приведенного доходу, індексу прибутковості, терміну окупності, внутрішньої норми рентабельності, а також без урахування дисконтування (термін окупності, норма прибутку, приведені витрати) [125].

Однак на сьогодні не розроблено єдиної методики оцінки ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. Ураховуючи ту обставину, що інвестиційна діяльність складається з цілого ряду паралельних та послідовних інвестиційних ефектів, можна передбачити прояв синергетичного ефекту при кінцевому їх здійсненні. Отже, вважаємо, що ефективність інвестиційної діяльності це одержання найбільшого розміру при-

бутку та досягнення інших економічних і неекономічних ефектів у результаті здійснення інвестиційних процесів господарюючими суб'єктами при найменших витратах.

Погоджуємося з думкою, що ефективність інвестиції у коротко-строковому циклі можна визначити на основі наступних показників: показники рентабельності майна, необоротних активів, основних засобів; термінів окупності (необоротних активів, основних засобів, нематеріальних активів та виробничих запасів); витрати на утримання та експлуатацію обладнання, утримання приміщень, що припадає на 1 грн виробленої продукції. Окрім цього, науковцями пропонується система показників для визначення впливу ефективності інноваційних розробок та інвестиційних проєктів на ефективність інвестиційної діяльності підприємства в цілому.. [126, 127, 128]

Разом із тим, для комплексного аналізу ефективності інвестиційної діяльності недостатньо враховувати лише фінансові показники здійснення інвестиційних проєктів, необхідно оцінити також їх вплив на фінансово-економічне становище підприємства на основі порівняння відповідних показників (коефіцієнтів платоспроможності, фінансової стійкості, коефіцієнтів ділової активності та ін.) після реалізації проєкту із аналогічними показниками до вкладення інвестицій. Однак вищезазначена система показників не враховує вплив ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства на виробничі, екологічні та соціальні результати, який достатньо високий.

На думку вітчизняних науковців, економічну ефективність реальних інвестиційних інвестицій доцільно охарактеризувати зміною продуктивності праці, фондівдачі, рентабельності та інших показників ефективності діяльності підприємства за рахунок реалізації інвестиційного проєкту [130]. Так, зростання цих показників свідчить про позитивний вплив інвестицій на виробничу, і як результат, на економічну діяльність. Окрім цього, вплив інвестицій на фінансові результати визначається на основі розрахунку ефекту операційного і фінансового важеля.

Вважаємо, що розглянуті вище методичні підходи не дозволяють охарактеризувати ефективність інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств на основі оцінки кількох інвестиційних проєктів, які розпочато у різний час. Погоджуємося з дум-

кою науковців, що соціо-еколого-економічні чинники виявляють прямий або непрямий вплив на господарську діяльність підприємства. Однак цей вплив до теперішнього часу не враховується повністю, тому плановий результат від тих чи інших інвестиційних вкладень істотно відрізняється від реально одержаного, що вимагає його коригування [131].

Використання системи показників ефективності інвестиційної діяльності повинно сприяти визначенню інвестиційного рейтингу тієї чи іншої галузі, який базується на розрахунку бальних оцінок і коефіцієнтів вагомості, що визначають методом експертних оцінок. Найсистемніше аналіз інвестиційної діяльності, на нашу думку, здійснюється у рамках інвестиційного менеджменту підприємств. Використання спеціальних систем і методів інвестиційного аналізу дозволяє одержати кількісну оцінку результатів інвестиційної діяльності по окремих її складових як у статистиці, так і в динаміці. Комплексний аналіз відтворення основних виробничих ресурсів підприємства самостійний, більш вузький та спеціалізований напрям у рамках інвестиційного аналізу, задачею якого визначено обґрунтування раціональних управлінських рішень за варіантами можливих вкладень капіталовкладень.

При цьому, що необхідно погодитися з думкою В. М. Хобти, що доцільно формувати галузеву систему показників оцінки ефективності інвестиційної діяльності відповідно до галузевих принципів на основі сукупності цілей інвестиційної діяльності, що може бути основою для розробки заходів, спрямованих на підвищення загальних результатів діяльності підприємства [132]. Оскільки інвестиції в аграрний сектор сприяють задоволенню потреб учасників інвестиційного процесу (у інвесторів – в ефективності інвестицій, у підрядників – в одержанні доходів у вигляді прибутку, у держави – у розвитку економічної системи) і, в кінцевому підсумку, впливають на соціальну-економічний стан країни, регіонів та розвиток сільських територій. Отже, інвестиційна діяльність сільськогосподарських підприємств повинна оцінюватися спеціальною системою показників. Так показники ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств мають бути критерієм та орієнтиром змін, зумовлених державним економічним регулюванням або діяльністю підприємства. Ефек-



тивність інвестиційної діяльності підприємства насамперед доцільно аналізувати порівнюючи фактично досягнуті результати з цільовими показниками. Зокрема, ефективність інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств при відтворенні виробничих ресурсів передусім повинна характеризуватися поліпшенням динаміки показників відтворення ресурсного потенціалу.

Для проведення аналізу ефективності інвестиційної діяльності у сільському господарстві необхідно використовувати систему вартісних і натуральних показників, а також інтегральний показник, який в динаміці дозволить охарактеризувати досягнутий ефект від інвестиційної діяльності для сільського господарства.

Дослідження ефективності інвестиційної діяльності в сільському господарстві ускладнюється нестачею статистичної інформації. У зв'язку із цим система показників такої ефективності може складатися із груп показників щодо впливу інвестицій на різні фактори виробництва. Так, чисті інвестиції з розрахунку на 100 га посівної площі й мультиплікатор дозволяють охарактеризувати ефективність процесів здійснення модернізації та інноваційного розвитку, які поєднуються зі значною площею сільськогосподарських угідь в обробітку та одержання великого доходу. Показники фондівддачі і норми прибутку характеризують ефективність використання основних засобів виробництва, на поліпшення процесів відтворення яких була направлена інвестиційна діяльність. Продуктивність праці та оплата праці працівників сільського господарства показує ефективність використання трудових ресурсів, що використовують інноваційні засоби виробництва у результаті їх відтворення. Валова продукція з розрахунку на 100 га посівної площі дозволяє визначити ефективність використання землі, яка перебуває в господарському використанні. Показник загальної площі житлових приміщень, що припадає на одного сільського жителя, характеризує соціальну ефективність інвестиційної діяльності. Тоді інтегральний показник ефективності інвестиційної діяльності може бути розрахований як корінь  $n$  ступеня із добутку базових темпів росту показників, які відібрано для оцінювання інвестиційної діяльності:

Для обґрунтування системи показників ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств при відтво-

ренні складових ресурсного забезпечення, використано наступні характеристики (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

**Система показників ефективності інвестиційної діяльності  
сільськогосподарських підприємств**

Група показників	Показники
Ефективність інвестицій	Відношення валової продукції, виручки від реалізації продукції, валового доходу, чистого доходу, прибутку до оподаткування, чистих інвестицій до обсягу сукупних інвестицій в основний капітал, термін окупності, рівень зносу основних засобів, періоду обороту основного капіталу, рентабельність власного капіталу, норма прибутку, рентабельність активів, інтегральний показник, який одержується вилученням кореня із добутку темпів росту показників цієї групи. Під сукупними інвестиціями доцільно розглядати інвестиції, які здійснюються за 3-5 років, за середній термін інвестиційних проєктів за різними оцінками.
Ефективність виробничої діяльності	Фондовіддача, матеріаловіддача, продуктивність праці, земле-віддача, урожайність сільськогосподарських культур, собівартість 1 ц окремих видів продукції, продуктивність сільськогосподарської худоби та птиці, рентабельність виробництва.
Інвестиційна привабливість	Коефіцієнт ліквідності та платоспроможності; коефіцієнти фінансової стійкості, коефіцієнти ділової активності та ін. Інвестиційна привабливість, розрахована методом відстаней, як інтегральний показник цієї групи показників.
Соціальна ефективність	Розмір заробітної плати працівників, відношення чисельності працівників до обсягу інвестицій в основний капітал, праце-забезпеченості (в умовах нестачі робочої сили на селі), відношення заробітної плати до продуктивності праці. Як інтегральний показник цієї групи пропонується використати середнє арифметичне між базовими темпами зростання показників групи.
Бюджетна ефективність	Відношення суми податків у органи різних рівнів влади до обсягу інвестицій в основний капітал, відношення обсягу надходжень до бюджету в результаті інвестиційної діяльності до суми бюджетів коштів і надання субсидій, спрямовується на реалізацію інвестиційних проєктів. Інтегральний показник доцільно розраховувати як і в попередній групі.
Екологічна ефективність	Обсяг інвестицій, спрямованих на охорону навколишнього середовища, який характеризується такими показниками: частка чистого прибутку, спрямованого на екологічні заходи; питома вага прибутку, що витрачається на утилізацію відходів; частка екологічно чистої продукції в загальному її виробництві; наявність очисних споруд і сховищ для зберігання технологічних стоків; частка екологічно чистих кормів для годування тварин у загальній їхній кількості; кількість медичних препаратів, які використовуються для ветеринарного обслуговування тварин.

Джерело: складено автором.

Зазначимо, що на сьогодні унаслідок відсутності необхідної статистичної інформації практично неможливо розрахувати показники екологічної ефективності інвестиційної діяльності. Для розрахунку цих показників доцільно уточнити із загального обсягу тих інвестицій в основні засоби, використання яких сприяє охороні та раціональному використанню водних ресурсів, охороні та раціональному використанню земель, охороні атмосфери.

Запропонована система показників ефективності інвестиційної діяльності складається із груп показників, що характеризують рівень використання одержаних ефектів факторами виробництва. Відмінності при розрахунках інтегральних показників зумовлені метою досягнення прояву більш характерних змін при переході від базового періоду до звітного. Система показників та інтегральні показники як у групах, так і в цілому, можуть бути розрахованими на основі річних звітів сільськогосподарських підприємств, що забезпечує їх практичне використання. Вважаємо, що за даною методикою доцільно здійснити розрахунок інтегрального показника ефективності інвестиційної діяльності шляхом добутку інтегрального показника у кожній групі на визначений експертним шляхом коефіцієнта вагомості кожної групи ефектів, які у кожному конкретному випадку (на рівні окремого підприємства) слід визначати з урахуванням численних факторів, зокрема виробничого напрямку, родючості ґрунтів, прибутковості та ін.

Із метою забезпечення ефективності відтворення ресурсного потенціалу необхідні значні обсяги інвестицій, залучити які можуть лише сільськогосподарські підприємства, для яких характерна стійкість фінансування відтворювальних процесів. Оцінка спроможності підприємства до інвестиційного забезпечення процесів відтворення виробничих ресурсів та виявлення скритих резервів розвитку визнано стратегічно важливими задачами будь-якого сільськогосподарського товаровиробника. Вирішення цих завдань неможливо без обґрунтування основних показників, для яких характерна максимальна інформативність, точно та об'єктивно відображати стан складових ресурсів виробництва, рівень його інвестиційної привабливості та перспективи розвитку.

Важливе місце у методичних підходах дослідження інвестиційного забезпечення відтворення виробничих ресурсів відводиться

обґрунтуванню принципів, від додержання яких залежить його ефективність: визначення оптимального з точки зору фінансування відтворювальних процесів терміну корисного використання основних фондів відповідно до специфіки виробничих ресурсів; обґрунтування вибору методів амортизації на основі ранжування стратегічних задач підприємства, у тому числі екологічних і законодавчих вимог відносно максимально можливого використання, що дозволить оптимізувати амортизаційні відрахування; врахування впливу науково-технічного прогресу на оновлення виробничих засобів виробництва щодо впровадження інноваційних розробок із метою досягнення ефекту економії на витратах; урахування впливу інфляції на процес накопичення коштів, які залучаються у відтворювальні процеси, зокрема, своєчасне проведення оцінки зносу необоротних активів; визначення раціонального співвідношення між власними і позичковими джерелами фінансування відтворювальних процесів; систематичне проведення аналізу витрат на утримання морально зношених виробничих ресурсів підприємства, яке не відповідає екологічним вимогам, з метою економічного обґрунтування необхідності заміни застарілих ресурсів виробництва на інноваційніші; виявлення пріоритетів у відтворювальній політиці виробничих ресурсів з урахуванням їх стану та перспективності подальшого використання, а також нормативів прибутковості, що дозволить здійснити формування власних інвестиційних ресурсів із метою забезпечення конкурентоспроможності сільськогосподарського підприємства та його продукції; пошуку напрямів можливого використання морально і фізично зношених виробничих ресурсів.

Із метою досягнення сільськогосподарськими підприємствами ефективності відтворювальної діяльності необхідно зважити на численні фактори, які можуть привести до економічних втрат у зв'язку із несвоєчасною заміною виробничих ресурсів на нове. Подальша експлуатація морально застарілого ресурсного потенціалу недоцільна в тому випадку, коли нові виробничі засоби спроможні не лише компенсувати вартість продукції, яка не буде вироблена технікою, що підлягатиме заміні, а й забезпечить додатковий економічний ефект, пов'язаний з економією ресурсів. Цей ефект залежить від того, в який період за тривалістю відбудеться повне відшкодування витрат на придбання і впровадження нової

техніки та обладнання, після якого підприємство одержить прибуток. Отже, відтворювальна політика сільськогосподарських підприємств визначається формуванням комплексу організаційно-методичних заходів, спрямованих на максимізацію фінансових результатів за рахунок зниження витрат, пов'язаних з обслуговування виробничих ресурсів, зокрема, та виробничої системи в цілому. Відтворювальна політика повинна враховувати галузеві особливості і бути спрямованою на формування ефективної інвестиційної стратегії підприємства, спроможної забезпечити стабільне відтворення виробничих ресурсів, що зумовлює необхідність детального дослідження стійкості інвестиційного забезпечення процесу відтворення на рівні господарюючого суб'єкта.

Очевидно, що від ефективності використання сформованого ресурсного потенціалу підприємства та інноваційної орієнтованості інвестиційної діяльності останнього залежатимуть його можливості щодо залучення додаткових ресурсів. Джерела зовнішнього інвестування потенційно можна залучити у підприємницьку діяльність, яка спроможна забезпечити одержання прибутку в передбачених обсягах з урахуванням довгострокової перспективи. Отже, результати вивчення процесів інвестування відтворювальних процесів сільськогосподарського підприємства дасть можливість забезпечити об'єктивну оцінку сильних і слабких сторін цієї діяльності, без якої неможлива розробка ефективної інвестиційної стратегії.

У зв'язку з тим, що більшість сільськогосподарських підприємств при розробці інвестиційної стратегії використовують власний персонал, звідси необхідно розробити комплексну методику вивчення інвестування відтворення виробничих ресурсів, яка не вимагає великих масивів інформації та трудомістких розрахунків. Методика повинна базуватися на використанні наявних даних, які можна одержати з бухгалтерської й статистичної звітності, а за необхідності з реєстрів бухгалтерського обліку та інших внутрішніх джерел. Водночас, показники, які використовуються у проведенні аналізу мають бути простими, зрозумілими та відповідати цілям інформації. Тому при їх відборі важливо, щоб вони були практико-орієнтованими. При проведенні аналізу необхідно враховувати не лише кінцеві результати, а й комплекс заходів, які сприяли досягненню позитивного ефекту, а також нереалізовані

резерви. При цьому слід прийняти до уваги усі чинники, які впливають на відтворювальний процес сільськогосподарського підприємства і відповідають цілям аналізу.

Стійкість інвестиційного забезпечення відтворення виробничих ресурсів більшою мірою залежить від спроможності підприємства мобілізувати для цього необхідні інвестиційні ресурси. Важливо, щоб рішення про заміну виробничих ресурсів були технічно та фінансово обґрунтованими. З метою уникнення втрат сільськогосподарському підприємству стратегічно важливо своєчасно відслідковувати можливі погіршення у процесі функціонування виробничих фондів, пов'язаних із настанням їх морального або фізичного зношення, і своєчасно акумулювати необхідні інвестиційні ресурси. У цьому випадку такими можуть виступати внутрішні джерела, які формують амортизаційні відрахування, ефективніше використання наявних ресурсів та нарощування прибутку. Стосовно зовнішніх джерел, то такими можуть бути кредити і позики, кошти державної підтримки, а також компенсація відсотків за кредитом або договором лізингу. З метою розуміння того, які саме показники доцільно включити до комплексної системи узагальнено сучасні підходи до аналізу відтворення виробничих ресурсів сільськогосподарського підприємства.

Зазначимо, що однією з найбільш відомих моделей аналізу інвестиційної діяльності підприємства є модель, розроблена американським економістом Джеймсом Тобіном в 1969 році [133], згідно з якою оптимальний рівень інвестицій визначається коефіцієнтом  $Q$  відношенням ринкової вартості підприємства до балансової вартості його власного капіталу. Якщо коефіцієнт  $Q$  більше 1, поточна вартість майбутніх доходів від інвестування перевищує витрати на капітальні вкладення, а значить, шляхом їх здійснення підприємство підвищить у перспективі свою ринкову вартість. Це означає, що у підприємства існують можливості до економічного зростання та інвестори позитивно розглядають стратегічні перспективи його розвитку. У випадку, коли значення коефіцієнта менше 1, балансова вартість власного капіталу перевищує ринкову вартість підприємства, а отже, його інвестиційні можливості мінімальні. У моделі Тобіна балансова вартість власного капіталу являє собою сукупність активів підприємства за мінусом його зобов'язань. Зазначимо, що

ринкова вартість підприємства визначається згідно з інформацією про його капіталізацію на основі оцінок фондового ринку, однак реально вона може бути визначена лише при реальній продажі підприємства. Очевидно, що коефіцієнт Тобіна доцільно використовувати для оцінювання інвестиційних можливостей лише для великих підприємств. Тобто, фактично коефіцієнт Тобіна не може бути використаним при аналізі інвестиційної діяльності підприємств, які не присутні на фондовому ринку.

Ще одним фінансовим коефіцієнтом, що використовується у зарубіжній практиці, є дохідність на інвестиції, або ROI (returnoninvestment), який розраховується як відношення прибутку до величини інвестиційного капіталу. Перевагою цього коефіцієнта слід вказати простоту розрахунку та можливість оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства як по його підрозділах, так і порівняно з іншими підприємствами. На основі врахування цілей аналізу, при розрахунку коефіцієнта ROI можуть використовуватися не лише різні види прибутку (чистий, операційний, прибуток від продажу), а й різні види інвестицій (короткострокові, довгострокові, сукупні). Вважаємо, що основний недолік ROI пов'язаний з вимогами його максимізації не лише максимізації прибутку, а й мінімізації інвестиційних вкладень. [134] У випадку, коли менеджмент підприємства орієнтується на підвищення показника, як наслідок можуть приймати необґрунтовані рішення, зокрема, відмова від проєктів, фінансові результати яких віддалені у часі, або не розраховуються окремо від доходів підприємства. Зазначимо, що при розрахунку рентабельності інвестицій за методикою фінансового аналізу Дж. Ван Хорна використовується коефіцієнт рентабельності власного капіталу ROE (returnonequity), що характеризує прибуток на реальний акціонерний капітал, і коефіцієнт рентабельності активів ROA (returnonassets), який розраховується як відношення чистого прибутку до величини матеріальних активів [135]. Ці показники використовуються для порівняння показників двох або більше сілськогогосподарських підприємств.

При цьому за методикою інвестиційної оцінки А. Дамодарана розраховується також показник дохідності капіталу ROC (returnoncapital), який співвідносить операційний дохід із капіталом,

що вкладено у підприємство та являє собою суму балансової вартості боргів і власного капіталу [136]. Використання згаданого показника доцільне, коли більша частина кредиторської заборгованості поточна і не пов'язана із зобов'язаннями з виплати відсотків.

Зазначимо, що основними формами державного статистичного спостереження за капітальними вкладеннями господарюючих суб'єктів є ф.№ 2-інвестиції (квартальна) «Капітальні інвестиції» та ф.№ 2-інвестиції (річна) «Капітальні інвестиції, вибуття й амортизація активів», яка включає інформацію щодо капітальних інвестицій за рік. Так, розділ 1 «Капітальні інвестиції» обох форм включає інформацію щодо фактично освоєних (використаних) у звітному періоді обсягів капітальних інвестицій у матеріальні та нематеріальні активи за рахунок передбачених чинним законодавством джерел фінансування, без урахування суми ПДВ, та витрати на будівництво житла для подальшого продажу (передачі), які за обліком витрат не належать до капітальних інвестицій респондента. У розділі 2 «Розподіл капітальних інвестицій за джерелами фінансування» обох форм міститься інформація щодо освоєних обсягів капітальних інвестицій без урахування суми ПДВ за джерелами фінансування та з них на капітальний ремонт і в нові житлові будівлі.

Стосовно оцінювання відтворювальних процесів, найживанішою стала методика є А. Д. Шеремета, що являє собою складову комплексного аналізу господарської діяльності підприємства [137]. Ця методика охоплює аналіз складу, структури й динаміки та технічного стану основних засобів, розрахунок показників використання й ефективності основних засобів. На основі абсолютних величин за видами активів розраховується їх питома частка, значення і зміна коефіцієнта оборотних та необоротних активів за досліджуваній період.

Із метою проведення аналізу технічного стану основних засобів передбачається розрахунок таких показників: коефіцієнти оновлення, вибуття, зношення та придатності; індекс збільшення вартості основних засобів; коефіцієнт інтенсивності оновлення основних засобів. Водночас аналіз використання основних засобів передбачає розрахунок наступних показників: рівень використання виробничого обладнання; коефіцієнт екстенсивного та інтенсивного



вного навантаження обладнання; коефіцієнт інтегрального навантаження; фондівіддача; фондомісткість.

Виконання підходу А. А. Пересади до оцінки фінансового здійснення проєкту має відбуватися таким чином, щоб усі учасники фінансування одержали вичерпну інформацію про свої частки в загальній сумі майбутнього прибутку від реалізації проєкту, а також про можливі втрати внаслідок інвестиційних ризиків. [138]. Основними напрямками оцінки проєкту визначено: фінансові показники здійснення проєкту; показники економічної ефективності; аналіз чутливості; аналіз беззбитковості; оцінка ймовірності; економічна оцінка проєкту. Серед показників фінансового здійснення проєктів науковець виділяє: коефіцієнт співвідношення довгострокових запозичених коштів та акціонерного капіталу; коефіцієнт покриття; коефіцієнт абсолютної ліквідності; коефіцієнт покриття довгострокових зобов'язань; коефіцієнт співвідношення між дебіторською і кредиторською заборгованістю.

На думку вітчизняних економістів, під час аналізу відтворювальних процесів доцільно виконати планування джерел інвестицій. На початковому етапі визначається величина власних інвестицій, а у випадку їх нестачі обґрунтовується доцільність використання джерел позичкового фінансування [139]. До сновних показників, які з цією метою використовуються, віднесено: коефіцієнт забезпечення власними коштами; коефіцієнт забезпечення довгострокових інвестицій; показники ефективності використання основних засобів (фондовіддача, фондоємність, фондоозброєність); коефіцієнт інвестиційної активності; рентабельність необоротних активів.

Серед наявних однією із найбільш повних методик оцінки ефективності інноваційно-інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств слід вказати розроблену Г. В. Євдокимовою, яка охоплює систему показників, що дають можливість оцінити ступінь впливу інвестицій в інноваційні проєкти на господарську діяльність підприємства та його фінансові результати [140] За цією методикою система аналізу інноваційно-інвестиційної діяльності повинна включати: аналіз показників фінансового стану підприємства, зокрема показники ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості та фінансової стабільності підприємства, за якими можна встановити скільки підприємство інвестиційно привабливе та наскільки

воно здатне забезпечувати реалізацію інноваційно-інвестиційних проєктів; аналіз показників виробничої діяльності підприємства, зокрема норму прибутку, рівень рентабельності виробництва для виявлення необхідності та здатності підприємства здійснювати інноваційно-інвестиційну діяльність; SWOT-аналіз інноваційно-інвестиційного розвитку підприємства, що допоможе виявити основні фактори, які впливають на дану діяльність на підприємстві; аналіз інвестиційної діяльності підприємства, який включає визначення показників чистого дисконтованого доходу, коефіцієнт дисконтування, індекс рентабельності інвестицій, термін окупності інвестицій, коефіцієнти фінансової автономності інвестиційних проєктів, коефіцієнти результативності інвестиційної діяльності, що дасть оцінити поточний стан інвестиційної діяльності підприємства та резерви підвищення ефективності даної діяльності на підприємстві; аналіз інноваційної діяльності підприємства, із визначенням показників фінансової автономності інноваційних проєктів, терміну окупності інвестицій, спрямованих на реалізацію інноваційних проєктів, коефіцієнт ефективності інвестицій підприємства в інноваційну діяльність, показник частки прибутку від інноваційної діяльності, що дозволить надати оцінку поточного стану інноваційної діяльності підприємства, забезпеченість інноваційної діяльності інвестиційними ресурсами та виявити резерви підвищення ефективності даної діяльності.

Вважаємо, що всю сукупність показників ефективності інвестицій доцільно поділити на три групи: виробничі (показники зміни ефективності виробництва окремих видів продукції в результаті інноваційно-інвестиційної діяльності, відносна економія собівартості продукції, що зумовлено впровадженням інновацій та ін.); фінансові (приріст чистого прибутку, чистої доданої вартості та рентабельності окремих видів продукції у результаті реалізації інноваційно-інвестиційних проєктів та ін.); інвестиційні (зміна рентабельності та терміну окупності капітальних вкладень до і після запровадження інноваційних розробок і науково-технічних заходів, а також зміна витрат на утримання та експлуатацію виробничих фондів).

Разом із тим, з метою проведення аналізу впливу різноспрямованої інвестиційної діяльності (наприклад, якщо підприємство

реалізовує як реальні інвестиції, так і фінансові) на результати діяльності підприємства в методиці доцільно використовувати наступні показники: рентабельність та загальна рентабельність необоротних активів, яка розраховується за доходом, досліджується у динаміці за попередні 2-3 роки; термін окупності необоротних активів, розрахований за доходом або за чистим доходом, та його зміни порівняно з попереднім періодом; витрати на утримання й експлуатацію обладнання і виробничих приміщень, що припадає на 1 грн виробленої продукції, та зміна показника порівняно з попереднім періодом.

Для однорідних інноваційно-інвестиційних проєктів (за умови здійснення лише у реальні проєкти) система показників повинна бути такою: рентабельність основних засобів, нематеріальних активів та виробничих запасів, які розраховано за доходом і чистим прибутком, а також зміна цих показників порівняно з попереднім періодом; термін окупності основних засобів, розрахований за доходом або за чистим прибутком, та його зміна порівняно з попереднім роком.

Очевидно, що у методиці доцільно врахувати класи капіталовкладень та обґрунтувати кожному із них відповідну норму мінімального прибутку: вимушені вкладення інвестицій, які пов'язані з необхідністю захисту навколишнього середовища, підвищення надійності обладнання і техніки, безпеки на виробництві; інвестиції, які здійснюються з метою підтримки позиції підприємства на ринку та її посилення, у тому числі для посилення ділової репутації (норма прибутку до 5%); інвестиції, що забезпечують неперервність процесів виробництва, підвищення його технологічного рівня та скорочення експлуатаційних витрат (норма рентабельності 10-12%); інвестиційні проєкти, направлені на скорочення витрат, зокрема, за рахунок підвищення продуктивності праці (норма рентабельності 15%); капітальні вкладення з метою нарощування обсягів виробництва продукції та росту прибутку (норма рентабельності 20%); інвестиційні вкладення у освоєння та виробництво нових видів культур і порід сільськогосподарських тварин (з урахуванням результатів та високого ризику, мінімальна норма рентабельності таких проєктів повинна становити не менше 25%). Зазначимо, що наведені норми рентабельності наближені і

вимагають уточнення з урахуванням галузевих особливостей сільськогосподарського підприємства, що дозволить приймати оптимальні управлінські рішення.

Узагальнюючи результати вивчення методичних підходів до аналізу інвестиційного забезпечення відтворювальних процесів виробничих ресурсів, необхідно зазначити, що більшість із них являють собою складові методик фінансового та інвестиційного аналізу. Однак існуюча потреба сільськогосподарських підприємств у своєчасному та ефективному оновленні основних виробничих ресурсів потребує виділення оцінки інвестиційного забезпечення процесів відтворення виробничих ресурсів у окрему методику, яка спрямована на: визначення технічного стану основних фондів і тенденцій їх руху; виявлення потреби підприємства в оновленні основних засобів виробництва з урахуванням оцінки їх зношення; аналіз відтворювальної політики підприємства, що включає оцінку її інноваційної орієнтованості, цільового спрямування використання амортизаційних відрахувань та ефективності використання основних фондів; вивчення складу і масштабів впливу основних техніко-економічних факторів на стійкість інвестування відтворення основних засобів виробництва; виявлення внутрішніх резервів ефективності використання виробничих ресурсів та виділення пріоритетних напрямів їх модернізації й оновлення; залучення зовнішніх джерел інвестування відтворювальних процесів за рахунок підвищення інвестиційної привабливості підприємства.

Оскільки здійснення інвестиційної діяльності здійснюється на основі реалізації окремих інвестиційних проєктів, звідси доцільно розглянути особливості показники їх ефективності. Відомо, що ці показники базуються на розрахунку вхідних і вихідних грошових потоків по інвестпроекту, які вважаються більш об'єктивними, адже: значення грошових потоків неможливо спотворити на відміну від показника прибутку, хоча існують можливості й для маніпуляції їх величини; грошові потоки це значно чутливіший інструмент для виявлення та аналізу проблем із ліквідністю.

Для досягнення певного розуміння ситуації узагальнено показники ефективності інвестиційних проєктів, які використовуються та пропонуються дослідниками (дод. В). Так, дослідники відзначають, що підходи у вітчизняній практиці до розрахунку EVA по-

ки що перебувають у стадії наукового дослідження. Це пов'язано із значними труднощами при його розрахунку: відсутній єдиний підхід до розрахунку цього показника; існуючі підходи у різних джерелах часто не враховують особливостей вітчизняної системи оподаткування; відсутні чіткі методичні підходи до розрахунку згаданого показника у різних галузях і, зокрема, у сільському господарстві; слабка обґрунтованість використання саме цього показника як альтернативного показника ефективності при оцінці економічної ефективності інвестиційних проєктів; складність інтерпретації зарубіжних показників [141].

Ведеться також дискусія щодо використання показника IRR внутрішньої норми дохідності проєкту і модифікованих показників, оскільки зазначений показник має досить складну інтерпретацію, що призвело до введення «поліпшених» показників, зокрема, модифікована IRR (MIRR), ставка доходу фінансового менеджменту (FMRR) та ін. Однак порівняння їх зі ставкою дисконту може призводити до невірних висновків про ефективність проєктів. Саме тому вони не набули поширення і можуть використовуватися лише як додаткові показники ефективності проєктів.

Стосовно узагальнених у додатку В показників оцінки ефективності інвестиційних проєктів можна стверджувати, що кожному показнику притаманні як переваги, так і недоліки, оскільки не існує ідеальних показників. Звідси, наявна необхідність використовувати систему показників ефективності інвестиційних проєктів. Окрім цього варто зауважити, що згадані показники не відображають впливу екологічних факторів. Як наслідок це вимагає модифікації системи показників, тобто їх зміна та доповнення новими індикаторами.

Отже, оцінювання ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства має базуватися на поєднанні групи показників, які характеризують та безпосередньо засвідчують ефективність інвестиційного проєкту.

## **РОЗДІЛ 2**

# **ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ**

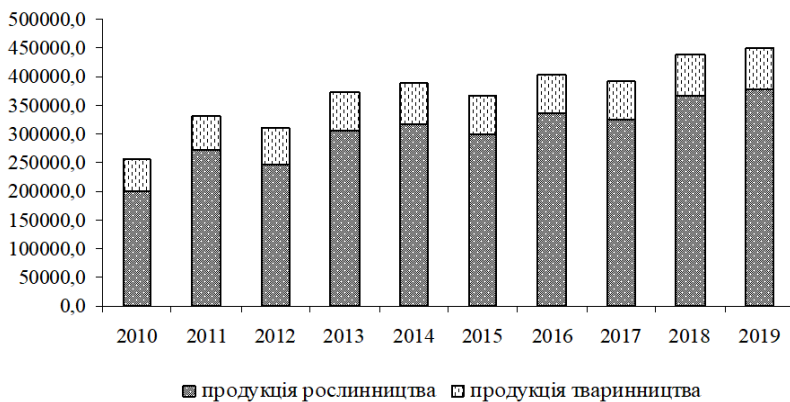
### **2.1. Аналіз діяльності сільськогосподарських підприємств як об'єкта інвестування**

Сільське господарство України – одна з провідних галузей економіки України, що окрім стабільного забезпечення населення країни якісним, безпечним, доступним продовольством, вирізняється помітним внеском у вирішення продовольчого питання у світі, а також за умови додержання принципів сталого розвитку сприяє вирішенню екологічних аспектів у сільськогосподарському виробництві та соціальних проблем сільських територій. Отже, на сьогодні сільське господарство це одна з провідних галузей економіки України, з часткою у ВВП майже 10%. Основним завданням сільського господарства визначено забезпечення населення країни продовольством та постачання сільськогосподарської сировини для переробної промисловості. [142]. Окрім цього, за даними 2020 р. понад 14% населення здійснюють діяльність у сільському господарстві,. Для порівняння, у Німеччині частка сільського господарства становить 0,82% у ВВП, і лише 1,17% населення працює у згаданому секторі [143]

Із підписанням Угоди про асоціацію між Україною та ЄС у 2014 р. та початком її економічного впровадження з 2016 р., аграрний сектор України також перебуває на шляху до реформ. Сталий розвиток економічної і соціальної інфраструктури у сільській місцевості, посилення конкурентоспроможності сільськогосподарського виробництва, підвищення якості й безпеки сільськогосподарської продукції, збереження природних ресурсів та наближення до стандартів ЄС стали пріоритетами у розвитку сільського господарства. Зазначимо, що серед пріоритетів ЄС та України особлива увага приділяється збереженню й підтримці малих і середніх сільськогосподарських підприємств. Водночас значна кіль-

кість національних і міжнародних проєктів та установ також орієнтуються у своїй діяльності на розробку заходів щодо розвитку цих форм сільського господарства та здійснюють практичні дії спільно їх участі у процесі реформ.

Як доводять статистичні дані, за останні роки відбулися відповідні зміни у структурі продуцентів формування товарної пропозиції сільськогосподарської продукції. Так, господарства населення поступаються перед сільськогосподарськими підприємствами у виробництві продукції сільського господарства: у 2010 р. частка останньої групи виробників сільськогосподарської продукції становила 48% від загального обсягу виробництва, а вже у 2020 р. ця частка виросла до 59%. За період аналізу спостерігається зростання виробництва валової продукції у сільськогосподарських підприємствах на 75 %, у тому числі рослинництво – на 87,5 %, тваринництво – 30,6 % (рис. 2.1).



**Рис. 2.1. Динаміка виробництва валової продукції сільськогосподарськими підприємствами, млн грн**

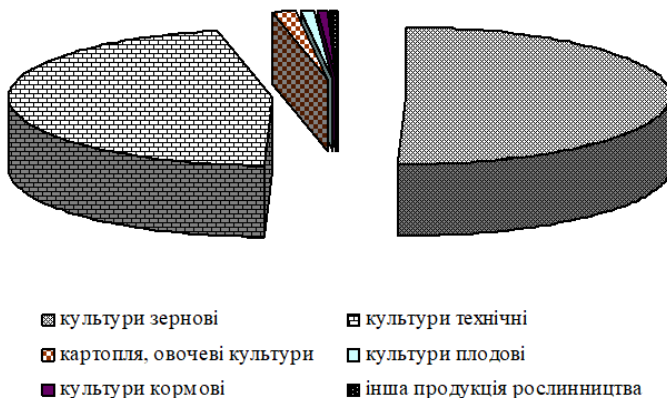
Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Разом із тим, за період 2010-2019 рр. у корпоративному секторі аграрної економіки простежуються поглиблення галузевих деформацій при виробництві сільськогосподарської продукції, що зумовлено насамперед вищим рівнем рентабельності продукції рослинництва порівняно з тваринництвом, орієнтація на зовнішні ринки, і значно нижчими інвестиційними ризиками, а також наяв-

ність потужних стимулів від держави у вигляді компенсації експортного ПДВ.

Встановлено, що у 2020 р. проти 2019 р. відбулося зниження виробництва валової продукції в сільськогосподарських підприємствах на 14 %, у тому числі рослинництво – 0,9 %, тваринництво – 16,5 %. Ця тенденція була зумовлена пандемією та погодними умовами, що негативно вплинуло на розвиток сільського господарства України. Стосовно пандемії, то значних втрат через обмеження, пов'язані з нею, агросектор України не зазнав. Вважаємо, що значно чутливішими до пандемії коронавірусу виявилися малі виробники, які безпосередньо реалізовували свою продукцію на ринку, зокрема тваринницький сектор, а також виробники ранніх овочів.

Одним із дестабілізуючих чинників, який вплинув на всіх представників агробізнесу – це зменшення попиту на зовнішніх ринках, насамперед на продукцію тваринництва. Проте стосовно продукції рослинництва значного скорочення попиту для України не відбулося. [144]. У структурі виробництва валової продукції рослинництва найбільшу частку становлять зернові та технічні культури (головним чином соняшник) (рис. 2.2).



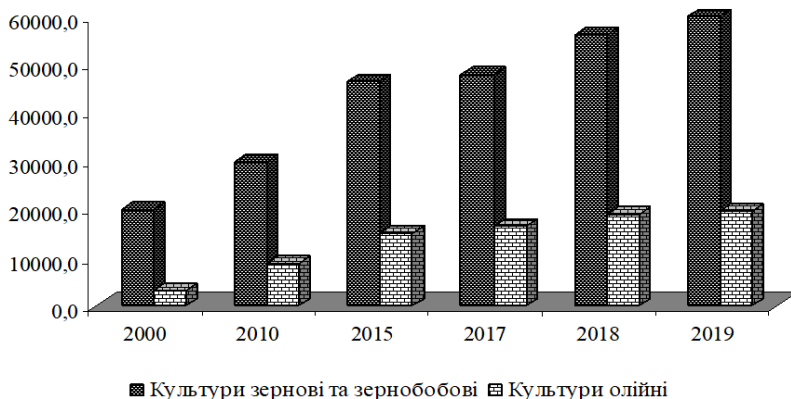
**Рис. 2.2. Структура валової продукції рослинництва сільськогосподарських підприємств за 2019 р., %**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.



Відомо, що сільськогосподарські підприємства не орієнтуються на виробництво плодово-овочевої продукції, що викликано високим рівнем трудомісткості виробничих процесів, збитковістю виробництва та низьким рівнем конкурентоспроможності з імпортною продукцією за ціною та якістю. Отже, нині сільськогосподарські підприємства спеціалізуються головним чином на вирощуванні зернових і технічних культур. Подібна ситуація зумовлена насамперед стратегічним значенням зернових культур не лише в Україні, а й в усьому світі, адже зернові являють собою основу кормової бази у тваринництві. Окрім цього, зерно слугує основним енергетичним джерелом життєдіяльності людського організму, оскільки у структурі харчових продуктів на зернові та зернобобові культури припадає 76%. [145].

Встановлено, що за обсягами виробництва соняшнику і соняшникової олії Україна є безперечним лідером, а за обсягами вирощування кукурудзи Україна впевнено посідає 4-те місце. При цьому в Україні вирощується 400 видів гібридних сортів згаданої сільськогосподарської культури. Протягом 2000-2019 рр. валове виробництво зернових культур зросло в 3 рази, олійних – 6,1 раза як за рахунок підвищення рівня урожайності, так і збільшення посівних площ (рис. 2.3).



**Рис. 2.3. Динаміка валового виробництва зернових та олійних культур в сільськогосподарських підприємствах України, тис. т**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Очевидно, що відповідно до виробничої спеціалізації відбувається формування основних складових матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств, оскільки останні орієнтуються на придбання відповідного набору сільськогосподарської техніки. Як наслідок, відбувається процес монополізації виробництва зернових висококонцентрованими сільськогосподарськими підприємствами (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

**Групування підприємств за розмірами площі, з якої зібрано врожай культур зернових та зернобобових, 2019 р.**

Показник	Кількість підприємств		Валовий збір		Урожайність, ц з 1 га
	одиниць	до загальної кількості, %	тис. т	до загального обсягу виробництва, %	
Підприємства	34673	100,0	59982,1	100,0	53,7
Із них з площею, га:					
до 100,00	21160	61,0	2426,4	4,0	35,8
100,01-200,00	3665	10,6	2388,3	4,0	44,6
200,01-500,00	4095	11,8	6334,1	10,5	47,6
500,01-1000,00	2766	8,0	9941,4	16,1	50,3
1000,01-2000,00	1917	5,5	14031,0	23,4	52,7
2000,01-3000,00	562	1,6	7667,6	12,8	56,2
понад 3000,00	508	1,5	17193,3	28,7	65,4

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За наведеними даними, в 2019 р. 2987 господарств корпоративного сектору аграрної економіки (або 8,6 % від загальної кількості) зібрали 38,9 млн т зернових, що становить 64,9 % від валового збору в аналізованих суб'єктах господарювання у сфері агробізнесу.

Результати групування демонструють, що із зростанням зібраних площ відбувається підвищення рівня урожайності аналізованих сільськогосподарських культур, що виступає свідченням активного впровадження товаровиробниками інноваційних технологій їх вирощування. Лідерами з вирощування зернових визнано провідні агрохолдинги, які володіють потужним земельним банком, серед яких Укрлендфармінг, Агропросперіс та ін.

Зазначимо, що пшениця залишається однією з найпоширеніших зернових культур України. Щорічно близько 45% загальних посівних площ під зерновими культурами становить саме пшениця. У 2020 р. внаслідок складних кліматичних умов було втрачено понад

1,1 млн га посівів, що й призвело до істотного скорочення обсягів виробництва цієї культури. Найзатребуваніші озимі сорти культури – майже 96% від загального виробництва. У середньому за останні три роки валовий збір пшениці в усіх категоріях господарств знаходився на рівні 18,3 млн т при середній урожайності 29,4 ц/га.

Основне виробництво пшениці сконцентровано в сільськогосподарських підприємствах. У загальному виробництві їхня частка досягає 79-82%. Загальна кількість суб'єктів господарювання, що здійснювали вирощування пшениці в 2019 р., без урахування господарств населення становила 21,8 тис. одиниць. Частка ТОП-20 виробників у валовому зборі пшениці в сільськогосподарських підприємствах у 2019 р. склала 9,6% (у 2018 р. 8,4%). Зазначимо, що в 2005 р. на двадцять найбільших виробників пшениці припадало лише 2,2%.

Водночас кукурудза останніми роками повністю виправдовує назву «цариця полів», ставши однією із найбільших прогресуючих за обсягами пропозиції зернових культур на ринку України. Активне нарощування обсягів виробництва насамперед пов'язане із зростанням попиту на зовнішніх ринках. Так, у середньому за останні три роки валовий збір кукурудзи в усіх категоріях господарств досягнув 18,58 млн т при середній урожайності 52,5 ц/га.

Основними виробниками кукурудзи є господарства корпоративного сектору аграрної економіки із часткою в загальному виробництві 80-84%. Загальна кількість суб'єктів господарювання, які вирощували кукурудзу, протягом останніх трьох років продовжувала збільшуватися, досягнувши в 2019 р. 13,3 тис. одиниць (8,3 тис. у 2017 р., 11,7 тис. у 2018 р.). Зауважимо, що в 2019 р. кукурудза стала основною культурою, якою пересівали втрачені посіви озимих, чим пояснюється істотне збільшення посівних площ під кукурудзою в 2019 р. – на 28% порівняно з 2018 р. Частка ТОП-20 виробників в валовому зборі кукурудзи в сільськогосподарських підприємствах у 2019 р. зросла до 21,7% (19,6% у 2018 р.). У 2005 р. на двадцять найбільших виробників кукурудзи припадало 19,3%.

Соняшник – основна олійна культура, а також традиційно одна із найприбутковіших культур у рослинництві, зважаючи на стабільно високий платоспроможний попит на культуру підприємств

олієжирового комплексу (ОЖК) України. Наявність гарантованого ринку збуту стимулював товаровиробника до активного нарощування обсягів виробництва культури. Від початку 2000-х років поточні обсяги виробництва соняшнику збільшилися у понад 2 рази. Зазначимо, що переробні потужності ОЖК України зросли від 3,5 до 9,5 млн тонн переробки соняшнику на рік. У середньому за останні три роки валовий збір соняшнику в усіх категоріях господарств склав 7,94 млн т при середній урожайності 16,6 ц/га.

Основними виробниками соняшнику є суб'єкти підприємницької діяльності в сфері агробізнесу. Частка таких у загальному виробництві досягає 82-85%. Загальна кількість суб'єктів господарювання, які вирощували соняшник у 2019 р., без урахування господарств населення становила 21,0 тис. одиниць (у 2018 р. – 21,3). Частка ТОП-20 виробників у валовому зборі соняшнику в сільськогосподарських підприємствах у 2019 р. склала 6,2% (у 2019 р. – 6,0%). У 2005 р. на двадцять найбільших виробників соняшнику припадало 3,6%.

Найзначнішим у структурі виробництва соняшнику виявився показник сільськогосподарських підприємств із посівною площею 200-1000 га, частка яких у структурі валового збору становила 65,1 % (табл. 2.2). Зауважимо, що це переважно середні суб'єкти підприємницької діяльності у сфері агробізнесу, які спеціалізуються на виробництві продукції рослинництва.

Таблиця 2.2

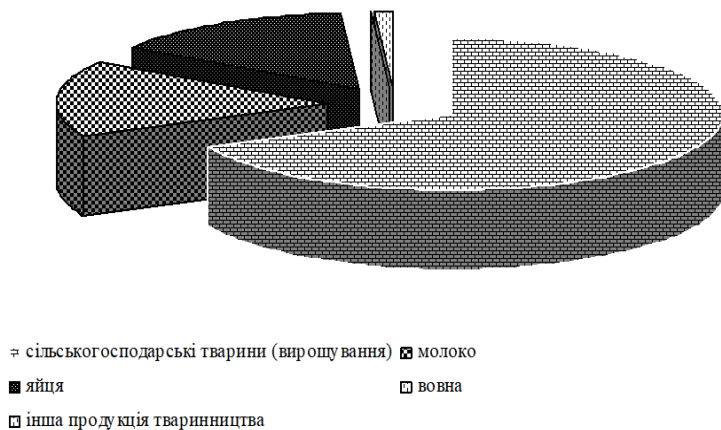
**Групування підприємств за розмірами площі, з якої зібрано врожай соняшнику, 2019 р.**

Показник	Кількість підприємств		Валовий збір		Урожайність, ц з 1 га
	одиниць	до загальної кількості, %	тис. т	до загального обсягу виробництва, %	
Підприємства	22251	100,0	13088,6	100,0	27,0
Із них з площею, га:					
до 100,00	13602	61,1	1051,2	8,0	21,8
100,01-200,00	2821	12,7	1090,2	8,3	26,4
200,01-500,00	3313	14,9	2830,2	21,6	26,8
500,01-1000,00	1510	6,8	2865,6	21,9	27,1
1000,01-2000,00	736	3,3	2819,5	21,6	27,9
2000,01-3000,00	175	0,8	1178,5	9,0	27,9
понад 3000,00	94	0,4	1253,4	9,6	30,1

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Погоджуємося з думкою науковців, що більшість сільськогосподарських підприємств при вирощуванні соняшнику порушують сівозміни. Це спричиняє висушування ґрунту, зумовлює накопичення інфекційного початку захворювань грибного і бактеріального походження, поширення вовчка та шкідливих комах. Окрім цього посилюються водна й вітрова ерозії ґрунту, виснаження (винос поживних речовин) останнього [146].

За результатами дослідження, у структурі виробництва продукції тваринництва сільськогосподарських підприємств домінує вирощування сільськогосподарських тварин та продукція яєчного птахівництва (рис. 2.4).



**Рис. 2.4. Структура виробництва продукції тваринництва у сільськогосподарських підприємствах, %**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Як свідчить деталізований аналіз, нарощування виробництва м'яса в господарствах корпоративного сектору аграрної економіки було досягнуто за рахунок зростання одержання м'яса птиці майже 27,9 раза та свиней – 4,6 раза, що компенсувало зниження виробництва яловичини (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

**Динаміка вирощування м'яса сільськогосподарських тварин у господарствах корпоративного сектору аграрної економіки, тис. т (у живій масі).**

Показник	Рік					2019 р., %, до	
	2000	2010	2017	2018	2019	2000 р.	2019 р.
Сільськогосподарські тварини	556,4	1638,5	2056,5	2220,1	2331,1	419,0	105,0
У тому числі за видами:							
велика рогата худоба	371,0	174,6	151,4	145,2	143,9	38,8	99,1
свині	117,6	411,8	531,3	529,6	546,1	464,4	103,1
Птиця свійська всіх видів	58,7	1047,2	1369,7	1541,2	1637,3	2789,3	106,2

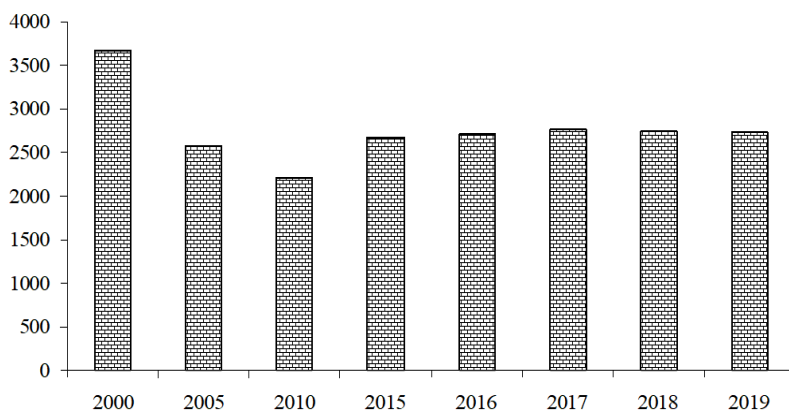
Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За наведеними даними, сільгосп підприємства у 2019 р. порівняно із 2018-м збільшили обсяг вирощування продукції тваринництва на 7,4%, у тому числі птиці – на 10,3%, свиней – на 1,7%, проте зменшили обсяг вирощування великої рогатої худоби на 0,8%, овець і кіз – на 7,7%. Відношення загального обсягу вирощування сільськогосподарських тварин до обсягу їх реалізації на забій становило 101,2% (у 2018р. – 103,1%). Перевищення обсягів вирощування над обсягами реалізації сільськогосподарських тварин на забій зафіксовано в 16 областях; у Луганській, Житомирській, Сумській, Тернопільській, Рівненській, Донецькій, Чернігівській, Полтавській областях обсяги вирощування відзначено на рівні 73,2–99,5% до реалізації тварин на забій.

Очевидно, що існуюча структура виробництва м'яса в господарствах корпоративного сектору аграрної економіки не забезпечить повною мірою потужності м'ясопереробної промисловості, де існує дефіцит сировини у вигляді яловичини для виробництва м'ясних та ковбасних виробів.

Встановлено наявність недостатніх обсягів виробництва молока сільськогосподарськими підприємствами, де протягом досліджуваного періоду валове виробництво молока знизилося на 25,7 %, головним чином за рахунок скорочення поголів'я корів (рис. 2.5). Загальне виробництво молока порівняно із 2018 р. збільшено в Хмельницькій (на 3%), Закарпатській та Тернопільській (на 1%) областях. Найсуттєвіше скорочення обсягів виробництва молока відбулося у Запорізькій (на 10%), Київській, Миколаївсь-

кій (на 8%), Сумській, Вінницькій, Донецькій (на 7%), Житомирській (на 6%), Волинській, Львівській, Чернігівській, Чернівецькій (на 5%) областях. За такої ситуації одним з інструментів відродження молочного скотарства визнано активізацію інвестиційних процесів у галузі. Так, для нарощування в 2030 р. поголів'я ВРХ до 1,75 млн голів, виробництва молока до 11 млн т із спрямуванням на переробку 9 млн т щорічно потрібно інвестувати в галузь 90 млрд грн. Держава в такому випадку має виступати активним учасником, узявши за приклад інструменти підтримки в ЄС, де від 50% витрат виробників компенсується державою (147).



**Рис. 2.5. Динаміка валового виробництва обсягів молока в сільськогосподарських підприємствах, тис. т**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Вважаємо, що стратегічним пріоритетом країни у розвитку молочного скотарства повинна стати комбінована модель, тобто орієнтування на розвиток індустріальних ферм і перетворення одноосібних домогосподарств у сімейні ферми. Так, нині у тваринництві корпоративного сектору аграрної економіки спостерігається посилення процесу монополізації виробництва висококонцентрованими сільськогосподарськими підприємствами, що в подальшому може призвести до негативних наслідків у продовольчому забезпеченні країни. Результати групування свідчать, що понад 50 % поголів'я великої рогатої худоби сконцентровано в сільсько-

господарських підприємствах, які утримують із розрахунку на один суб'єкт господарювання 500-999 голів та понад 1500 голів (табл. 2.4). Частка вищезазначених господарств корпоративного сектору в загальній кількості становить відповідно 17,6 % та 7,6 %. При цьому 67,9 % суб'єктів господарювання утримують до 500 голів.

Таблиця 2.4

**Групування підприємств за кількістю сільськогосподарських тварин на 01 січня 2020 року**

Показник	Кількість підприємств		Кількість тварин	
	одиниць	до загальної кількості, %	тис. голів	до загальної кількості, %
<b>Велика рогата худоба</b>				
Підприємства – усього	2045	100,0	1049,5	100,0
Із них наявно, голів:				
до 50	550	26,9	11,2	1,1
50–99	161	7,9	11,4	1,1
100–499	678	33,1	185,4	17,6
500–999	360	17,6	250,2	23,8
1000–1499	141	6,9	176,0	16,8
понад 1500	155	7,6	415,3	39,6
<b>Свині</b>				
Підприємства – усього	1551	100,0	3300,1	100,0
Із них наявно, голів:				
до 100	494	31,8	19,8	0,6
100–199	203	13,1	29,3	0,9
200–499	277	17,9	89,3	2,7
500–999	177	11,4	126,2	3,8
1000–4999	269	17,3	599,3	18,2
5000–9999	57	3,7	408,3	12,4
понад 10000	74	4,8	2027,9	61,4
<b>Птиця свійська</b>				
Підприємства – усього	424	100,0	127773,2	100,0
Із них наявно, голів:				
до 4999	160	37,8	157,1	0,1
5000–49999	107	25,2	2196,7	1,7
50000–99999	34	8,0	2417,7	1,9
100000–499999	82	19,3	20189,7	15,8
понад 500000	41	9,7	102812,0	80,5

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За наведеними даними, основне поголів'я свиней, а відповідно й виробництво м'яса свинини сконцентровано в 74 сільськогосподарських підприємствах із чисельністю сільськогосподарських тварин понад 10000 голів. Лідерами за чисельністю поголів'ю



свиней визнано ПрАТ «АПК-ІНВЕСТ», ПАП «Агропродсервіс» та ТзОВ «Даноша». За підсумками 2019 р. перша п'ятірка свиногосподарств забезпечила понад 30% промислової пропозиції свинини в Україні.

Подібна ситуація спостерігається і стосовно виробництва продукції птахівництва, особливо яєчного напрямку, де сукупна частка трьох найбільших промислових груп-учасників ринку («Авангард», «Овостар Юніон» та «Інтер-Агросистеми») досягає 46,61%.

Встановлено, що при цьому скорочення поголів'я сільськогосподарських тварин відбувається практично однаковими темпами як у сільськогосподарських підприємствах, так і в господарствах населення. Серед основних причин, що зумовили зниження поголів'я свиней, слід вказати: швидкі темпи нарощування виробництва свинини, не підкріплені зростанням внутрішнього попиту; підвищення цін на вхідні матеріально-технічні ресурси і послуги (корми, ветпрепарати, логістика, енергоресурси тощо.) при практично незмінних відпускних цінах на продукцію призвели до зниження прибутковості згаданого виду діяльності; подальша консолідація галузі свинарства та посилення конкуренції зумовили вихід із цього сектору ряду дрібних і середніх виробників. [148]. З огляду на перспективні плани з розвитку свинарства, анонсовані низкою великих компаній, а також існуючі виробничі потужності в галузі, поточне зниження поголів'я свиней в середньостроковій перспективі не матиме істотного впливу на обсяги пропозиції свинини.

Більше того, в найближчі три-п'ять років Україна може очікувати подальше нарощування обсягів виробництва свинини до рівня не менше 800-850 тис. тонн. Цьому посприє як можливе відновлення споживчого попиту на внутрішньому ринку, так і активний розвиток експортних каналів збуту. Ця думка підтверджується й продовженням у 2019 р. процесів консолідації виробничих ресурсів на ринку свинини з перерозподілом у структурі вирощування і реалізації свиней від господарств населення у бік вертикально-інтегрованих сільськогосподарських підприємств.

Великі холдингові структури за рахунок масштабів виробництва і значних можливостей з оптимізації власних витрат протягом останніх двох років демонстрували стійке зростання за основними виробничими показниками (поголів'я свиней, обсяги вирощування

і виробництва свинини), практично в повному обсязі реалізуючи анонсовані раніше плани з розвитку. І це незважаючи на досить складну кон'юнктуру ринку свинини, що було відзначено в 2018-2019 рр. З основних чинників, які виявляли тиск на ринок, можна виділити наступні фактори: значне зростання витрат на корми через підвищення закупівельних цін на основний компонент концентрованих кормів – ячмінь, із збільшенням в 2019 р. порівняно з 2018 р. на 33%, у 2017 р. – на 41%; низький рівень цін на свинину протягом тривалого періоду часу; після зниження середньорічних цін на свинину на 11,5% у 2018 р., у 2019 р. відбулося незначне її підвищення; повільні темпи зростання споживання м'яса і свинини з розрахунку на одну особу в рік. Незважаючи на конкурентну ціну і значні обсяги пропозиції свинини на ринку, обсяги фактичного споживання свинини в Україні за останні два роки збільшилися на 15%. При цьому обсяги споживання всіх видів м'яса за той же період зросли всього на 4%, а м'ясопереробна промисловість традиційно орієнтується на імпорт дешевших субпродуктів для оптимізації вартості готової продукції.

Тактика стримування цін зумовила не тільки вихід із ринку значної кількості малих і середніх підприємств, що займалися свинарством, а й посприяла нарощуванню частки свинини на ринку м'яса [149]. Всього за рік виробництво продукції свинарства було припинено майже в 680 підприємствах, що становить 17% від загальної кількості суб'єктів господарювання – виробників продукції свинарства.

У скотарстві на нинішньому етапі більшість середніх і великотоварних виробників орієнтуються на розвиток високопродуктивних молочних і м'ясо-молочних напрямів скотарства, поступово виводячи з обороту малопродуктивні та неефективні тваринницькі ресурси. За такої ситуації в найближчі два-три роки в сільськогосподарських підприємствах очікується подальше поступове зниження поголів'я великої рогатої худоби з можливою стабілізацією на рівні 1,45-1,47 тис. голів. При цьому на поголів'я корів припадатиме не менше 40%. З огляду на те, що виробництво в скотарстві переорієнтовується на розвиток високопродуктивного молочно-го напрямку, стабілізація поголів'я великої рогатої худоби в короткостроковій перспективі супроводжуватиметься подальшим зни-

женням обсягів пропозиції м'яса ВРХ від сільськогосподарських підприємств.

Разом із тим варто вказати на наявність за останні роки кількох спроб реалізації проектів у сфері переважно м'ясного скотарства. Так, серед великих холдингів, які здійснюють розведення м'ясних порід великої рогатої худоби, вирізняються «МХП», «Ukrland Farming», підприємства групи «OSI Group». Активний розвиток м'ясного скотарства можна виділити також на підприємствах холдингів «Агрейн», «ВВ Холдинг», «АгроІнвестГрупп». Досвід роботи кожної з наведених компаній на ринку яловичини унікальний, з власними історіями становлення, підходами до розвитку ринку збуту слабкими і сильними сторонами.

При цьому ступінь вертикальної інтеграції і концентрація виробництва в скотарстві, значно поступаються за рівнем розвитку перед найбільшими свинарськими холдингами, щоб у найближчій перспективі кардинально поліпшити ситуацію стосовно значного нарощування товарної пропозиції. Це пояснюється не лише відсутністю необхідних технологій, скільки в низькій платоспроможності попиту на внутрішньому ринку, який фактично може нівелювати конкурентні переваги, які отримує вертикально-інтегрований виробник. Проте, навіть незважаючи на це, найбільші холдинги намагаються нарощувати свою присутність не тільки на сировинному ринку, а й на ринку готової продукції.

За даними міжнародного порівняння систем вирощування, найменші витрати на виробництво ВРХ відзначають у країнах, з поширеною пасовищною відгодівлею та відносно невисокою платою за землю, зокрема в таких, як Аргентина і Бразилія. На даний момент сюди ж можна віднести і Україну, хоча тут має місце змішане утримання худоби – пасовища і силосна відгодівля в зимовий період, що природно збільшує рівень витрат [150].

На другому місці за витратами знаходиться система утримання на великих майданчиках (фідлотах), яка поширена в Канаді, США, Австралії, де рівень витрат за рахунок інтенсивної відгодівлі та високої концентрації худоби з розрахунку на кілограм виробленої продукції низький. Деякі майданчики налічують 5-10 тис. голів худоби.

Зазначимо, що останніми роками спостерігається зростання популярності такого виду відгодівлі. В Україні сільгоспвиробники також розглядають можливість запровадження цієї системи, проте вона ефективніше працює за чіткої сегментації всіх етапів виробництва між різними підприємствами і на ринках з добре налагодженою інфраструктурою. Так, фідлот застосовують, як правило, на фінальній стадії відгодівлі, куди потрапляє худоба, підрощена на інших підприємствах. Зазвичай худоба для інтенсивної відгодівлі закуповується масою від 350 кг і вище, тоді як в Україні така худоба вже здається на забій. За 150 днів перебування на фідлотах, де до 80-90% раціону становлять зернові компоненти, тварина подвоює свою масу. Очевидно, що показники середньодового приросту залежать від породи ВРХ, яка перебуває на відгодівлі, звідси доцільно віддавати перевагу породам м'ясного спрямування.

Як наслідок, досить складно розглядати перспективи розвитку відгодівлі на фідлотах в Україні, незважаючи на їх економічну доцільність. В Україні поки спостерігається процес укрупнення господарств за рахунок побудови агрохолдингів із вертикальною структурою управління. В таких умовах сконцентруватися на конкретному виробництві набагато складніше, та й немає особливого сенсу через низьку прибутковість сектору ВРХ, що ускладнюється низьким попитом на яловичину за практично відсутньоїю на внутрішньому ринку культури споживання стейків.

М'ясне птахівництво залишається однією з найбільш консолідованих галузей у тваринництві. Так, на підприємства, що входять у холдингову структуру «МХП» у 2019 р. припадало 48,3% усього обсягу виробництва м'яса птиці в сільськогосподарських підприємствах, ще 14,8% – на «Агромарс». Тобто майже дві третини ринку м'яса птиці промислового виробництва фактично контролюються двома компаніями. Якщо з розрахунків виключити підприємства яєчного напрямку, без обсягів виробництва м'яса птиці, то ситуація ще показовіша: «МХП» – 50,1% і Агромарс 15,6%. Зазначимо, що частка агрохолдингів у загальному виробництві м'яса птиці в 2019 р. досягала 81,4%.

Для великих агрохолдингів, таких як «МХП», «Агромарс», «Корпорація «Дніпровська» птахівництво визнано основним бізнес-напрямом, який генерує левову частку в прибутку компанії.

Організація виробництва у агрохолдингах побудована на основі повного циклу – від отримання інкубаційних яєць та вирощування молодняку до повної переробки м'яса птиці, за різним ступенем забезпечення кормами власного виробництва. До інтегрованої структури також включені елеватори і підприємства з виробництва комбикормів, а готова продукція компаній має власні бренди. Очевидно, що в умовах повільного зростання споживання м'яса птиці на внутрішньому ринку, коли основні обсяги споживаються у вигляді охолодженої продукції, подальше розширення внутрішнього ринку може залежати від розвитку нових напрямів – від розвитку продажів за допомогою сегмента HoReCa, передусім стріт-фудів і ресторанів швидкого харчування.

Із метою проведення комплексного аналізу сільськогосподарського виробництва доцільно надати оцінку забезпечення основними факторами виробництва виробничо-господарської діяльності основних категорій сільськогосподарських підприємств відповідно до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність».

Як доводить практика, нинішня ситуація призводить до зростання кількості великих сільськогосподарських підприємств головним чином за рахунок приєднання середніх, чисельність яких скоротилася упродовж 2010-2019 рр. на 36,1 % (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

### Динаміка кількості суб'єктів господарювання в сільському господарстві, од.

Рік	Суб'єкти підприємництва			Із них суб'єкти мікропідприємництва
	великого	середнього	малого	
2010	13	3078	69606	65529
2011	15	2916	53266	48149
2012	26	2784	60068	54887
2013	27	2561	62650	57429
2014	28	2532	65407	59295
2015	29	2202	68490	63790
2016	20	2176	64641	59863
2017	18	2073	67445	62484
2018	23	1988	67585	62505
2019	34	1966	66675	61570
2019 р., %, до				
2010 р.	261,5	63,9	95,8	94,0
2018 р.	147,8	98,9	98,7	98,5

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Стосовно суб'єктів малого підприємництва сільського господарства, то за період аналізу їхня кількість скоротилася тільки на 4,2% порівняно з 2010 р. Подібна тенденція спостерігається й у групі мікропідприємств.

Поділяємо позицію, за якою основними першопричинами виникнення висококонцентрованих, вертикально інтегрованих сільськогосподарських підприємств холдингового типу вирізняються: недосконалість ринку капіталів та сільськогосподарської продукції в Україні, зростання попиту на світовому ринку на продовольство, пільгове оподаткування та суттєва державна підтримка, мораторій на продаж сільськогосподарських угідь [151].

Також варто вказати на особливості забезпечення земельними ресурсами сільськогосподарського призначення господарюючих суб'єктів корпоративного сектору. Так, незважаючи на уповільнення темпів, зберігається тенденція до консолідації земельних ресурсів у великих аграрних компаніях і агрохолдингах. За оцінками під контролем агрохолдингів знаходиться вже понад 6 млн га сільськогосподарських угідь, або 27% перебувають у використанні господарств корпоративного сектору аграрної економіки. Уповільнення темпів консолідації земельних ресурсів стало наслідком сукупного впливу цілого ряду факторів, ключовими з яких залишаються: зниження доступності фінансових ресурсів і проблеми адміністративно-регуляторної спрямованості.

Така ситуація посилюється ще й несприятливою кон'юктурою європейського ринку капіталу і кризою Єврозони, які істотно обмежили доступ українських компаній до джерел залучення зовнішнього фінансування. Зокрема, незважаючи на анонсовані плани, за попередні кілька років жодна з аграрних компаній так і не здійснила IPO. Безумовно, позитивним результатом можна вважати той факт, що на початку 2019 р. ряд компаній («МХП», «UkrLandFarming» та ін.) змогли залучити близько 1,6 млрд дол. США за рахунок випуску єврооблігацій. Однак лєвова частка цих коштів спрямована на обслуговування боргових зобов'язань власне компаній. Стосовно залучення позикового капіталу на внутрішньому ринку, то ставки довгострокового кредитування комерційних банків в Україні все ще залишаються досить високими.

Очевидно, що несприятливі умови генерують зарегульовані питання взаємовідносин у земельній сфері. Так, законодавчі ініціативи, пов'язані з переходом на нову систему реєстрації прав власності та прав оренди на землю, які прийнято в першій половині 2018 р. фактично заморозили земельний ринок. І це відбулося паралельно із радикальними змінами підходів податкової служби до роботи з аграріями, зорієнтованих на пряме або опосередковане згортання податкових пільг. Негативно впливає також невирішеність питань щодо законодавчих вимог дотримання нормативів сівозміни. Незважаючи на неформальний мораторій на перевірки дотримання цих вимог, вони не стали ні зрозумілішими, ні простішими для виконання, а найголовніше – результуючими за відповідальністю товаровиробників та додержання таких останніми.

Отже, сформовані умови середовища функціонування суб'єктів господарювання агробізнесу складно вважати сприятливими, хоча окремі позитивні зміни мають місце. Так, багато сільськогосподарських підприємств відмовилися від практики активної, часом хаотичною, консолідації земельних ресурсів, що сформувався під впливом інвестиційної складової, коли земля розглядалася суто як ліквідний актив. Нині більшість із них враховує якість виробничих ресурсів, посилення присутності в економічно вигідному конкретному сегменті та відповідний розвиток інфраструктурної складової. За такого підходу розширення земельного банку виробником має переважно точковий характер. Виняток у цьому випадку становлять аграрні компанії або підприємства з великим борговим навантаженням, які продаються з хорошим дисконтом [152].

За результатами проведеного аналізу, нарощування земельного банку в агрохолдингах у період 2010-2019 рр. здійснювалося за рахунок поглинання переважно середніх підприємств, в обробітку яких знаходилося від 1 до 5 тис. га земельних угідь. Саме за цією групою підприємств було зафіксовано найбільше зниження частки незалежних сільгоспідприємств – від 49,9% до 38,6%. Стосовно основних перспектив подальшого розширення земельного банку великими аграрними компаніями, то очікування можна назвати «помірно позитивними», оскільки значна їхня частка, особливо середнього масштабу, відмовляється від планів радикального розширення земельного банку та віддадуть перевагу концентрації зусиль на підвищення ефе-

ктивності виробництва. За оцінками експертів, земельний банк, підконтрольний аграрним холдингам і великим аграрним компаніям до 2030 р. може збільшитися до 6,8-7,0 млн га. [153].

Одержані результати доводять, що упродовж 2010-2019 рр. не відбулося суттєвого скорочення малих сільськогосподарських підприємств. Подібна ситуація, на нашу думку, зумовлена насамперед стійкістю до негативних проявів зовнішнього середовища їх функціонування. Встановлено, що малі сільськогосподарські підприємства орієнтуються у своїй діяльності на виробництві «нішевої», високомаржинальної сільськогосподарської продукції. Підтвердженням цього слугує суттєве зростання виручки порівняно з іншими категоріями суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

**Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг)  
підприємствами за розподілом на великі, середні,  
малі та мікропідприємства у 2010–2019 рр.**

Рік	Усього, млн грн	У тому числі							
		великі підприємства		середні підприємства		малі підприємства		з них мікропідприємства	
		млн грн	до усього, %	млн грн	до усього, %	млн грн	до усього, %	млн грн	до усього, %
2010	94847,8	11664,5	12,3	61315,2	64,6	21868,0	23,1	9694,3	10,2
2011	119095,3	к	к	к	к	33863,7	28,4	10626,8	8,9
2012	155692,1	19473,2	12,5	87776,0	56,4	48442,9	31,1	14702,3	9,4
2013	153985,3	23440,6	15,2	82483,2	53,6	48061,6	31,2	14145,9	9,2
2014	205274,0	31584,6	15,4	109311,3	53,2	64378,1	31,4	18970,7	9,2
2015	349742,9	61214,8	17,5	172081,2	49,2	116446,9	33,3	33570,5	9,6
2016	388660,7	53033,8	13,7	193226,6	49,7	142400,4	36,6	45086,1	11,6
2017	437436,8	38879,9	8,9	223150,3	51,0	175406,6	40,1	53626,3	12,3
2018	504581,1	54757,9	10,9	253929,6	50,3	195893,6	38,8	60086,8	11,9
2019	537635,0	74132,0	13,8	259697,5	48,3	203805,5	37,9	64778,7	12,0
2019 р., %, до									
2010 р.	566,8	635,5	1,5 в.п.	423,5	-	932,0	14,8 в.п.	668,2	1,8 в.п.
2018 р.	106,6	135,4	2,9 в.п.	102,3	-2 в.п.	104,0	-0,9 в.п.	107,8	0,1 в.п.

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

При цьому спостерігаються низькі темпи зростання виручки в середніх сільськогосподарських підприємствах, що свідчить про їх низькоефективну виробничо-господарську діяльність. Це мож-



на пояснити тим, що більшість із них багатогалузеві господарства, які використовують типові технології виробництва.

Іншим фактором виробництва слід вказати трудові ресурси, які у процесі включення у сільськогосподарське виробництво зумовлює сукупність суспільних відносин з приводу залучення громадян в трудову діяльність, що являє собою важливу складову соціально-економічного життя населення. Стан зайнятості в аграрному секторі економіки виступає своєрідним індикатором, за яким можна оцінювати привабливість певної сфери виробництва для працездатного населення. Процеси, які відбуваються у сфері зайнятості, це чинники, що визначає напрям подальших перетворень у сільському господарстві.

Орієнтація на виробництво продукції рослинництва та застосування інноваційних технологій призводить до суттєвого скорочення найманих працівників із розрахунку на один суб'єкт підприємницької діяльності у сфері агробізнесу. Як свідчать дані Державної служби статистики України, за досліджуваний період переважають господарства корпоративного сектору, з кількістю найманих працівників до 9 осіб. При цьому зазначимо, що їхня кількість протягом 2014-2019 рр. на 2,3 % збільшилася (табл. 2.7).

*Таблиця 2.7*

### **Групування суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу за кількістю зайнятих працівників, осіб**

Рік	Суб'єкти господарювання з кількістю зайнятих працівників			
	до 9 осіб	від 10 до 49 осіб	від 50 до 249 осіб	250 осіб і більше
2014	65668	7049	2600	343
2015	71136	5547	2278	323
2016	66408	5661	2224	327
2017	68312	5825	2163	293
2018	67967	5984	2084	293
2019	67169	5958	2055	268
2019 р., %, до				
2014 р.	102,3	84,5	79,0	78,1
2018 р.	98,8	99,6	98,6	91,5

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За наведеними даними спостерігається суттєве скорочення сільськогосподарських підприємств із чисельністю найманих працівників понад 250 осіб. Подібне викликане насамперед скороченням

обсягів виробництва продукції тваринництва, що характеризується високим рівнем трудомісткості технологічних процесів та механізацією виробничих процесів у рослинництві. Це стає причиною вивільнення працівників суб'єктів підприємницької діяльності.

За оцінкою вітчизняних і зарубіжних фахівців дві третини приросту продуктивності праці повинні забезпечуватися інноваційним розвитком, а саме: новими технологіями обробітку землі, адаптованими до кліматичних змін, точного землеробства, новітніми сортами та гібридами культур, продуктивними породами тварин, застосуванням сучасної багатофункціональної широкозахватної посівної і ґрунтообробної техніки в галузі рослинництва та інших інноваційних розробок, які сприятимуть підвищенню урожайності сільгоспкультур і продуктивності сільськогосподарських тварин та птиці. При цьому, в країнах ЄС 80% сільгосптехніки продається з навігаційним обладнанням, але фактично підключені до мережі тільки 30%, оскільки в сільському господарстві переважають дрібні сімейні ферми з невеликими посівними площами, у зв'язку з чим економічна доцільність переходу на «розумну», проте дорожчу техніку досить низька [154].

Зауважимо, що протягом 2015-2019 рр. спостерігається збільшення кількості технічних засобів у сільськогосподарських підприємствах, що зумовлено підвищенням інвестиційної привабливості господарств корпоративного сектору аграрної економіки. Разом із тим кількість технічних засобів не досягає рівня 2000 р., що дозволяє стверджувати про невирішеність питань технічного забезпечення досліджуваних суб'єктів господарювання (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

**Динаміка сільськогосподарської техніки в господарствах корпоративного сектору аграрної економіки (на кінець року)**

Показник	Рік					2019 р., %, до	
	2000	2015	2017	2018	2019	2000 р.	2018 р.
Трактори, тис. шт.	318,9	127,9	129,3	128,7	130,5	40,9	101,4
Комбайни зернозбиральні, тис. шт.	65,2	26,7	26,8	26,3	26,5	40,6	100,8
Із розрахунку на 10000 га посівної площі культур зернових, шт.	59	35	38	36	37	62,7	102,8
Комбайни картоплезбиральні, тис. шт.	3,6	1,2	1,1	0,9	1,0	27,8	111,1

*Продовження табл. 2.8*

Із розрахунку на 10000 га посівної площі картоплі, шт.	1338	531	612	585	592	44,2	101,2
Комбайни і машини бурякозбиральні, тис. шт.	13,0	2,4	2,0	1,6	1,6	12,3	100,0
Із розрахунку на 10000 га посівної площі буряків цукрових фабричних, шт.	165	114	68	63	77	46,7	122,2
Установки та агрегати для доїння корів, тис. шт.	33,5	10,2	9,5	10,0	10,1	30,1	101,0

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Вважаємо, що труднощі в модернізації машино-тракторного парку сільськогосподарські підприємства відчують через брак власних фінансових ресурсів і недостатності варіантів пільгового кредитування. При цьому наявна техніка не завжди використовується ефективно через нераціональний її вибір, у більшості випадків без урахування необхідних видів технічних засобів, які складають технічну базу сільськогосподарських підприємств.

Отже, у нинішніх умовах забезпечення населення продуктами харчування, а переробної промисловості сировиною значною мірою залежить від того, який ступінь оснащеності сільськогосподарських товаровиробників засобами виробництва, терміну їх служби та швидкості оновлення парку сільгоспмашин і обладнання. Слушною видається думка нобелівського лауреата Дж. Стігліца, який наголошував, що сьогодні економіки країн повинні все менше спиратися на природний ресурс [155]. Однозначно, вітчизняний корпоративний агробізнес орієнтується на підвищення рівня технічної модернізації, однак темпи таких змін залишаються недостатніми.

Від зернових, де домінують кукурудза, пшениця і ячмінь, економіка країни за 2020 р. одержала 9,42 млрд дол. США, що на 2,29 % менше, ніж за 2019 р. стосовно інших груп показники були такими:

12 група, де ключові ріпак і соя, експорт становив 1,85 млрд дол. США, скорочення на 28 %; 15 група, в якій домінує олія соняшникова – 5,77 млрд дол. США, +21,65% до минулого року; додатковий 1 млрд дол. США 23 група – шрот (2303 і 2306), 58 млрд дол. США, +6 %.

Через скорочення врожаю фізичний експорт в 2020 р. виявився меншим, ніж минулого року. Проте це зменшення фізичного експорту компенсоване зростанням ціни. Сумарно аграрний сировинний експорт у 2020-му досягнув 18,61 млрд дол. США, що на 170 млн більше, ніж у 2019 р.

Звідси, проаналізувавши сучасний стан аграрного сектору економіки країни, можна виділити як позитивні, так і негативні чинники, що на нього впливають. Так, для ресурсного потенціалу характерні значні можливості щодо забезпечення зростаючої динаміки в обсягах формування товарної пропозиції, посилення конкурентних переваг продукції та нарощування коштів до бюджету за умови цілеспрямованого впливу інструментів державного регулювання на створення сприятливих умов діяльності всіх галузей сільського господарства. Окрім цього важливо забезпечити врахування впливу чинників, які зумовлені глобалізаційними кліматичними змінами, пандемією Covid-19 та іншими особливостями ведення сільськогосподарського виробництва.

Зазначимо, що сільське господарство за рівнем впливу природних чинників відноситься до ризикованого виробництва. За останні 120 років в Україні було зафіксовано понад 70 катастрофічних для агровиробництва посух. Зокрема, за роки незалежності в Україні сталося сім посух (із них дві надто потужні): 1994, 1996, 1999, 2000, 2003, 2005 (друга половина року), 2007 р.

У посушливі роки відбуваються значні втрати посівів, зниження урожайності сільськогосподарських культур. Це навіть зумовило запровадження квотування експорту зерна, що посилює різні види ризику. Так, у 2017 р. внаслідок жорсткої ґрунтової посухи урожай зернових і зернобобових культур в Україні скоротився до 61 млн т, що на 7% нижче показника 2016 р. За оцінками Мінекономрозвитку (МЕРТ), через кліматичні зміни у 2020 р. від посухи в Україні постраждало 10-15 % усіх посівів [156]. Очевидно, що вплив кліматичних змін на сільське господарство посилюватиметься в майбутньому. Звідси, щоб запобігти втратам, необхідно забезпечити сільськогосподарських товаровиробників вологоощадними технологіями, витривалими сортами, впроваджувати системи зрошення, а також розробити дієві інструменти страхування виробничих ризиків державної підтримки. Така необхідність по-

яснюється вразливістю сільського господарства до зміни клімату через зміну екосистем, зниження урожайності сільськогосподарських культур та інших негативних проявів, що вимагає обґрунтування адаптивного заміщення культур і впровадження нових технологій і сортів, розуміння ринків. Пріоритетними напрямками ведення сільського господарства повинні стати науково обґрунтована адаптація технологій до кліматичних змін, відновлення біорізноманіття, зменшення негативного впливу на навколишнє середовище і досягнення вуглецево-нейтрального господарювання.

Важливим стимулом виробництва сільськогосподарської продукції в корпоративному секторі аграрної економіки слід вказати ефективну державну підтримку. Очевидно, що за ускладнених умов розвитку сільського господарства країни, унаслідок прояву різних негативних чинників, недоцільно скорочувати обсяги державної підтримки сільського господарства. Зважаючи на існуючу в країнах ЄС державницьку політику підтримки сільгоспвиробників, в Україні повинна бути не менше 1 % випуску продукції у сільському господарстві. Тобто, коли обсяг валової сільськогосподарської продукції у 2019 р. перевищив 680 млрд грн, то відповідно у 2020 р. підтримка мала б бути на рівні 6,8 млрд грн, а не 4 млрд грн. Проте на 2021 р. закладено менше 1% від аграрного ВВП – лише 4,5 млрд грн, а програми держпідтримки АПК розділені на дві частини – вже діючі (сума фінансування за ними – 4 млрд грн) та нові (500 млн грн) [157].

Зокрема, за програмою «Фінансова підтримка заходів в АПК шляхом здешевлення кредитів» виділено 1,2 млрд грн, на підтримку тваринництва та переробки сільськогосподарської продукції спрямовується 1150,0 млрд грн, у тому числі: підтримка фермерів (дотації на утримання корів) – 100 млн грн; відшкодування вартості закуплених племінних тварин та ембріонів – 350 млн грн; спеціальна бюджетна дотація за наявні бджолосім'ї – 327,07 млн грн.

За програмою «Часткова компенсація вартості сільськогосподарської техніки» передбачено 1 млрд гривень.

Фінансова підтримка розвитку виноградарства, садівництва та хмелярства – 450 млн грн. До прикладу, один сільгоспвиробник, скориставшись програмою, може розраховувати на фінансову підтримку до 60 млн грн. Так, за цією програмою передбачається

компенсація витрат за: придбання садивного матеріалу – до 80%; спорудження шпалери і встановлення систем краплинного зрошення – до 50%; нове будівництво та реконструкція холодильників, цехів переробки та об'єктів із заморожування продукції – до 50%; придбання технологічних ліній для товарної обробки та переробки продукції – до 50%; придбання техніки, механізмів та обладнання (зокрема, іноземного) – до 30%. Звідси можна стверджувати, що кошти держави орієнтуються не лише на підтримку виробництва цих видів продукції, а й на створення потужностей з переробки і зберігання, що свідчить про її комплексність.

Також реалізація постанови надає можливість виплати (доплати) виробникам державної підтримки для часткової компенсації витрат, понесених у 2019-2020 рр.

На підтримку фермерських господарств і сільськогосподарських кооперативів спрямовано 200 млн грн, що безперечно недостатньо, адже позитивних змін у розвитку цієї форми не спостерігається.

Серед нових підпунктів існуючих програм держпідтримки з'явилися:

1. Підтримка розвитку тваринництва та переробки в частині розведення кізочок, козоматок, ярок, вівцематок (дотація 1000 грн), бюджет на зупинення спаду поголів'я – 50 млн грн.

2. Спеціальна бюджетна дотація за приріст поголів'я корів власного відтворення (дотація 30 тис. грн), бюджет на зупинення спаду поголів'я – 100 млн грн.

Окрім основних програм підтримки передбачається низка нових програм з бюджетом 500 млн грн, зокрема: державна підтримка страхування сільськогосподарської продукції – 240 млн грн; державна підтримка зрошення – 100 млн грн; підтримка органічного виробництва – 100 млн грн; державна підтримка розвитку картоплярства – 60 млн гривень. Отже, у 2020 р. спостерігається певне розширення напрямів державної підтримки, за зниженої величини загального бюджету порівняно з попередніми роками.

Наведене вище свідчить, що у структурі виробництва сільськогосподарської продукції відбулися певні зрушення: у великих сільгоспідприємствах аграрного сектору здійснюється виробництво експортно орієнтованої рослинницької продукції та тваринни-

цтва, у малих – нішевої та овочевої ягідно-плодової продукції. Однак поки не йдеться про стабілізацію сільськогосподарського виробництва, а також про можливості стратегічного його нарощування, оскільки для забезпечення розширеного відтворення галузі у довгостроковій перспективі необхідно в таких же обсягах розширене відтворення ресурсної бази – інвестиції. З метою виявлення проблемних місць щодо інвестиційної активності сільськогосподарських підприємств необхідно провести її детальний аналіз.

## **2.2. Оцінка інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств**

Подібний аналіз необхідний щодо виявлення загальних закономірностей, дослідження характеру та стану інвестування з метою розробки дієвих заходів щодо її активізації на рівні господарюючих суб'єктів. Одним із пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств виокремлюються реальні інвестиції, які сприяють формуванню виробничої бази. Отже, відновлення виробничого потенціалу сільського господарства, подолання його економічного і технологічного відставання, технічна модернізація і перехід на інноваційний шлях розвитку виступає передумовою залучення в галузь інвестицій, оскільки цей процес для більшості сільськогосподарських товаровиробників ускладнений через дефіцит власних фінансових ресурсів.

Вирізняючись високою фондоемністю, агропромисловий комплекс функціонує в технічній оснащеності, що ще більше загострюється проблемою фінансового забезпечення інвестиційних процесів в галузі, позбавляючи її можливостей для економічного зростання.

Сільське господарство являє собою багатогалузеву систему з безліччю продуктових підкомплексів, в кожному з яких застосовується притаманна тільки йому техніка, технології, здійснюється специфічний виробничий процес. Окрім цього висока фондоемність сільськогосподарського виробництва також вимагає значних інвестиційних вкладень. Саме зазначені вище особливості сільськогосподарського виробництва зумовлюють міжгалузевий і внут-

рішньогалузевий перелив інвестиційного капіталу в сільському господарстві. [158]

За останнє десятиліття практично повсюдно й активно відбувалося об'єднання сільськогосподарських, переробних та інших організацій в різні інтеграційні формування: агрохолдинги, фінансово-агропромислові групи і т. п. Варто зауважити, що таке важлива умова залучення прямих інвестицій, як розвиток вертикальної інтеграції гостроту проблеми інвестицій в аграрному секторі дещо зменшило. Основною проблемою, яка стримує зростання інвестицій в сільське господарство, визнано високий ризик вкладень фінансових ресурсів через низьку економічну ефективність виробництва, коливань кон'юнктури аграрного ринку, фінансової нестабільності сільськогосподарських і переробних підприємств [159]. Під впливом цих негативних факторів зношена і морально застаріла матеріально-технічна база не дозволяє сільськогосподарським підприємствам забезпечувати процес не тільки розширеного, а й простого відтворення.

Результати дослідження свідчать, що в сільськогосподарських підприємствах за основне джерело інвестиційної діяльності слугують власні фінансові ресурси, які формуються головним чином за рахунок прибутку та частково амортизаційних відрахувань (табл. 2.9).

Встановлено, що на 30,9% зросли інвестиційні вкладення за рахунок коштів місцевих бюджетів, звідки доречно буде думка про позитивний вплив процесів децентралізації формування місцевих бюджетів на інвестування сільськогосподарських підприємств.

За 2018-2019 рр. має місце скорочення обсягів залучення інвестицій за рахунок кредитів банків та інших позик на 40,1%. Проте щодо кредитів іноземних банків, то вони за цей період зросли більше ніж у 11 разів. Таку тенденцію можна пояснити активізацією на сьогодні іноземними банками своєї діяльності з надання кредитів під інвестиційні проекти сільськогосподарських підприємств під нижчі відсоткові ставки у разі прямої співпраці із сільськогосподарським підприємством.



Таблиця 2.9

**Динаміка використання капітальних інвестицій сільськогосподарських підприємств  
за джерелами фінансування**

Рік	Освоєно (використано) капітальних інвестицій	У тому числі за рахунок:							
		коштів державного бюджету	коштів місцевих бюджетів	власних коштів підприємств та організацій	кредитів банків та інших позик	із них кредитів іноземних банків	коштів вітчизняних інвестиційних компаній, фондів тощо	коштів іноземних інвесторів	інших джерел фінансування
2018	66104075	116661	80864	57378072	8400799	62570	97116	4071	26492
2019	59129469	252259	105879	53704871	5030347	719124	к/с	к/с	17854
2019 р., %, до 2018 р.	89,4	216,2	130,9	93,6	59,9	1149,3	-	-	67,4

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За наведеними даними протягом 2018-2019 рр. суттєво зросли капітальні інвестиції за рахунок коштів державної підтримки. Так, Законом України «Про Державний бюджет України на 2020 рік» від 14 листопада 2019 року №294-ІХ передбачено видатки за бюджетною програмою 1201150 «Фінансова підтримка сільгосптоваровиробників» в обсязі 4000,0 млн грн.

Для забезпечення виконання зазначеної бюджетної програми за напрямом «Часткова компенсація вартості сільськогосподарської техніки та обладнання вітчизняного виробництва» у 2020 р. передбачено 1 млрд грн.

На основі «Порядку використання коштів, передбачених у державному бюджеті для часткової компенсації вартості сільськогосподарської техніки та обладнання вітчизняного виробництва» компенсація вартості техніки та обладнання здійснюється також через уповноважені банки у розмірі 25 % без урахування ПДВ; компенсації підлягає техніка та обладнання, яка включена до Переліку техніки та обладнання, який формує Мінекономіки.

За результатами дослідження, суттєво зросли обсяги фінансування, які спрямовувалися за цією програмою підтримки (табл. 2.10). Чисельність користувачів згаданої програми упродовж 2017-2020 рр. зросла майже в тричі, що виступає свідченням певної зацікавленості у придбанні технічних засобів, які підпадають під дію вказаної програми сільськогосподарських товаровиробників. Зазначимо, що половина користувачів це фермерські господарства, в яких відсутні власні фінансові ресурси на придбання сільськогосподарської техніки.

Встановлено, що зросли обсяги придбання технічних засобів за Державної програмою фінансової підтримки сільгосптоваровиробників 1201150 (напрямок – часткова компенсація вартості техніки та обладнання вітчизняного виробництва). Часткову компенсацію надають на техніку та обладнання, ступінь локалізації виробництва яких перевищує 60%, крім тракторів та інших самохідних енергетичних засобів сільськогосподарського призначення, спеціальних автомобілів сільськогосподарського призначення, самохідних та причіпних комбайнів, ступінь локалізації виробництва яких має перевищувати показник, встановлений у Порядку № 369 (п. 5 Порядку № 130). Перелік техніки та обладнання, вартість яких част-

ково компенсують за рахунок бюджетних коштів, формує Мінекономіки (п. 6 Порядку № 130).

Частковій компенсації підлягає тільки та техніка й обладнання, які на момент здійснення через уповноважений банк оплати на їх придбання були включені до Переліку, який розміщений на офіційному вебсайті Мінекономіки.

Таблиця 2.10

**Динаміка фінансової підтримки сільгосптоваровиробників 1201150 (напрямок – часткова компенсація вартості техніки та обладнання вітчизняного виробництва)**

Показник	Рік				2020 р., %, до	
	2017	2018	2019	2020	2017 р.	2019 р.
Видатки передбачені з державного бюджету, млн грн	550	955	681,79	1000	181,8	146,7
Фактично використано бюджетних коштів, млн грн	134,1	912,8	1205,46	986,2	735,4	81,8
Кількість сільгосптоваровиробників од.	1220	7043	9508	3601	295,2	37,9
У тому числі: фермерських господарств	618	4000	5251	2125	343,9	40,5
Середня вартість компенсації, тис. грн на одне господарство	109	130,4	107,7	117,0	107,3	108,6
Середня вартість компенсації за одиницю техніки та обладнання, тис. грн	46,1	53,1	48,0	56,6	122,8	117,9
Кількість заводів виробників с.-г. техніки, включених до переліку	40	141	181	191	477,5	105,5
Кількість найменувань техніки, од.	792	9254	12542	14573	1840,0	116,2
Придбано техніки, од.	2906	17182	25075	7447	256,3	29,7
Вартість придбаної техніки, млн грн	804,3	4401,4	5786,2	2021,6	251,3	34,9

Джерело: складено за даними Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України.

До Переліку включають техніку та обладнання, що виробляють заводи-виробники, які є резидентами України і виконують спеціальні вимоги Порядку № 130. Зокрема, вони мають два роки після здійснювати гарантійне і післягарантійне обслуговування цієї техніки та обладнання (п. 7 Порядку № 130).

Несприятливим чинником у розвитку інвестиційних процесів було рішення, за яким у зв'язку з обмеженістю видатків часткова компенсація витрат на будівництво і реконструкцію тваринниць-

ких об'єктів у 2016-2017 рр. не здійснювалася. Хоча у 2020 р. частково відшкодовано вартість 15 тваринницьких об'єктів у скотарстві на суму майже 6 млн грн і за минулі роки відшкодовано майже 3,5 млн грн.

Один із найпоширеніших способів залучення інвестицій у сільськогосподарське виробництво це кредитування. В Україні станом на 1 жовтня 2020 р. обсяг наданих кредитів у галузі сільського господарства практично досягнув 70 млрд грн. Держава пропонує кілька програм компенсації відсоткової ставки. Зокрема, бюджетна програма «Доступні кредити 5-7-9%», завдяки якій держава компенсує підприємцю частину кредитного навантаження. Чим більше робочих місць ви створюєте, тим більшу компенсацію відсотків за кредитом отримуєте. А також державні портфельні гарантії – це інструмент державної підтримки, який виступає як забезпечення за кредитом та має діяти на постійній основі. Державні гарантії поширюються на фінансування інвестиційного проекту, інвестиційні цілі, на рефінансування заборгованості за іншими кредитами.

За розрахункового валового продукту сільського господарства в Україні в 2019 р. на рівні 358 млрд грн, кредитний портфель галузі становив близько 65 млрд грн, у середньому протягом року [160]. Протягом шести останніх років в динаміці кредитування сільського господарства відзначається відносна стабільність з формуванням незначного зростання – в середньому на 1% у квартал. При цьому, протягом двох останніх кварталів спостерігається збільшення частки сільського господарства в загальному кредитному портфелі. Станом на 1 липня 2020 р. цей показник оцінюється у 8%, тоді як станом на 1 жовтня 2020 р. – досягнув рекордного за аналізований період показника в 9%. Це зумовлено стагнацією інших секторів економіки в період пандемії COVID-19.

Щодо структури кредитування сільського господарства, то в основному це короткострокові (до 1 року) і середньострокові (від 1 до 5 років) кредити. Станом на 1 жовтня 2020 р. на частку короткострокових кредитів припадає 49%, на середньострокові – 46% і довгострокові кредити (понад 5 років) – усього близько 5% у загальному обсязі кредитування. Крім того, в структурі короткострокових і середньострокових кредитів близько 70% становлять кредити в національній валюті. Довгострокові кредити розподілені

рівномірніше – 52% у національній та 48% – в іноземній валюті. Таку ситуацію можна пояснити орієнтацією комерційних банків у кризових умовах на мінімізацію ризиків відсоткової ставки, де інструментом, що використовується найчастіше, є скорочення терміну надання кредиту.

Отже, незважаючи на запровадження практичних заходів щодо забезпечення доступності кредитних ресурсів на рівні держави – зниження облікової ставки НБУ, стимулювання іпотеки та інших програм, спостерігається недостатній рівень кредитування банками навіть економічного привабливого аграрного сегменту. Серед причин можна вказати наступне: комерційним банкам складно достовірно оцінити фінансовий стан фермерського господарства та його кредитоспроможність через відсутність якісної звітності; фермерські господарства намагаються отримувати фінансування від банків у максимальному обсязі, необхідному для фінансування посівної кампанії, тоді як банки працюють інакше, вони мають впевнитися, що працюють з надійним позичальником.

Для малих виробників складно вести повноцінний бухгалтерський облік та надавати банкам звітність у такому ж форматі, в якому її надають великі агрокомпанії. Тому нині передбачена можливість оцінки банками невеликих кредитів малому бізнесу за спрощеною схемою. Експерти оцінюють кредити до 5 млн грн на портфельній основі. Банк визначає такі кредити високоякісними допоки за цими кредитами немає прострочки платежів. Для таких кредитів питання застави не принципове з точки зору норм НБУ. У разі позики понад цю суму, то банки повинні передусім прискіпливо оцінити фінансовий стан позичальника та визначити ймовірність його дефолту. Коли позичальник показав свої доходи та прибутки за кілька років і банк визначає, що ймовірність дефолту цього позичальника низька, питання застави для банку також стає менш важливим. Саме фінансовий стан слугує визначальним і з точки зору регуляції НБУ. Якщо ж позичальник не може показати належну фінансову звітність, що свідчить про успішний досвід ведення бізнесу, банк, цілком логічно, намагатиметься зменшити свої ризики і запропонує надати якісну заставу у великих обсягах. Якісної застави агровиробникам, як правило, не вистачає. Вартість машин та обладнання сільськогосподарських товаровироб-

ників рідко зіставна із сумами необхідних обсягів кредитів. Права на майбутній врожай, на думку банків та НБУ, це не якісна застава і не гарантує виконання боржником зобов'язань. Тому, по суті, запуск ринку землі виступає тим фактором, який може усунути фундаментальну перешкоду для активнішого кредитування агро-сектору. Очевидно, що використання сільськогосподарської землі як застави суттєво спростить доступ аграріїв до кредитів, а також неодмінно знизить вартість позик. [161]. Тому процес пошуку оптимального формату запуску ринку землі має бути прискорений.

Нині в провідних країнах світу спостерігається надлишок тимчасом вільних фінансових ресурсів та відповідно низькі й від'ємні відсоткові ставки. Однак це означає, що інвестор віддає перевагу надійності збереження вкладених коштів. Так, Датський Jyske Bank, третій за розміром банк країни, пропонує іпотечні кредити за ставкою мінус 0,5% річних. Від'ємну відсоткову ставку наразі пропонують тим, хто бере іпотеку на термін до 10 років: вона зафіксована в договорі, і впродовж цього періоду банк не має права змінювати умови кредиту і збільшувати платежі [162].. Подібною стала пропозиція іншого датського банку Nordea за обіцянки найближчим часом почати видавати безвідсоткову іпотеку (під 0% річних) терміном на 20 років, а 30-річні іпотечні договори укладати за фіксованою ставкою 0,5%.

У зв'язку з цим більшість вітчизняних великих аграрних компаній беруть кредити в іноземних банків під 1-2 % річних (у іноземній валюті), що стимулювало залучення фінансових ресурсів іноземних банків у розвиток аграрного сектору України. При цьому повернення кредитів гарантується високоліквідними активами, які знаходяться у власності висококонцентрованих сільськогосподарських підприємств. Крім того, практикується надання кредитів під гарантії іноземних партнерів. Отже, для більшості агрохолдингів основними позичальниками є іноземні банки, які пропонують кредити під економічно вигідні відсотки.

Станом на 01.01.2020 р. по Україні виконувалося 474 інвестиційних проєктів загальною вартістю майже 41,3 млрд грн, з яких 7 – вартістю понад 1 млрд грн, вартість найдорожчого – 9,6 млрд грн, у тому числі проєктів спрямованих на розвиток: скотарства – 112, потужностей з обробки та зберігання зернових і технічних

культур – 88, овоче- та фруктосховищ – 58, свинарства – 59, птахівництва – 27. Головне джерело фінансування капітальних інвестицій це власні кошти підприємств та організацій – понад 74,3% загальної вартості. Соціальний ефект – орієнтовно буде створено понад 16 тис. робочих місць.

У Київській області станом на 01.01.2020 р. в аграрному секторі реалізується 21 інвестиційний проєкт, що на 2 інвестпроєкти більше відповідного періоду попереднього року. Найбільш капіталомісткі інвестпроєкти: будівництво комплексу з виробництва електроенергії з біогазу, здійснюється ВАТ «Рокитнянський цукровий завод» у Рокитнянському районі, потужністю 9,52 МВт, вартістю 1,5 млрд грн; цех № 3 борошняних напівфабрикатів з відділенням інтенсивного охолодження, здійснюється ТОВ «Перший столичний хлібозавод» у Вишгородському районі, потужністю 34,8 тонн/доба, вартістю 310,0 млн грн; будівництво свиногокомплексу, здійснюється СП ТОВ «Нива Переяславщини» у Барішівському районі, потужністю 30 тис. голів, вартістю 300,0 млн грн; молочний комплекс, здійснюється ТОВ «ВАН ХОФ Юкрейн ЛТД» у Згурівському районі, потужністю 1,5 тис. голів, вартістю 296,5 млн грн; реконструкція молочнотоварної ферми для створення ферми репродуктора м'ясного напрямку з відгодівлею молодняку, здійснюється ПП «Євросем» у Переяслав-Хмельницькому районі, потужністю 1,1 тис. голів, вартістю 180,0 млн гривень.

Введено в експлуатацію: введення в експлуатацію другої черги овочесховища, потужністю 4 тис. тонн, вартістю 41,0 млн грн; закупівля сільськогосподарської техніки по господарствах Барішівського району, вартістю 17,3 млн грн. Загальна кошторисна вартість інвестпроєктів становить 3,4 млрд грн. Частка приватних інвестицій досягає 47,0%. Соціальний ефект – створення 488 робочих місць.

Встановлено, що упродовж 2010-2019 рр. спостерігається суттєве зростання обсягів капітальних інвестицій господарств корпоративного сектору аграрної економіки, що викликано як і інфляційними чинниками, так і підвищенням інвестиційної привабливості досліджуваної галузі (табл. 2.11). Наведені дані свідчать, що близько 98 % фінансових ресурсів суб'єкти господарювання в сфері агробізнесу спрямовують в матеріальні активи, що виступає

свідченням існуючого недостатнього рівня матеріально-технічного забезпечення операційної діяльності.

Так, майже 65 % усіх капітальних інвестицій, що надходять у матеріальні активи, спрямовуються на придбання машин та обладнання. Це викликано передусім спеціалізацією виробничо-господарської діяльності сільськогосподарських підприємств, зокрема – вирощуванням зернових та олійних культур. Крім того, у зв'язку із зміною клімату, що призводить до підвищення середньорічних температур та використання сучасних композитних матеріалів поступово відпадає потреба у будівництві капітальних будівель для зберігання зібраного урожаю та утримання сільськогосподарських тварин. Тобто, відбувається скорочення обсягів капітальних інвестицій на будівництво та модернізацію будівель і споруд.

Викликають занепокоєння відносно низькі обсяги витрат на відновлення родючості земель сільськогосподарського призначення, які знаходяться у користуванні господарств корпоративного сектору аграрної економіки. Натепер виробничо-господарська діяльність переорієнтовується на вирощування монокультур – кукурудзи та соняшнику, що негативно відбивається на збереженні та підвищенні родючості ґрунту.

У зв'язку з цим доцільно врахувати практику ЄС, який у 2020 р. затвердив визначення «зелених» інвестицій, що регулюватимуть звітність та інвестиційні рішення його фінансових інститутів і корпорацій, – нормативний акт ЄС про таксономію «зелених» інвестицій. У довгостроковій перспективі ці вимоги також стосуватимуться інвестицій за межами Європейського Союзу, зокрема у Східній Європі та Україні. Очевидно, що посилення впливу глобалізаційних кліматичних змін та стимулювання екологоорієнтованих технологій у сільськогосподарському виробництві вимагатимуть від інвестора врахування згаданих аспектів у діяльності позичальника.



Таблиця 2.11

## Динаміка капітальних інвестицій сільськогосподарських підприємств, тис. грн.

Рік	Капітальні інвестиції, усього	У тому числі								
		капітальні інвестиції у матеріальні активи	із них					капітальні інвестиції у нематеріальні активи	із них	
			у зем-лю	в існуючі будівлі та споруди	у будівництво та перебудову будівель	у машини та обладнання	у концесії, патенти, ліцензії, торговельні марки і аналогічні права		у придбання програмного забезпечення	
2010	10264898	10213291	40923	402473	2260064	6067372	51607	22133	8631	
2011	16203700	16082661	35721	540554	3572061	10415767	121039	6408	18716	
2012	18895885	18835264	47483	398496	4745086	11656296	60621	14669	17558	
2013	18513724	18180210	19782	349788	3851043	11535746	333514	7889	12563	
2014	18175515	18106866	86972	329025	4011595	11668847	68649	8762	22659	
2015	28983114	28813268	51658	986240	5558539	19324763	169846	3823	22622	
2016	49497718	49231555	95392	572194	7452890	37676540	266163	2498	34557	
2017	63262939	62664514	152568	400210	9648129	48433030	598425	10783	49632	
2018	65559593	64252982	192955	2162597	12152795	44844023	1306611	5226	56493	
2019	59332931	57936339	316584	1085572	11988236	37537085	1396592	41170	38298	
2019 р., %, до										
2010 р.	578,0	567,3	773,6	269,7	530,4	618,7	2706,2	186,0	443,7	
2018 р.	90,5	90,2	164,1	50,2	98,6	83,7	106,9	787,8	67,8	

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Відомо, що сьогодні інвестори приваблюють об'єкта інвестування оцінюють на основі показників рентабельності операційної діяльності, урожайності та продуктивності сільськогосподарських тварин і птиці, ефективності використання виробничих ресурсів, вміння менеджменту щодо скорочення втрат при вирощуванні і транспортуванні сільгосппродукції до мінімуму.

Показник урожайності все більше залежить від здатності сільськогосподарського підприємства адаптуватися до мінливих кліматичних умов. З цієї причини інвестори здійснюють аналіз діяльності сільськогосподарських підприємств про їхні підходи до адаптації до кліматичних змін на основі впровадження адаптаційних технологій.

Зважаючи на прийняття нормативного акта ЄС про таксономію «зелених» інвестицій, уже найближчим часом компанії або інвестори, які функціонують в ЄС, зосередяться на перетворенні їхніх інвестицій на «зелені». Як результат варто очікувати, що при відборі інвестиційних проєктів до фінансування їм вимагатиметься, щоб об'єкти інвестування відповідали вимогам «зелених», а також сприяли реалізації принципів сталого розвитку. Звідси це змусить і вітчизняних сільгосптоваровиробників віддавати перевагу таким інвестпроєктам.

Вважаємо, що як тільки заміна зношеної техніки та обладнання перестане бути першочерговим завданням інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, відбудеться переорієнтація на техніко-технологічну модернізацію сільськогосподарського виробництва. Як показало опитування керівників та менеджерів господарств корпоративного сектору аграрної економіки (123 опитаних Київської, Вінницької та Хмельницької областей), в 2020-2021 рр. такий напрям також стане пріоритетним в діяльності суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу (24,7%).

Крім цього, за результатами опитування встановлено, що на сьогодні практично не здійснюються вкладення інвестицій на задоволення потреби молодих фахівців (2,6%), придбання науково-технічних розробок, спроможних підвищити ефективність сільськогосподарського виробництва (2,9%).

Найважливішим фактором, що обмежує розвиток інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, на думку респондентів, як і очікувалося, вказано недостатній рівень забезпечення

власними фінансовими ресурсами (40,8%). Інші фактори мають рівний ступінь значущості, хоча кілька виділяється, зокрема, як труднощі при отриманні кредитів для реалізації інвестиційних проєктів (9,2%). На нашу думку, його варто об'єднати з менш значущим і, можливо, не надто зрозумілим для анкетованих фактором, у загальному – недосконалість нормативно-правової бази, що регулює інвестиційні процеси (2,6%).

За одержаними відповідями встановлено, що 12,4% респондентів визнали вибуття основних фондів на підприємствах наслідком недостатньої економічної ефективності їх подальшої експлуатації. Разом із тим 17,8% учасників вказали на наявність у підприємстві основних засобів, в які були інвестовані кошти протягом останніх п'яти років, проте нині ці активи не використовуються за призначенням. При цьому не здійснювали ніяких інвестицій екологічного характеру 63,4% підприємств.

Основними джерелами інформації про нові інноваційні технології та засоби виробництва, в які можуть бути інвестовані кошти підприємств, зазначено самостійне вивчення інформації в інтернет-сайтах і газетах (27,5 і 22,9% відповідно). Поширене також відвідування форумів, конференцій, круглих столів та інших діалогових майданчиків із головним питанням інноваційного розвитку сільськогосподарського виробництва (20,4%). На жаль, анкетовані керівники і фахівці відвідують діалогові майданчика дуже рідко – 2-3 рази за останні п'ять років (34,1% опитаних), 22,0% з яких – не більше одного разу. При цьому найзначніше, на переконання респондентів, сприяє підвищенню рівня компетентності в питаннях інвестування в основні засоби саме відвідування конференцій, круглих столів.

Аналізуючи капітальні інвестиції в структурі основних категорій сільськогосподарських підприємств можна констатувати, що найбільші обсяги забезпечують середні суб'єкти підприємницької діяльності агробізнесу (табл. 2.12).

Проте з розрахунку на один суб'єкт господарювання беззаперечним лідером вирізняються великі сільськогосподарські підприємства. Так, великі підприємства на один господарюючий суб'єкт у 2019 р. вклали 321,6 млн грн, тоді як середні – лише 14,8 млн грн. Зауважимо, що лише великими сільськогосподарськими під-

приємствами забезпечено збільшення обсягів капіталовкладень за 2010-2019 рр. на 34,8%. Це підтверджує попередньо зроблений висновок, за яким у нинішніх умовах здійснювати інвестиційну діяльність у зростаючій динаміці спроможні лише великі господарючі суб'єкти. Основними напрями їхньої інвестиційної діяльності стали вкладення у модернізацію та оновлення існуючої матеріально-технічної бази.

Таблиця 2.12

**Динаміка капітальних інвестицій по основних категоріях сільськогосподарських підприємств, млн грн**

Рік	Великі підприємства		Середні підприємства		Малі підприємства		Із них мікропідприємства	
	усього	на один суб'єкт	усього	на один суб'єкт	усього	на один суб'єкт	усього	на один суб'єкт
2010	578,7	44,5	7716,0	2,5	1970,2	0,0	363,8	0,01
2011	-	-	-	-	4203,9	0,1	1056,2	0,02
2012	2882,5	110,9	10849,7	3,9	5163,7	0,1	1323,0	0,02
2013	2242,3	83,0	10891,5	4,3	5380,0	0,1	1275,0	0,02
2014	1711,8	61,1	10642,4	4,2	5821,3	0,1	1525,9	0,03
2015	3798,3	131,0	14386,2	6,5	10798,6	0,2	2553,4	0,04
2016	2696,4	134,8	24887,9	11,4	21913,4	0,3	6006,7	0,10
2017	4343,3	241,3	31764,3	15,3	27155,3	0,4	6403,2	0,10
2018	8110,1	352,6	32825,5	16,5	24624,1	0,4	6071,2	0,10
2019	10936,0	321,6	29132,4	14,8	19264,6	0,3	3390,1	0,06
2019 р., %, до								
2010 р.	1889,8	722,7	377,6	592,0	977,8	-	931,9	600,0
2018 р.	134,8	91,2	88,7	89,7	78,2	75,0	55,8	60,0

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Подібна ситуація спостерігається і при здійсненні капітальних інвестицій в матеріальні активи. Проведені розрахунки свідчать, що низькі темпи фінансування придбання і модернізації матеріальних активів у середніх сільськогосподарських підприємствах викликані як необхідністю формувати широкий перелік технічних засобів, будівель і споруд, що задовольняє потребу виробничого процесу, так і відсутністю тимчасово вільних власних фінансових ресурсів (табл. 2.13).

За наведеними даними, зростання обсягів капіталовкладень у придбання матеріальних активів за 2010-2019 рр. на 37,3% забезпечила група великих підприємств. Очевидно, що розширення виробничої діяльності потребує адекватного збільшення потреби

у матеріальних ресурсах. Водночас відзначаються високі темпи зростання капітальних вкладень малих господарств корпоративного сектору. Тут доречно вказати, що більшість із них розпочало свою виробничо-господарську діяльність за наявності мінімального набору технічних засобів, тому поступово і розширюють їх склад та забезпечують модернізацію власної матеріально-технічної бази.

Таблиця 2.13

**Динаміка капітальних інвестицій у матеріальні активи  
по основних категоріях сільськогосподарських підприємств,  
млн грн**

Рік	Великі підприємства		Середні підприємства		Малі підприємства		Із них мікропідприємства	
	усього	на один суб'єкт	усього	на один суб'єкт		усього	на один суб'єкт	усього
2010	577,3	44,4	7690,8	2,5	1945,2	0,0	363,5	0,01
2011	-	-	-	-	4199,9	0,1	1054,6	0,02
2012	2874,2	110,5	10806,4	3,9	5154,6	0,1	1319,7	0,02
2013	2236,7	82,8	10576,1	4,1	5367,4	0,1	1273,8	0,02
2014	1681,7	60,1	10608,0	4,2	5817,1	0,1	1525,2	0,03
2015	3765,0	129,8	14264,7	6,5	10783,6	0,2	2551,2	0,04
2016	2637,6	131,9	24696,2	11,3	21897,8	0,3	6004,8	0,10
2017	4258,7	236,6	31381,9	15,1	27023,9	0,4	6381,7	0,10
2018	7638,9	332,1	32196,7	16,2	24417,3	0,4	6051,9	0,10
2019	10491,7	308,6	28366,5	14,4	19078,1	0,3	3354,4	0,05
2019 р., %, до								
2010 р.	1817,4	695,0	368,8	576,0	980,8	-	922,8	500,0
2018 р.	137,3	92,9	88,1	88,9	78,1	75,0	55,4	50,0

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

У разі порівняння обсягів капітальних інвестицій в матеріальні активи з розрахунку на один суб'єкт господарювання беззаперечний лідер це великі сільськогосподарські підприємства, що дозволяє їм одержати ефект від прояву ефекту «масштабу». При цьому малі господарства корпоративного сектору аграрної економіки орієнтуються на придбання мінітехнічних засобів, оскільки їхні потреби обмежені площею землекористування.

Натепер залишається тривожною ситуація з родючістю ґрунтів. Вважаємо, що відсутність економічних стимулів до підвищення родючості сільськогосподарських угідь слугує своєрідною перешкодою здійснення капітальних вкладень у підвищення родючості

ґрунтів всіма категоріями сільськогосподарських підприємств як у цілому, так і з розрахунку на один суб'єкт господарювання (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

**Динаміка капітальних інвестицій у підвищення родючості сільськогосподарських угідь по основних категоріях сільськогосподарських підприємств, млн грн**

Рік	Великі підприємства		Середні підприємства		Малі підприємства		Із них мікропідприємства	
	усього	на один суб'єкт	усього	на один суб'єкт		усього	на один суб'єкт	усього
2010			39,0	0,0	2,0	0,0	0,1	0,0
2011					7,4	0,0	1,1	0,0
2012	18,8	0,7	9,7	0,0	19,0	0,0	6,0	0,0
2013	1,8	0,1	9,3	0,0	8,7	0,0	1,4	0,0
2014	64,0	2,3	14,8	0,0	8,2	0,0	2,7	0,0
2015	20,3	0,7	13,4	0,0	18,0	0,0	2,7	0,0
2016	12,7	0,6	38,3	0,0	44,4	0,0	25,3	0,0
2017	29,0	1,6	74,4	0,0	49,2	0,0	15,6	0,0
2018	16,8	0,7	104,6	0,1	71,5	0,0	8,3	0,0
2019	53,0	1,6	188,4	0,1	75,2	0,0	17,8	0,0
2019 р., %, до								
2010 р.	-	-	483,1	-	3760,0	-	17800,0	-
2018 р.	315,5	228,6	180,1	100,0	105,2	-	214,5	-

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Як показали наведені розрахунки, за 2010-2019 рр. відбулося зростання обсягів капіталовкладень у підвищення родючості сільськогосподарських угідь, причому великими підприємствами – більше, ніж у 3 рази, середніми – майже у 2 рази, малими підприємствами – на 5,2%. Однак величина цих вкладень незначна, що навіть за умови забезпечення їх збільшення не досягається позитивного ефекту стосовно процесу підвищення родючості ґрунтів.

Інтенсивне зростання в сучасному сільському господарстві неможливо забезпечити без технологічного переозброєння господарств, без оснащення сучасною технікою та впровадження інноваційних технологій. На сьогодні питання техніко-технологічної модернізації сільськогосподарського виробництва актуальні внаслідок наявного відставання галузі. Це створює несприятливу ситуацію для значної частини вітчизняних сільськогосподарських підприємств у забезпеченні конкурентоспроможності продукції порівняно

із зарубіжними товаровиробниками через низьку ефективність використання техніки і обладнання. Водночас ситуація, що склалася посилюється щорічним скороченням кількості основних видів сільськогосподарської техніки, яка використовується сільськогосподарськими підприємствами, через її фізичне зношення.

Технічні засоби нині являють собою основний об'єкт інвестування сільськогосподарських підприємств усіх категорій. Подібне зумовлено кількома чинниками. По-перше, сільськогосподарська техніка це основний засіб виробництва при вирощуванні сільськогосподарських культур. По-друге, технічні засоби вважаються високоліквідним активом, який також може бути об'єктом застави під отриманий кредит, купівлі-продажу тощо. По-третє, у випадку ліквідації сільськогосподарських підприємств може стати джерелом надходження доходів шляхом надання відповідних послуг (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

**Динаміка капітальні інвестиції у машини та обладнання по основних категоріях сільськогосподарських підприємств, млн грн**

Рік	Великі підприємства		Середні підприємства		Малі підприємства		Із них мікропідприємства	
	усього	на один суб'єкт	усього	на один суб'єкт		усього	на один суб'єкт	усього
2010	256,3	19,7	4404,1	1,4	1406,9	0,0	218,4	0,00
2011	-	-	-	-	3328,8	0,1	866,4	0,02
2012	1728,0	66,5	6052,1	2,2	3876,2	0,1	983,5	0,02
2013	939,9	34,8	6283,9	2,5	4311,9	0,1	1082,8	0,02
2014	763,2	27,3	6254,5	2,5	4651,1	0,1	1310,8	0,02
2015	1576,4	54,4	9108,0	4,1	8640,3	0,1	2263,0	0,04
2016	1113,3	55,7	16935,0	7,8	19628,3	0,3	5605,5	0,09
2017	1814,9	100,8	22941,1	11,1	23677,0	0,4	5913,9	0,09
2018	3573,2	155,4	20528,2	10,3	20742,7	0,3	5401,7	0,09
2019	5435,8	159,9	16980,1	8,6	15121,2	0,2	2905,3	0,05
2019 р., %, до								
2010 р.	2120,9	811,7	385,6	614,3	1074,8	-	1330,3	-
2018 р.	152,1	102,9	82,7	83,5	72,9	66,7	53,8	55,6

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Наведені дані свідчать, що за досліджуваний період сільськогосподарські підприємства забезпечують значні обсяги капіталовкладень у формування парку обладнання та машин, які у 2019 р. у групі великих, середніх та малих сільськогосподарських підпри-

ємств відповідно становили на один суб'єкт: 159,9 млн грн; 8,6 млн грн; 0,2 млн грн. Безперечно, найбільш техніко-технологічно складними визнано виробництво у групі великих підприємств, що потребує значних капіталовкладень, які за період аналізу зросли на 52,1%.

Цікаві результати групування господарств корпоративного сектору, за яким із збільшенням площі землекористування спостерігається зниження вартості придбання технічних засобів на 1 га сільськогосподарських угідь (табл. 2.16).

За наведеними даними, у структурі придбання сільськогосподарської техніки найбільша частка припадає на господарства корпоративного сектору аграрної економіки з площею землекористування 1001-5000 га, тобто на середні за цим критерієм суб'єкти господарювання у сфері агробізнесу. Звідси можна припустити, що менеджмент вказаної групи сільськогосподарських товаровиробників вбачає наявні перспективи подальшого розвитку, враховуючи умови зміни зовнішнього середовища їх функціонування. Стосовно висококонцентрованих сільськогосподарських підприємств, то для цієї групи характерний низький рівень придбання технічних засобів, що слугує підтвердженням завершення процесу модернізації та оновлення їх матеріально-технічної бази.

Таблиця 2.16

**Групування господарств корпоративного сектору аграрної економіки за площею сільськогосподарських угідь, га, 2019 р.**

Групи господарств за площею с.-г. угідь, га	Кількість господарств, од.	Частка у площі с.-г. угідь, %	Розмір одного господарства, га с.-г. угідь	Придбання техніки усього, тис. грн	Частка у придбанні техніки, %	Придбання техніки з розрахунку на 1 га угідь, грн
До 500	2269	2,9	242	605524	3,8	1105
501-1000	1321	5,6	808	1088871	6,9	1021
1001-2000	2266	19,1	1600	3990118	25,2	1100
2001-5000	1817	31,9	3346	6065342	38,4	998
5001-10000	398	15,7	7511	2098638	13,3	702
10001-20000	110	8,6	14884	1079210	6,8	660
Понад 20000	52	16,2	58856	885533	5,6	287
Усього	8233	100,0	2312	15813235	100,0	831

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Як виявилось у 2019 р. 96 % чи 7944 сільськогосподарських підприємств не придбали жодного зернозбирального комбайна і



лише 7 суб'єктів господарювання – 3 од. і більше (табл. 2.17). Подібне свідчить про завершеність модернізації парку зернозбиральної техніки суб'єктами господарювання у сфері агробізнесу.

Варто зауважити, що у господарств корпоративного сектору аграрної економіки першої групи посівна площа зернових на одне господарство досягає 1092 га. Це дає можливість ефективно використовувати наявний парк зернозбиральних комбайнів, тоді як у випадку настання кризових ситуацій користуватися послугами сторонніх організацій, які спеціалізуються на збиранні зернових культур та соняшнику.

Таблиця 2.17

**Групування середніх і великих сільськогосподарських підприємств за кількістю придбання зернозбиральних комбайнів, од., 2019 р.**

Групи господарств за придбанням зернових комбайнів, од.	Кількість господарств, од.	Розмір одного господарства, га с.-г. угідь	Зернові, усього		
			площа на одне господарство, га	урожайність, ц/га	рентабельність, %
0	7944	2218	1092	54,3	11,7
1	256	3728	1884	54,3	13,0
2	26	13866	7198	67,2	24,8
3	5	9733	5730	72,0	-5,2
4	2	25619	10000	75,2	26,5
Усього	8233	2312	1141	54,6	12,0

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Сільськогосподарським підприємствам із посівними площами зернових понад 5700 га (3-4 групи) економічно обґрунтоване використання для збирання згаданих сільськогосподарських культур власні зернозбиральні комбайни. Саме ця обставина стимулює їх на придбання такого виду технічних засобів.

Подібна ситуація спостерігається і при придбанні тракторів. Так, у 2019 р. 5997 сільськогосподарських підприємств чи 72,8 % від загальної кількості середніх і великих господарств корпоративного сектору аграрної економіки не купували цю техніку (табл. 2.18). Основною причиною тут слід вказати відповідність наявної кількості тракторів технологічним потребам. Придбання 1377 суб'єктами господарювання одного трактора характеризує процес технологічного оновлення тракторного парку як завершений.

Таблиця 2.18

**Групування середніх і великих сільськогосподарських підприємств за кількістю придбаних тракторів, од., 2020 р.**

Групи господарств за придбанням тракторів, од.	Кількість господарств, од.	Трактори, од.				
		усіх видів	потужністю менше 40 кВт	потужністю від 40 до 60 кВт	потужністю від 60 до 100 кВт	понад 100 кВт
0	5997	0	0	0	0	0
1	1377	777	16	54	299	416
2	549	620	15	57	243	302
3	180	305	10	33	133	120
4-5	86	209	8	23	77	100
6-10	36	144	12	11	57	64
Понад 10	7	55	0	8	9	42
Усього	8233	2109	61	187	817	1044

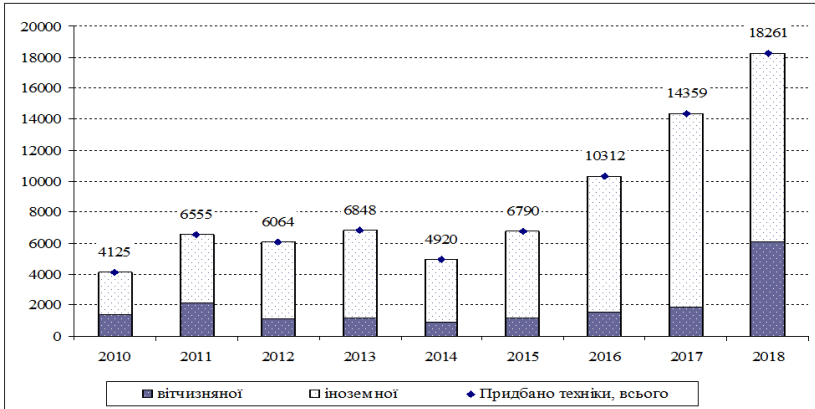
Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

У 2019 р. 309 суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу придбали 3 трактори і більше, головним чином потужністю понад 60 кВт. Тобто спостерігається процес розширення наявного парку тракторів, викликаний насамперед технологічними потребами. За результатами групування, найбільшим попитом у сільськогосподарських товаровиробників користуються трактори від 60 до 100 кВт, які призначені в основному для проведення певного комплексу робіт польових робіт на обмежених земельних ділянках та для транспортування вантажів, а також трактори понад 100 кВт, які слугують складовими широкозахватних технологічних комплексів.

Звідси, можна стверджувати, що у більшості господарств корпоративного сектору аграрної економіки оновлено парк сільськогосподарської техніки, а сільськогосподарські товаровиробники орієнтуються на сучасні ресурсозберігаючі технології. Так, у 2019 р. 75 % посівних площ ярих обробляли за допомогою такої високотехнологічної техніки. Також у використанні сільськогосподарських підприємств щороку з'являються нові посівні комплекси та машини.

Оскільки основним принципом ресурсозберігаючих технологій виступає виконання кількох операцій в один технологічний етап, то завдяки роботі на полях такої техніки вдається заощаджувати паливе. За період 2010-2018 рр. за даними Міністерства аграрної політики і продовольства України відзначено зростання придбання сільськогосподарської техніки, переважно імпоротної (рис. 2.6).

Ця обставина викликана вищою технічною надійністю згаданих засобів закордонного виробництва.



**Рис.2.6. Динаміка придбання технічних засобів сільськогосподарськими підприємствами України, од.**

Джерело: складено за даними Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільськогосподарства України.

За основне джерело придбання сільськогосподарської техніки слугують власні фінансові ресурси суб'єкта господарювання (табл. 2.19).

Встановлено, що при придбанні імпоротної сільськогосподарської техніки господарства корпоративного сектору аграрної економіки надають перевагу новим технічним засобам. Проте реалізується і значна кількість вживаної, де основними покупцями виступають малі суб'єкти підприємницької діяльності. Лише незначна кількість технічних засобів іноземного виробництва реалізується за позикові кошти.

Разом із тим, понад 50 % придбаної сільськогосподарської техніки вітчизняного виробництва надходить завдяки існуючим програмам підтримки сільськогосподарських товаровиробників. При цьому варто зауважити, що фінансування за такими програмами державної підтримки спрямовуються насамперед на розвиток вітчизняного сільськогосподарського машинобудування.

Таблиця 2.19

**Динаміка придбання технічних засобів сільськогосподарськими підприємствами  
за джерелами фінансування, млн грн**

Рік	Іноземна сільськогосподарська техніка					Вітчизняна сільськогосподарська техніка					
	Усього	Нова техніка		Вживана техніка		Усього	За програмами державної підтримки, у тому числі			за власні кошти	на умовах ф'ючерсних контрактів
		за власні кошти	за кредити	за власні кошти	кредити, лізинг разом		кредити, лізинг та ч/к вартості разом	за регіональними програмами	за програмою підтримки ФГ		
2010	2707	1860	420	405	21	1418,7	283,7	113,1	6,3	1015,6	0,00
2011	4368	3368	523	461	17	2186,4	710,9	87,3	2,8	1361,5	23,87
2012	4921	4015	544	340	21	1142,6	49,8	5,5	0,6	1085,7	0,90
2013	5695	4650	562	452	31	1153,3	103,3	1,2	0,5	1047,3	0,00
2014	3992	3421	271	292	9	927,9	69,0	0,4	0,0	858,5	0,01
2015	5615	4536	430	586	63	1174,7	35,9	0,0	0,0	1136,5	2,35
2016	8809	6986	949	854	20	1503,0	106,2	6,3	0,0	1385,3	5,20
2017	12445	10006	836	1571	31	1913,9	127,6	0,3	0,0	1786,0	0,00
2018	12168	9374	972	1774	48	6092,9	3809,5	14,7	117,0	2151,7	0,00
2018 р., %, до											
2010 р.	449,5	504,0	231,4	438,0	228,6	429,5	1342,8	13,0	1857,1	211,9	-
2017 р.	97,8	93,7	116,3	112,9	154,8	318,3	2985,5	4900,0	-	120,5	-

Джерело: складено за даними Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України.

Відомо, що за рядом позицій Україна імпортозалежна: трактори, комбайни, самохідні обприскувачі. Внутрішнє виробництво не задовольняє існуючі потреби аграріїв за цими позиціями як у кількісному, так і якісному вираженні. Відчутну частку ринку охоплюють й іноземні виробники причіпної техніки – плуги, борони, сівалки тощо, хоча теперішні українські бренди також мають конкурентні переваги та посідають стійкі позиції у згаданих сегментах.

Зазначимо, що у другій половині 2016-го і 2017 р. стрімко зросли продажі сільськогосподарської техніки через відкладений попит у зв'язку з війною, економічною нестабільністю та невизначеністю. Однак, порівняно з піковим періодом, у 2018-2019 рр. ринок просідав на 10-15% щороку, внаслідок чого обсяги продажів вийшли на величину, яка відповідала існуючому попиту. Відомо, що перший квартал року це період придбання сільгосптоваровиробниками техніки з метою оновлення парку, підготовки до польових робіт, і на нього припадає значна частка продажів виробників і дилерів. За наявними даними, за ключовими позиціями частково відбулося зниження продажів у першому кварталі 2020 р. порівняно з попереднім.

Разом із тим, самі виробники виокремлюють ряд чинників (окрім COVID-19), які впливатимуть на ринок техніки: купівельна спроможність аграріїв – значна частина опитаних компаній відзначає та прогнозує спад, у тому числі через земельну реформу, оскільки кошти будуть акумулюватися для можливого придбання землі; цінова кон'юнктура на зернові та олійні культури – невизначеність стосовно прогнозів, враховуючи експортоорієнтованість цих культур, формування ними валютної виручки та бюджетних надходжень; можливості фінансування і державна підтримка АПК – виробники мають песимістичні очікування, більшість прогнозує обмеження можливостей аграріїв отримувати фінансування та ускладнення програм державної підтримки.

Окрім зазначеного вище, на придбання технічних ресурсів та обладнання впливатимуть кліматичні зміни, які вже нині проявляються через підвищені температури, стихії, наявні посухи. Відомо, що в Україні близько 40,5 млн га земель придатні для ведення сільського господарства, з них 2,2 млн га формально

віднесено до зрошуваних (з урахуванням окупованих територій). Зважаючи на зміни клімату, площа сухої та дуже сухої ріллі, що потребуватиме зрошення, у подальшому лише збільшуватиметься.

Зазначимо, що у 1990 р. гідротехнічна меліорація здійснювалася на 2,29 млн га землі. На сьогодні зменшення площі земель, які фактично зрошуються, перевищило 70%. Так, за даними Державного агентства водних ресурсів України в 2016 р. гідротехнічною меліорацією було охоплено 477 тис. га землі, 2017 р. – 497 тис. га землі, 2018 р. – 511 тис. га землі, в 2019 р. – 532 тис. га землі, 2020 р. – 551 тис. га. Причиною стрімкого зменшення площ зрошуваної землі в поливному режимі стало потрапляння після розпаювання землі технологічно цілісних об'єктів меліоративної системи нижчого рівня у власність різних суб'єктів, внаслідок чого технологічна цілісність систем була втрачена. Об'єкти міжгосподарських меліоративних систем перебувають в управлінні Держводагентства [163]. Внутрішньогосподарська меліоративна мережа з об'єктами інженерної інфраструктури, яка не підлягала паюванню в процесі реформування колективних сільськогосподарських підприємств, відповідно до постанови Кабінету Міністрів України № 1253 від 13.08.2003, повинна була бути передана у комунальну власність. Проте процес передачі внутрішньогосподарських меліоративних систем у комунальну власність відбувався повільно і залишився незавершеним щодо значної частини об'єктів. Як наслідок, нині внутрішньогосподарські меліоративні системи мають невизначений правовий статус. Це у свою чергу спричинило руйнацію та розкрадання внутрішньогосподарських мереж шляхом незаконного демонтажу систем, крадіжок трубопроводів та включення ліквідаційними комісіями об'єктів внутрішньогосподарських меліоративних систем у перелік майна, що підлягає реалізації з метою погашення боргів. Окремі внутрішньогосподарські меліоративні системи опинилися в приватній власності після реорганізації в приватні підприємства.

Як відомо, гідротехнічна меліорація, як правило, забезпечується меліоративними мережами, до складу яких входять насосні станції. Встановлене в насосних станціях обладнання (насосні агрегати, електричні двигуни і т.д.) зазвичай морально застаріле ха-

рактизується низьким рівнем енергоефективності порівняно із сучасними аналогами. При цьому, вартість електроенергії становить основну складову вартості послуг, які пов'язані із забором води на полив, що надаються водогосподарськими організаціями Держводагентства. Очевидно підвищення вартості електроенергії призводить до високої для сільгосптоваровиробників вартості поливу сільськогосподарських культур та перебоїв у постачанні води. Водночас у держави відсутні кошти для масштабної заміни обладнання в насосних станціях на енергоефективніше. Звідси окремі сільськогосподарські товаровиробники взагалі відмовляються від зрошення через його високу вартість.

Стримуючим фактором слід вказати і чинне законодавство, яке не передбачає чітких та прозорих механізмів самостійного фінансування суб'єктам аграрної економіки будівництва, заміни та ремонту об'єктів меліоративної інфраструктури.

Загальна зношеність елементів інженерної інфраструктури меліоративних систем внаслідок їх довготривалої експлуатації досягає 60 %, із них на міжгосподарській мережі 55 %, на внутрішньогосподарській – 65 %. Канали, гідротехнічні споруди, насосні станції на міжгосподарській мережі, які обслуговується водогосподарськими організаціями на 80% всієї площі меліорованих земель знаходиться в задовільному стані. При цьому потребують ремонту 38% каналів відкритої мережі, 39% гідротехнічних споруд та 45% насосних станцій. Технічний стан внутрішньогосподарської мережі на 50% всієї площі меліорованих земель задовільний. Потребують ремонту 65% існуючих каналів відкритої мережі, 62% гідротехнічних споруд та 29% насосних станцій. За оцінками науковців розширення зрошуваних площ стане сільгоспвиробнику орієнтовно 2,6 тис. дол.. США на 1 га [164].

У 2017 р. запроваджено нову бюджетну програму «Розвиток та поліпшення екологічного стану зрошуваних та осушених систем». За виділені фінансові ресурси реконструйовано державні зрошувальні системи на площі 15,8 тис. га у трьох областях – Вінницькій (300 га), Одеській (12 тис. га) та Херсонській (3,5 тис. га). На 2018 р. передбачалося спрямувати кошти на продовження цієї роботи у Вінницькій (928 га) та Херсонській (3,5 тис. га) областях.

За рахунок коштів сільгоспвиробників у 2017 р. також відновлено зрошувальні системи на площі 15,9 тис. га.

Окремою проблемою також виявилось списання не діючих зрошувальних систем, які не працюють, однак через бюрократичну систему їх не можна зняти з балансу.

Подібні неузгодженості виступають стримуючими чинниками щодо інвестування коштів у створення та модернізацію зрошувальних систем. Такий же негативний вплив спричинив мораторій на купівлю/продаж земель сільськогосподарського призначення, що призвело до виникнення одразу кількох несприятливих для відновлення зрошування факторів. Так, близько 90% сільгоспприємств працюють на орендованій землі, а невизначеність щодо механізму придбання та продовження оренди стримують наміри вкладати кошти у довгострокові проекти, одним з яких є модернізація, відновлення чи розширення зрошувальних систем.

У створенні та цивілізованому функціонуванні меліоративної системи зацікавлені насамперед сільськогосподарські товаровиробники. Однак гідротехнічна меліорація земельних ділянок на сьогодні забезпечується системою, яка не орієнтується на врахування вимог потенційних споживачів. За таких умов сільськогосподарські товаровиробники не мають можливості впливати на прийняття рішень щодо експлуатації меліоративного обладнання, його ремонту, заміни і т.п. При цьому у споживача послуг гідротехнічної меліорації відсутні ефективні засоби впливу на якісні та кількісні характеристики послуг, які йому надаються.

У розвинутих державах вартість меліорованих земельних ділянок істотно перевищує вартість земельних ділянок, на яких гідротехнічна меліорація відсутня, оскільки наявність стабільного зрошування (осушування) гарантує отримання урожаю. В Україні, навпаки, меліоровані земельні ділянки вважаються проблемними, адже завжди існує вірогідність перебоїв у доставці (відведенні) води до поля, що матиме наслідком втрату урожаю. Разом із тим урожайність сільськогосподарських культур, вирощених в умовах гідротехнічної меліорації, перевищує урожайність культур, одержаних у богарних умовах, в 2-2,5 рази [165]. Активізація розвитку інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств в умовах обмеженості зовнішніх джерел фінансування можлива за рахунок



повного використання здатності формування власних інвестиційних ресурсів, що відбувається із внутрішніх та зовнішніх джерел. Так, внутрішні джерела фінансування включають амортизаційні відрахування, нерозподілений прибуток, доходи від продажу вибулих активів. Як і в інших галузях, на сьогодні в сільському господарстві амортизація не виконує відтворювальну функцію в повному обсязі. Тим паче, наявність дебіторської заборгованості, в тому числі простроченої, низька частка грошових розрахунків не дають можливості амортизації трансформуватися у фінансові ресурси, що направляються на відновлення основних виробничих фондів.

Самофінансування, як метод фінансування інвестицій, використовується переважно при реалізації невеликих інвестиційних проєктів. В основі цього методу знаходиться фінансування виключно за рахунок власних (внутрішніх) джерел (чистого прибутку, амортизаційних відрахувань і внутрішньогосподарських резервів).

Величина чистого прибутку в частині, що спрямовується на виробничий розвиток, як джерела фінансування інвестицій, залежить від багатьох факторів: обсягу реалізації продукції; ціни реалізації одиниці продукції; собівартості одиниці продукції; ставки податку на прибуток; політики розподілу прибутку на споживання і розвиток.

Дослідженням встановлено, що з підвищенням прибутковості сільськогосподарських підприємств спостерігається зростання вартості придбання в цілому та з розрахунку на 1 га сільськогосподарських угідь (табл. 2.20). Наведені розрахунки показують, що підприємства 7 групи 60,3 % придбання технічних засобів здійснюють за власні інвестиційні ресурси, які формуються в основному за рахунок прибутку.

Одним із важливих джерел відтворення основного капіталу сільськогосподарських підприємств слід вказати амортизаційні відрахування, що становлять особливу економічну категорію, яка опосередковує широке коло таких показників, як собівартість, прибуток, податки, балансова вартість основних засобів [166]. Амортизація в основній діяльності підприємств виконує двояку роль: з одного боку бере участь у формуванні собівартості продукції, з іншого – становить власне джерело відтворення основного капіталу.

Таблиця 2.20

**Групування середніх і великих сільськогосподарських підприємств за розміром прибутку на один суб'єкт господарювання у 2019 р., тис. грн**

Групи господарств за прибутком, тис. грн	Кількість господарств, од.	Розмір одного господарства, га с.-г. угідь	Чисельність працівників на 100 га с.-г. угідь, осіб	Придбання техніки на 1000 грн доходу, грн	Частка у придбанні техніки, %	Придбання техніки з розрахунку на 1 га угідь, грн
До -10000	416	2153	2,85	24	2,7	484
Від -10000 до -5000	534	564	2,44	44	0,7	360
Від -5000 до -1000	1632	691	2,06	29	2,4	330
Від -1000 до 0	1060	1129	1,99	48	5,0	667
Від 0 до 1000	1262	1546	1,92	55	10,6	857
Від 1000 до 5000	1376	2222	1,82	57	18,3	944
Більше 5000	1953	5377	1,86	39	60,3	909
Усього	8233	2312	1,94	42	100,0	831

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Результати групування свідчать, що із зростанням обсягів амортизаційних відрахувань з розрахунку на одне господарство спостерігається позитивна зміна частки у структурі придбання сільськогосподарської техніки (табл. 2.21).

Таблиця 2.21

**Групування сільськогосподарських підприємств за обсягами амортизаційних відрахувань з розрахунку на одне господарство, тис. грн за 2020 р.**

Групи господарств за обсягом амортизаційних відрахувань, тис. грн	Кількість господарств, од.	Амортизаційні відрахування на 1 га с.-г. угідь, грн	Придбання техніки на 1000 грн доходу, грн	Частка у придбанні техніки, %	Придбання техніки з розрахунку на 1 га угідь, грн	Рентабельність, %
До 100	2410	69	14	2,5	208	12,2
100,1-500	1027	284	30	3,9	464	12,8
500,1-1000	1011	508	42	6,9	686	13,8
1000,1-2000	1183	828	54	13,0	907	13,1
2000,1-5000	1142	1237	59	19,6	1087	15,6
5000,1-10000	1014	1721	30	15,0	617	15,6
Понад 10000	446	2503	30	25,1	756	7,9
Усього	8233	1390	42	100,0	831	12,0

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Зауважимо, що регулювання на державному рівні амортизаційної політики не сприяє виконанню найважливішої функції амортизації – відшкодування основного капіталу. На законодавчому рівні було прийнято низку нормативних актів, спрямованих на прискорене нарахування амортизації. Водночас відсутні законодавчі акти, які б стимулювали господарюючі суб'єкти до використання нарахованої амортизації за цільовим призначенням. Отже, на сьогодні не виконується функція контролю за формуванням і цільовим використанням фонду амортизації. У сільському господарстві проблема цільового використання амортизаційних коштів ускладнюється через скрутне фінансове становище багатьох суб'єктів господарювання, що в цілому обмежує спрямування коштів на відтворення основного капіталу, а амортизаційні нарахування переходять у розряд оборотних коштів і не використовуються за призначенням.

У науковому середовищі ведеться дискусія щодо цієї проблеми [167]. Так, відзначається, що існуюча у господарствах корпоративного сектору аграрної економіки можливість довільно розпоряджатися амортизаційними відрахуваннями не стимулює зростання капітальних вкладень і призводить до використання цих коштів не за цільовим призначенням. У провідних країнах різними інструментами (податкові пільги, прискорена амортизація і т. п.) стимулюють вплив амортизації на модернізацію виробничої сфери. Якщо за рахунок амортизації має місце зниження оподаткованого прибутку організацій і відповідно податкових надходжень до бюджету держави, то доцільно за допомогою економічних важелів стимулювати господарюючі суб'єкти до використання амортизаційних відрахувань як джерела інвестицій, спрямованих на модернізацію та розширення основного капіталу. Стимулююча функція держави не обмежує самостійності економічних суб'єктів, і в цій ситуації тільки сприятиме модернізації матеріально-технічної бази підприємств, що дозволить скоротити відставання від розвинутих країн у продуктивності праці, знизити енергоємність і матеріаломісткість продукції, що виробляється, підвищити її якість і конкурентоспроможність, а також збільшити попит на науково-технічні розробки.

Пріоритетним напрямом інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств у нинішніх умовах визнана охорона навколишнього середовища. Складна екологічна ситуація в сільсько-

му господарстві характеризується відсутністю цільових фінансових ресурсів, призначених для відтворення природних ресурсів. Еколого-економічні проблеми в аграрній сфері стали наслідком переважання екстенсивного розвитку сільського господарства в минулому, відсутності дієвої політики його екологізації. Однак в умовах посилення викликів екологічного характеру існує необхідність в активізації інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств у реалізації природоохоронних, ресурсощадних технологій та заходів щодо збереження навколишнього середовища.

Результати дослідження доводять, що за 2015-2019 рр. відбулося суттєве зниження інвестицій в обладнання та устаткування, які пов'язані з реалізацією екологічних технологій (комплексна технологія) (табл. 2.22). Таку ситуацію можна пояснити відсутністю достатнього рівня усвідомлення й екологічної культури у керівництва та менеджменту сільськогосподарських підприємств щодо реалізації інвестпроектів із додержанням екологічних норм і правил при будівництві виробничих приміщень.

Таблиця 2.22

**Динаміка інвестицій в обладнання та устаткування,  
що пов'язані з екологічно чистішими технологіями  
(комплексна технологія), млн грн**

Рік	Усього	Із них			
		захист навколишнього повітря та клімату	збір та ліквідація стічних вод	збір та ліквідація відходів	інші природоохоронні види діяльності
2015	2,1	1,4	–	–	0,7
2016	3,3	–	–	–	3,3
2017	1,7	–	–	–	1,7
2018	1,2	0,1	–	1,1	–
2019	1,2	0,1	–	1,1	–
2019 р., %, до					
2015 р.	57,14	7,14	-	-	-

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Головною причиною недостатнього рівня приватних «зелених» інвестицій залишається порівняно високий ризик, пов'язаний з ними, а також відсутність обґрунтованої інформації щодо показників ефективності, прояву синергетичного ефекту для всіх стейкхолдерів інвестпроекту. Стримуючим чинником слід вказати

і недостатньо розвинуті місцеві ринки капіталу з незначним потенціалом розширення та диверсифікації, а також нестача сучасних фінансових інститутів, здатних до розробки й ринкового впровадження складних фінансових інструментів і мобілізації тим самим значних обсягів довгострокового «зеленого» фінансування.

Результати досліджень доводять, що інвестиції в екологоорієнтовні проєкти пріоритетні для сільськогосподарських товаровиробників. Однак як перешкоди з їх реалізації виділено наступне: відсутність надійного та ефективного інституційного і законодавчого забезпечення; вищий ризик та відносно низький прибуток від «зеленого» інвестування; висока вартість інвестицій; «незрілість» ринку «зелених» інвестицій (26,3% відсутність достатнього портфеля «зелених» проєктів), недостатня інформація про пропозиції щодо такого інвестування та відсутність стандартів [168].

З метою стимулювання розвитку «зеленого» фінансування у вітчизняній практиці необхідно реалізувати такі заходи: розробка нормативно-правової бази, що регулює питання здійснення «зеленого» фінансування; розробка дорожньої карти стосовно розвитку «зеленого» фінансування; формування ринку «зелених» облігацій з метою фінансування екологічних проєктів: поновлювані джерела енергії; управління водними і лісовими ресурсами; скорочення викидів вуглецю і забруднення навколишнього середовища; утилізація та переробка відходів; низьковуглеводне виробництво; створення спеціалізованого банківського інституту, основною діяльністю якого стане кредитування проєктів, пов'язаних з реалізацією заходів щодо охорони навколишнього середовища; підтримка державою екологічних ініціатив приватного бізнесу за допомогою як прямого бюджетного фінансування (бюджетні асигнування; державні гарантії; бюджетні кредити; субсидування частини витрат інвесторів за кредитами), так і надання податкових пільг і преференцій (в тому числі інвесторам і емітентам «зелених» облігацій).

Аналіз розвитку інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств доводить, що сприятливі фінансові умови для розвитку процесів інвестування зумовили значні вкладення великих сільськогосподарських підприємств у формування виробничої бази. Однак для групи середніх і малих підприємств вони виявилися обмеженими в основному нестачею власних інвестиційних

ресурсів та недостатнім переліком доступних джерел залучення міжнародних інвестицій. Отже, фінансування інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств зорієнтоване на власні джерела, а інструменти державної підтримки не мають значного впливу на її активізацію. При цьому, відчуваючи нестачу власних коштів у джерелах фінансування інвестицій, сільськогосподарські підприємства залучають менші обсяги, ніж необхідно, позикових коштів, які для них недоступні внаслідок високої вартості, що призводить до уповільнення темпів росту інвестицій. Вважаємо, що існуюча відтворювальна структура інвестицій може негативно вплинути на вікову структури виробничих активів та технічний рівень виробництва, а збереження поточної динаміки зниження «активної» частини основних фондів у структурі інвестицій в основний капітал призвести до негативних змін технічної структури накопичення капіталу. Саме тому потребує дослідження питання підвищення інвестиційної діяльності по великих, середніх і малих сільськогосподарських підприємствах.

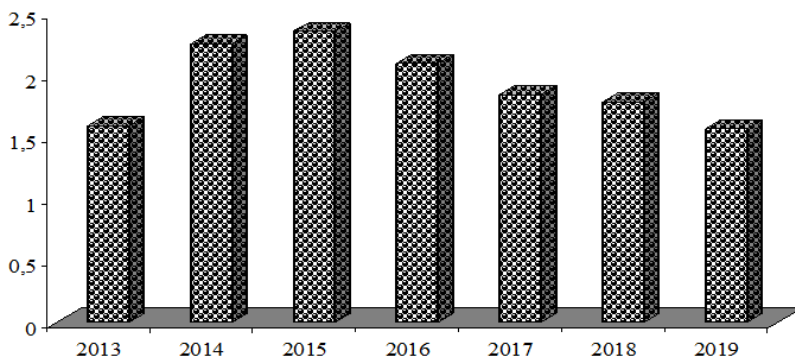
### **2.3. Аналіз ефективності інвестиційної діяльності господарств корпоративного сектору аграрної економіки**

Як визначено інвестиційна діяльність господарюючого суб'єкта має підпорядкований характер відносно його виробничої діяльності, а тому її головна та основні цілі й завдання повинні орієнтуватися на головну ціль операційної стратегії його розвитку. Саме тому доцільно провести аналіз інвестиційної діяльності з точки зору відповідності такої цілям, задачам та результатам господарської діяльності сільськогосподарських підприємств.

Оскільки основними об'єктами інвестування сільгоспідприємств слугують реальні інвестиції, звідси доцільно провести оцінку ефективності використання основних фондів сільського господарства. З метою проведення згаданої оцінки застосовується ряд показників, серед яких найпоширеніший фондівдача. У цьому показнику знаходять відображення практично всі фактори, які безпосередньо впливають на використання основних фондів і на розширення виробництва продукції. [169] Вчені-економісти у дос-

лідженнях ефективності сільськогосподарського виробництва визнають, що фондвіддача, обчислена за валовою продукцією, не надає повного уявлення про ефективність використання основних фондів [170]. Недолік цього обчислення полягає в тому, що тут не знаходиться відображення використання трудових ресурсів. Адже в сільському господарстві заміна ручної праці частково на машинну призводить до підвищення продуктивності живої праці, і, як результат, знижуються загальні витрати на виробництво сільськогосподарської продукції в зв'язку зі скороченням втрат і зростанням виробництва продукції.

Упродовж досліджуваного періоду було виділено два періоди коливання фондвіддачі: перший – 2013-2015 рр., зростання, викликане підвищенням ефективності використання основних засобів, а також суб'єктивним визначенням згаданого показника через не проведення переоцінки необоротних активів; другий – 2016-2019 рр., характеризується зниженням унаслідок значно вищих темпів зміни вартості основних засобів порівняно з виробництвом товарної продукції (рис. 2.7). Вважаємо, що така ситуація характерна для суб'єктів господарювання, які здійснюють процес модернізації та переозброєння матеріально-технічної бази, тобто нарощують величину основних засобів виробництва, темпи зростання яких перевищують темпи росту виробництва валової продукції.



**Рис.2.7. Динаміка коефіцієнта фондвіддачі у сільськогосподарських підприємств, грн/грн**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

З метою виявлення відмінностей в ефективності використання основних засобів виробництва проведено розрахунок показника фондівіддачі по виділених групах сільськогосподарських підприємств (табл. 2.23).

Таблиця 2.23

**Динаміка коефіцієнта фондівіддачі по основних категоріях сільськогосподарських підприємств, грн**

Рік	Підприємства			У т.ч. мікропідприємства
	великі	середні	малі	
2013	2,0	1,6	1,5	1,2
2014	3,0	2,0	2,3	2,2
2015	2,2	2,4	2,3	1,9
2016	1,8	2,1	2,1	1,8
2017	1,3	2,0	1,9	-
2018	1,2	1,9	1,8	1,6
2019	0,9	1,8	1,7	1,6
2019 р., %, до				
2013 р.	45,0	112,5	113,3	133,3
2018 р.	75,0	94,7	94,4	100,0

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Наведені дані показують, що в 2010 р. найвище значення показника фондівіддачі спостерігалось у великих сільськогосподарських підприємствах, найнижче – в мікросуб'єктах господарської діяльності у сфері агробізнесу. Подібне зумовлювалося тим, що на той час основу матеріально-технічного забезпечення великих господарств корпоративного сектору становили майнові паї, придбані у пайовиків за їх залишковою вартістю, тоді як мікропідприємства змушені були купувати технічні засоби за ринковою ціною.

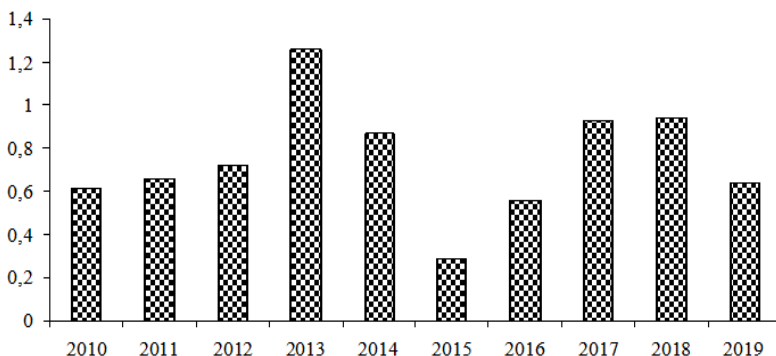
Проте в 2019 р. відзначається суттєве зниження згаданого показника у великих сільськогосподарських підприємствах майже в 2 рази, зумовленого процесом технічного переозброєння. У малих господарствах корпоративного сектору аграрної економіки подібний процес завершено раніше. При цьому існуючі нормативно-правові акти не передбачають щорічного проведення переоцінки необоротних активів, що призводить до певного суб'єктивізму досліджуваного показника.

Очевидно, що одним із головних резервів підвищення ефективності основних фондів виступає збільшення обсягів виробництва продукції і зниження середньорічних залишків основних вироб-



ничих фондів, не задіяних в процесі виробництва, за рахунок реалізації, здачі в оренду та списання непридатного для подальшого використання, морально застарілого обладнання.

Ефективне управління основними фондами сільськогосподарського підприємства досягається збалансованістю всіх факторів виробництва, впровадженням інтенсивних технологій на всіх стадіях виробництва продукції. Особливу увагу слід приділити підвищенню родючості ґрунту за рахунок застосування нових високоякісних добрив, що сприятиме максимальному використанню біокліматичного потенціалу, а також наявних генетичних можливостей рослин. Під дією певних об'єктивних і суб'єктивних чинників нині в сільськогосподарському виробництві спостерігається посилення інвестиційних ризиків, що змушує потенційних інвесторів вкладати фінансові ресурси в інвестиційні проекти з коротким терміном окупності (рис. 2.8).



**Рис.2.8. Динаміка терміну окупності інвестицій в сільськогосподарських підприємствах, років**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За цими даними, упродовж періоду аналізу простежується строкатість згаданого значення, що викликано насамперед веденням військових дій на Сході України та іншими несприятливими процесами, які відбуваються в державі. Так, найнижчим значення було 2015 р. – у пік загострення соціально-економічної ситуації країни, найвищим – 2013 р., що характеризувався відносною економічною стабільністю. Зауважимо, про суттєве зниження зна-

чення показника в 2019 р. проти 2018 р. викликано непевністю частини сільськогосподарських товаровиробників у майбутньому через запровадження процесу купівлі-продажу сільськогосподарських угідь. Саме під дією цих чинників формується значення показника окупності інвестицій по основних категоріях сільськогосподарських підприємств (табл. 2.24).

Таблиця 2.24

**Динаміка окупності капітальних вкладень у категоріях сільськогосподарських підприємств, років**

Рік	Підприємства			У т.ч. мікропідприємства
	великі	середні	малі	
2010	0,2	1,6	1,1	0,3
2011	-	-	1,8	1,9
2012	0,5	1,3	1,5	1,4
2013	0,6	0,6	0,8	0,8
2014	0,3	0,9	1,2	0,9
2015	0,2	3,1	3,2	3,6
2016	0,2	1,7	1,6	1,7
2017	0,5	1,1	0,9	0,6
2018	0,7	1,2	0,9	0,8
2019	2,2	2,4	1,0	1,7
2019 р., %, до				
2010 р.	1100,0	150,0	90,9	566,7
2018 р.	314,3	200,0	111,1	212,5

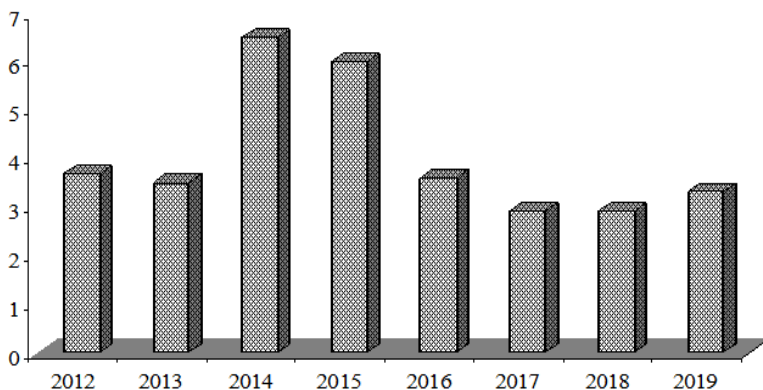
Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Варто зазначити суттєве збільшення досліджуваного показника у великих сільськогосподарських підприємствах, що виступає свідченням перспектив їх діяльності в найближчій перспективі. Подібна ситуація явище спостерігається і в середніх господарствах корпоративного сектору аграрної економіки, які де-факто складові висококонцентрованих, вертикально інтегрованих сільськогосподарських підприємств. Відсутність перспектив подальшого розвитку в малих суб'єктах господарської діяльності призводить до здійснення інвестиційних проектів з коротким терміном окупності. В розрізі основних категорій сільськогосподарських підприємств протягом досліджуваного періоду окупності капітальних інвестицій не перевищує 5 років. Це підтверджує вибір господарюючими суб'єктами до реалізації об'єктів техніко-технологічного характеру, з виконанням заміни у разі їх

зношення, або доповнення за необхідності розширення виробничої діяльності. При цьому інвестиційні проекти комплексного характеру з тривалим періодом окупності залишаються поза їх вибором.

Звідси наявний високий ступінь ризиковості інвестування фінансових ресурсів у розвиток матеріально-технічної бази корпоративного сектору аграрної економіки.

Важливим показником, що характеризує ефективність капітальних інвестицій в сільськогосподарських підприємствах слід вказати співвідношення вартості отриманої доданої вартості до величини капітальних інвестицій. Так, упродовж досліджуваного періоду найвищі значення було зафіксовано в 2014-2015 рр., що свідчить про вплив інфляційних процесів на формування значення згаданого показника (рис. 2.9). У цілому останній не виділяється високим значенням, що слугує доказом низької ефективності використання сформованої матеріально-технічної бази.



**Рис. 2.9. Динаміка співвідношення доданої вартості до суми капітальних інвестицій сільськогосподарських підприємств, грн/грн**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За аналізом формування зазначеного показника по основних категоріях сільськогосподарських підприємств можна констатувати, що протягом 2012-2019 рр. відбулося суттєве зниження у ве-

ликих сільськогосподарських підприємствах та зростання – у мікрособ'єктах підприємницької діяльності у сфері агробізнесу (табл. 2.25).

Таблиця 2.25

**Динаміка співвідношення доданої вартості до капітальних інвестицій сільськогосподарських підприємств, грн/грн**

Рік	Підприємства			У т.ч. мікро-підприємства
	великі	середні	малі	
2012	3,6	3,6	4,0	3,6
2013	4,4	2,8	4,7	6,0
2014	9,2	5,3	8,5	13,2
2015	8,5	6,1	5,2	6,0
2016	7,3	3,6	3,2	3,6
2017	2,0	2,6	3,4	5,8
2018	0,7	2,9	3,6	5,1
2019	0,9	3,7	4,1	8,4
2019 р., %, до				
2010 р.	25,0	102,8	102,5	233,3
2018 р.	128,6	127,6	113,9	164,7

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Так, упродовж досліджуваного періоду значення цього показника у великих суб'єктах господарювання знизилось в 4 рази, що зумовило насамперед їх орієнтацією у господарській діяльності на виробництво сільськогосподарської продукції з низькою доданою вартістю. Разом із тим мікросільгоспідприємства здійснюють виробництво сільськогосподарської продукції з високою доданою вартістю, що відображається відповідно на значенні показника.

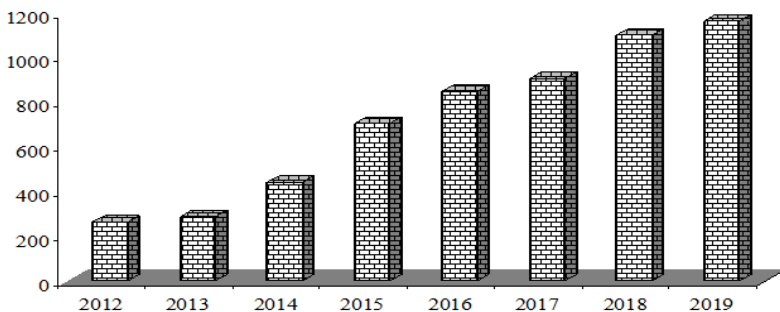
Ефективне використання трудового потенціалу, високий рівень продуктивності праці і виробництва в цілому можливі за оптимального використання земельних, матеріально-технічних, трудових та інших ресурсів. [171]. Важливо при цьому приділяти увагу відповідності кваліфікаційно-освітнього рівня працівників вимогам виробництва, їхнього матеріального стимулювання, забезпеченню нормальних умов праці і відпочинку, а також вирішенню соціально-побутових проблем сільських жителів.

Як відомо, фактори підвищення продуктивності праці в сільськогосподарському виробництві можна об'єднати в чотири групи: природно-економічні (якість земель, кількість опадів, тривалість

зимового періоду і т. п.); техніко-технологічні, пов'язані з науково-технічним прогресом (механізація трудомістких процесів, впровадження нової високопродуктивної техніки, індустріальний характер виробництва, освоєння ресурсозберігаючих технологій і т.д.); організаційні (спеціалізація, концентрація і кооперація виробництва, прогресивні форми організації праці та управління виробництвом); соціально-економічні (кваліфікація працівників, умови праці та її мотивація, державна підтримка виробництва тощо). За оцінкою вітчизняних і зарубіжних фахівців, дві третини приросту продуктивності праці має забезпечувати технічний прогрес [172]. На цілі, пов'язані з підвищенням продуктивності праці в окремих країнах виділяються кредити на фінансування програми із зростання продуктивності праці [173.].

Відомо, що при погіршенні економічної ситуації в США на початку 80-х років минулого століття підвищення продуктивності праці було проголошено президентом країни головною метою його економічної політики. В окремих країнах Європи, в тому числі Фінляндії, розробляються програми підвищення продуктивності: «Продуктивність заради майбутнього»; у Великобританії однією з цілей «Урядової промислової стратегії», введеної в дію у 2002 р., стало вивчення перешкод на шляху підвищення продуктивності та способів їх подолання [174. За рахунок високого рівня продуктивності праці в Японії, Німеччині та США досягається основний обсяг економічного зростання, хоча в окремі роки її рівень знижувався. Проте цей фактор залишається в основі управління виробництвом, однак підвищення продуктивності праці в провідних країнах створює основи для розвитку економіки і досягається він з напругою, при помітних коливаннях [175].

За наявними даними, упродовж досліджуваного періоду відзначається зростання продуктивності праці в господарствах корпоративного сектору аграрної економіки, що підтверджує негативний вплив інфляційних процесів в економіці країни та позитивний – суттєвої модернізації матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств (рис. 2.10).



**Рис. 2.10. Динаміка продуктивності праці в сільськогосподарських підприємствах, грн/особа**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Водночас за період 2012-2019 рр. продуктивність праці в цілому по сільськогосподарських підприємствах корпоративного сектору аграрної економіки зросла понад 6 разів, що суттєво перевищує значення індексу інфляції і свідчить про посилення рівня інтенсифікації технологічного процесу в сільськогосподарських підприємствах. Найвищим значення продуктивності праці виявилось у великих сільськогосподарських підприємствах, найнижчим – у мікросуб'єктах господарської діяльності у сфері агробізнесу, який відображає рівень інвестування в розвиток матеріально-технічної бази та зумовлює зниження трудомісткості технологічних процесів (табл. 2.26).

*Таблиця 2.26*

**Динаміка продуктивності праці по основних категоріях сільськогосподарських підприємств, грн/особа**

Рік	Підприємства			У т.ч. мікро-підприємства
	великі	середні	малі	
2012	525,42	234,39	180,45	118,44
2013	636,61	243,24	249,59	187,87
2014	879,29	375,31	431,61	327,04
2015	1423,74	582,72	618,41	390,03
2016	1514,51	645,42	736,44	523,93
2017	1685,86	755,41	842,00	569,20
2018	1930,59	906,72	992,22	665,75
2019	1880,82	979,98	1012,30	751,48
2019 р., %, до				
2012 р.	358,0	418,1	561,0	634,5
2018 р.	97,4	108,1	102,0	112,9

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Наведені розрахунки свідчать, за період аналізу 2012-2019 рр. найвищі темпи зростання продуктивності праці спостерігаються в мікропідприємствах, що вказує на підвищення інтенсивності використання трудових ресурсів за рахунок модернізації технологічного процесу. При цьому у великих суб'єктах господарської діяльності простежуються значно нижчі темпи – це викликано, на нашу думку, наявністю певних обмежень до росту значення згаданого показника.

Одними з головних показників, які характеризують ступінь отриманих галуззю економічних вигід або втрат від впровадження інноваційних розробок, вирізняються показники фондівіддачі виробничих фондів або фондомісткість продукції, що виробляється в динаміці. Очевидно, що від результативності впровадження нової техніки й обладнання залежить фондівіддача, яка становить результат співвідношення темпів зростання фондоозброєності праці та продуктивності працівників виробництва [176]. Для підвищення показника фондівіддачі темпи зростання продуктивності праці повинні бути вищими за темпи зростання її фондоозброєності. Як приклад можна навести досягнення країн, близьких до України за кліматичними умовами – це Польща та Чехія. Тут продуктивність праці зростала значно вищими темпами, ніж фондоозброєності, що стало причиною зростання фондівіддачі.

З метою економічної доцільності оновлення техніки необхідно забезпечити заміною старих машин на прогресивніші моделі вищої продуктивності. У порівнянні співвідношень динаміки зростання продуктивності праці і динаміки його фондоозброєності враховується і значне місце, поряд з технічним прогресом, робочої сили, її якісні характеристики. На сьогодні вони у сільськогосподарському виробництві вимагають створення умов для їхнього результативного використання [177.].

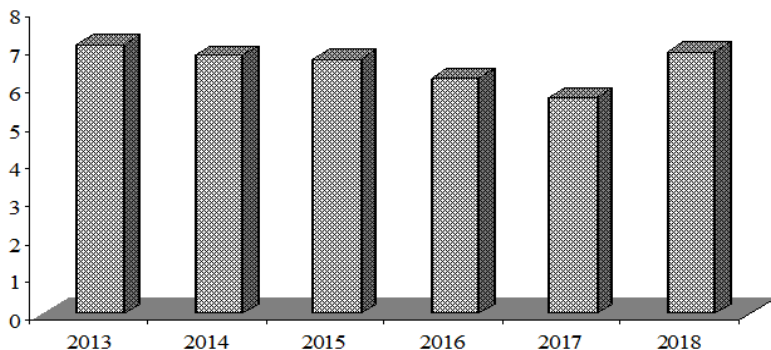
Найвагомішим внеском у підвищення економічної ефективності сільськогосподарського виробництва стало впровадження досягнень науково-технічного прогресу, спрямованих на збереження ресурсів усіх видів факторів виробництва, а також на зростання продуктивності праці і зниження його фондомісткості, забезпечення екологізації. [178.]. Водночас, техніка має потенціал зумовлювати позитивні соціальні зміни, завдяки чому забезпечується зміна умов праці та відповідно через підвищені величини оплати

праці в умовах ефективного виробництва змінюється життєве середовище для сільського населення.

Експерти наголошують, що продуктивність праці у сільськогосподарському виробництві змінюється під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів відносно до підприємства [179.]. До зовнішніх факторів відносять природно-кліматичні, політико-правові, соціально-кліматичні, культурні, економічні. Внутрішні чинники пов'язані зі зміною обсягу і структури виробництва, впровадженням досягнень науки і техніки, удосконаленням організації виробництва та управління на підприємстві, а також організації та стимулювання праці.

Підвищення продуктивності праці у сільському господарстві за рахунок матеріально-технічних факторів передбачає технічне переоснащення виробництва, а саме: модернізацію або заміну морально застарілого обладнання на нове, значно продуктивніше. Очевидно, що знос основного капіталу це одне з головних перешкод на шляху зростання продуктивності праці [180]. У сільському господарстві зміна ролі машини має особливе значення. Традиційне відставання рівня технічної оснащеності виступає однією з матеріальних основ відставання розвитку села від міста [181.].

Зазначимо, що на сьогодні у сільському господарстві зношене близько 6-7 % основних фондів, що відповідає нормативному значенню (рис. 2.11).



**Рис. 2.11. Степінь зносу основних засобів у сільському, лісовому та рибному господарстві, %**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.



Матеріально-технічне забезпечення аграрного виробництва в умовах дефіциту виробничих та обмеженості фінансових ресурсів ускладнене, причому в стратегічних програмах розвитку аграрного сектору закладені індикатори не відповідають тенденціям оновлення матеріально-технічної бази сільського господарства. В реальній практиці спостерігається зниження енергозабезпеченості сільськогосподарських організацій.

На основі впровадження інноваційних продуктів відбувається активний процес зміни структури робочої сили, де доказом слугує ріст частки механізованої праці у технологічному процесі. Перспективним напрямом підвищення ефективності сільськогосподарського виробництва і зниження частки трудомісткості слід сказати розробку і освоєння ресурсощадних технологій та агроприйомів обробітку сільськогосподарських культур.

Водночас запровадження науково-технічного прогресу, інтенсифікація виробництва в міру підвищення ефективності виробництва і продуктивності праці неминуче призводять до скорочення чисельності працівників. Крім того, з розвитком великотоварного, індустріального виробництва в сільськогосподарських підприємствах традиційні види діяльності, поширені на селі до недавнього часу (свинарство, вирощування картоплі) втрачають економічну доцільність унаслідок високої трудомісткості виробничих процесів. Для сільської місцевості сьогодні це дуже актуальні проблеми.

Результуючим показником процесів інвестування стає урожайність сільськогосподарських культур, що відображає кількісні ознаки капіталовкладень у модернізацію технологічного процесу, зокрема, в його складові: технічні засоби, насіння, будівлі та споруди, тощо. Вітчизняні сільськогосподарські товаровиробники нині збирають близько 4 т пшениці і трохи більше 5 т кукурудзи з одного гектара, тоді як європейські фермери досягли середнього показника 8 т/га пшениці, а у США врожайність кукурудзи становить 11 т/га, в деяких штатах до 20 т/га.

Однак на сьогодні, незважаючи на істотну зміну кліматичних умов, аналіз динаміки виробництва зернових свідчить, що показники врожайності в Україні продовжують зростати, хоча поступаються перед значеннями, досягнутими у розвинутих країнах світу. Фахівці Української зернової асоціації провели розрахунки,

згідно з якими навіть при збереженні площ під посіви на поточному рівні, за умови підвищення врожайності Україна зможе виробляти близько 100 млн т сільгосппродукції в рік, відповідно обсяг експорту може досягти 70 млн т вже у 2022 р.[182]

За аналізом, упродовж 2010-2019 рр. відбулося дворазове зростання урожайності зернових, овочевих та плодкових культур, зумовленого насамперед впровадженням інноваційних технологій виробництва сільськогосподарської продукції (табл. 2.27).

Таблиця 2.27

**Динаміка урожайності сільськогосподарських культур  
у господарствах корпоративного сектору аграрної економіки,  
ц з 1 га зібраної площі**

Показник	Рік					2019 р., %, до	
	2010	2015	2017	2018	2019	2010 р.	2018 р.
Культури зернові та зернобобові	27,6	43,8	45,6	52,2	53,7	194,6	102,9
Буряк цукровий фабричний	281,5	448,2	484,1	518,8	470,3	167,1	90,7
Соняшник	15,4	23,0	21,3	24,1	27,0	175,3	112,0
Картопля	171,0	198,6	238,4	252,0	230,5	134,8	91,5
Культури овочеві	207,0	363,4	435,3	427,4	415,8	200,9	97,3
Культури плодові та ягідні	38,2	70,8	64,9	106,2	72,7	190,3	68,5

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Найвищі значення показника урожайності спостерігаються за такими культурами: овочеві (понад 2 рази); плодові та ягідні, зернові та зернобобові, соняшник (майже у 2 рази).

Результатами проведених групувань за урожайністю зернових встановлено, що господарства першої групи не забезпечують навіть нульову рентабельність вирощування зернових культур, що повинно стимулювати менеджмент 599 суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу до модернізації матеріально-технічної бази. Розраховано, що для цієї групи господарств у 2019 р. витрати на придбання сільськогосподарської техніки становили лише 320 грн/га. Як наслідок, їхня частка у структурі придбання технічних засобів виявилася незначною (табл. 2.28). Отже, це малі сільськогосподарські підприємства, з обмеженою площею землекористування, низькою технічною оснащеністю, що орієнтуються на

отримання послуг від сторонніх організації при здійсненні комплексу технологічних операцій.

Таблиця 2.28

**Групування середніх і великих сільськогосподарських підприємств за рівнем урожайності зернових культур та придбанням технічних ресурсів за 2019 р.**

Групи господарств за урожайністю зернових, ц/га	Кількість господарств, од.	Частка у придбанні техніки, %	Придбання техніки з розрахунку на 1 га угідь, грн	Зернові усього		
				площа на одне господарство, га	урожайність, ц/га	рентабельність зернових, %
До 20	599	1,3	320	509	16,4	-7,30
20,1-30	1335	9,7	704	822	27,0	2,42
30,1-40	1565	13,1	589	1095	36,8	6,83
40,1-50	1336	19,0	907	1280	46,8	10,12
50,1-60	1063	13,0	734	1340	57,1	9,89
60,1-70	645	20,5	1177	1750	67,5	8,63
Понад 70	853	23,6	1055	2359	88,2	19,88
Усього	7396	100,0	846	1270	54,6	11,98

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Водночас найбільша частка у структурі придбання технічних засобів припадає на високотехнологічні господарства корпоративного сектору аграрної економіки, які одержують високу урожайність зернових (88,2 ц/га) та забезпечують найвищий рівень рентабельності.

Результати групування показали, що в цілому простежується позитивна тенденція. Так, із зростанням урожайності відбувається збільшення витрат на придбання технічних засобів із розрахунку на одиницю площі та рівня рентабельності, що відображає позитивний вплив інвестицій на значення показників господарської діяльності.

Отже, забезпечення ефективного розвитку зернового виробництва можливе лише на основі постійного оновлення основних засобів і відновлення спожитих у процесі виробництва оборотних коштів у розширеному обсязі за рахунок вкладення інвестиційних ресурсів у розвиток сільськогосподарського виробництва та раціонального їх використання. Це забезпечує підвищення економічної ефективності як інвестицій, так і всього зернового виробництва.

Звідси можна стверджувати, що вітчизняні сільськогосподарські товаровиробники перестали покладатися тільки на родючість чорнозему і ведуть активне впровадження інноваційних технологій. Доказом цього слугує діяльність компанії KSG Agro, у якої в ускладнених

погодних умовах сталися значні втрати посівів через посуху. Для запобігання збиткам і втратам посівів у майбутньому, компанія почала впроваджувати крапельне зрошення посівів кукурудзи, спочатку на площі 3,2 тис. га, яку планує збільшити до 15 тис. га [183].

Зауважимо, що для цього необхідно придбати спеціальне обладнання. Зокрема, для обробки тільки одного гектара землі воно коштує орієнтовно 1,2 тис. дол. США. Очевидно, можливості зрошення посівів визначаються не лише бажанням інвестувати, а й безпосередньою наближеністю посівів до джерел води. За підрахунки експертів, інвестиції у зрошення повністю виправдовують себе, підвищуючи врожайність майже в 3 рази, за окупності вкладень за рік, а то й менше.

Важливим напрямом ефективного ведення сільськогосподарського виробництва визнано впровадження точного землеробства, тобто обробіток землі з урахуванням особливостей ґрунтів та інших умов на різних ділянках. Такий підхід дозволяє скласти агрохімічну карту для кожного поля. У результаті можна оцінити відсотковий вміст гумусу, кислотність ґрунту, вміст хімічних елементів, а також простежити динаміку стану ґрунту і розробити індивідуальний метод обробки для кожного поля.

Подібні дослідження зазвичай мають можливість здійснювати тільки великі агрохолдинги, оскільки лише на створення спеціальної лабораторії потрібно інвестувати близько 1 млн дол. США, хоча вони швидко окупаються. Так, компанія «Дружба-Нова» після впровадження технологій точного землеробства за два роки одержала економію у розмірі 10 млн дол. США.[184] Зазначимо, що точне землеробство дозволяє економити від 120 до 150 дол. США на 1 га лише на добривах та їх раціональному розподілі й внесенні у ґрунт. Водночас такі технології забезпечують одночасний обробіток ґрунту, внесення добрив і сівбу, що майже на 40% знижує витрати на пально-мастильні матеріали.

Відомо, що в сухих і вітряних умовах сільгосптоваровиробники змушені впроваджувати способи захисту ґрунту від постійної ерозії. Одним із підходів до вирішення цієї проблеми слід вказати застосування технології No-till, впровадження якої дозволить підвищити врожайність пшениці до 40 ц/га навіть у не зовсім сприятливих умовах. Цю технологію використовують як фермерські

господарства, так і агрохолдинги, оскільки зменшується число операцій при обробітці землі, відповідно скорочуються кількість техніки у використанні, витрати на енергоресурси, відбувається зниження собівартості виробництва продукції.

Ще один спосіб підвищення ефективності в сільськогосподарському виробництві це застосування GPS-навігації в обробітці полів. За даними компанії «АПК-Інвести» такі системи забезпечують ефективне й економне внесення засобів захисту і добрив у неоднорідний за рельєфом ґрунт та відповідно зумовлюють економію 100 дол. США на 1 га, а також дозволяють цілодобово проводити технологічні операції [185]. Очевидно, зазначені технології широко застосовуються переважно у вертикально інтегрованих компаніях холдингового типу. Разом із тим на сьогодні відомі технологічні підходи, що доцільні для використання різним за розмірами господарствам. Серед таких використання сидератів – рослин, яких спеціально вирощують для подальшого заорювання. При використанні подібних технологій відпадає необхідність у витратах на добрива, засоби захисту рослин від шкідників. Економічність технології, її екологічний характер, короткий термін окупності інвестицій формує привабливість для інвесторів, оскільки віддачу одержують як найшвидше.

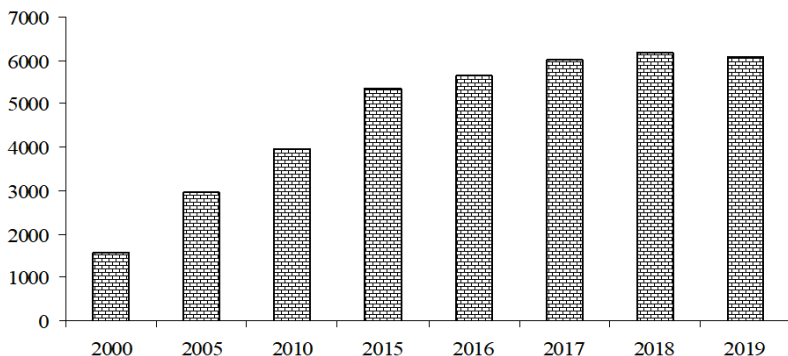
Незважаючи на позитивні зміни в натуральних показниках ефективності виробництва продукції рослинництва останніми роками посилюються ризики втрат внаслідок зміни температурних режимів та нестачі вологи у різні періоди вегетації рослин. Згідно з даними Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства за 2020 р., Україна втратила озимі культури на 570 тис. га через тривалі посухи й незвично сильні весняні морози. Подальша посуха навесні й влітку призвела до додаткових втрат, які охоплюють 200 тис. га кукурудзи й нижчу урожайність культури по всій країні [186].

Очевидно, що посилення погодних ризиків зумовлюватиме значні обсяги недобору валових зборів сільськогосподарських культур. Так, у 2019-2020 рр. країна поставила на міжнародні ринки 57 млн тон зерна, або 16% від глобального зернового експорту. Проте, обсяги різко скоротилися у 2020-2021 рр. через нижчу врожайність, зумовленою посухою. До прикладу, у грудні 2020 р.

експорт зерна скоротився на 16% порівняно з аналогічним періодом попереднього року.

Зауважимо, що нестача вологи це лише один із багатьох негативних наслідків зміни клімату. Серед таких також слід відзначити й ерозію ґрунтів, зміну рослинності, порушення циклу сівозмін, а також поширення нових хвороб, шкідників та бур'янів, що вимагає впровадження нових практик і технологій. Кліматично орієнтоване сільськогосподарське виробництво сприятиме продуктивності на основі посилення стійкості до екстремальних погодних умов та забезпечуючи скорочення викидів парникових газів. Поєднання іригації й новітніх сільськогосподарських практик може зумовити супутню вигоду водному сектору, при цьому забезпечуючи впровадження сталих підходів до управління водою. Очевидно, що в Україні необхідно розробити національну програму адаптації до кліматичних змін, де окремим пунктом розглянути напрями запровадження зрошування у сільськогосподарському виробництві.

Крім цього, потребує дослідження вплив інвестиційних вкладень на забезпечення ефективного розвитку галузей тваринництва, зокрема молочного скотарства, оскільки питання щодо активізації інвестування у цю галузь залишається актуальним. Також згадана галузь досить чутлива до реалізації інноваційних технологій (рис. 2.12).



**Рис. 2.12. Динаміка продуктивності корів у сільськогосподарських підприємствах, кг/голову в рік**

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Наведені дані свідчать, що упродовж 2000-2019 рр. середньорічні надої корів зросли більше ніж втричі, головним чином за рахунок оновлення дійного стада породами зарубіжної селекції, поліпшення умов утримання корів, запровадження однотипної збалансованої годівлі, поліпшення ветеринарного обслуговування.

Водночас із зростанням продуктивності корів збільшуються витрати на придбання технологічного обладнання, тобто відбувається позитивний вплив на ефективне виробництво молока інвестицій у техніко-технологічне забезпечення процесу його одержання (табл. 2.29).

Таблиця 2.29

**Групування середніх і великих сільськогосподарських підприємств за рівнем продуктивності корів у 2019 р.**

Групи за надоєм від однієї корови, кг	Доїльні установки та апарати, шт.	Очищувачі-охолоджувачі молока, шт.	Молочні сепаратори, шт.	Машини і механізми для приготування кормів, шт.	Роздавачі кормів для великої рогатої худоби, шт.	Транспортери для прибирання гною, шт.
До 3000	15	5	0	3	4	20
3001-4000	24	7	1	16	7	24
4001-5000	24	0	1	15	8	25
5001-6000	12	7	0	16	8	19
6001-7000	27	8	1	22	11	30
7001-8000	14	9	0	9	16	23
Понад 8000	77	44	3	65	26	52
Всього	191	81	7	147	79	192

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За цими даними, у сільськогосподарських підприємствах із високими значеннями середньорічних надоїв шоста і сьома групи здійснюють більші придбання у кількісному вимірі основних видів технологічного обладнання та устаткування. За цим техніко-технологічна модернізація стає одним із вагомих елементів ефективного розвитку молочного скотарства. Тобто, на даному етапі це інвестиції в оновлення та розширене відтворення технологічної бази виробництва молока, що дало можливість господарствам вказаних груп досягти високих показників продуктивності корів.

Вважаємо, що доказом інвестиційної привабливості молочного скотарства та його високої чутливості до вкладення капіталу слугують досягнуті показники сільгоспідприємств, які сформували

власну кормову базу та продуктивне стадо, запровадили науково обґрунтовані методи відтворення та інноваційні технології, й відповідно досягли рентабельності виробництва молока на рівні 35-40%. Водночас на сьогодні для потенційних інвесторів важливим постає питання окупності інвестицій у молочне скотарство, оскільки за оцінками експертів вона коливається від 10 до 15 років.(187) Власне саме значна тривалість окупності інвестицій виступає стримуючим чинником, що відповідно потребує дієвих інструментів державної підтримки техніко-технологічної модернізації технологічних процесів.

Встановлено, що на інвестиційну привабливість молочної галузі України впливають відразу кілька негативних факторів. По-перше, це значні стартові інвестиції, не порівнянні з іншими галузями. По-друге, земельні відносини не врегульовані, а галузь потребує формування кормової бази. Окрім цього, застарілі ветеринарні й будівельні нормативи, які діють у галузі. Перелічене стримує ефективний розвиток молочного скотарства у сільськогосподарських підприємствах, знижує виробничі показники та підвищує вартість інвестицій.

Одним із важливих показників окупності інвестицій слід вказати співвідношення ціни одного кілограма корму і молока. Зазначимо, що у світовій практиці ціна корму варіює від 20 до 25 центів, вартість молока, відповідно, від 40 до 70 центів. Співвідношення ціни корму до ціни молока 1 : 2 вважають оптимальним показником для ефективного його виробництва.

З метою характеристики інвестиційних процесів у галузі молочного скотарства узагальнимо дані щодо будівництва нових тваринницьких комплексів. Так, у 2019 р. введено в дію 37 тваринницьких об'єктів, у 2020 р. – 41 комплекс. Стосовно обсягів капіталовкладень, залучених у галузі тваринництва, то у 2017 р. ця величина становила 7 млрд грн, у 2018 р. – 9,4 млрд грн, 2019 р. – 10,3 млрд грн, частка яких від загального обсягу залучених інвестицій у сільське, лісове та рибне господарство була на рівні відповідно: 1,5, 1,6, 1,7%. Водночас у 2020 р. за даними Держстату обсяг залучених капітальних інвестицій у галузі тваринництва за три квартали 2020 р. становив лише 4,1 млрд гривень (1,5 % частка від



загального обсягу залучених інвестицій у сільське, лісове та рибне господарство), що дозволяє припустити їх скорочення.

Одним із напрямів відродження молочного скотарства визнано розвиток сімейних фермерських ферм. Так, на початку 2021 р. стартував Третій раунд проекту «Сімейні молочні ферми», який триватиме до 31 березня включно. Мінімальна інвестиція становить 15 тис. грн, а кожен інвестор стає співвласником соціально відповідального бізнесу. Результатом двох попередніх раундів було приєднання 87 інвесторів та залучення 2,7 млн грн, які стали основою відкриття 65 сімейних ферм у Волинській, Рівненській, Тернопільській, Житомирській, Хмельницькій і Львівській областях [188]. Третій раунд заключний для першої фази залучення інвестицій, далі відбудеться переоцінка вартості бізнесу. За цією програмою до 2026 р. передбачено відкрити 5000 ферм, у результаті чого створити 20 тис. робочих місць та забезпечити 10 % вітчизняного ринку виробництва молока.

Узагальнюючим показником ефективності виробничо-господарської та інвестиційної діяльності зокрема слугує рівень прибутковості. Встановлено, що за досліджуваний період відбулося зниження рівня рентабельності сільськогосподарських підприємств, зумовлене падінням цін на продукцію в період масової реалізації та зростання витрат унаслідок зростання цін на вхідні матеріальні ресурси.

Проведені розрахунки вказують на суттєве зниження рівня рентабельності за 2010-2019 рр. у великих сільськогосподарських підприємствах, спричиненого насамперед зниженням цін на зернові та соняшник, а також вищими темпами зміни вартості вхідних матеріальних ресурсів порівняно з сільськогосподарською продукцією (табл. 2.30).

Незначне зниження рівня прибутковості має місце в малих суб'єктах підприємницької діяльності у сфері агробізнесу, що характеризується деяким зниженням ефективності використання ресурсного потенціалу, викликаного недостатнім рівнем технічної оснащеності та обмеженістю площ землекористування.

Таблиця 2.30

**Динаміка рентабельності (збитковості) операційної діяльності підприємств по основних категоріях сільськогосподарських підприємств, %**

Рік	Усього	У тому числі підприємства			
		великі	середні	малі	із них мікропідприємства
2010	24,4	29,8	25,1	18,7	11,2
2011	24,7	к/с	к/с	26,5	24,2
2012	22,8	29,7	21,0	23,1	19,8
2013	11,7	20,0	8,9	13,1	13,3
2014	21,4	23,8	22,0	19,0	15,1
2015	43,0	54,3	39,9	41,9	37,1
2016	33,6	29,3	32,3	37,6	33,5
2017	23,2	24,6	22,0	24,4	24,5
2018	18,9	22,9	18,2	18,8	16,5
2019	19,8	8,3	27,7	13,5	15,7
2019 р., в. п., до					
2010 р.	-4,6	-21,5	2,6	-5,2	4,5
2018 р.	0,9	-14,6	9,5	-5,3	-0,8

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Водночас результати аналізу прибутковості по основних сільськогосподарських культурах свідчать про забезпечення сільськогосподарськими підприємствами рентабельного виробництва та реалізації зернових культур і соняшнику (табл. 2.31). Разом із тим, у 2019 р. відбулося зниження значення згаданого показника на 10 в.п. за цими культурами, незважаючи на підвищення їх урожайності. Тобто, звідси, підвищення натуральних показників ефективності не компенсує наслідки від змін співвідношення цін на вхідні матеріальні ресурси та цін на зерно зернових культур і соняшнику.

Таблиця 2.31

**Динаміка рентабельності основних видів сільськогосподарської продукції, %**

Рік	Зерно	Насіння соняшнику	Цукрові буряки (фабричні)	М'ясо			Молоко	Яйця
				велика рогата худоба	свині	птиця		
2000	64,8	52,2	6,1	-42,3	-44,3	-33,2	-6,0	10,6
2005	3,1	24,3	4,8	-25,0	14,9	24,9	12,2	23,5
2010	13,9	64,7	16,7	-35,9	-7,8	-4,4	17,9	18,6
2011	26,1	57,0	36,5	-24,8	-3,7	-16,8	18,5	38,8
2012	15,2	45,8	15,7	-29,5	2,0	-7,2	2,3	52,6

*Продовження табл. 2.31*

2013	1,5	28,5	2,7	-43,3	0,2	-10,0	13,6	47,6
2014	25,8	36,5	17,9	-35,9	5,6	-15,4	11,0	58,8
2015	43,1	80,5	28,2	-17,9	12,7	-6,1	12,6	60,9
2016	37,8	63,0	24,3	-24,8	-4,5	5,0	18,2	0,5
2017	25,0	41,3	12,4	3,4	3,5	7,0	26,9	-9,0
2018	24,7	32,5	-11,4	-17,7	6,9	5,7	16,1	5,4
2019	11,8	23,5	-15,4	-27,1	4,7	-3,7	20,6	-23,5
2019 р., в. п., до								
2000 р.	-53	-28,7	-21,5	15,2	49	29,5	26,6	-34,1
2018 р.	-12,9	-9	-4	-9,4	-2,2	-9,4	4,5	-28,9

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

За період аналізу встановлено позитивну динаміку зростання значення рентабельності м'яса свиней і птиці, молока, що підтверджує ефективне використання довгострокових біологічних активів, наявних технічних засобів як складових технологій виробництва згаданих видів сільськогосподарської продукції. Вважаємо, що подібне стало позитивним результатом реалізації техніко-технологічної модернізації за рахунок коштів приватних інвесторів і держави у вигляді фінансування програм підтримки галузі тваринництва.

Отже, орієнтування на прибуткове ведення виробничо-господарської діяльності вимагає інвестування коштів у забезпечення модернізації матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств, формування достатніх обсягів виробничих запасів, складові яких відповідають критерію економічної доцільності за впливом на кінцеві результати виробничої діяльності.

Результати групування сільськогосподарських підприємств за рівнем рентабельності свідчать, що з підвищенням рівня рентабельності спостерігається позитивна тенденція у придбанні сільськогосподарської техніки на 1000 грн доходу та 1 га угідь (табл. 2.32). Така тенденція підтверджує попередній висновок, за яким прибуток слугує основним джерелом формування інвестиційних ресурсів сільськогосподарських підприємств і відповідно основою реалізації реальних інвестицій сільськогосподарськими підприємствами.

Таблиця 2.32

**Групування сільськогосподарських підприємств  
за рівнем рентабельності виробничо-господарської діяльності  
за 2019 р., %**

Групи господарств за рентабельністю с.-г. продукції, %	Кількість господарств, од.	Розмір одного господарства, га с.-г. угідь	Придбання техніки на 1000 грн доходу, грн	Частка у придбанні техніки, %	Придбання техніки з розрахунку на 1 га угідь, грн	Рентабельність, %
До -30	305	904	33	0,9	489	-47,4
Від -30 до -15	652	1429	25	2,6	448	-23,4
Від -15 до 0	1977	1951	29	14,5	593	-10,4
Від 0 до 15	1686	2791	37	22,4	753	5,9
Від 15 до 30	1364	2466	47	19,6	921	21,6
Від 30 до 45	851	2775	55	15,0	1001	37,1
Понад 45	1397	2532	57	25,1	1123	75,9
Усього	8233	2312	42	100,0	831	12,0

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України.

Розрахунки демонструють, що 305 сільськогосподарських підприємств, які збиткові, це малі суб'єкти господарювання, з низьким рівнем технічної оснащеності, характеризуються недостатнім рівнем власних фінансових ресурсів для модернізації матеріально-технічної бази.

Водночас 1397 суб'єктів господарювання забезпечують рівень рентабельності за 45%, де основними чинниками такої діяльності вирізняються високий рівень інноваційної виробничої бази, ефективне використання усіх ресурсів, раціональне ведення збутової діяльності тощо.

Об'єктивна реальність, пов'язана із складними погодними умовами і проявом пандемії COVID-19 призвели до того, що 2020 р. став для багатьох сільгоспвиробників досить критичним, і це змусило сільськогосподарських товаровиробників обґрунтовувати заходи щодо зміни ведення виробничо-господарської діяльності. Так, на сьогодні критичними для сільського господарства країни залишається питання високого ступеня розораності земель, порушення науково обґрунтованих вимог до формування сівозмін, екстенсивне використання пестицидів і засобів захисту рослин. За висновками Інституту водних проблем і меліорації, із 31 млн га української ріллі близько 60% (18,65 млн га) належать до площ із дефіцитом вологого забезпечення; близько 3 млн га угідь степових регіонів – у

зоні з критичним дефіцитом вологи (тобто у посушливий рік вегетація на них взагалі неможлива). Порівняно з періодом 1961–1990 рр. ця зона вдвічі розширилася головним чином за рахунок площ в Одеській області. Тобто, першочерговим постає питання у найближчі роки відновити полив на площі майже 1,2 млн га в зонах навколо водосховищ, великих магістральних каналів із наявними насосними станціями та іншими міжгосподарськими системами. Це дасть додаткове валове виробництво зернових культур на рівні близько 8 млн т на рік, технічних культур – 3,5 млн т на рік і овочів – 11 млн т на рік. Загальна вартість додаткової валової продукції, за оцінками Інституту водних проблем і меліорації, становитиме орієнтовно 135 млрд гривень на рік. При цьому, за оцінкою ЄБРР (Європейського банку реконструкції та розвитку), втрати України від низького рівня розвитку зрошення досягають 1,5 млрд дол. США валютної виручки щорічно[189] .

Очевидно, що формування інфраструктури для систем зрошення потребує великих капіталовкладень. Лише для відновлення або модернізації існуючих систем (разом із придбанням обладнання для зрошення) інвестиції становлять 0,12–0,23 дол. США на 1 кв. м комунікацій. Залежно від складності робіт і вартості техніки їх окупність може сягати восьми років.

У зв'язку з цим постає необхідність здійснювати інвестиції в технології виробництва сільськогосподарської продукції, які адаптовані до нинішніх умов зміни клімату та у розвиток системи зрошення на рівні сільськогосподарських підприємств за умови одночасної підготовки об'єктів регіональної інфраструктури. Першочерговими заходи у вирішенні цього питання повинні стати наступні: всі внутрішньогосподарські меліоративні системи та насосні станції доцільно безоплатно передати у власність об'єднанням водокористувачів, які створюватимуть сільськогосподарські товаровиробники з метою самостійного управління процесами зрошення, дренажу та реконструкції меліоративних систем; здійснити консолідацію сільськогосподарських угідь в межах зрошуваних масивів; з метою зниження собівартості поливу, дренажу та собівартості сільськогосподарської продукції запровадити часткову компенсацію вартості електроенергії, використаної для поливу сільськогосподарських культур на зрошуваних землях, та

часткову компенсацію витрат сільськогосподарських товаровиробників на модернізацію меліоративної інфраструктури; з метою активізації інвестиційної діяльності у зрощування та розширення поливних площ провести дерегуляцію у сфері будівництва й реконструкції меліоративних систем та запровадити реалізацію регіональних і державних програм підтримки. Вважаємо, що такі заходи позитивно вплинуть на мінімізацію і нейтралізацію ризиків сільськогосподарських підприємств унаслідок зміни температурних режимів, а також сприятимуть підвищенню ефективності виробничої діяльності.

Вважаємо, що низька ефективність інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств визначається наступними чинниками: недостатні обсяги інвестицій в основний капітал на інноваційній основі; прийняття не обґрунтованих управлінських рішень менеджментом сільськогосподарських підприємств щодо інвестиційної діяльності; недостатня дієвість інструментів державної підтримки. Зазначимо, що поточні темпи інвестиційної діяльності малих і середніх сільськогосподарських підприємств та рівень їх ефективності не сприяють забезпеченню розширеного відтворення виробничої бази. Загалом за усім цим, можна стверджувати, що найвища віддача від інвестиційних вкладень характерна для групи великих сільськогосподарських підприємств, які активно проводять масштабну техніко-технологічну модернізацію виробництва та відповідно забезпечують високоефективну господарську діяльність. Вважаємо, що з метою підвищення ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств необхідно вирішити наступні завдання: розробити комплекс заходів стосовно підвищення інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств, особливо малих і середніх, а також створити умови до диверсифікації джерел позикових інвестиційних ресурсів; удосконалити інструменти державної підтримки в напрямі реалізації інвестиційних проектів відносно зрощення та формування відповідної інфраструктури, реалізації екологоорієнтованих інвестицій, підтримки модернізації виробництва у критичних галузях сільського господарства з урахуванням ефективності та якості менеджменту сільськогосподарських підприємств. Подальші зусилля доцільно концентрувати на виявленні пріоритетних

напрямів та удосконаленні організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, розробці дієвих інструментів, які сприятимуть нарощуванню інвестиційного потенціалу та підвищенню його віддачі.

## **2.4. Роль і місце зелених інвестицій як складової залучених фінансових ресурсів в аграрний сектор України**

Термін «зелена економіка» використано у назві книги Пірса та ін., який доводив, що традиційний розвиток веде до деградації природного капіталу та загрожує довгостроковому процвітання. У доповіді ЮНЕП «На шляху до “зеленої” світової економіки», підготовленій до конференції ООН зі сталого розвитку (Ріо+20) 2012 р., зазначено, що сучасні економічні кризи призвели до критичного сприйняття існуючої економічної моделі, оскільки кризи й повільне економічне зростання є наслідком неправильного розподілу капіталу. Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) також підготувала доповідь для Ріо+20 «Курс на зелене зростання», в якій наголошувалося, що для забезпечення сталого зростання необхідні інновації та інвестиції в екологічні проекти. Нарешті, у 2015 р. був прийнятий Порядок денний у сфері сталого розвитку на період до 2030 р. ООН, який визначив ключові завдання такого розвитку. Вони, зокрема, передбачають завдання 8.4: «поступово підвищувати глобальну ефективність використання ресурсів у системах споживання та виробництва та прагнути до того, щоб економічне зростання не супроводжувалося погіршенням стану навколишнього середовища», завдання 9.4: «модернізувати інфраструктуру та переобладнати промислові підприємства, зробивши їх стійкими за рахунок підвищення ефективності використання ресурсів та ширшого застосування чистих та екологічно безпечних технологій та промислових процесів». При цьому в зазначених доповідях залучення інвестицій для вирішення поставлених завдань сприймається як одна з найважливіших проблем. Це знайшло відображення і в Паризькій угоді, відповідно до якої держави зобов'язалися «привести фінансові потоки у відповідність до траєкторії у напрямку розвитку, що характеризу-

ється низьким рівнем викидів та опірністю до зміни клімату», щоб утримати зростання глобальної середньої температури на рівні менше 2° С, яке перевищує доіндустріальні рівні. За оцінками Міжурядової групи експертів зі зміни клімату, ці «фінансові потоки» становитимуть близько 2,4 трлн дол. США (приблизно 2,5% світового валового внутрішнього продукту на рік) у період з 2016-го по 2035 рік. За аналізом ОЕСР, у період з 2016-го по 2030 р. потрібно приблизно 103 трлн дол. США додаткових інвестицій. Аналогічно McKinsey прогнозує потребу у витратах близько 49 трлн дол. без урахування проєктів у сфері відновлюваної енергетики та енергоефективності у період з 2016 по 2030 р. [190]. У згаданій доповіді ЮНЕП потоки «зелених» інвестицій були визначені у відсотках від ВВП, але немає жодних пропозицій про те, як їх генерувати, з яких джерел і якою мірою вони мають бути державними, а якою – приватними.

У всьому світі саме приватні власники великого капіталу знаходяться в авангарді конструювання майбутнього, здійснюючи інвестиційні вкладення у ті чи інші галузі, які зумовлять вектори розвитку економіки та суспільства загалом у найближчі десятиліття. Слід зазначити, що на сьогодні дедалі частіше інвестори виявляють зацікавленість у створенні систем сталого розвитку, інноваціях, рішеннях, які на тлі мінливого світу можуть бути корисними для суспільства. І вони готові вкладати суттєві інтелектуальні та матеріальні ресурси у проєкти, що відповідають глобальним Цілям Сталого Розвитку, прийнятим ООН. Так, за даними одного з найбільших швейцарських банків – UBS, натеper у світі 39% клієнтів private banking вже набули практики відповідального інвестування.

Інвестори також поступово долучаються до такої поведінки, вибірково ставлячись до об'єктів інвестицій, не беруть до уваги ті проєкти, які не передбачають дбайливе ставлення до навколишнього середовища. І навпаки, заохочуючи компанії, які, наприклад, розвиваючи технології використання відновлюваних природних ресурсів та джерел енергії, займаються медичними дослідженнями, гуманно ставляться до свого персоналу та ін. Така поведінка інвесторів потребує нового підходу до оцінки ефективності інвестицій. Горизонти інвестування в цьому разі можуть бути



іншими. Як правило, відповідальне фінансування (зокрема, «зелене») передбачає довгострокові консервативні вкладення, які приносять дивіденди, можливо, вже майбутнім поколінням у сімейному бізнесі.

Згідно з даними аналітичної компанії PwC, яка провела дослідження в галузі відповідального «зеленого» інвестування, виявлено, що натепер є важливим для компанії та інвесторів.

Інвестування в активи компаній, які враховують у своїх стратегіях фактори ESG (фактори довкілля, соціальні фактори та фактори управління), як переконує світова практика, є більш надійним. Бізнес, побудований на моделях відповідального фінансування, зазвичай має кращу динаміку розвитку. Критерії ESG на сьогодні широко використовуються при скорингу компаній фінансовими інститутами та рейтинговими агенціями. Це відчутно позначається на вартості компаній та цінних паперів, що емітуються. Близько 60% вартості брендів, що входять до S&P 500, припадає на нематеріальні активи. Іншими словами, ця складова – репутація. Зв'язок простий: якщо ти не дотримуєшся «зелених» правил, не є відповідальним, не дбаєш про екологію, то втрачаєш кошти.

Основною перешкодою використання передового світового досвіду відповідальних «зелених» фінансів є відсутність інформації. У ході опитування, проведеного UBS у межах своїх досліджень, 72% інвесторів визнали, що не мають досвіду вкладень в екологічні та соціальні проєкти з тієї причини, що просто не розуміють, що означає «відповідально інвестувати». Своєю чергою, з них 57% інвесторів вказали, що за наявності належної інформації про відповідні стратегії та інструменти вони готові їх розглядати. Тобто ця чисельна величина є потенціалом зростання.

На порталі ЕЕ-АоА викладено 675 доповідей, що стосуються тих чи інших аспектів «зеленої» економіки та ресурсоефективності, проте поки що немає жодної комплексної оцінки, відповідно до якої взаємопов'язано розглядалися б усі відповідні аспекти. У 2017 р. Британська інвестиційна компанія Schröders провела дослідження серед 22 тис. інвесторів по всьому світу. Однією з основних тем дослідження було стійке інвестування. Переконавання інвесторів змінюються: більшість із них замислюються про стійке інвестування. На думку 78% інвесторів, стійке інвестування стало

більш значущим для них, ніж 5 років тому. Згідно з дослідженням інвесторів Schroders 2017 року, найважливіше питання, яке цікавить опитаних інвесторів, – це потенційна позитивна дія від вкладених інвестицій, причому 2/3 інвесторів збільшили обсяг стійких інвестицій за останні 5 років, а 42% опитаних по всьому світу часто інвестують у фонди сталого розвитку. Проте Global Investor Survey визнає, що у своєму аналізі стикається з суперечливими даними, розглядаючи поведінку понад 22 тис. інвесторів у світі, що є протиріччя між тим, що люди думають про свої інвестиції і як вони насправді приймають рішення.

З погляду Global Investor Survey емоції відіграють значну роль у фінансових рішеннях інвесторів. На пропозицію оцінити за шкалою від 0 (зовсім ні) до 10 (тільки вплив) наскільки сильно емоції впливають на рішення про інвестування, то глобальний середній бал дорівнював 6,5, а це свідчить про те, що емоції мають значний вплив. Можна навіть вважати, що визначальне.

Північна та Південна Америка щодо цього виявилася найемоційнішою, з найвищим середнім балом 7,0, Азія – 6,8 і Європа – 6,2. Дані по Азії виявилися суперечливими, серед опитаних багато тих, хто дуже емоційний у прийнятті рішення про інвестиції (наприклад, Індонезія – 8,1), з одного боку, з іншого боку, в деяких країнах внесок емоційності, навпаки, дуже низький (наприклад, Японія – 5,0).

Зауважимо, що хоч емоції і впливають на прийняття рішень, але нині існує великий попит суспільства на «інвестиційне освіту» (табл. 2.33). За даними Global Investor Study, 88% людей у світі відчувають необхідність поповнити свої знання в галузі інвестицій, причому саме найбільше хочуть дізнатися про соціально-відповідальні «зелені» інвестиції (31%), про оподаткування у сфері інвестування (31%) та про види інвестиційних активів (27%). Найвпевненіші у своїх знаннях респонденти з Нідерландів, де 32% не відчувають необхідності поповнення своїх знань у галузі «зелених» інвестицій, 25% людей – із Бельгії.

Протилежна ситуація спостерігається в країнах Азії, де лише 5% людей не потребують поповнення своїх знань, у Китаї та Південній Кореї – 97% відчувають необхідність у покращенні свого розуміння інвестицій, Індія, Індонезія та Таїланд – 96%.

Таблиця 2.33.

**Ставлення населення в галузі інвестування**

Регіон	Не відчувають необхідності покращувати свої знання	Основні способи	Оподаткування у сфері інвестування	Класи активів та їх місце в інвестиційному портфелі	Витрати на інвестування /розуміння зборів	Соціально відповідальні
Північна і Південна Америка	10%	26%	32%	27%	28%	34%
Азія	5%	28%	28%	33%	28%	37%
Європа	16%	21%	32%	22%	25%	27%
Австралія	18%	19%	32%	24%	23%	26%
Африка	9%	20%	49%	33%	30%	33%
ОАЕ	6%	29%	27%	30%	26%	36%

Аналіз свідчить, що інвестори у своєму прагненні інвестувати дедалі частіше віддають перевагу компаніям, які враховують екологічні ризики, та мають стійкіший розвиток з урахуванням екологічних, соціальних практик корпоративного управління. Обсяг активів, в управлінні якими враховуються ESG-критерії, щороку зростає. У 2018 р. він становив, за даними Глобального альянсу стійких інвестицій (GSIA), \$30,7 трлн, збільшившись із 2016 р. на 34%.

Соціально відповідальне інвестування виникло в результаті усвідомлення впливу бізнесу на навколишнє середовище та суспільство, а також того, що цей вплив має бути відповідальним. Розуміючи наслідки такого впливу, бізнес має здійснити перехід до врахування соціальних, екологічних, управлінських факторів у інвестиційних проєктах та розвивати систему «зелених» інвестицій.

У межах проведеного дослідження варто звернути увагу на два основні аспекти. По-перше, покладатися на «ринкову стихію» в такому важливому й відповідальному питанні не слід. Необхідна активна державна політика розвитку «зеленої» економіки загалом та «зеленого» інвестування зокрема. По-друге, результативність цієї політики суттєво залежить від економіко-психологічних факторів, тому вони потребують першочергового врахування й активного формування державою інструментів інформаційної та освітньої політики.

Очевидна складність питання залучення інвестицій у формування «зеленої економіки». «Зелена» економіка – це ресурсозбері-

гаюча й екологічно чиста економіка, що характеризується високою доданою вартістю продукції та інтенсивними методами виробництва. Це цілісна програма поліпшення якості життя і добробуту людей шляхом максимально раціонального використання природних ресурсів, що виснажуються. Вона передбачає формування принципово нових моделей виробництва і споживання, що забезпечують отримання прибутку та задоволення потреб населення з мінімальним негативним впливом на навколишнє середовище. «Зелена» економіка має в ідеалі привести людство в стан рівноваги з природою, за якого людина повертатиме в природу стільки ж, скільки взяла з неї [191].

У науковій літературі поширені різні визначення «зелених» інвестицій. Так, І.О. Соловйов та співавтор розуміють під ними цільові екологічні інвестиції, що забезпечують екологічні вигоди в умовах соціально-економічного розвитку країни [192].

А. С.Ігнатченко під «зеленими» інвестиціями розуміє кошти, цінні папери, майно, у тому числі майнові та інші права, які мають грошову оцінку, що вкладаються в об'єкти підприємницької та/або іншої діяльності, з метою отримання прибутку й одночасного зменшення негативного впливу на довкілля, тобто, досягнення ефекту декапінгу [193].

На нашу думку, «зелені» інвестиції – це фінансові інструменти, такі як «зелений» кредит, «зелені» облігації, «зелене» страхування тощо. Вони включають фінансові інструменти державної підтримки, що дають змогу спрямовувати фінансові ресурси та потік капіталу на підвищення енергоефективності підприємств, зниження обсягу споживання ресурсів, а також негативного впливу на навколишнє середовище за допомогою оптимізації виробництва, підвищення прибутковості й досягнення балансу між довкіллям та економікою.

Звісно, що таке розуміння «зелених» інвестицій дає підстави розглядати їх як комплексне та складне явище, що охоплює три ключові компоненти: «зелений», «інвестиційний» та «державний». «Зелені» інвестиції, як фінансовий інструмент, водночас несуть у собі додаткову соціальну складову, а за правильного використання можуть стати ефективним інструментом державної політики.

Так само комплексним повинен бути підхід до вироблення пропозицій щодо використання інструментів «зелених» інвестицій для реалізації різних «зелених» проєктів та визначення ролі в них держави. Багато авторів зазначають, що більшість «зелених» технологій сьогодні економічно менш рентабельні, а інвестиції в них більш ризиковані, ніж у традиційні «коричневі» технології [194].

Внаслідок цього попит на інвестиції з боку підприємств не задовольняється постачальниками фінансових послуг. Фінансовий сектор досить неохоче інвестує/кредитує довгострокові проєкти з періодом окупності до 15 років, особливо якщо вони капіталомісткі та високотехнологічні, тобто вимагають проведення НДДКР, що значно підвищує ризики. Це посилюється макроекономічною ситуацією, спричиненою фінансовою та економічною кризою. Але навіть у тих випадках, коли «зеленим» проєктам вдається залучити фінансування на ранніх стадіях (наприклад, за рахунок використання заходів державної підтримки) можуть виникнути ризики недофінансування, якщо відсутні ефективні механізми залучення інвестицій для наступних стадій реалізації «зелених» проєктів. Тому багато хто визнає вирішальну роль держави у стимулюванні інтересу приватного сектору до впровадження «зелених» технологій та стандартів у свій бізнес та здійсненню «зелених» інвестицій.

Дуже важливо, щоб політика держави, яка відіграє ключову роль у переході до «зеленої» економіки, була гнучкою та враховувала специфіку різних елементів «зеленої» економіки, готовність до них суспільства та ринку, а також доступність відповідних технологій. Водночас, надмірне державне субсидування, так само як і надмірне фінансування «зелених» проєктів у кращому разі не даватиме потрібного ефекту, а в гіршому – призводитиме до негативних для економіки наслідків. По-перше, надмірні державні інвестиції можуть загальмовувати активність приватного сектору та витіснити приватні інвестиції. По-друге, якщо держава фінансуватиме «зелені» проєкти одночасно з приватними інвесторами, в умовах обмеженості фінансових ресурсів через надмірні інвестиції в проєкти з охорони навколишнього середовища та недостатні інвестиції в інші галузі подвійно втрачатиметься ефективність, а це обмежить економічне зростання. Крім того, інвестиції в «зеле-

ні» проєкти за відсутності сучасних вітчизняні технології призведуть до зростання залежності від закордонних виробників, що також негативно позначиться на економіці країни.

Таким чином, необхідний детальний аналіз різних категорій «зелених» технологій і проєктів, а відповідно, й «зелених» інвестицій та заходів державної підтримки і стимулювання, що потрібні для них. Так, багато цілей «зеленої» економіки вимагають цілковито нових технологій, наприклад, для зменшення негативного впливу на навколишнє середовище викидів від автомобільного транспорту. Для цього має бути венчурне фінансування, яке в основному здійснюється через державні інституції розвитку. Тому потрібен комплекс інструментів підтримки інноваційних стартапів з акцентом на екологічність проєктів, що реалізуються. Це можуть бути державні гранти, венчурні та посівні фонди, а також інфраструктура, що включає інкубатори й акселератори.

Державні гранти та премії надають у багатьох країнах з метою забезпечення початкового фінансування на ранніх стадіях. Як приклад країн з нижчим рівнем доходу можна навести Фонд сприяння розвитку підприємництва в Африці, який підтримує НДДКР та стартапи, які розробляють інновації у сфері сталого розвитку та боротьби із бідністю. На початок 2016 р. в межах цієї програми було виділено 156 млн дол. бюджетних коштів, що дало змогу залучити 426 млн дол. приватних інвестицій. У Великобританії гранти надаються через Innovate UK на всіх стадіях інноваційних проєктів. Майже кожен десятий (9%) грант виділяється на проєкти в галузі екологічних технологій та енергетики, а у 2011–2015 рр. 7 тис. заявок було направлено на фінансування 1600 проєктів на суму 160 млн ф. ст., що дало змогу створити понад 3 тис. робочих місць та понад 250 млн ф. ст. валової доданої вартості.

Проте найефективнішим механізмом державної підтримки, з нашого погляду, може бути створення державного фонду, що надає субсидії не безпосередньо стартапам, а фондам, здійснює венчурне фінансування, тобто, створення свого роду «фонду фондів», оскільки фонди, що фінансуються державою, мають низку істотних недоліків. По-перше, процедури надання грантів і субсидій у них надмірно складні та забюрократизовані, по-друге, вони не завжди здатні провести досить якісну наукову експертизу проєк-

тів. Принципово інша ситуація складається у сфері утилізації відходів, оскільки тут потрібне будівництво підприємств із сортування відходів, переробки вторинної сировини та утилізації, наприклад за допомогою отримання біоенергії. Крім того, потрібні нові схеми транспортування, що забезпечують роздільний збір відходів. Це потребує капітальних вкладень в основні засоби сміттепереробних підприємств. Аналогічні інвестиції потрібні на оснащення промислових підприємств очисними спорудами (або реконструкцію існуючих застарілих) чи будівництво об'єктів «зеленої» енергетики.

Багато в чому це зумовлено нестачею власних коштів і недоступністю зовнішнього фінансування. Деякі автори пропонують розробити Кодекс соціально відповідального інвестування. Однак, значно ефективнішим засобом, який спонукатиме фінансовий сектор активніше використовувати інструмент «зелених» кредитів, розглядається позиція державних органів, особливо регулятора. «Зелений» кредит, що видається банком на пільгових умовах, може бути ефективним інструментом як залучення фінансування під «зелені» проекти, так і розвитку «зеленої економіки» у сенсі. Важливо, що він включає в себе дієві бізнес-механізми, а саме:

- вплив на інвестиційну привабливість (високий кредитний рейтинг підприємства в сукупності з інформацією про те, що воно стало одержувачем пільгового «зеленого» кредиту, позитивно впливає на його імідж для подальшого залучення інвестицій);

- дисциплінуюча функція кредиту (як відомо, багато компаній спеціально підтримують кредитне навантаження на певному рівні, оскільки це змушує компанію вести фінансово ефективну політику. При виборі проектів для фінансування за рахунок залучених кредитних коштів менеджери можуть враховувати пільгові умови «зелених» кредитів, що стимулюватиме їх, по-перше, надавати пріоритет екологічним проектам, по-друге, домагатися максимальної їх ефективності);

- ослаблення фінансових обмежень, про які йшлося вище (пільгове банківське кредитування забезпечує підприємства необхідними ресурсами, даючи змогу вирішити проблему недофінансування «зелених» проектів);

- посилення бюджетного контролю (що приведе до посилення контролю над підприємством, стримування надмірних інвестицій та підвищення їх ефективності).

Очевидно, що з урахуванням зазначеної вище специфіки фінансового сектору, єдиним інструментом формування «зелених» пільгових кредитів є субсидування частини процентної ставки з боку держави та створюваних ним фондів. Цей механізм дозволяє спрямовувати фінансовий потік у пріоритетні галузі (проекти), забезпечуючи соціально ефективне використання ресурсів. Тому цей механізм знайшов широке застосування як інструмент державної підтримки. Однак його використання має ґрунтуватися на належному економічному аналізі. Адже здебільшого, як вже зазначалося, «зелені» технології дорожчі, ніж менш сучасні та менш екологічні. Відповідно, вирішуючи, яку технологію використовувати, підприємство може віддати перевагу, вибираючи між двома «зеленими» технологіями, що дешевші, хоча вона може бути менш ефективною. «Зелений» кредит якраз і покликаний цю економічну різницю мінімізувати, для того щоб власник підприємства віддав перевагу більш інноваційному та екологічному вирішенню. Тому ставки за «зеленими» кредитами мають бути нижчими від ставок за звичайними кредитами настільки, щоб досягти цього економічного ефекту.

Наприклад, як показано в дослідженні Е. Kemp-Benedict, необхідний ефект досягається при ставці за «зеленим» кредитом 3% річних, а за «коричневим» – 7% річних. При зміні цього розриву тільки на два пункти (від 6% до 4%) перехід компаній на «зелені», згідно з теоретичними розрахунками, не розпочнеться протягом 50 років.

Поряд із субсидуванням кредитної ставки можливе використання механізму державних гарантій за кредитами. Наприклад, Глобальний фонд партнерів з клімату, створений урядом Німеччини в 2010 р., що згодом отримав інвестиції від інших країн ЄС, спрямовує інвестиції до Індії, Південної та Східної Африки, де він безпосередньо (30%) або через місцеві фінансові установи (70%). надає гарантії щодо кредитів суб'єктам малого та середнього підприємництва на проекти щодо зниження викидів вуглецю, а також боротьби з бідністю. Однак роль держави не повинна зводитися



тільки до субсидування процентних ставок або гарантій по кредитах. Потрібна цілеспрямована робота з фінансовим сектором для формування стандартів «зеленого» фінансування.

У зв'язку з цим цікавим є досвід Китаю. Ще у 2007 р. Державне бюро з охорони навколишнього середовища, Народний банк та Комісія з регулювання банківської діяльності Китаю виступили із спільними пропозиціями щодо формування політики та правил у галузі охорони навколишнього середовища для запобігання кредитному ризику. Фактично тоді вперше було сформульовано концепцію «зеленого» кредиту в Китаї. Wang Yuanlong, колишній заступник директора Міжнародного інституту фінансових досліджень Банку Китаю, зазначав, що «зелений» кредит – це низка стратегій, інституційних механізмів та практик, що сприяють енергозбереженню та зменшенню викидів; з їхньою допомогою держава спрямовує банки й інші фінансові установи до добровільного прийняття більшої соціальної та екологічної відповідальності. Поряд з однією із цілей концепції «зеленого» кредиту екологічні чинники докільля включено в бухгалтерський облік та прийняття рішень фінансовими установами. Крім того, для Уряду Китаю це спосіб здійснювати макроконтроль. Таким чином, у цій країні «зелений» кредит – це не просто різновид банківського продукту. Його розуміють ширше – як макрорегулятор, що дає можливість спрямовувати фінансові потоки в енергозберігаючі та природоохоронні галузі й підприємства.

Водночас слід визнати, що кредитні ресурси, по-перше, досить обмежені, а по-друге, вони є відносно короткостроковим механізмом, тоді як багато інвестиційних проєктів потребують довгострокового фінансування. Тому світ розглядає «зелені» облігації як один із ключових інструментів залучення приватних фінансових ресурсів для поступової декарбонізації світової економіки.

«Зелені» облігації – це відносно новий вид облігацій, який Міжнародна асоціація ринків капіталу (ISMA) визначає як «будь-який вид облігаційного інструменту, доходи від якого будуть використовуватися виключно для фінансування чи рефінансування, частково чи повністю, нових та існуючих зелених проєктів». Такі проєкти охоплюють: відновлювану енергетику; енергоефективність; запобігання та контролю забруднень; екологічно стійке уп-

равління водними ресурсами, стічними водами, землекористуванням; збереження біорізноманіття; екологічно чистий транспорт і будівлі; адаптацію до зміни клімату; екологічно ефективні та/або адаптовані до циркулярної економіки продукти, технології виробництва.

Тобто «зелені» облігації – це звичайні облігації, відмітна риса яких у тому, що отримані кошти використовуються для реалізації екологічно чистих проєктів, насамперед пов'язаних із пом'якшенням наслідків зміни клімату. Динаміка ринку зелених облігацій за останні роки свідчить про надвеликий потенціал цього фінансового інструменту. Справді, відколи Європейський інвестиційний банк випустив першу «зелену» облігацію в 2007 р., ринок продемонстрував значне зростання. Випуск «зелених» облігацій оцінюється Moody'S та Climate Bond Initiative в 257,7 млрд дол. за підсумками 2019 р., що ознаменувало новий світовий рекорд. Загальна сума збільшилася на 51% порівняно з показником 2018 р. у 170,6 млрд дол. Це зумовлено зростанням європейського ринку, на частку якого припадало 45% світової емісії. У 2019 р. загальний обсяг «зелених» облігацій, випущених у Європі, збільшився на 74%, або на 49,5 млрд дол. порівняно з аналогічним періодом минулого року – у цілому 116,7 млрд дол. у 2021 р. передбачається, що обсяг таких облігацій досягне 1,45 трлн дол. При цьому 58 млрд дол. інвестицій залучених у «зелену» енергетику з 2008-го по 2017 р. буде скеровано для зменшення викидів парникових газів в еквіваленті 108 млн т CO<sub>2</sub> й отримати понад 1500 ГВт із відновлюваних джерел енергії.

Лідер із випуску «зелених» облігацій – Китай. Так, 5 найбільших емітентів за обсягом розміщення у 2018 р. це китайський Industrial Bank (розміщено паперів на 9,6 млрд дол.); Європейський інвестиційний банк (7 млрд); голландська фінансова група ING (4,3 млрд); Світовий банк (3,8 млрд); китайський Industrial and Commercial Bank of China (2,3 млрд дол.)

Перевагою «зелених» облігацій порівняно із звичайними є менша вартість залучення інвестицій, оскільки відсотки (купони) за ними завжди нижчі. Водночас вони потребують додаткових витрат на підтвердження екологічної спрямованості проєктів, але, за

оцінками експертів, ці витрати значно нижчі за економію на відсотках.

Нижчу вартість «зелених» облигацій пояснюють високим попитом на даний фінансовий інструмент, що відображає зацікавленість інвесторів, які бажають фінансувати «зелені» проекти, щоб у такий спосіб підтримувати свій імідж. Останніми роками це стає дедалі значущим чинником стосовно розвитку бізнесу, а надто у країнах Заходу. Відчутно більше інституційних інвесторів переглядають власні портфелі й перенаправляють кошти на екологічно чисті інвестиції, оскільки вони розглядають зміну клімату як загрозу довгостроковому економічному зростанню. Нарешті, на відміну від звичайних облигацій, дуже чутливих до коливань нафтових цін, «зелені» облигації менш залежні від макроекономічних показників. Швидше навпаки, адже той факт, що фінансово-економічні кризи стимулюють зростання «зелених» паперів, означає, що макроекономічні фактори позитивно впливають на емісію «зелених» облигацій незалежно від світової економічної ситуації. Крім того, в деяких випадках попит підтримувався також національними нормативними актами: наприклад, закон Франції про перехід до «зеленої» енергетики змушує інституційних інвесторів звітувати про те, як вони сприяють скороченню викидів CO<sub>2</sub>, а в ширшому розумінні – як вони керують кліматичними ризиками. Банк Англії та Рада з цінних паперів та бірж Індії також випустили вимоги щодо розвитку ринків «зелених» облигацій.

Специфіка фінансування проєктів, реалізованих цією категорією компаній, полягає в тому, що вони обмежені у використанні фінансових інструментів доступних для великих підприємств. Більшість фахівців у галузі розвитку малого та середнього підприємництва вказують на недоступність для нього кредитного фінансування через надто високі проценти. На наш погляд, для залучення інвестицій у «зелені» проєкти таких компаній слід розвивати систему фондів підтримки малих і середніх підприємств, причому основна підтримка має надаватися регіональними й місцевими фондами. У результаті успішна реалізація «зелених» проєктів буде вигідна саме їм, адже крім підвищення якості життя дозволить створити нові робочі місця, тобто збільшити податки і краудфандинг.

Нині краудфандинг у різних формах (пожертвування, кредитування з боку колег, винагорода та акціонерний капітал) у багатьох країнах світу на стадії розквіту. Уряд Великобританії, наприклад, сприяв його розвитку через регуляторну й податкову підтримку, що дозволило створити новаторські платформи Crowdcube та Seedrs, та мати гарантії при кредитуванні через платформи Zora і Funding Circle. Крім того, дедалі ширше використовуються форми «общинного» краудфандингу, коли мешканці певної місцевості спільно інвестують у проекти відновлюваної енергетики для своєї громади. У країнах, що розвиваються, краудфандинг знаходить використання для підтримки на початкових стадіях проєктів у сферах відновлюваної енергетики та сталого розвитку, про що свідчать успішні програми краудфандингу, які діють у Непалі, Танзанії та Замбії.

Особливість краудфандингу криється в тому, що це переважно гра, в якій мікроінвестори підтримують проєкти, що їм сподобалися – здебільшого соціальної спрямованості, та завжди психологічно готові втратити вкладення. І якщо за кордоном краудфандинг набув поширення і чисельність краудфандингових компаній збільшується, то в Україні цей фінансовий механізм тільки на стадії становлення.

Як показали емпіричні дослідження Hongxia Sun та ін., стимулювання попиту споживачів на «зелену» продукцію змушує рітейл розбудовувати власні маркетингові стратегії. При цьому великі мережеві компанії мають змогу змусити своїх постачальників використовувати у виробництві жорсткіші екологічні стандарти, а це стимулює «зелені» інвестиції у виробництво. Так, провідні бренди, зокрема компанії fast fashion, такі як Inditex (власник Zara), H&M, Puma, Nike та Adidas, зобов'язалися виключити небезпечні речовини зі своїх ланцюжків поставок до 2020 р. У 2012 р. компанія H&M оприлюднила список заборонених речовин для виробництва та перелік схвалених альтернативних хімічних речовин, а потім почала навчання своїх постачальників. Багато держав використовують поряд із субсидуванням виробника або розробника нової продукції субсидії споживачам. Так, уряд США надає субсидії в розмірі 7500 дол. на купівлю електромобіля. Уряд Індії розробив програму субсидування «Unnat Jyoti by Affordable LEDs

for All» (UJALA), щоб стимулювати використання світлодіодних ламп по всій країні, та впровадив кілька фінансових схем для підтримки «зеленого» виробництва.

Таким чином, очевидно, що «зелені» інвестиції потребують комплексного підходу, нелінійних рішень, гнучкої державної політики, а головне – формування екосистеми.

Екосистемний підхід до фінансування покликаний забезпечити зв'язок різних інструментів залучення «зелених» інвестицій на місцевому, регіональному й державному рівнях, поряд із державними програмами підвищення екологічної грамотності населення, розвитку підприємницьких навичок і фінансової грамотності компаній, передусім малих. Таким чином, екосистемний підхід передбачає цілісний набір інститутів, стратегій та інструментів, що сприяють залученню «зелених» інвестицій і створенню сприятливих умов для зростання «зеленого» бізнесу. В основу фінансової екосистеми покладено венчурне фінансування, «зелені» кредити й облігації, краудфандинг, різні інструменти державної фінансової та нефінансової підтримки і стимулювання. Важливою частиною фінансової екосистеми є сприятливе політичне середовище, що включає регуляторні інструменти, які стимулюють довгострокові «зелені» приватні інвестиції. Так звана екосистема зелених інвестицій також може включати суб'єкти надання консультаційних послуг, інкубатори, акселератори, які сприятимуть розвитку ідей та подальшому попиту на інвестиції.

## **РОЗДІЛ 3**

# **ОБЛІК ТА ОПОДАТКУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ В КОНТЕКСТІ ТРАНСФОРМУВАННЯ ОБЛІКОВОГО ПРОЦЕСУ**

### **3.1. Облік та оподаткування операцій з землями сільськогосподарського призначення як об'єкта інвестування**

Юридичні особи можуть придбати у власність земельні ділянки для провадження підприємницької діяльності у випадку (ч. 1 ст. 82 ЗК) [196]:

- придбання таких ділянок за договором купівлі-продажу, дарування, міни, іншим цивільно-правовими договорами;
- внесення земельних ділянок засновниками до статутного капіталу (СК);
- прийняття спадщини;
- виникнення інших підстав, передбачених законом.

У консультації розглянемо, як покупцеві-юридичній особі слід показати в бухгалтерському та податковому обліку операції з придбання земельної ділянки за договором купівлі-продажу (у т. ч. за договором купівлі-продажу будівлі), а також отримання землі як вкладу до статутного капіталу.

Вартість земельних ділянок відображають в обліку підприємства залежно від способу використання таких ділянок у його господарській діяльності. Якщо земельна ділянка:

- призначена для продажу, вона є оборотним активом-товаром. Вартість такої ділянки відображається на однойменному рахунку 28, а подальші операції з нею обліковуються як операції із запасами за правилами НП(С)БО 9;
- використовується підприємством із метою отримання орендних платежів та/або збільшення власного капіталу, тоді вона є

інвестиційною нерухомістю (ІН) і для її обліку застосовують норми НП(С)БО 32;

- утримується для виробництва продукції, надання послуг, адміністративних цілей, тоді вона є операційною нерухомістю (тобто звичайним об'єктом основних засобів, (ОЗ) і її облік ведеться за нормами НП(С)БО 7.

Далі докладніше, як підприємству відобразити в обліку землю, яка є необоротним активом – ІН або ОЗ.

Під час надходження на баланс вартість земельної ділянки на підставі прибуткових документів відображається на субрахунку 152 «Придбання (виготовлення) основних засобів». Таким документом може бути акт приймання-передачі землі довільної форми із зазначенням усіх обов'язкових реквізитів, передбачених ч. 2 ст. 9 Закону № 996.

Право власності на землю засвідчує державна реєстрація такого права в Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно (Реєстр прав).

Тому, незважаючи на те, що фактично таке право виникає у набувача землі на підставі відповідних правостановлюючих документів (договір купівлі-продажу, акт приймання-передачі тощо), вважаємо, що відобразити у балансі вартість такої землі слід на дату складання балансу.

У разі нотаріального посвідчення договору (наприклад, договору купівлі-продажу землі) державну реєстрацію здійснює нотаріус, який оформляє правочин. Якщо ж підприємство отримує земельну ділянку як вклад до СК, то реєстрацію прав проводить державний реєстратор.

Як впливає із ст. 5 і 13 Закону № 1378, ст. 7 Закону «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», експертна оцінка не обов'язкова, якщо:

- земельна ділянка не перебуває в державній або комунальній власності;
- стороною договору не є фізична особа.

Тому вартістю земельної ділянки на дату її передавання як вкладу до СК є вартість, узгоджена учасниками товариства.

Водночас, якщо учасники підприємницького товариства виявлять бажання провести експертну оцінку земельного внеску, то це тільки підтвердить прозорість операції.

Закон № 400 (п. 9 ч. 1 от. 1) не відносить землю до нерухомого майна, тому пенсійний збір у разі її придбання сплачувати не потрібно (ДПС Лист № 7107).

Первісна вартість землі, що купується, включає такі витрати (п. 8 НП(С)БО 7; п. 9, 10 НП(С)БО 32):

- суми, що сплачуються постачальникам (продавцям) (без непрямих податків);
- реєстраційні збори, держмито та аналогічні платежі, здійснювані у зв'язку із придбанням (отриманням) прав на ділянку;
- непрямі податки, пов'язані із придбанням ділянки (якщо вони не відшкодовуються підприємству);
- вартість юридичних послуг, комісійні винагороди, пов'язані із придбанням ділянки;
- інші витрати, безпосередньо пов'язані із придбанням і доведенням земельної ділянки до стану, у якому вона придатна до використання в запланованих цілях.

Зазначимо, що якщо земля купується за рахунок кредитних коштів (позики), то фінансові витрати, пов'язані із запозиченням, не входять до її первісної вартості, а відносяться на витрати звітного періоду. При цьому якщо договір кредиту (позики) є довгостроковим, то, можливо, доведеться застосовувати правила дисконтування заборгованості.

Якщо земля, яка буде обліковуватися підприємством як ІН, купується на умовах відстрочення платежу, то її первісною вартістю визнається ціна згідно з договором. Винагорода постачальникові в сумі різниці між договірною ціною та загальною сумою платежів на його користь визнається фінансовими витратами (субрахунок 952) (п. 13 НП(С)БО 32).

Після формування первісної вартості ділянки й уведення її в експлуатацію, залежно від характеру використання ділянки підприємством, її вартість із субрахунку 152 переводиться:

- або на субрахунок 100 «Інвестиційна нерухомість»;
- або на субрахунок 101 «Земельні ділянки».



Це можна зробити за допомогою акта введення в експлуатацію землі довільної форми, що містить усі обов'язкові реквізити, передбачені ч. 2 ст. 9 Закону № 996.

У такому акті потрібно, зокрема, вказати: кадастровий номер, місце розташування, розмір земельної ділянки, первісну вартість, її призначення, дату початку її використання, якісні характеристики і т. п.

На кожну дату балансу земля-ІН відображається у фінансовій звітності підприємства за справедливою вартістю (п. 16 НП(С)БО 32).

При цьому сума зміни (збільшення/зменшення) справедливої вартості землі-ІН на дату балансу відображається в складі інших операційних доходів (збільшення) або витрат (зменшення) за кредитом субрахунку 710 «Дохід від первісного визнання та від зміни вартості активів, які обліковуються за справедливою вартістю» або за дебетом субрахунку 940 «Витрати від первісного визнання та від зміни вартості активів, які обліковуються за справедливою вартістю» відповідно (п. 22 НП(С)БО 32).

Зазначимо, що за загальним правилом п. 16 НП(С)БО 32 передбачено два варіанти відображення ІН на дату балансу:

- або за справедливою вартістю;
- або за первісною вартістю, зменшеною на суму нарахованої амортизації з урахуванням втрат/вигід від зменшення/відновлення корисності ІН.

Але, оскільки вартість земельних ділянок не підлягає амортизації (див. нижче), для них застосовують тільки варіант обліку за справедливою вартістю.

Така оцінка землі-ІН повинна застосовуватися до дати вибуття землі з балансу, переведення її в операційну нерухомість або до складу необоротних активів, що утримуються для продажу (НАУП) (п. 17 НП(С)БО 32).

За бажанням підприємство може запросити для цього професійного оцінювача. Водночас воно може провести таку оцінку самостійно, керуючись п. 19-21 НП(С)БО 32. Такий висновок впливає із ст. 13 Закону № 1378.

Згідно з п. 19 НП(С)БО 32 оцінка земельної ділянки за справедливою вартістю ґрунтується на цінах активного ринку в тій самій

місцевості у подібному стані в подібних умовах договорів оренди або інших контрактів на дату балансу.

За відсутності активного ринку справедлива вартість землі визначається (п. 20 НП(С)БО 32):

- за останньою ринковою ціною правочину з такими земельними ділянками (за відсутності істотних змін у технологічному, ринковому, економічному або правовому середовищі, у якому діє підприємство);
- поточними ринковими цінами на землю, яка може знаходитися в різному стані, місцевості, орендних та інших контрактних умовах, скоригованими з урахуванням індивідуальних характеристик, особливостей і т. д. земельної ділянки, для якої визначається справедлива вартість;
- додатковими показниками, що характеризують рівень цін на таку ділянку.

Якщо інформації про ринкові ціни на земельну ділянку немає, її справедлива вартість визначається на підставі з теперішньої вартості майбутніх чистих грошових надходжень від неї (п. 21 НП(С)БО 32). Правила визначення теперішньої вартості наведено в п. 11–14 НП(С)БО 28.

Якщо змінюється характер використання землі, яка обліковується в підприємстві як ІН, то вона переводиться до складу (п. 24 НП(С)БО 32):

- або операційної нерухомості (Дт 101 – Кт 100);
- або НАУП (Дт 286 – Кт 100). При цьому переведення до складу запасів здійснюється в порядку, передбаченими для ОЗ нормами НП(С)БО 27. Якщо така земля реалізується без попередньої підготовки до продажу, то перед реалізацією земля-ІН до складу запасів не переводиться (п. 25 НП(С)БО 32).

У випадку переведення землі зі складу ІН собівартість новоявлених ОЗ або запасів дорівнює справедливій вартості землі-ІН на дату переведення.

Зазначимо, що можливо й зворотна ситуація, коли земельна ділянка переходить до складу ІН зі складу ОЗ або запасів.

Якщо земельна ділянка переводиться до складу ІН зі складу (п. 27, 28 НП(С)БО 32):

- ОЗ (Дт 100 – Кт 101), то різниця між балансовою залишковою вартістю такого ОЗ і справедливою вартістю ІН відображається в порядку, передбаченому для переоцінки ОЗ п. 19 і 20 НП(С)БО 7;

- запасів (Дт 100 – Кт 28), тоді різниця між балансовою залишковою вартістю землі та її справедливою вартістю на дату переведення визнається іншими витратами (Дт 977) або іншим доходом (Кт 746) періоду, в якому відбулося таке переведення.

Вартість землі не підлягає амортизації (п. 22 НП(С)БО 7). Зазначимо, що це твердження правильне і для землі, яка обліковується як ІН. Адже земля як така не має строку корисного використання. Це вічний актив.

Витрати підприємства, які здійснюються для підтримання земельної ділянки в робочому стані й отримання первісно визначеної суми майбутніх економічних вигід від її використання, включаються до складу відповідних витрат звітного періоду (п. 15 НП(С)БО 7, п. 15 НП(С)БО 32).

Витрати на поліпшення землі, які приводять до збільшення майбутніх економічних вигід, первісно очікуваних від її використання (меліоративні, іригаційні, осушувальні та інші роботи), на нашу думку, потрібно обліковувати на субрахунок 152 з наступним переведенням на субрахунок 102 «Капітальні витрати на поліпшення земель».

Вважаємо, що такі витрати не повинні збільшувати первісну вартість земельної ділянки, оскільки вони не вказані серед витрат на поліпшення ОЗ і ІН, наведених у п. 14 НП(С)БО 7 і п. 14 НП(С)БО 32.

Для цілей податку на прибуток земля не є об'єктом ОЗ. Це впливає з визначення ОЗ у пп. 14.1.138 Податкового кодексу (ПК). Тому можна не брати до уваги той факт, що згідно з таблицею, наведеною в пп. 138.3.3 ПК, земельні ділянки віднесено до групи 1 податкових ОЗ. Це не впливає на облік податку на прибуток. Податкова амортизація землі не нараховується (як і бухгалтерська), а до операцій із землею не застосовуються коригування на різниці, передбачені ст. 138 ПК (див., наприклад, ІПК № 1700).

Згідно з абзацом першим пп. 197.1.21 ПК, звільняються від обкладення ПДВ операції постачання (продажу, передавання) земель-

них ділянок, земельних часток (паїв), крім тих, які розміщені під об'єктами нерухомого майна та включаються до їхньої вартості відповідно до законодавства (з урахуванням положень абзацу першого пп. 197.1.13 ПК).

Таким чином, якщо покупець придбав земельну ділянку за окремим договором купівлі-продажу землі, то цю землю він купує без ПДВ і, відповідно, податкового кредиту в нього не буде.

Якщо вартість землі:

- виділена в договорі окремою сумою, то операція постачання такої землі звільнена від ПДВ згідно з пп. 197.1.21 ПК (див., наприклад, ПК № 3480). Тобто податкового кредиту на цю суму в покупця не буде;

- включена до вартості нерухомості, яка розташована на даній земельній ділянці, звільнення від обкладення ПДВ до такої операції не застосовується й ПДВ нараховується в загальному порядку (див., наприклад, ПК № 4112). Отже, покупець має право на податковий кредит виходячи з усієї суми договору.

Згідно зі ст. 377 Цивільного Кодексу (ЦК) і ч. 1 ст. 120 Земельного Кодексу (ЗК), до особи, яка придбала право власності на будинок, переходить також право власності (право користування) на земельну ділянку, на якій розміщений такий будинок, без зміни його цільового призначення в обсязі й на умовах, установлених для попереднього власника землі (землекористувача). При цьому розмір і кадастровий номер земельної ділянки, право на який переходить у зв'язку з переходом права власності на будівлю, є істотними умовами договору, що передбачає придбання права власності на будівлю (крім багатоквартирних будинків та об'єктів державної власності, що підлягають продажу шляхом приватизації).

Таким чином, купуючи будівлю, покупець автоматично отримує й землю під нею. При цьому в обліку підприємства на субрахунок 152 повинні бути відображені два різних об'єкти ОЗ із різними строками корисного використання – будівля і земельна ділянка.

Під час введення в експлуатацію будівля оприбутковується на субрахунок 103 (або 100), а земля – на субрахунок 101 (або 100).

Зазначимо, що у разі окремого обліку нерухомості та земельної ділянки під нею операції з такою земельною ділянкою надалі звільняються від обкладення ПДВ.

Первісна вартість об'єктів ОЗ, зобов'язання за якими визначені загальною сумою, визначається розподілом цієї суми пропорційно до справедливої вартості окремого об'єкта основних засобів.

Тобто починати потрібно з визначення справедливої вартості будівлі та земельної ділянки, а потім розрахувати їхню облікову вартість виходячи із пропорції.

У даному випадку для визначення справедливої вартості запрошувати професійного оцінювача не потрібно. Такий висновок випливає зі ст. 5 і 13 Закону № 1378, а також ст. 7 Закону № 2658. Підприємство може скористатися способами визначення справедливої вартості для ІН, наведеними в п. 19–21 НП(С)БО 32.

Підприємства, що мають у власності земельні ділянки, здійснюють заходи щодо їхнього поліпшення, витрати на які необхідно показати в обліку.

Відповідь на це запитання дає Закон № 1378, який регулює питання оцінки земель.

Так, земельні поліпшення – це зміна якісних характеристик земельної ділянки внаслідок розташування в її межах будинків, будівель, споруд, об'єктів інженерної інфраструктури, меліоративних систем, багаторічних насаджень, лісової та іншої рослинності, а також унаслідок господарської діяльності або проведення певного виду робіт (зміна рельєфу, поліпшення ґрунтів і т. п.) (ч. 1 ст. 1 Закону № 1378).

Аналогічне визначення наведено в п. 5 Методики № 1531.

Як бачимо, під земельними поліпшеннями мають на увазі різні об'єкти, які по-різному відображаються в бухгалтерському обліку підприємства.

Для відображення поліпшення земель в обліку на думку насамперед спадає субрахунок 102 «Капітальні витрати на поліпшення земель». Однак на ньому відображаються тільки ті капітальні витрати, які не пов'язані з будівництвом (меліоративні, осушувальні, іригаційні та інші роботи) (пп. 5.1.2 НП(С)БО 7, опис суб-рахунка 102 в Інструкції № 291).

Визначення поняття «будівництво» знаходимо в Порядку № 45. Будівництво – нове будівництво, реконструкція, технічне переоснащення, реставрація та капітальний ремонт об'єктів будівництва, а об'єкт будівництва – це будинки, будови, споруди будь-якого призначення, їх комплекси та/або частини, лінійні об'єкти інженерно-транспортної інфраструктури (абзаци третій і восьмий п. 1).

Усе, що є об'єктами будівництва, на субрахунку 102 не відображається. Отже, якщо, наприклад, у процесі поліпшення земель меліоративного та іншого характеру створені будь-які споруди, то ці об'єкти обліковуються саме як споруди на субрахунку 103 «Будівлі та споруди», а не на субрахунку 102.

Можна орієнтуватися на пп. 1.1 розд. II Методрекомендацій(ЧИІ?) № 11, де розглядається облік основних засобів (ОЗ) у державному секторі. У цьому підпункті зазначено, що до капітальних поліпшень земель відносяться витрати неінвентарного характеру (не пов'язані з будівництвом споруд) на культурно-технічні заходи щодо поверхневого поліпшення земель для сільськогосподарського використання, які провадяться за рахунок капітальних вкладень (планування земельних ділянок, корчування площ під рілля, очищення полів від каменів і валунів, зрізання купин, розчищення чагарників, очищення водойм і т. ін.).

Тобто це витрати, у результаті яких не створюється ніякого об'єкта, якому можна було б присвоїти інвентарний номер. По суті, це виконані роботи з поліпшення земельної ділянки, які будуть приносити ефект протягом тривалого часу.

Перед віднесенням на субрахунок 102 капітальні витрати на поліпшення земель накопичуються на субрахунок 152 «Придбання (виготовлення) основних засобів» із подальшим проведенням Дт 102 – Кт 152 при їх уведенні в експлуатацію. До складу таких витрат можуть включатися будь-які витрати, що формують первісну вартість об'єкта ОЗ згідно з п. 8 НП(С)БО 7 (наприклад, витрати на оплату праці та ЄСВ працівників, зайнятих поліпшенням земельної ділянки: амортизація техніки, задіяної під час поліпшення; плата за послуги сторонніх організацій; використані матеріали і т. п.).

Капітальні витрати на поліпшення земель на субрахунку 102 підлягають амортизації. Строк амортизації в бухгалтерському

обліку підприємство визначає самостійно (орієнтуватися можна на планований строк експлуатації земельної ділянки з метою, заради яких було здійснене її поліпшення).

Також зазначимо, що роботи з поліпшення земельної ділянки, виконувані щороку (оранка, внесення добрив і т. ін.), до поліпшень, відображуваних на субрахунку 102, не відносяться й відображаються як витрати періоду або включаються до собівартості вирощуваних на ділянці сільгоспкультур (залежно від характеру витрат).

Подібні об'єкти, створені підприємством на земельній ділянці, відображаються на субрахунку 103 «Будівлі та споруди». Чим конкретно є об'єкт (будівлею, спорудою чи передавальним пристроєм), можна визначити за загальними нормами ПК, НП(С)БО 7, а також Класифікатора ДК 013-97 (ним рекомендував користуватися Мінфін у Листі № 6647).

Зауважимо, що під спорудою мають на увазі, зокрема, дороги для технологічного автотранспорту промислових підприємств, майданчики, тротуари та пішохідні зони, асфальтове покриття навколо будівель, яке виконує окремі функції, паркани, огороження (якщо огорожа не стосується нерухомості й виконує самостійні функції або обслуговує відразу кілька об'єктів нерухомості).

До передавальних пристроїв відносять активи, створені для виконання спеціальних функцій із передавання енергії, речовини, сигналу, інформації тощо. будь-якого походження та виду на відстань: лінії електропередачі, трубо- і водопроводи, теплові та газові мережі, лінії зв'язку і т. п. (пп. 14.1.143 ПК).

Перед віднесенням на субрахунок 103 витрати на створення будівель, споруд і передавальних пристроїв, що формують їх первісну вартість згідно з п. 8 НП(С)БО 7, накопичуються на субрахунок 151 «Капітальне будівництво». При їх уведенні в експлуатацію робиться проведення Дт 103 – Кт 151.

Якщо такі роботи, як очищення земельної ділянки від купин, чагарників тощо були проведені для зведення на ній будівлі, то вони включаються до первісної вартості такої будівлі.

Одним із видів поліпшень землі є висадження багаторічних насаджень. Тут також потрібно знати, чим є такі насадження. Якщо це:

- насадження несільськогосподарського призначення, висаджені, наприклад, для благоустрою території підприємства, то вони відображаються на субрахунку 108 «Багаторічні насадження». Витрати на їх створення, що відповідають п. 8 НП(С)БО 7, накопичуються на субрахунку 152;

- плодоносні рослини, пов'язані із сільгоспдіяльністю, то їх облік також ведеться на субрахунку 108 згідно з НП(С)БО 7 і витрати на їх створення накопичуються на субрахунку 152. Адже на такі біологічні активи (далі – БА) дія НП(С)БО 30 не поширюється (пп. 3.4 НП(С) БО 30);

- ліси (лісові масиви), то їх відносять до довгострокових БА, на які поширюється дія НП(С)БО 30 (додаток до НП(С)БО 30). Облік їх ведеться на субрахунку 161 «Довгострокові біологічні активи рослинництва, що обліковуються за справедливою вартістю» або 162 «Довгострокові біологічні активи рослинництва, що обліковуються за первісною вартістю». Перед уведенням в експлуатацію витрати на їх створення акумулюються на субрахунку 155 «Придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів».

Якщо вартість створюваних об'єктів (на субрахунках 102, 103, 108) невелика, то їх можна віднести до складу малоцінних необоротних матеріальних активів (далі – МНМА) та обліковувати на субрахунку 112. Вартісна межа для МНМА в бухгалтерії встановлюється підприємством самостійно (л. 5.2 НП(С)БО 7).

Формування первісної вартості об'єктів ОЗ і довгострокових БА відображається всіма підприємствами-платниками податку на прибуток за правилами бухгалтерії.

Підприємства, які під час визначення об'єкта обкладення податком на прибуток коригують фінансовий результат на всі податкові різниці, передбачені ПК, для зарахування об'єктів до складу ОЗ керуються визначенням із пп. 14.1.138 ПК (зокрема, вартісна межа для податкових ОЗ становить 20 000 грн).

Підприємства, що коригують фінансовий результат на податкові різниці, повинні застосовувати спеціальні правила й під час подальшої амортизації об'єктів ОЗ, уведених в експлуатацію. Так, вони повинні користуватися мінімально допустимими строками корисного використання відповідно до пп. 138.3.3 ПК (зокрема, для капітальних витрат на поліпшення земель, не пов'язаних із



будівництвом, встановлено строк 15 років, будівель – 20 років, споруд – 15 років, передавальних пристроїв – 10 років, багаторічних насаджень – 10 років, довгострокових БА – 7 років) і визначати податкові різниці за правилами п. 138.1 і 138.2 Податкового Кодексу [197].

У загальному порядку – за наявності податкової накладної, зареєстрованої в Єдиному реєстрі податкових накладних, а також інших документів, зазначених у п. 201.11 ПК, підприємство має право на включення вхідного ПДВ до складу податкового кредиту за правилом першої події (п. 198.1, 198.2, 198.3, 198.6 ПК).

Якщо підприємство буде використовувати створювані ним об'єкти поліпшення повністю або частково в діяльності, що не обкладається ПДВ (п. 198.5 або 199.1 ПК відповідно), то воно повинно нарахувати податкові зобов'язання за всіма придбаннями із ПДВ (у разі часткового використання - тільки виходячи із частки операцій, що не обкладаються ПДВ). Також податкові зобов'язання нараховуються, якщо об'єкт поліпшення не буде використовуватися в господарській діяльності (п. 198.5 ПК).

Порядок оподаткування операцій із продажу об'єктів нерухомого майна, у тому числі земельних ділянок, визначено ст. 172 ПК. Передусім зазначимо, що відповідно до п. 172.1 ПК не оподатковується дохід, отриманий платником податку від продажу (обміну) не частіше одного разу протягом звітного податкового року, зокрема, земельної ділянки, що не перевищує норми безплатного передання, визначені ст. 121 ЗК залежно від її призначення, та за умови перебування такого майна у власності платника податку понад три роки.

Згідно зі ст. 121 ЗК норми безплатного передання є такими:

- для ведення фермерського господарства (ФГ) – у розмірі земельної частки (паю), визначеної для членів сільгоспідприємств, розташованих на території сільської, селищної, міської ради, де знаходиться ФГ. Якщо на території місцевої ради розташовано декілька сільгоспідприємств, розмір земельної частки (паю) визначається як середній по цих підприємствах. У разі відсутності сільгоспідприємств на території відповідної ради розмір земельної частки (паю) визначається як середній по району;

- ведення особистого селянського господарства (ОСГ) – не більше 2,0 га;
- ведення садівництва – не більше 0,12 га;
- будівництва та обслуговування житлового будинку, господарських будівель і споруд (присадибна ділянка) у селах – не більше 0,25 га, у селищах – не більше 0,15 га, у містах – не більше 0,1 га;
- індивідуального дачного будівництва – не більше 0,1 га;
- будівництва індивідуальних гаражів – 0,1 га.

Таким чином, продаж земельної ділянки звільняється від обкладення ПДФО (а отже, і військовим збором, далі – ВЗ) за виконання таких умов (пп. 165.1.40 п. 172.1 ПК):

- дохід має бути отриманий не частіше одного разу протягом звітного податкового року;
- розмір земельної ділянки не повинен перевищувати норми безплатного передання, визначеної ст. 121 ЗК залежно від її призначення;
- майно має перебувати у власності платника податків понад три роки. Ця умова не поширюється на майно, отримане платником у спадщину.

Якщо хоча б одна з таких умов не виконується, то дохід від продажу земельної ділянки обкладається:

- ПДФО за ставкою 5 % (п. 167.2, 172.2 ПК);
- ВЗ за ставкою 1.5 % (пп. 1.3 п. 16- підрозд. 10 розд. XX ПК).

При цьому базою оподаткування є ціна, зазначена в договорі купівлі-продажу, але не нижча:

- або від оціночної вартості земельної ділянки, розрахованої модулем електронного визначення оціночної вартості Єдиної бази даних звітів про оцінку (Єдина база) – це державна автоматизована інформаційно-телекомунікаційна система;
- або від ринкової вартості такого об'єкта, визначеної суб'єктом оціночної діяльності (оцінювачем).

Оціночна вартість визначається автоматично на підставі даних про земельну ділянку, внесених до Єдиної бази. Результат оцінки вартості об'єкта оформляється у вигляді довідки, якій автоматично присвоюється унікальний реєстраційний номер. Довідка діє

протягом 30 календарних днів (далі – к. д.) із дня її формування Єдиною базою.

Якщо особа не згодна з отриманими результатами, вона може звернутися до оцінювача для визначення ринкової вартості такого об'єкта. Оцінювач складає звіт про оцінку та вносить його дані до Єдиної бази. При цьому ринкова вартість не повинна відрізнятись від оціночної більш ніж на 25 %. Інакше звіт оцінювача не буде зареєстрований у Єдиній базі та зазначена ним ціна не буде прийнята як ринкова вартість.

Щоправда, у разі незгоди можна звернутися до Фонду державного майна України (ФДМУ) із заявою про забезпечення рецензування звіту про оцінку. Зробити це може як замовник, так і оцінювач протягом 5 робочих днів (далі – р. д.) із дня отримання відмови в реєстрації звіту про оцінку. Зі свого боку, ФДМУ протягом 5 р. д. приймає відповідне рішення та реєструє його в Єдиній базі.

Доступ і внесення даних до Єдиної бази, а також перевірка інформації в ній здійснюються безплатно. Електронні довідки про оціночну вартість об'єкта нерухомості формуються також безплатно.

Звіт про оцінку, який не зареєстрований у Єдиній базі, що не має унікального реєстраційного номера або з дати реєстрації якого минуло понад 6 місяців, для цілей оподаткування не застосовується.

Якщо фізична особа продає землю юридичній особі або фізичній особі-підприємцю, то саме покупець є податковим агентом, який зобов'язаний утримати ПДФО та ВЗ і сплатити їх до бюджету (п. 172.7 ПК).

Податковий агент повинен відобразити нарахований та виплачений дохід, утримані з нього ПДФО та ВЗ у Податковому розрахунку сум доходу, нарахованого (сплаченого) на користь платників податків - фізичних осіб, і сум утриманого з них податку, а також сум нарахованого єдиного внеску (далі – Податковий розрахунок) (пп. «б» п. 176.2 ПК). Форму Податкового розрахунку, а також порядок його заповнення і додатків до нього затверджено Наказом № 4.

Вказану інформацію податкові агенти відображають у додатку 4 (4ДФ) до Податкового розрахунку, а саме в розд. I «Персоніфіковані дані про суми нарахованого (виплаченого) на користь фі-

зичних осіб доходу і нарахованих (перерахованих) до бюджету податку на доходи фізичних осіб і військового збору».

4ДФ заповнюється так:

- у графі 3а вказується сума доходу, нарахованого продавцеві землі;
- графі 3 – сума виплаченого доходу;
- графі 4а – сума ПДФО, що підлягає сплаті до бюджету;
- графі 4 – сума фактично перерахованого ПДФО;
- графі 5а – сума нарахованого ВЗ;
- графі 5 – сума сплаченого до бюджету ВЗ;
- графі 6 – код ознаки доходу. Відповідно до Довідника ознак доходів фізичних осіб, наведеного в додатку до Порядку № 4, суми доходів від операцій із продажу (обміну) об'єктів нерухомого майна (у т. ч. земельних ділянок), відображаються з ознакою доходу «104».

ПДФО та ВЗ сплачуються у строки, установлені ПК. Так, якщо дохід від продажу землі:

- перераховується на картковий рахунок фізичної особи – податок сплачується єдиним платіжним документом одночасно з поданням документів на отримання коштів для виплати належних платникам податків доходів (пп. 168.1.1, 168.4.4);
- виплачується готівкою із каси податкового агента або надається в негрошовій формі – податок слід сплатити протягом 3 банківських днів після дня такого нарахування (виплати, надання) (пп. 168.1.4);
- нарахований, але не виплачений – податок сплачується до бюджету протягом 30 к. д. місяця, що настає за місяцем нарахування доходу (пп. 168.1.5).

ПДФО та ВЗ сплачуються до бюджету за місцем реєстрації податкового агента, тобто покупця.

Якихось спеціальних правил оподаткування під час продажу землі сільгосппризначення на сьогодні немає. Тому для цілей обкладення ПДФО і ВЗ слід керуватися загальними нормами ст. 172 Податкового Кодексу.

У загальному випадку дохід від продажу земельної ділянки сільгосппризначення обкладається: ПДФО за ставкою 5 % і ВЗ за ставкою 1,5 %.

Продавець земельної ділянки самостійно сплачує ПДФО і ВЗ через банківську установу до нотаріального посвідчення договору купівлі-продажу (п. 172.5 ПК).

Під час посвідчення договору між фізичними особами у зв'язку із продажем земельних ділянок нотаріус перевіряє:

- зміст електронної довідки про оціночну вартість об'єкта нерухомості;
- унікальний реєстраційний номер і дату формування цієї довідки або реєстрації звіту про оцінку;
- інформацію про суб'єкта оціночної діяльності (оцінювача) і ринкову вартість об'єкта нерухомості, які містяться у звіті про оцінку;
- документ про сплату податків до бюджету.

Податковий Кодекс містить дві норми, які звільняють від оподаткування дохід фізособи від продажу земельних ділянок сільгосппризначення, - пп. 165.1.40 та п. 172.1. Розглянемо їх.

Пільга 1. Для осіб, які отримали землю шляхом безплатної приватизації. Відповідно до пп. 165.1.40 ПК не включається до загального місячного (річного) оподатковуваного доходу фізичними особами, зокрема, сума доходу, отриманого платником податку внаслідок відчуження земельних ділянок сільгосппризначення, земельних часток (паїв) за нормами безплатного передання, визначеними ст. 121 ЗК залежно від їх призначення, безпосередньо отриманих ним у власність у процесі приватизації.

Як впливає з наведеної норми, від оподаткування звільнюються тільки земельні ділянки сільгосппризначення та земельні частки (паї) ділянки, отримані у власність у процесі приватизації за нормами і за призначенням, передбаченими ст. 121 Земельного кодексу.

У ст. 121 ЗК (див. вище) не згадуються сільгоспземлі із цільовим призначенням «для ведення товарного сільгоспвиробництва». Саме такі ділянки зазвичай перебувають у власності фізичних осіб, які отримали право продавати їх із 1 липня 2021 року.

Тож від обкладення ПДФО та ВЗ на підставі пп. 165.1.40 ПК звільнюються тільки доходи, отримані від продажу сільгоспземель із цільовим призначенням, зазначеним у ст. 121 ЗК, тобто для ведення ФГ, ОСГ та садівництва (якщо площа таких ділянок не перевищує наведених у цій статті ЗК розмірів). Адже відповідно до ст. 22 ЗК, де наведено перелік земель сільгосппризначення, землі, що були надані для будівництва й обслуговування житлового будинку (господарських будівель і споруд), для індивідуального дачного будівництва, індивідуальних гаражів, не є землями сільгосппризначення, а отже, на них не поширюється вказана пільга.

Не звільняється від оподаткування на підставі пп. 165.1.40 ПК і дохід від продажу земель із цільовим призначенням «для ведення товарного сільгоспвиробництва», оскільки такі землі не включено до ст. 121 ЗК. Тобто із такого доходу продавець (власник) землі повинен сплатити ПДФО в розмірі 5 % та ВЗ за ставкою 1,5 %.

Пільгою із пп. 165.1.40 ПК може скористатися тільки особа, яка безпосередньо отримала землю у власність у процесі приватизації. Якщо ж ділянку продає, наприклад, особа, що отримала її у спадок чи придбала в іншої особи, ця пільга не діє. Але для таких осіб пільга передбачена іншою нормою Податкового Кодексу.

Згідно з п. 172.1 ПК не оподатковується дохід, отриманий платником податку від продажу (обміну) не частіше одного разу протягом звітного податкового року земельної ділянки, що не перевищує норми безплатного передання, визначеної ст. 121 ЗК залежно від її призначення, та за умови перебування такого майна у власності платника податку понад три роки.

Тож ця норма, з одного боку, містить більше підстав для звільнення доходу від оподаткування, а з іншого – містить обмеження, яких немає у пп. 165.1.40 ПК. Розглянемо її докладніше.

Як передбачено п. 172.1 ПК, від оподаткування звільнюються не тільки земельні ділянки сільгосппризначення і земельні частки (паї), але й інші землі, наприклад, надані для будівництва й обслуговування житлового будинку (господарських будівель і споруд), для індивідуального дачного будівництва, індивідуальних гаражів. Проте обмеження щодо площі діє те саме, що й для попередньої норми, й вона не має перевищувати норми, наведені в ст. 121 ЗК (див. вище).

Скористатися цією пільгою можливо лише за таких умов:

- протягом року можна продати земельну ділянку лише один раз;
- земельна ділянка, що підлягає продажу, має перебувати у власності фізичної особи-продавця більше ніж три роки (це обмеження не поширюється на ділянку, отриману продавцем у спадщину).

Отже, цією пільгою (на відміну від передбаченої пп. 165.1.40 ПК) можуть скористатися:

- спадкоємці;
- інші особи, що придбали земельні ділянки.

Як бачимо, ця норма також не поширюється на землі із цільовим призначенням «для ведення товарного сільгоспвиробництва», адже ст. 121 ЗК для таких земель норми не встановлено.

Перша норма ПК (пп. 165.1.40) щодо звільнення доходу від обкладення ПДФО та ВЗ прийнятна тільки для осіб, які отримали земельні ділянки сільгосппризначення в порядку безплатної приватизації із земель державної або комунальної власності (землі, що виділялися працівникам соціальної сфери, учасника війни, тощо) із цільовим призначенням для ведення ФГ, ОСГ та садівництва. Спадкоємці й особи, які придбали такі ділянки, не можуть скористатися цією нормою.

Друга норма ПК (п. 172.1) може бути застосована до земельних ділянок, які належать будь-яким фізичним особам. Але ділянка повинна бути у власності продавця понад три роки (окрім випадків, коли вона отримана у спадок) і продати її без оподаткування фізична особа може лише раз на рік.

Таким чином, жодною нормою ПК не передбачено звільнення від оподаткування доходів, отриманих від продажу земельних ділянок із цільовим призначенням «для ведення товарного сільськогосподарського виробництва». Тому при продажу таких ділянок продавець має сплатити ПДФО (5 %) та ВЗ (1,5 %).

Згідно з пп. 2 п. 292.1 ПК для цілей обкладення ЄП доходом юридичної особи є будь-який дохід, включаючи дохід представництв, філій, відділень такої юрособи, отриманий протягом податкового (звітного) періоду в грошовій формі (готівковій та/або

безготівковій), матеріальній або нематеріальній формі, визначеній п. 292.3 Податкового кодексу.

Під доходом, визначеним п. 292.3 ПК, розуміють вартість безплатно отриманих товарів (робіт, послуг), суму списаної кредиторської заборгованості зі строком позовної давності, що закінчився, а також вартість реалізованих у звітному періоді товарів, робіт, послуг, передоплата за які отримана на загальній системі оподаткування.

При цьому дохід, отриманий від продажу основних засобів (ОЗ), визначається згідно з п. 292.2 ПК. Тобто якщо об'єкт ОЗ продається:

- до закінчення 12 календарних місяців (далі – к. міс.) із дня його введення в експлуатацію - то в сумі коштів, отриманих від продажу;
- після його використання протягом 12 к. міс. із дня введення в експлуатацію – як різниця між сумою коштів, отриманих від продажу, і залишковою (балансовою) вартістю ОЗ станом на день продажу.

Крім того, до доходу єдинника – платника ПДВ не включають, зокрема, суми ПДВ, отримані у вартості реалізованих товарів (робіт, послуг) (пп. 1 п. 292.11 ПК). А датою отримання доходу вважається, зокрема, дата отримання коштів платником ЄП (п. 292.6 ПК).

Земля не має строку корисного використання, а її вартість не підлягає амортизації ні в бухгалтерському, ні в податковому обліку (п. 22 НП(С)БО 7).

Беручи за основу вищенаведені правила для визначення доходу, що обкладається ЄП, і виходячи з облікових характеристик землі, розглянемо оподаткування її продажу в єдинника.

Оскільки ПК не містить спеціальних норм, що стосуються продажу землі єдинниками, тут можна застосувати два підходи.

На нашу думку, для цілей обкладення ЄП до продажу землі не можна застосовувати норми п. 292.2 ПК про продаж ОЗ. Адже, як уже було зазначено вище, у податковому обліку землю до ОЗ не віднесено. Тому її продаж буде звичайною операцією продажу товару. Дохід від такого продажу потрібно визначати в повній сумі коштів, що надійшли.



Як впливає з роз'яснень податківців, фахівці контролюючого органу для цілей обкладення ЄП розглядають землю з точки зору бухгалтеру, тобто вважають її об'єктом ОЗ і застосовують до неї норми п. 292.2 ПК. Але тільки вибірково.

Так, на думку податківців, оскільки земля не амортизується, вона не має залишкової вартості. Тому у разі відчуження землі підприємство має включити до оподаткованого доходу всю суму коштів, отриманих від її продажу (див., наприклад, ПК № 279, № 4457). Причому незалежно від того, скільки часу земельна ділянка перебуває в користуванні підприємства.

Зазначимо, що, незважаючи на різну теоретичну основу двох вищенаведених підходів, результат однаковий – обкладенню ЄП підлягає вся сума, отримана від продажу землі.

Звичайно, оформляти правочин купівлі-продажу нерухомості таким договором не рекомендується. Але якщо так сталося, то вважаємо, що для визначення оподаткованого доходу слід вчиняти таким чином.

Якщо нерухомість використовувалася підприємством:

- менше 12 к. міс. – до доходу включається вся сума, що надійшла єдиннику, від продажу нерухомості разом із землею;
- 12 к. міс. і більше – до доходу потрібно віднести різницю між сумою коштів, отриманих від продажу нерухомості разом із землею, і залишковою (балансовою) вартістю нерухомості станом на день продажу. У такому разі до доходу потрапить уся сума від продажу землі та різниця між продажною вартістю нерухомості та її балансовою вартістю.

Продавати землю в період перебування в третій групі платників ЄП підприємству невигідно. Адже податком доведеться обкласти всю суму, що надійшла. Тому перед продажем землі, можливо, буде вигідніше перейти на загальну систему оподаткування та сплатити податок на прибуток відповідно до фінансового результату від такого продажу.

Операції з купівлі земельної ділянки не впливають на податкові зобов'язання єдинника у звітному періоді.

## **3.2. Облікові та податкові аспекти інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств**

Під час придбання об'єкта ОЗ потрібно укласти договір купівлі-продажу й у випадках, передбачених законом, засвідчити його в нотаріуса. Якщо для підтвердження права на придбаний об'єкт ОЗ потрібна його державна реєстрація, це обов'язково треба зробити. Крім того, під час купівлі оформляють акт приймання-передачі, який підтверджує факт отримання такого основного засобу.

Під час складання договору купівлі-продажу насамперед слід дотримувати загальних правил, визначених гл. 54 ЦК для даного виду правочинів. Цей договір, як і будь-який інший господарський договір, повинен містити істотні умови: предмет і ціну договору, а також строк його дії.

Одна з найважливіших особливостей такого договору – його форма. Згідно із ст. 657 ЦК договір купівлі-продажу земельної ділянки, єдиного майнового комплексу, житлового будинку, квартири або іншого нерухомого майна укладається в письмовій формі та підлягає нотаріальному посвідченню (крім купівлі-продажу майна, що перебуває в податковій заставі). Відчужуваний об'єкт нерухомості також треба перереєструвати на нового власника відповідно до Закону № 1952 і Порядку № 1127.

Засвідчити договір можна у державного або приватного нотаріуса. Посвідчення договору купівлі-продажу здійснюється за правилами, установленими Законом № 3425 і Порядком № 296/5.

Для укладання договору купівлі-продажу сторони зобов'язані пред'явити нотаріусові документи, що підтверджують (глави 3–5 розд. I, гл. 2 розд. II Порядку № 296/5):

- їхні повноваження та цивільну правоздатність: документи, що посвідчують особу, установчі документи юридичної особи, витяги з Єдиного державного реєстру юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців і громадських формувань (далі – ЄДР);
- право власності продавця на об'єкт нерухомості: нотаріально засвідчені договори купівлі-продажу, дарування, міни тощо, що передбачають перехід права власності; свідоцтво про придбання заставленого майна на аукціоні (публічних торгах); держав-

ний акт на право власності на земельну ділянку; свідоцтво про право на спадщину і т. ін.

Також знадобиться оцінка об'єкта нерухомості, який є предметом договору. Така оцінка провадиться професійними оцінювачами згідно із Законом № 2658. Документ, що підтверджує її результати, затребує нотаріус. Пов'язано це з тим, що при купівлі-продажу передбачається сплата податків (зборів, обов'язкових платежів), а серед підстав обов'язкового проведення професійної оцінки згадується оподаткування майна (ст. 7 Закону № 2658). Крім того, це передбачено й п. 1.18 гл. 2 розд. II Порядку № 296/5.

Насамперед зазначимо, що в договорі потрібно обов'язково вказати розмір і кадастровий номер земельної ділянки під об'єктами нерухомості, що купуються (крім багатоквартирних будинків) (ч. 2 ст. 337 ЦК).

До набувача права власності на житловий будинок (крім багатоквартирного), будівлю, споруду переходять права на земельну ділянку, на якій вони розміщені, без зміни її цільового призначення, в обсязі й на умовах, визначених для колишнього землевласника (землекористувача).

Такими підтвердними документами є:

- договір купівлі-продажу із засвідчувальним написом нотаріуса;
- витяг із Державного реєстру речових прав на нерухоме майно.

Крім того, сторони договору повинні підписати акт приймання-передачі майна, який виступає предметом договору. Це може бути акт типової форми № 03-1 (затверджена Наказом № 352) або довільної форми із зазначенням обов'язкових реквізитів первинного документа.

Договір купівлі-продажу транспортного засобу (ТЗ) можна оформити:

- у нотаріуса. Хоч такий договір не потрібно нотаріально засвідчувати, однак на практиці досить часто він укладається із залученням нотаріуса. Пов'язано це з необхідністю пред'явити в органі МВС документ, що підтверджує правочинність придбання автомобіля (для перереєстрації на нового власника). Перелік таких підтвердних документів наведено в п. 8 Порядку № 1388;

- безпосередньо в сервісному центрі МВС у присутності адміністратора центру;

- у центрі надання адміністративних послуг (ЦНАП).

У всіх випадках вам запропонують проєкт договору. Уважно ознайомтеся з ним і простежте, щоб цей проєкт містив такі істотні умови, як предмет, ціна та строк дії договору. За загальним правилом договір вважається укладеним, якщо його сторони дійшли згоди за всіма істотними умовами (ч. 1 ст. 638 УК).

Зареєструвати автомобіль необхідно протягом 10 днів після його придбання (ст. 34 Закону № 3353). Якщо зробити це неможливо у зв'язку із хворобою, відрадженням або з іншою поважною причиною, строк реєстрації продовжується - за умови документального підтвердження виниклих причин (п. 7 Порядку № 1388).

Державна реєстрація автомобіля здійснюється на підставі заяви за формою додатка 2 до Інструкції № 379. Заяву подає заявник (керівник або представник підприємства, повноваження якого підтверджені довіреністю). Додатково потрібно пред'явити документ, що посвідчує особу заявника (наприклад, паспорт). Бланк заяви видають у сервісному центрі МВС.

Крім того, необхідно подати пакет документів, включаючи:

1. Реєстраційний номер облікової картки платника податків.
2. Документи, що підтверджують правомірність придбання автомобіля, а саме договір купівлі-продажу (один із таких варіантів):

- укладений безпосередньо в сервісному центрі МВС у присутності його адміністратора;
- укладений та оформлений у ЦНАП у присутності його адміністратора;
- нотаріально засвідчений.

1. Акт приймання-передачі автомобіля за формою додатка б до Порядку № 1388, виданий підприємством-виготовлювачем, якщо ТЗ придбано безпосередньо у виготовлювача.

2. Для автомобілів, що були у використанні, – висновок експертного дослідження (п. 15 Порядку № 1388).

Після подання всіх документів співробітники сервісного центру МВС проводять необхідні перевірки. За їхніми результатами приймається рішення про реєстрацію автомобіля або про відмову в його реєстрації.

У випадку позитивного рішення підприємству – власникові автомобіля видають (п. 16 Порядку № 1388):

- свідоцтво про реєстрацію (технічний паспорт);
- номерні знаки (крім тимчасово ввезених на митну територію України ТЗ особистого користування), що відповідають Держстандарту України: два номерні знаки – на автотранспорт.

При оформленні купівлі-продажу об'єктів ОЗ, які перебувають у податковій заставі, діють особливі правила, передбачені ст. 95 ПК. Так, п. 95.7 ПК визначено, що продаж майна платника податків здійснюється на публічних торгах та/або через торговельні організації.

Порядок продажу майна на публічних торгах такий:

- майно, яке може бути згруповане та стандартизоване, підлягає продажу за кошти виключно на торгах, які проводяться біржами, створеними згідно із законом і визначеними контролюючим органом на конкурсних засадах:

- інше майно, об'єкти рухомого або нерухомого майна, а також цілісні майнові комплекси підприємств підлягають продажу за кошти виключно на цільових аукціонах, які організують за поданням відповідного контролюючого органу на зазначених біржах. Особливості проведення таких аукціонів визначені Порядком № 518.

Інформація про склад майна платників податків, призначеного для продажу, оприлюднюється відповідною біржею (п. 95.16 ПК).

Об'єкт ОЗ, який перебуває у власності підприємства, під час уведення в експлуатацію обліковується за первісною вартістю. Як зазначено в п. 4 НП(С)БО 7, первісна вартість – це історична (фактична) собівартість об'єкта ОЗ у сумі коштів або справедливої вартості інших активів, сплачених, переданих (витрачених) для придбання (створення) такого об'єкта.

Залежно від групи, до якої відноситься об'єкт згідно з п. 5 НП(С)БО 7, облік ОЗ ведеться:

- на рахунку 10 «Основні засоби» (субрахунки 101-109);
- рахунку 11 «Інші необоротні матеріальні активи» (субрахунки 111-117).

До введення об'єкта ОЗ в експлуатацію витрати, що включаються до його первісної вартості, акумулюються на одному із субрахунків:

- 151 «Капітальне будівництво» (для будівництва господарським або підрядним способом);
- 152 «Придбання (виготовлення) об'єктів основних засобів»;
- 153 «Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів».

Первісна вартість ОЗ для цілей бухгалтерського формується згідно з п. 8 НП(С)БО 7. Так, у разі придбання об'єкта ОЗ у резидента за кошти до цієї вартості включаються:

1) суми, що підлягають сплаті продавцеві (без непрямих податків) за договором купівлі-продажу (тобто вартість об'єктів ОЗ за договором із постачальником). Підтвердними документами при цьому будуть: акт приймання-передачі типової форми № 03-1, затвердженої Наказом № 352 (оформляється постачальником, тільки якщо об'єкт ОЗ був у нього в експлуатації) або акт приймання-передачі об'єкта ОЗ довільної форми, видаткова накладна постачальника (за новими об'єктами ОЗ), чек РРО (якщо об'єкт ОЗ придбався підзвітною особою за готівку або за допомогою платіжної картки в суб'єкта роздрібної торгівлі);

2) реєстраційні збори, держмити та аналогічні платежі, які здійснюються у зв'язку із придбанням (отриманням) прав на об'єкт ОЗ. До таких витрат відносяться: держмити, сплачене при реєстрації договору в державного нотаріуса (або плата за реєстрацію договору приватному нотаріусові), інші аналогічні витрати. Крім того, до таких витрат можна віднести пенсійний збір, що сплачується згідно із Законом № 400 підприємствами, які купують нерухомість (крім земельних ділянок), а також при отриманні у власність легкового автомобіля, що підлягає першій реєстрації в Україні;

3) непрямі податки, сплачені у зв'язку із придбанням ОЗ (якщо вони не відшкодовуються підприємству). Наприклад, ПДВ у складі вартості об'єкта ОЗ у покупця-неплатника ПДВ, податкові зобов'язання з ПДВ, що нараховуються згідно з п. 198.5 і 199.1 ПК при повному або частковому використанні ОЗ в операціях, звільнених від обкладення ПДВ або таких, що не є об'єктом обкладення ПДВ, а також у негосподарській діяльності.

Також сума ПДВ потрапляє до первісної вартості об'єкта ОЗ, якщо підприємство не має права на податковий кредит за цією купів-

лею (наприклад, якщо ОЗ придбано у роздріб і в підприємства є тільки чек РРО на суму більше 240 грн і немає податкової накладної);

4) витрати зі страхування ризиків доставки ОЗ;

5) витрати на транспортування, установлення, монтаж, налагодження. Витрати на транспортування об'єкта ОЗ може підтвердити ТТН (потрібна покупцеві, якщо витрати на доставку він оплачує окремо від вартості об'єкта ОЗ і доставку здійснює постачальник або третя особа–перевізник). Якщо покупець доставляє придбаний об'єкт ОЗ від постачальника своїм транспортом, тоді ТТН не знадобиться (п. 1,2 Переліку № 207);

6) інші витрати, безпосередньо пов'язані з доведенням об'єкта до стану, у якому він придатний для використання в запланованих цілях.

Формування первісної вартості об'єкта ОЗ залежить від того, в обмін на який об'єкт – подібний (однорідні, мають однакове функціональне призначення та справедливу вартість, п. 4 НП(С) БО 7) чи неподібний (неоднорідний) - він був отриманий.

При обміні подібними об'єктами ОЗ:

- дохід від передання об'єкта в бухгалтерії не визнається (п. 9 НП(С)БО 15);

- первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ визначається за правилами п. 12 НП(С)БО 7 (табл. 3.1).

*Таблиця 3.1*

**Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ  
визначається за правилами п. 12 НП(С)БО 7**

Співвідношення між залишковою та справедливою вартістю переданого об'єкта ОЗ	Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ
Залишкова вартість переданого об'єкта ОЗ дорівнює або менша від його справедливої вартості	Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ дорівнює залишковій вартості переданого об'єкта ОЗ (Дт 152 (153)-Кт 631 (685))
Залишкова вартість переданого об'єкта ОЗ більша від його справедливої вартості	Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ дорівнює справедливій вартості переданого об'єкта ОЗ (Дт 152 (153)-Кт631 (685)). Різниця між залишковою та справедливою вартістю переданого об'єкта ОЗ списується у витрати звітного періоду на субрахунок 949 «Інші витрати операційної діяльності» (Дт 949 – Кт 286 «Необоротні активи, призначені для продажу, і припинена діяльність»)

При обміні неподібними об'єктами (обмін на об'єкт ОЗ з іншим функціональним призначенням та/або з іншою справедливою вартістю, на запаси, роботи та послуги);

- у бухгалтеріку визнається дохід від передання активу (крім випадку, коли замість отриманого об'єкта ОЗ підприємство передає акції або корпоративні права власної емісії) (п. 23, 24 НП(С)БО 15);
- первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ визначається за правилами п. 13 НП(С)БО 7 (табл. 3.2).

*Таблиця 3.2*

**Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ  
визначається за правилами п. 13 НП(С)БО 7**

Наявність доплати за договором бартеру (міни)	Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ (Дт 152 (153) – Кт631 (685))
Доплати немає	Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ дорівнює справедливій вартості переданого активу (робіт або послуг)
Отримувач об'єкта ОЗ перераховує доплату	Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ дорівнює справедливій вартості переданого активу (робіт або послуг), збільшеній на суму доплати
Отримувач об'єкта ОЗ отримує доплату	Первісна вартість отриманого об'єкта ОЗ дорівнює справедливій вартості переданого активу (робіт або послуг), зменшеній на суму доплати

Справедлива вартість визначається підприємством самостійно (залучати оцінювача згідно із Законом № 2658 не обов'язково). Під справедливою вартістю активу розуміють суму, за якою його можна продати за звичайних умов на певну дату (п. 4 НП(С)БО 19). Правила визначення цієї вартості для ОЗ та інших видів активів наведено в додатку до НП(С)БО 19.

Уважаємо, що за договорами бартеру орієнтиром при визначенні справедливої вартості об'єктів ОЗ та інших активів для цілей бухгалтеріку може бути їхня вартість, зазначена в договорі, якщо вона сформована відповідно до умов ринку.

У п. 12 і 13 НП(С)БО 7 на цей рахунок вказівок немає. На нашу думку, такі витрати можна включити до первісної вартості об'єкта ОЗ на підставі п. 8 НП(С)БО 7. При цьому вони збільшать первісну вартість об'єкта, визначену за правилами п. 12, 13 НП(С)БО 7 (Дт 152 або 153 – Кт 631, 685, 377, 641 (у частині непрямих податків, що не відшкодовуються підприємству), 651, 661 та інших рахунків).



На дату введення об'єкта ОЗ в експлуатацію на суму його первісної вартості, накопиченої на субрахунках 152 або 153, робиться проводка Дт 10 – Кт 152 або Дт 11 – Кт 153.

Згідно з п. 10 НП(С)БО 7 первісна вартість ОЗ, унесених до СК підприємства, включає:

- їхню справедливу вартість, погоджену засновниками (учасниками). У загальному випадку (якщо засновники ТОВ – фізособи або комерційні підприємства без державної або комунальної частки) залучати професійного оцінювача не обов'язково. Для ТОВ у ч. 3 ст. 13 Закону № 2275 встановлено, що грошова оцінка вкладу повинна бути затверджена одностайним рішенням загальних зборів учасників, на якому були присутні всі учасники товариства. Така оцінка фіксується в протоколі загальних зборів, який повинен бути підписаний усіма учасниками (навіть якщо залучався оцінювач, його оцінка повинна бути погоджена учасниками шляхом оформлення протоколу);

- додаткові витрати, передбачені п. 8 НП(С)БО 7 (на транспортування, установа і т. п.), якщо вони здійснюються ТОВ – отримувачем вкладу або якщо ТОВ – отримувач вкладу окремо компенсує такі витрати засновникам (учасникам) за взаємною домовленістю.

Бухгалтерський облік під час передання ОЗ до СК ТОВ ведеться так:

1. Роблять проведення Дт 10 або 11 – Кт 46 «Неоплачений капітал» на суму справедливої вартості об'єкта ОЗ, погодженої засновниками. Запис здійснюється на підставі акта приймання–передачі, підписаного засновником (фізичною особою за себе, від імені юридичної особи - її керівником або іншою уповноваженою особою) і ТОВ – отримувачем вкладу (це може бути керівник підприємства або інша вповноважена ним або зборами засновників особа).

Вартість об'єкта ОЗ, унесеного до СК, не відображається на рахунку капітальних інвестицій (рахунок 15), а потрапляє на рахунок 10 або 11 (п. 13 Методрекомендацій № 561).

Припустимо, об'єкт ОЗ, отриманий як вклад до СК, буде введений в експлуатацію не на дату його оприбуткування, а пізніше (після монтажу, налагодження і т. д.). Тоді для обліку такого об'є-

кта до його введення в експлуатацію доцільно виділити окремий субрахунок. Наприклад, при отриманні обладнання, облік якого ведеться на субрахунку 104, можна виділити окремий рахунок третього порядку 1041 «Обладнання, не введене в експлуатацію», а потім при введенні в експлуатацію перевести об'єкт ОЗ на звичайний субрахунок 104.

Також зазначимо, що якщо об'єкт вносить засновник-юридична особа, який є платником ПДВ, то справедлива вартість об'єкта формується з урахуванням ПДВ. При цьому якщо на момент отримання вкладу ТОВ-отримувач:

- не є платником ПДВ, суму ПДВ відображають у складі загальної вартості об'єкта ОЗ проведенням Дт 10 або 11 – Кт 46;
- є платником ПДВ, то за наявності податкової накладної, зареєстрованої в ЄРПН, він має право відобразити податковий кредит і на суму ПДВ роблять запис Дт 641 - Кт 46.

Згідно з п. 13 Методрекомедацій № 561 додаткові витрати на доставку, установлення, монтаж, налагодження і т. д. накопичуються та відображаються записами; Дт 152 або 153 – Кт 631, 685, 377, 641 (у частині непрямих податків, що не відшкодовуються підприємству), 651, 661 та інших рахунків, а при введенні отриманого об'єкта ОЗ в експлуатацію списуються проведенням Дт 10 – Кт 152 або Дт 11 – Кт 153.

При безплатному отриманні первісну вартість об'єкта ОЗ визначають згідно з п. 10 НП(С)БО 7. Її формують дві складові:

роблять проведення Дт 10 або 11 – Кт 424 «Безплатно отримані необоротні активи». Запис здійснюється на підставі акта приймання-передачі, видаткової накладної дарувальника або іншого документа, що підтверджує передання об'єкта ОЗ підприємству.

Вартість безплатно отриманого об'єкта ОЗ не відображається на рахунку капітальних інвестицій (рахунок 15), а потрапляє на рахунок 10 або 11 (п. 13 Методрекомедацій № 561). Якщо об'єкт ОЗ не готовий до експлуатації в момент отримання, то, як і при внесенні об'єкта до СК (див. вище), для його обліку до введення в експлуатацію можна виділити окремий субрахунок.

Також зазначимо, що амортизація безплатно отриманого об'єкта ОЗ нараховується та відображається у складі витрат так само, як і амортизація будь-якого іншого об'єкта ОЗ (Дт 15, 23, 91-94 –

Кт 131, 132). Особливістю є те, що крім нарахування амортизації частину справедливої вартості такого об'єкта ОЗ, пропорційну до нарахованої амортизації, необхідно включати до складу доходів (Дт 424 - Кт 745 «Дохід від безоплатно одержаних активів») (п. 21 НП(С)БО 15, опис субрахунку 424 в Інструкції № 291).

Згідно з п. 13 Методрекомедацій № 561 додаткові витрати на доставку, установлення, монтаж, налагодження і т. д. накопичуються та відображаються проведеннями: Дт 152 або 153 – Кт 631, 685, 377, 641 (у частині непрямих податків, що не відшкодовуються підприємству), 651, 661 та інших рахунків, а при введенні отриманого об'єкта ОЗ в експлуатацію списуються записом Дт 10 – Кт 152 або Дт 11 – Кт 153.

У разі будівництва об'єктів господарським способом усі витрати повинні капіталізуватися та формувати первісну вартість побудованого об'єкта (п. 8 НП(С)БО 7). До складу первісної вартості входять:

- матеріальні витрати на будівництво об'єкта (рахунки 20, 22, 23). Зауважимо, що забудовник, який застосовує господарський спосіб, веде облік будматеріалів, конструкцій і деталей, обладнання та комплектуючих виробів, які підлягають монтажу, та інших матеріальних цінностей, використуваних у процесі будівництва, на субрахунку 205 «Будівельні матеріали»;
- витрати на оплату праці працівників, зайнятих на будівництві, із нарахуванням ЄСВ (рахунки 66, 65);
- амортизація обладнання, використуваного під час будівництва об'єкта (субрахунки 131, 132);
- витрати на отримання дозволів, ліцензій тощо (субрахунок 377);
- витрати на оплату робіт і послуг сторонніх організацій, пов'язаних із будівництвом об'єкта (субрахунки 631, 377);
- інші витрати, що відповідають НП(С)БО 7.

Витрати відображаються на субрахунку 151 «Капітальне будівництво».

Витрати у вигляді вартості матеріалів, оплати праці працівників і т. п. прямо не зазначені в п. 8 НП(С)БО 7. Однак їх можна включати до собівартості об'єкта ОЗ, оскільки пов'язані з доведенням об'єкта ОЗ до стану, у якому він придатний до експлуата-

ції. Крім того, відповідні кореспонденції рахунків передбачені Інструкцією № 291 (опис рахунку 15). Саме такий порядок формування первісної вартості об'єкта ОЗ при будівництві господарським способом викладено і в Листі № 2959.

Після закінчення будівництва при введенні об'єкта ОЗ в експлуатацію роблять проведення: Дт 103 «Будівлі та споруди» – Кт 151.

При самостійному виготовленні (не будівництво) об'єкта ОЗ порядок формування його первісної вартості буде аналогічним, із тією лише різницею, що замість субрахунку 151 використовуватимуться субрахунки 152 або 153.

Платники податку на прибуток, які не коригують фінансовий результат на податкові різниці, відображають операції із придбання (отримання) і виготовлення об'єктів ОЗ та їх амортизації за правилами бухгалтерського обліку.

Платники податку на прибуток, які коригують фінансовий результат на податкові різниці, для зарахування об'єкта до складу ОЗ користуються критеріями із пп. 14.1.138 ПК. Вони формують амортизовану вартість об'єкта ОЗ за правилами бухобліку. При цьому на суму амортизації в них можуть виникати податкові різниці згідно з п. 138.1 і 138.2 ПК (якщо в податковому та бухгалтерському обліку встановлено різні строки корисного використання та методи амортизації об'єкта ОЗ, або ж об'єкт ОЗ у бухобліку переоцінювався, або якщо об'єкт ОЗ призначений для невиробничого використання).

Суму ПДВ, сплачену у складі вартості об'єкта ОЗ і додаткових витрат на його придбання, отримання або виготовлення (на транспортування, монтаж, налагодження і т. д.), підприємство має право включити до податкового кредиту в загальному порядку за наявності податкової накладної, зареєстрованої в ЄРПН, або інших документів, передбачених п. 201.11 ПК (п. 198.1, 198.2, 198.6 ПК). При цьому дата виникнення податкового кредиту визначається за правилом першої події.

Якщо об'єкт ОЗ буде використовуватися в операціях, що не обкладаються ПДВ (що не є об'єктом обкладення ПДВ або звільнених від обкладення ПДВ), або в негосподарській діяльності (об'єкт невиробничих ОЗ), тоді на його вартість і за всіма витратами на його придбання, понесеними із ПДВ, потрібно нарахувати по-

даткові зобов'язання (п. 198.5 ПК). При частковому використанні об'єкта ОЗ в операціях, що не обкладаються ПДВ, податкові зобов'язання нараховуються на частку використання об'єкта ОЗ у таких операціях (п. 199.1 ПК).

Облік імпорتنих об'єктів ОЗ має свою специфіку. Будь-які об'єкти ОЗ, у тому числі отримані від нерезидента, зараховуються на баланс за первісною вартістю (п. 8 НП(С)БО 7). При визначенні первісної вартості імпорتنих ОЗ потрібно знати:

- які витрати включаються до складу первісної вартості імпортного ОЗ;
- який курс НБУ слід використовувати при перерахуванні іноземної вартості об'єкта ОЗ у гривневий еквівалент на дату його оприбуткування.

До складу первісної вартості імпортного об'єкта ОЗ згідно з п. 8 НП(С)БО 7 і з урахуванням специфіки імпорتنих операцій **ВХОДЯТЬ:**

Суми, які сплачуються постачальникові-нерезиденту за договором – це фактурна вартість об'єкта ОЗ, зазначена в рахунку-фактурі (інвойсі).

Ввізне мито, сума якого розраховується згідно із Законом № 674.

Непрямі податки, які сплачуються під час придбання об'єктів ОЗ і не відшкодовуються підприємству. До них, наприклад, відносяться:

- суми «імпортного» ПДВ, сплачені під час митного оформлення товарів підприємством - неплатником ПДВ на підставі пп. 3 п. 180.1, п. 190.1 ПК;
- суми ПДВ, що нараховуються платниками ПДВ згідно з п. 198.5 і 199.1 ПК при повному або частковому використанні об'єкта ОЗ в операціях, що не обкладаються ПДВ, а також при невиробничому (негосподарському) використанні об'єкта ОЗ;
- суми «імпортного» акцизного податку, які сплачуються згідно з розд. VI Податкового кодексу.

Реєстраційні збори, держмити та аналогічні платежі, які здійснюються у зв'язку із придбанням (отриманням) прав на об'єкт ОЗ. До таких платежів можна віднести, наприклад, пенсійний збір, що сплачується імпортерами, які набувають право власності на лег-

кові автомобілі, що підлягають першій реєстрації в Україні, за ставками 3 %, 4 % або 5 % залежно від вартості автомобіля (п. 7 ст. 1. п. 6 ст. 2, п. 6 ст. 4 Закону № 400; п. 12 Порядку № 1740).

Витрати на транспортування (доставку) об'єкта ОЗ будь-якими видами транспорту до місця їх використання, оплата вантажно-розвантажувальних робіт. Зауважимо, що якщо підприємство-імпортер уклало договір перевезення з перевізником-нерезидентом, то з вартості перевезення (та інших послуг, що входять у поняття «фрахт») необхідно утримати податок на фрахт за ставкою 6 %, якщо інше не передбачено міжнародним договором про запобігання подвійному оподаткуванню (пп. 14.1.260. пп. «г» пп. 141.4.1, пп. 141.4.2, 141.4.4 ПК). При цьому до складу первісної вартості включається повна вартість перевезення (без вирахування податку на фрахт).

1. Страхування ризику транспортування об'єкта ОЗ.

2. Витрати на встановлення, монтаж, налагодження об'єкта ОЗ.

3. Інші витрати, безпосередньо пов'язані з доведенням об'єкта ОЗ до стану, у якому він придатний для використання в запланованих цілях. До таких витрат можна віднести:

- витрати на отримання дозвільних документів на ввезення об'єкта ОЗ в Україну;

- витрати на оплату послуг митних брокерів;

- плату за зберігання об'єкта ОЗ у зоні митного контролю;

- інші суми, що сплачуються на митниці у зв'язку з імпортом об'єкта ОЗ, зокрема плата за виконання митних формальностей, яка справляється при оформленні вантажу поза місцем розташування митних органів або поза робочим часом, установленим для митних органів (правила справляння такої плати визначені Постановою № 93).

4. Капіталізовані фінансові витрати, які включаються до вартості кваліфікаційних активів згідно з НП(С)БО 31.

Не включаються до складу первісної вартості, а відносяться на витрати поточного періоду:

- доходи або витрати від купівлі іноземної валюти, необхідної для розрахунків із контрагентами-нерезидентами (постачальником об'єкта ОЗ, перевізником і т. п.);

- комісії банку, пов'язані з купівлею іноземної валюти або перерахуванням платежу нерезидентом. Такі комісії є адміністративними витратами (п. 18 НП(С)БО 16) і відображаються на однойменному рахунку 92;

- будь-які курсові різниці (згідно з п. 8 НП(С)БО 21 вони відображаються у складі витрат поточного періоду);

- інші витрати, що не відповідають визначенню первісної вартості об'єкта ОЗ, наведеному в п. 8 НП(С)БО 7.

Курс НБУ для розрахунку первісної вартості об'єкта ОЗ у гривнях визначається згідно з НП(С)БО 21 і залежить від того, яка подія відбулася раніше: перерахування передоплати чи отримання об'єкта ОЗ.

*Ситуація 1.* Перша подія - перерахування передоплати поставальників. У цьому разі порядок дій такий:

- у момент перерахування передоплати відображається дебіторська заборгованість за дебетом субрахунку 371 «Розрахунки за виданими авансами» (для інвалютних передоплат можна виділити субрахунок 3712). Її гривневий еквівалент визначається за курсом НБУ, який діяв на початок дня дати перерахування передоплати. Така заборгованість є немонетарною, тому не підлягає перерахуванню ні на дату погашення, ні на дату балансу (п. 4. пп. «б» п. 7 НП(С)БО 21);

Увага! Якщо передоплату в іноземній валюті перераховували частинами, тоді вартість об'єкта ОЗ визнається з урахуванням курсів НБУ, що діяли на кожен дату часткової оплати.

*Ситуація 2.* Перша подія – отримання об'єкта ОЗ. У цьому разі порядок дій буде таким:

- у момент отримання об'єкта ОЗ прибуткується за вартістю в гривневому еквіваленті, розрахованому множенням його фактурної вартості в іноземній валюті на курс НБУ, який діяв на початок дня дати оприбуткування (п. 5 НП(С)БО 21). Вартість об'єкта ОЗ більше не перераховується;

- одночасно з отриманням об'єкта ОЗ відображається кредиторська заборгованість перед нерезидентом за отримані, але не оплачені товари (Кт 632 «Розрахунки з іноземними поставальниками»). Її гривневий еквівалент визначається за курсом НБУ, який діяв на початок дня дати оприбуткування об'єкта ОЗ. За такою

монетарною статтею на дату балансу (якщо на цю дату заборгованість залишилася непогашеною) і на дату господарської операції (дату погашення заборгованості або її частини) визначаються курсові різниці (пп. «а» п. 7, 8 НП(С)БО 21). При цьому в обліковій політиці необхідно вказати, як розраховуються курсові різниці на дату господарської операції – у межах суми операції чи за монетарною статтею в цілому (п. 8 НП(С)БО 21).

Датою оприбуткування (відображення на субрахунку 152 «Придбання (виготовлення) об'єктів основних засобів» або 153 «Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів») буде дата, коли об'єкт ОЗ може бути визнаний активом підприємства.

Слід пам'ятати, що активом є ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, приведе до отримання економічних вигід у майбутньому (ст. 1\_Закону № 996). Тому вважаємо, що в складі активів об'єкт ОЗ потрібно оприбутковувати тоді, коли за умовами договору (у т. ч. умовами постачання за Правилами ІНКОТЕРМС) до покупця переходять ризики, пов'язані з об'єктом ОЗ, і він отримує можливість розпоряджатися об'єктом на свій розсуд.

Якщо об'єкт ОЗ на цю дату ще не надійшов на підприємство, його можна показати на спеціальному субрахунку 1521, призначеному для придбання об'єктів ОЗ, що перебувають у дорозі.

Інший підхід: імпортерний об'єкт ОЗ підлягає відображенню в балансі не раніше дати його отримання підприємством у місці його використання та не раніше дати митного оформлення такого об'єкта. Логічний доказ: саме після того як об'єкт ОЗ отримано та розмитнено, підприємство – імпортер отримує контроль над ним (право власності та можливість розпоряджатися цим ОЗ). При такому підході дати оприбуткування об'єкта ОЗ та оформлення МД зазвичай збігаються.

Підприємству потрібно вибрати один із цих підходів і зафіксувати його в обліковій політиці.

Деякі бухгалтери при формуванні первісної вартості об'єкта ОЗ використовують митну вартість замість фактурної, додаючи до неї інші витрати, що формують первісну вартість (транспортні витрати, ввізне мито і т. п.).



Митна вартість матеріальних цінностей, увезених у режимі імпорту, визначається за правилами гл. 9 МК і може відрізнятися від їх договірної вартості. Існує кілька методів її визначення; основний (за ціною договору) і п'ять другорядних (ч. 1 ст. 57 МК). Митна вартість визначається для нарахування митних платежів, а також для інших внутрішньомитних цілей (ч. 1 ст. 49, ч. 1 ст. 50 МК). Ні в МК, ні в НП(С)БО не зазначено, що на митну вартість потрібно орієнтуватися для цілей бухгалтерського обліку.

Отже, при визначенні первісної вартості імпортного об'єкта ОЗ у бухобліку потрібно орієнтуватися виключно на правила НП(С)БО 7 і 21 і відображати вартість придбання ОЗ на підставі інвойсу. На митну вартість звертати увагу не потрібно!

В обліку курсові різниці за кредиторською заборгованістю відображаються залежно від того, як змінився курс НБУ на дату їх розрахунку в порівнянні з датою попередньої оцінки гривневого еквівалента заборгованості. Якщо курс НБУ:

- знизився – відображаємо дохід (Дт 632 – Кт 744 «Дохід від неопераційної курсової різниці»);
- зріс – відображаємо витрати (Дт 974 «Витрати від неопераційної курсової різниці» – Кт 632).

При придбанні об'єкта ОЗ можливий і змішаний варіант, коли перша подія – часткова оплата, а друга – отримання об'єкта ОЗ. У цьому разі до кожної частини вартості об'єкта ОЗ (залежно від того, яка подія відбулася першою) потрібно застосовувати одне з розглянутих вище правил.

Спеціальних податкових різниць, передбачених для обліку операцій в іноземній валюті, немає. Це означає, що первісна вартість об'єкта ОЗ визначається всіма платниками податку на прибуток за правилами бухобліку. Єдина засторога: платникам, які визначають податкові різниці при розрахунку податку на прибуток, для зарахування об'єктів до складу ОЗ потрібно керуватися визначенням основних засобів відповідно до пп. 14.1.138 Податкового кодексу.

Однак у деяких випадках податкові різниці все ж можуть виникнути;

- якщо операція є контрольованою й купівельна вартість об'єкта ОЗ перевищує його ціну, визначену за правилами ст. 39

ПК, фінансовий результат потрібно збільшити на суму такого перевищення (пп. 140.5.2 ПК):

- якщо операція не є контрольованою, але об'єкт ОЗ придбано в «особливих» нерезидентів із Переліків № 480 або № 1045, фінансовий результат потрібно збільшити на 30 % вартості об'єкта ОЗ. Уникнути коригування можливо, якщо підприємство підтвердить відповідність договірної вартості рівню ціни, розрахованої за правилами ст. 39 ПК, або якщо нерезидент з Переліку № 480 підтвердить довідкою або іншим документом, що є платником податку на прибуток (корпоративного податку) у своїй державі (пп. 140.5.4 ПК).

Операції з увезення необоротних активів на митну територію України у режимі імпорту в загальному випадку підлягають обкладенню ПДВ за основною ставкою або за ставкою 7 % (пп. «в» п. 185.1. п. 193.1, 194,1 ПК). При цьому:

- базою оподаткування є договірна (контрактна) вартість об'єкта ОЗ, але не нижче від митної вартості, з урахуванням ввізного мита та акцизного податку (п. 190.1 ПК);
- курс НБУ враховується на дату подання митної декларації;
- ПДВ сплачується на дату подання МД для оформлення (п. 187.8 ПК) і відображається в періоді сплати у складі податкового кредиту (п. 198.2 ПК). Підставою для відображення податкового кредиту буде належним чином оформлена МД (п. 201.12 ПК), а податкова накладна за імпортом ПДВ не оформляється.

Відображення в бухобліку ремонтних робіт залежить від кваліфікації таких робіт, зважаючи на майбутні економічні вигоди, які підприємство розраховує отримати від об'єкта ОЗ у результаті такого ремонту. Якщо ремонт кваліфікують як поліпшення об'єкта ОЗ, то витрати на нього включають до первісної вартості об'єкта з подальшою амортизацією. Інакше витрати на ремонт відносять до витрат звітного періоду.

Якщо ремонт об'єкта ОЗ:

- приведе до збільшення майбутніх економічних вигід, які підприємство очікує отримати від використання ОЗ, то йдеться про поліпшення об'єкта ОЗ. Наприклад, реконструкція вентиляції та встановлення системи кондиціонування, а також заміна вікон поліпшить клімат у приміщенні, що позитивно позначиться на здо-

ров'ї та працездатності працівників, а також на схоронності майна підприємства;

- спрямований на підтримання об'єкта ОЗ у стані, придатному для використання, й отримання економічних вигід, первісно очікуваних від використання даного об'єкта, то його можна назвати просто ремонтом. Прикладом такого ремонту є заміна лінолеуму, штукатурення та фарбування стін.

Ремонти, які не є поліпшеннями, можуть бути поточними і капітальними.

Усі поточні ремонти спрямовані на підтримання, забезпечення або відновлення працездатності об'єкта ОЗ. Під час такого ремонту відбувається заміна та/або відновлення окремих частин ОЗ. Поточні ремонти проводяться з певною періодичністю, щоб забезпечити безперебійну роботу об'єкта.

Капітальні ремонти теж спрямовані на відновлення працездатності об'єкта й усунення несправностей. Основна їхня відмінність від поточних у тому, що під час капремонтів відбувається повне або майже повне відновлення ресурсів і характеристик об'єкта, аж до заміни основної частини об'єкта. Крім того, капітальні ремонти зазвичай дорожчі порівняно з поточними.

Для виконання капітальних ремонтів об'єкт, як правило, виводиться з експлуатації, адже роботи можуть потребувати багато часу, і протягом усього цього строку об'єкт не експлуатується.

Витрати на ремонти, з метою підтримання та відновлення працездатності об'єктів ОЗ, включають до складу витрат звітного періоду (гт 15 НП(С)БО 7; п. 30, 32 Методрекомендацій № 561).

Такі витрати списують на ті самі рахунки бухгалтерії, що й амортизація ремонтваного об'єкта. Наприклад, ремонт адміністративної будівлі слід показати на рахунку 92 «Адміністративні витрати», а обладнання, на якому виробляється продукція, – на рахунку 23 «Виробництво» з подальшим списанням до складу собівартості готової продукції.

Зазначимо, що на практиці підприємства використовують для відображення витрат на ремонт власними силами окремих субрахунків (наприклад, до рахунку 23), на якому акумулюють усі понесені витрати, які після закінчення ремонту списують до витрат підприємства.

Підстави для визнання капітальними інвестиціями витрат, пов'язаних із поліпшенням ОЗ:

- зростання внаслідок цих витрат очікуваного строку корисного використання (далі – СКВ) об'єкта;
- збільшення кількості та/або поліпшення якості продукції (робіт, послуг), що виробляється (надається) цим об'єктом.

Приклади поліпшення:

- модифікація, модернізація об'єкта ОЗ із метою продовження СКВ або збільшення його виробничої потужності;
- заміна окремих частин обладнання для підвищення якості продукції (робіт, послуг);
- впровадження ефективного технологічного процесу, що дасть змогу зменшити первісно оцінені виробничі витрати;
- добудова (надбудова) будівлі, яка збільшить площу будівлі, обсяги та/або якість виконуваних робіт (послуг) або умови їх виконання (надання).

Капітальний ремонт приводить до збільшення первісно очікуваних від експлуатації об'єкта ОЗ економічних вигід або СКВ, кількості або якості виробленої за допомогою такого об'єкта продукції, тоді витрати на нього також є капітальними інвестиціями (п. 14 НП(С)БО 7, п. 31 Методрекомендацій № 561).

Методрекомендації № 561 передбачають, що в окремих випадках капітальні інвестиції визнають в обліку не тільки під час здійснення заходів, спрямованих на збільшення майбутніх економічних вигід, первісно очікуваних від використання ОЗ, але й під час проведення заходів, наслідком яких є тільки відновлення таких економічних вигід.

До витрат, наслідком яких є відновлення майбутніх економічних вигід, очікуваних від використання ОЗ, відносяться, наприклад, витрати на оцінку технічного стану (огляд) і капітальний ремонт об'єкта ОЗ, у ході якого проводять заміну окремих важливих амортизованих компонентів (частин) такого об'єкта (наприклад, двигуна).

При цьому якщо СКВ заміненої частини відрізняється від СКВ самого об'єкта ОЗ (тобто об'єкт ОЗ і запчастина враховуються як два окремих об'єкти), то стару частину списують, а вартість нової

відображають як капітальні інвестиції в новий об'єкт ОЗ (п. 29 Методрекомедацій № 561).

Якщо замінювану частину ОЗ не виділено в окремий об'єкт обліку, то це є частковою ліквідацією ОЗ. Тоді первісна вартість і знос такого об'єкта зменшують на первісну вартість і суму зносу ліквідованої частини (п. 35 НП(С)БО 7). Вартість нової частини збільшує первісну вартість об'єкта ОЗ за умови, що балансова вартість цього об'єкта не перевищує суму його очікуваного відшкодування (п. 29 Методрекомедацій № 561).

Згідно з п. 4 НП(С)БО 28 сумою очікуваного відшкодування активу вважається найбільша із двох оцінок: його чиста вартість реалізації або теперішня вартість майбутніх чистих грошових надходжень від його використання (включаючи й ліквідаційну вартість). Тобто, якщо балансова вартість ОЗ без ремонту перевищує, наприклад, суму, яку можна отримати від його реалізації, витрати на такого ОЗ слід ремонт списувати на витрати періоду, а не додатково збільшувати його первісну вартість.

У п. 30 Методрекомедацій № 561 передбачено ще один випадок, коли витрати на ремонт можуть бути визнані капітальними інвестиціями: якщо об'єкт ОЗ, що купується, первісно потребує ремонту для його подальшої експлуатації. Наприклад, у разі придбання будівлі, що потребує ремонту, витрати на нього збільшують первісну вартість такої будівлі до суми, яка не повинна перевищувати суму очікуваного відшкодування в майбутньому. Залишок ремонтних витрат відносять до витрат звітного періоду.

Вартість ремонтів-поліпшень включається до капітальних інвестицій із майбутнім збільшенням первісної вартості ОЗ і подальшою амортизацією (п. 14 НП(С)БО 7, п. 31 Методрекомедацій № 561). Тобто вартість поліпшень відображають на субрахунок 152 «Придбання (виготовлення) основних засобів» з подальшим їхнім віднесенням у дебет рахунка 10 «Основні засоби».

Нарахування амортизації на вартість поліпшень починається з наступного місяця після введення таких поліпшених ОЗ в експлуатацію.

Рішення про характер та ознаки виконуваних робіт приймає керівник підприємства з урахуванням аналізу ситуації, що склала-

ся, та істотності витрат (п. 29 Методрекомедацій № 561). Таке рішення доцільно оформити наказом.

Наявні способи проведення ремонтів об'єктів ОЗ передбачають різний набір документів, що підтверджують факт їх проведення та суми понесених витрат. Розглянемо кожний зі способів докладніше.

Якщо до ремонту об'єктів ОЗ залучають сторонню організацію, тоді оформляють такий пакет документів:

1. Договір про виконання робіт із ремонту (поліпшення об'єктів). Важливо зазначити в ньому, зокрема, строки виконання робіт, відповідальність виконавця за невиконання або неналежне виконання своїх зобов'язань.

2. Відомість дефектів або дефектний акт. Є декілька затверджених форм дефектної відомості, наприклад:

Відомість дефектів на ремонт машини (форма № ВЗСГ-6, наведено в додатку 6 до Методрекомедацій № 929), яка застосовується в сільському господарстві;

Акт про виявлені дефекти обладнання (типова форма № М-17, затверджена Наказом № 193).

Також підприємство може самостійно розробити дефектну відомість, указавши в ній усі обов'язкові для первинного документа реквізити, передбачені ч. 2 ст. 9 Закону № 996.

Відомість заповнюється на кожний об'єкт ОЗ, який потребує ремонту. У ній указується, які частини, деталі, вузли, агрегати об'єкта ОЗ потрібно відремонтувати або замінити, перелічують матеріали, які для цього знадобляться. При ремонті підрядним способом відомість складають у присутності представника замовника у двох примірниках: один передається замовникові для контролю над якістю ремонту (поліпшень) об'єкта ОЗ, другий залишається у виконавця робіт.

3. Акт приймання-передачі (внутрішнього переміщення) ОЗ (типова форма № 03-1, затверджена Наказом № 352). Акт складають у трьох примірниках: перший із підписами отримувача та замовника передається до бухгалтерії підприємства, другий залишається у відділі (цеху) у замовника, а третій передається виконавцеві робіт. Цей документ також можна скласти в довільній формі, із зазначенням усіх обов'язкових для первинного документа реквізитів.

4. Акт приймання-передачі виконаних робіт. Оформляється в довільній формі у двох примірниках: один залишається у виконавця, другий передається замовникові.

5. Акт приймання-здачі відремонтованих, реконструйованих і модернізованих об'єктів (типова форма № 03-2, затверджена Наказом № 352). Акт складають у двох примірниках: один залишається в замовника робіт, другий передається виконавцеві.

6. Цей документ також може бути складений у довільній формі.

Нагадаємо, що на підставі акта типової форми № 03-2 роблять записи в Інвентарній картці обліку основних засобів (типова форма № 03-6 затверджена Наказом № 352).

Якщо підприємство буде проводити ремонти (поліпшення) об'єкта ОЗ власними силами, то воно повинно оформити такі документи:

1. Наказ керівника підприємства про проведення ремонтних робіт об'єкта ОЗ силами підприємства.

2. Відомість дефектів або дефектний акт.

3. Наряд-замовлення. Складається в довільній формі на підставі дефектної відомості на різні види ремонтних робіт для виплати працівникам заробітної плати. У наряді-замовленні слід указати: посаду, прізвище, ім'я, по батькові працівника, що виконує роботи, обсяг робіт, дати їх початку та закінчення.

4. Кошторис витрат на ремонт об'єкта ОЗ. Також складається в довільній формі й містить розраховану суму витрат на проведення ремонтів (поліпшень) об'єктів основних засобів.

5. Накладна-вимога на відпуск (внутрішнє переміщення) матеріалів (типова форма № М- 11, затверджена Наказом № 193). Накладну оформляють у двох примірниках для обліку руху матеріальних цінностей на підприємстві. Її складає матеріально відповідальна особа складу (цеху), яка передає цінності, а підписує накладну головний бухгалтер або уповноважена особа. Один примірник накладної слугує підставою для списання цінностей складом (цехом), який їх передає, а другий – підставою для оприбуткування цінностей складом (цехом), який їх отримує.

Також під час відпуску матеріалів для ремонту об'єкта ОЗ можуть заповнюватися Лімітно-забірні картки (типова форма № М-8), а для будівельних робіт – типові форми № М-28 і

№ М- 28а, матеріальний звіт (типова форма № М-19). Усі ці форми затверджені Наказом № 193.

Лімітно-забірні картки складають у двох примірниках: один до початку місяця передають цеху, який використовує матеріали, другий залишається на складі. Типова форма № М-19 використовується в будівельних організаціях, якщо для виконання робіт закуповують або виписують зі складу необхідні матеріали.

6. Акт приймання-передачі (внутрішнього переміщення) ОЗ (типова форма № ОЗ-1). Акт складають, якщо для виконання ремонту об'єкт ОЗ потрібно передати до іншого цеху (дільниці).

7. Акт приймання-здачі відремонтованих, реконструйованих і модернізованих об'єктів (типова форма № ОЗ-2). Акт складають відповідно до п. 28 Методрекомедацій № 561 в одному примірникові. Акт, підписаний працівником цеху (відділу), уповноваженим на приймання ОЗ, і представником цеху (підприємства), що виконував ремонт, реконструкцію та модернізацію, передається до бухгалтерії підприємства. Його підписує головний бухгалтер і затверджує керівник підприємства або уповноважена на це особа. На підставі оформленого акта бухгалтер відображає ремонтні роботи в обліку.

8. Відомість виконання робіт. Складається в довільній формі після закінчення робіт. У ній мають бути вказані вид і найменування робіт (послуг), інвентарний номер об'єкта ОЗ, кількість і ціна використаних матеріалів.

Також до технічних паспортів, інвентарних карток та інших реєстрів аналітичного обліку необхідно внести дані про змінені техніко-економічні характеристики поліпшених об'єктів ОЗ: вартість, потужність, площу і т. ін. (п. 33 Методрекомедацій № 561).



### **3.3. Облік інвестиційної діяльності суб'єктів підприємницької діяльності в умовах переходу до міжнародних стандартів фінансової звітності**

Деякі стейкхолдери припустили, що вимоги для капітальних інвестицій в IFRS 9 здатні завадити надходженню довгострокових інвестицій. Вони стверджують, що вимога “за умовчанням” вимірювати їх за справедливою вартістю та визнавати зміни вартості через прибутки та збитки (P&L) не відображає бізнес-моделі довгострокових інвесторів. Крім того, можливість вибору визнавати зміни вартості в іншому сукупному доході (OCI) не стане привабливою альтернативою, оскільки ці величини згодом вже не можна вилучити з OCI і провести рекласифікацію в P&L, якщо інвестиції продаються. Тому така заборона не сприятиме правильному відображенню результатів діяльності інвестора. Це дає привід для занепокоєння: якщо жоден із підходів до обліку не є привабливим, то довгострокові інвестори не матимуть стимулу тримати у себе капітальні інвестиції на довгостроковій основі. У результаті хтось припустив, що Раді по запровадженні міжнародних стандартів фінансової звітності варто замислитись щодо зміни вимог IFRS 9 щодо капітальних інвестицій.

На ґрунті цього Європейська Комісія закликала до більш ретельного вивчення впливу IFRS 9 на довгострокові інвестиції та прохала EFRAG оцінити потенційний вплив вимог стандарту. З 1 березня 2018 року EFRAG опублікувала дискусійний документ Equity Instruments – Impairment and Recycling, щоб мати уявлення про думку стейкхолдерів стосовно обліку інструментів капіталу, які вимірюються за справедливою вартістю, а зміни її визнаються в OCI. Зокрема, чи є можливість покращити вимоги IFRS 9, запровадивши рекласифікацію та знецінення для цих інвестицій.

Відображення змін через P&L дає більше інформації про створення вартості з часом.

Зазначимо, що IAS 39 вимагав, щоб практично всі капітальні інвестиції визнавалися на балансі справедливої вартості. Єдиний у цьому плані вплив IFRS 9 на такі інвестиції полягає в тому, що він змінив розташування інформації про зміну їхньої вартості.

На нашу думку, наочність подання інформації про зміну вартості капітальних інвестицій завжди важлива, навіть якщо інвестиції найближчим часом продавати ніхто не збирається. Збільшення вартості, ймовірно, найважливіше завдання будь-якого довгострокового інвестора. Ось чому за умовчанням у IFRS 9 зміни вартості капітальних інвестицій визнаються в P&L. Якщо капітальні інвестиції важливі для оцінки результатів діяльності організації, то найкориснішою інформацією про ці інвестиції є та, що відображає визначення їх за справедливою вартістю, зі змінами, визнаними в P&L, оскільки ці зміни трапляються від одного періоду в інший. Це призведе до руху P&L, але він відображають економічну сутність.

Більш корисна інформація про приріст вартості та результати діяльності інвестора доступна тоді, якщо зміни її визнаються період за періодом, у міру виникнення.

Однак Рада визнає, що в окремих, не зовсім звичайних випадках, уявлення про зміни у справедливій вартості інструментів капіталу в P&L може й не бути інформативним. Це може статися, якщо інвестор володіє звичайними акціями компанії зі «стратегічних» причин, наприклад, щоб зміцнити ділові зв'язки або отримати доступ до певного ринку. За таких обставин володіння інвестиціями здійснюється заради інших, не обумовлених договором вигід, а не задля збільшення їхньої вартості, а, отже, зміни вартості таких інвестицій не відображають результатів інвестиційної діяльності.

Оскільки такі обставини можливі, IFRS 9 дозволяє компаніям на вибір визнавати зміни у вартості капітальних інвестицій через OCI, якщо не мають наміру продавати їх. Хоча цим все не обмежується. Рада завбачливо поширила цю опціональну можливість для обмеженого спектру капітальних інвестицій, якими володіють через стратегічні причини або цілі. Розглядаючи таку можливість, Рада обговорювала певні обставини, наприклад, поширені в Японії перехресні володіння акціями, коли компанії інвестують одна одну з метою зміцнити й посилити довгострокові ділові відносини. Опціональна можливість у IFRS 9 не призначена для фінансових інвестицій, які утримують з метою збільшення вартості або дивідендних виплат. Зміни вартості стратегічних капітальних інвестицій не вважаються ілюстративними для результатів інвестиційної діяльності – ні послідовно в кожному періоді, ні у певний

момент часу, коли вони продаються. Згідно з цим, вибір ОСІ для капітальних інвестицій не передбачає рекласифікацію.

Під час роботи над IFRS 9 нами було проведено певні консультації. Можливості використання ОСІ у випадку зі стратегічними інвестиціями надано широку підтримку: користувачі фінансової звітності стверджують, що вміють відрізнити зміни справедливої вартості капітальних інвестицій, що утримуються в стратегічних цілях, від змін справедливої вартості в інвестиціях, якими володіють заради інвестиційного доходу.

Крім того, вимоги IFRS 9 щодо капітальних інвестицій відповідають переглянутим Концептуальним основам фінансової звітності (далі – Концептуальні основи), які свідчать, що звіт про прибутки та збитки є основним джерелом інформації про фінансові результати організації за звітний період. Отже, у принципі, всі доходи й витрати повинні відображатися у цьому звіті, якщо тільки Рада не обумовить для виняткових обставин, що включення доходів або витрат внаслідок зміни поточної вартості активу або зобов'язання в ОСІ зумовить відображення кориснішої інформації порівняно зі звітом про прибутки та збитки, або ж забезпечить більш правдиве відображення фінансових результатів компанії за цей період. Таким чином, як зазначалося раніше, вважаємо, що результати інвестиційної діяльності за звітний період найкраще відображаються з використанням P&L – включенням туди всіх змін справедливої вартості капітальних інвестицій у міру їх виникнення за періодами – від одного до іншого.

Рекласифікація може спотворювати представлення результатів.

Коли суб'єкт підприємницької діяльності, використовує IFRS 9 вирішує визнавати зміни вартості капітальних інвестицій через ОСІ, ці суми згодом не рекласифікують в P&L після продажу інвестицій. Це відповідає уявленню Ради про те, якщо інвестиції утримують у стратегічних цілях (тобто йдеться про вужчий їх різновид), доходи та витрати не є частиною інвестиційного результату.

Це також відповідає обумовленому в Концептуальних основах принципу, що величини, включені в ОСІ в одному періоді, рекласифікуються в P&L у майбутньому періоді, лише якщо це забезпечує кориснішу інформацію або, точніше, відображення результатів діяльності компанії за цей майбутній період. Рада сформу-

лювала обумовлену в IFRS 9 опціональну можливість таким чином, щоб визнавати зміни у вартості окремих капітальних інвестицій через OCI виключно за обставин, коли зміни не ілюструють інвестиційного результату. Тобто для цих інвестицій такі доходи або витрати ніколи не відображують результатів діяльності інвестора і ілюстративними в майбутньому періоді – після продажу стратегічних інвестицій.

Крім того, рекласифікація дає неповне відображення прибутків і збитків щодо інвестиційної діяльності, тому що в P&L визнаються лише результати вже проданих інвестицій та ефекти знецінення. У результаті інвестор може показати в P&L прибуток від продажу прибуткових активів, навіть коли його інвестиційний портфель загалом збитковий.

Така неповна картина результатів діяльності в P&L провокує відчутну відсутність обережності в обліку, оскільки компанія може відтермінувати визнання втрат, продовжуючи утримувати інвестиції, що приносять збитки, і маскуючи свої результати шляхом продажу прибуткових інвестицій. Зазначимо, що таке управління, активами зокрема, продаж прибуткових інвестицій задля зменшення або уникнення збитків, можливе навіть у тому разі, якщо на капітальні інвестиції поширюються вимоги знецінення, які будуть розглянуті далі у цій публікації. Вибір моделі знецінення для капітальних інвестицій, тобто такої, що широко визнана і забезпечує своєчасне визнання знецінення, має певні складнощі.

Насправді, академічне дослідження показало, що існують суттєві й надійні свідчення стосовно того, що компанії користуються сьогодні можливостями, які вони забезпечують обліковими стандартами, а саме – вибірково рекласифікують доходи та витрати на доступні для продажу інвестиції для управління своїми прибутками. Залежно від обставин (таких як величина доходів і витрат, накопичених в OCI, і того факту, чи були б у них або позитивні або негативні доходи), компанії вдаються до рекласифікації для згладжування своєї виручки, уникнення або зменшення збитків, або ж роблять “великі списання” – що означає навмисне погіршення результатів у період, щоб майбутні результати виглядали краще. За результатами дослідження, визнання доходів або витрат у P&L в

міру їх виникнення є рішенням, що необхідне для усунення явища рекласифікації як інструменту управління виручкою [196].

IFRS 9 вимагає оцінювати прості боргові інвестиції за справедливою вартістю з її змінами, що визнані в OCI.I, де застосовується і облік знецінення, і рекласифікація.

Рада вважає, що облік на основі амортизованої вартості дає кориснішу інформацію про деякі боргові інвестиції в певних обставинах, оскільки за наявності таких активів він забезпечує інформацію про величину, час і невизначеність майбутніх грошових потоків. Відповідно, IFRS 9 вимагає від компаній вимірювати прості боргові інвестиції за амортизованою вартістю, якщо вони мають такі інвестиції з метою отримання грошових потоків за договором. І навпаки, якщо компанії тримають ті ж боргові інвестиції з метою продажу, то IFRS 9 вимагає від них визначати їх за справедливою вартістю зі змінами, що визнаються в P&L. Рада вважає, що такі результати вимірювань забезпечать найкориснішу інформацію про майбутні грошові потоки.

Якщо ж компанія прихильна до бізнес-моделі, що поєднує як володіння простими борговими інвестиціями з метою отримання грошових потоків за договором, так і володіння ними для продажу, корисною буде інформація і за справедливою, і за амортизованою вартістю. Отже, IFRS 9 забезпечує обидва джерела інформації, вимагаючи від компаній визначати такі інвестиції за справедливою вартістю через OCI, що дає справедливу вартість на балансі та амортизовану вартість (у т. ч. дані щодо знецінення) у P&L.

Для порівняння, Рада завжди вважала, що відображення заснованої на первісній вартості інформації P&L не забезпечить корисної інформації про жодні капітальні інвестиції, незалежно від того, з якою метою компанія ними володіє.

Заборона рекласифікації запобігає складностям із знеціненням.

Запровадження рекласифікації для капітальних інвестицій зробило б обов'язковим введення нового тесту на знецінення. Це потребувало б нового тесту на знецінення, оскільки чинний сьогодні в IFRS 9 тест застосовується щодо збору платежів за договором, тому він актуальний тільки для боргових інвестицій. Тож це ускладнило б вимоги. Дійсно, під час розробки IFRS 9 антикризова консультативна група (Financial Crisis Advisory Group – FCAG)

наголосила у своєму звіті щодо впливу останньої глобальної фінансової кризи на розробку облікових стандартів складності безлічі непослідовних моделей знецінення в IAS 39. Консультативна група вважає цей факт однією з основних слабкостей облікових стандартів та їх застосування, які має усунути Рада. Рада усунула ці слабкості, й тепер у IFRS 9 лише одна модель знецінення.

Тест на знецінення капітальних інвестицій у IAS 39 був справді неефективним, практика неодноразово називала ці вимоги проблемними й засвідчила, що компанії можуть дуже неохоче визнавати втрати, що підтверджують ринкові ціни. Тому питання визначення правильного моменту часу для знецінення капітальних інвестицій (тобто моменту, коли втрати необхідно буде визнати в P&L), надто часто ставало джерелом великих труднощів за недавньої глобальної фінансової кризи. Визначення моменту для знецінення капітальних інвестицій є дуже суб'єктивним і створює розбіжності на практиці.

Застосовуючи IAS 39 для з'ясування: чи не знецінилися капітальні інвестиції, компанія повинна визнати зниження вартості інвестицій «істотним» або «тривалим». EFRAG виявила під час публічних консультацій та аналізу річної фінансової звітності широкий розкид різних кількісних кордонів для визначення того, чи не є зниження вартості інвестицій «істотним» або «тривалим». Дійсно, EFRAG повідомила про приклади, що деякі компанії використовували досить високі межі – 80% для оцінювання того, чи не буде зниження вартості активу істотним. Легко переконатися, чому практично втрати часто визнаються занадто пізно. По суті, це та сама проблема, що й у випадку з більш загальною моделлю знецінення («понесених втрат») у IAS 39: втрати визнаються «надто пізно й у недостатньому обсязі». Немає сумнівів у тому, що непослідовні межі визнання можуть суттєво вплинути на момент часу, коли втрати знецінення відобразять у P&L відповідно до IAS 39.

Застосування IFRS 9 та визнання всіх змін вартості (позитивних і негативних, або ніяких) у P&L усуває цю складність та непослідовність, оскільки тут відсутня потреба у моделі знецінення.

Розробка нової моделі знецінення для капітальних інвестицій – непросте завдання.

У дискусійному документі EFRAG навела певні аргументи на користь введення до IFRS 9 рекласифікації для капітальних інвестицій, яку необхідно супроводжувати моделлю знецінення. У документі також йшлося про те, що наявність моделі знецінення в певній формі не суперечитиме іншим стандартам МСФЗ, у яких зазвичай обумовлено хоч у якійсь формі знецінення для активів, крім тих, що вимірюються за справедливою вартістю через P&L. Відповідно, у цьому документі розглянуто дві можливі моделі знецінення. Перша – це негайне визнання в P&L будь-якого зниження вартості нижче від вартості придбання інвестицій (хоча зміни вище вартості придбання будуть визнаватися в OCI та рекласифікуватися в момент продажу інвестицій). Друга модель могла б як відправна спиратися на модель знецінення капітальних інвестицій в IAS 39, а додаткове керівництво усунуло б елемент суб'єктивності.

Хоча друга модель більш "механічна", ніж модель знецінення для капітальних інвестицій в IAS 39, вважаємо, що складності супроводжуватимуть будь-яку модель, яка використовує вимоги IAS 39 як відправні. Крім того, обидві описані в дискусійному документі моделі визнають втрати, про які свідчать ринкові ціни, і, справді, перша модель визнаватиме будь-яке зниження вартості нижче за ціну придбання в P&L. На нашу думку, ймовірно виникнуть суттєві питання до застосування моделі знецінення, заснованої на ринкових цінах. Як йшлося раніше, практика свідчить, що компанії не дуже охоче визнають втрати знецінення, посилаючись на ринок. Так, в опублікованому в січні 2018 року заключному звіті європейської групи експертів із "стійких" фінансів – High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance – розглянуто деякі проблеми, пов'язані з вимогою оцінювання розміру капітальних інвестицій за справедливою вартістю, та розглядав їх як знецінені за значного руху на ринку. У зв'язку з цим у звіті рекомендовано вивчати альтернативні підходи до вимірювання довгострокових інвестицій замість використання ринкових цін. Вважаємо, що відхід від оцінювання за справедливою вартістю капітальних інвестицій був би надто небажаним. Інвестори, найімовірніше, вважатимуть альтернативні ринковому підходи неприйнятними, найперше якщо акції котируються на активному ринку.

Реальна поширеність доступних для продажу капітальних інвестицій на IAS 39

У ключових висновках, які сформовані на основі зібраних даних EFRAG, зазначено, що сукупна вартість класифікованих як AFS капітальних інвестицій у фірмах на IAS 39, які вважають довгостроковими інвесторами, достатньо велика. Однак за їх даними EFRAG, володіння такими капітальними інвестиціями зосереджено в руках невеликої кількості організацій. Більше того, на основі цих результатів EFRAG зазначає, що відносна важливість обліку AFS варіюється навіть серед компаній, які відносять себе до довгострокових інвесторів, а деякі організації, навпаки, слабо або взагалі не застосовують цю класифікацію AFS, а натомість класифікують усі або більшу частину своїх капітальних інвестицій за справедливою вартістю, із змінами, що визнаються у P&L.

На наш погляд, результати EFRAG дуже корисні в оцінюванні різноманітності зауважень щодо впливу нових вимог, оскільки респонденти під час публічних консультацій обирали себе самі. У цілому очікуємо, що компанія з більшою ймовірністю візьме участь у таких консультаціях, якщо її турбують вимоги IFRS 9 щодо капітальних інвестицій, або вона проти них заперечує. Отже, потенційний ризик із такою самовибіркою полягає в тому, що вона здатна перебільшити поширення чи масштаб проблеми. Але насправді тут простежується помірна активність у публічних консультаціях лише 26 респондентів. І, як раніше пояснювалося, навіть не всі з них повідомили про високу частку капітальних інвестицій, класифікованих за IAS 39 як «AFS». Проведений EFRAG огляд щорічної фінансової звітності дав схожі результати. Додатково, відповідно до наших уявлень, всі зауваження надали специфічні компанії переважно у страховій галузі, 11 із 26 респондентів, які брали участь у консультаціях EFRAG, також належать до страхової галузі, і більша їх частина – лише до юрисдикції Франції та Німеччини.

Результати показують, що кореляція визнання змін вартості капітальних інвестицій через OCI і пов'язаних із цим зауважень незначна. Більше того, ці зауваження зосереджені у страховій галузі та стосуються здатності правильно відображати результати діяльності. Стосовно до цього вважаємо, що IFRS 17 “Договори



страхування” має значно покращити відображення результатів страховими організаціями. Цей стандарт вимагає чіткого розмежування інвестиційних результатів компанії та результатів страхової діяльності (на відміну від типового на сьогодні обліку страхових договорів, що змішує ці величини). У результаті страховим компаніям буде набагато легше пояснювати (а користувачам звітності розуміти) будь-яку волатильність доходів від капітальних інвестицій. Крім того, багато страхових компаній мають можливість відкласти перехід на IFRS 9 до 2021 року, почавши, таким чином, застосовувати IFRS 9 та IFRS 17 одночасно.

Розробивши IFRS 9, Рада тим самим дала відповідь на давню критику складності вимог IAS 39 і, зрештою, показала, що IFRS 9 сприятиме одержанню більш повної та корисної інформації, що міститься у фінансовій звітності. На нашу думку, зауваження щодо вимог для капітальних інвестицій не є поширеними, тому це вважається непереконливою причиною для перегляду неї даних вимог.

Хоча звітність є важливою міркуванням при прийнятті інвестиційних рішень, компанії приймають їх з урахуванням багатьох економічних та інших ділових факторів. Метою звітності є інформування про ці інвестиції прозорим чином, що забезпечує корисною інформацією існуючих і потенційних інвесторів та кредиторів компанії. Насправді Рада відповідає за розробку вимог до звітності, які забезпечують актуальною інформацією користувачів фінансової звітності. Стосовно до цього вважаємо, що у звітності компаній-довгострокових інвесторів користувачів цікавлять дані про інвестиційні результати таких компаній при переході від одного періоду до іншого, коли виникають зміни вартості, а найкраще місце для наочного подання таких даних – P&L.

Визнаємо, що IFRS 9 може бути не ідеальним. Зокрема, хоча Рада наполягає, що компанії з капітальними інвестиціями застосуватимуть опціональну можливість з ОСІ лише щодо інвестицій, які утримуються з погляду стратегічних цілей. Нам відомо, що багатьом користувачам фінансової звітності бажано мати додаткову інформацію, щоб розрізнити визнані та невизнані доходи та втрати за капітальними інвестиціями як для тих, у яких зміни у справедливій вартості визнаються в P&L, так і для тих, у яких такі

зміни вартості визнаються в ОСІ. На даний момент доступна лише обмежена інформація.

Рада налагодила процес оцінювання впливу нових вимог на користувачів фінансової звітності, укладачів та аудиторів: вона потрібна для аналізу практики застосування кожного нового стандарту (PIR) або після відчутних змін у них. PIR зазвичай стартує після того, як нові вимоги застосовуються на міжнародному рівні протягом двох років, і під час цієї оцінки Рада бере до уваги, які питання для неї були важливими в процесі розробки вимог, а які привернули його увагу вже пізніше. Вважаємо, що PIR буде правильним підходом до розгляду всіх зауважень щодо впливу IFRS 9 на довгострокові інвестиції. Отже, матимемо можливість розглянути ці питання на основі даних щодо фактичного застосування стандарту. Якщо дані засвідчать, що IFRS 9 негативно впливає на капітальні інвестиції, Рада сприйме таку інформацію з усією вимогливістю.

## **РОЗДІЛ 4**

# **УДОСКОНАЛЕННЯ СКЛАДОВИХ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ**

### **4.1. Удосконалення методичних підходів оцінки об'єктів інвестування в аграрному секторі України**

Системний концептуальний підхід до управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств зумовлений необхідністю розробок інформаційно-аналітичного інструментарію, мета якого формування адекватного інформаційного простору для обґрунтування економічної доцільності реалізації інвестиційних проектів з урахування галузевих особливостей та управлінської парадигми інвестицій, які відповідають стратегічній концепції діяльності сільськогосподарських підприємств і прийняття господарючими суб'єктами економічно обґрунтованих управлінських рішень.

При цьому поділяємо думку науковців, які розглядають систему інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту як процес неперервного цілеспрямованого підбору відповідних показників, необхідних для здійснення аналізу, планування, контролю і підготовки дієвих оперативних управлінських рішень за всіма напрямками інвестиційної діяльності підприємства [198]

Очевидно, що інформаційна система управління інвестуванням забезпечує необхідною інформацією не лише менеджерів підприємства, його власників, а й зовнішніх стейкхолдерів, які вивчають результати інвестиційної діяльності та її вплив на інвестиційну привабливість підприємства, отже, фінансової звітності. Інформація всередині підприємства використовується у підготовці та прийнятті дієвих управлінських рішень, а також налагодженні відповідного моніторингу результативності інвестиційної діяльності.

Зазначимо, що система інформаційного забезпечення управління інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства

тва, її склад формується під впливом галузевий особливостей, його організаційно-правової форми, обсягами на напрямми диверсифікації форм інвестування та іншими чинниками. Перелік показників цієї системи формуються на основі як зовнішніх, так і внутрішніх джерел інформації.

Звідси, до системи інформації доцільно включити показники, що характеризують макроекономічний розвиток країни і дозволяють оцінити зовнішнє інвестиційне середовище підприємства, показники якого використовуються при розробці власної інвестиційної стратегії, підходів до формування джерел фінансування інвестресурсів. До переліку таких показників слід включити: темп зміни внутрішнього валового продукту, обсяг капіталовкладень, розмір облікової ставки НБУ, індекс інфляції, введення в дію основних фондів та ін.

Важливе місце відводиться групі показників, які характеризують особливості розвитку галузі (сільське господарство, переробна сфера і т. п.), до якої належить підприємство: динаміка обсягу капіталовкладень, обсяги виробництва та реалізації продукції, їх динаміка; величина власного капіталу й активів, по необоротних і оборотних, сума балансового прибутку підприємств, у тому числі з операційної, фінансової та інвестиційної діяльності, ставка оподаткування прибутку за основною та інвестиційною діяльністю, індекс цін на продукції сільського господарства, засоби виробництва та ін.

Окрему групу в інформаційній системі управління інвестиційною діяльністю підприємства становлять показники, які характеризують кон'юнктуру інвестиційного ринку та слугують основою для прийняття управлінських рішень у напрямі формування програми реального інвестування та портфеля фінансових інвестицій.

Система показників цієї групи складається на основі даних фондової і валютної бірж та даних інших комерційних видань. До показників, які доцільно включити до цієї групи варто виділити наступні: види основних фінансових інструментів інвестування, які обертаються на фондовому та позабіржовому ринках, ціни котирувань та попиту на основні види фондових інструментів, обсяги та ціни угод за основними видами фінансових інвестицій, інде-

кси динаміки цін на фондовому ринку. Цю групу показників найприйнятніше формувати на сільськогосподарських підприємствах, які перебувають в акціонерній формі власності, із наявним портфелем фінансових інвестицій.

Наступна група показників, які доцільно включити до системи інформаційного забезпечення управління інвестдіяльністю сільськогосподарського підприємства це такі, що характеризують кон'юнктуру ринку грошових інструментів інвестування. Очевидно, що цю групу показників слід формувати для всіх підприємств, оскільки вони залучають короткострокові кредити для поповнення грошового обороту. Серед них наступні: величина кредитної ставки по окремих комерційних банках, диференційована за термінами надання фінансового кредиту; депозитна ставка, диференційована за вкладами, термінами та іншими умовами; офіційний курс валют, які використовує підприємство у процесі зовнішньоекономічної діяльності; курс купівлі-продажу аналогічних видів валют, установлений комерційними банками.

За аналізом інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, які здійснюють переважно вкладення у реальні інвестиції, інформаційну систему варто доповнити показниками, що характеризують кон'юнктуру ринку капітальних товарів та послуг. У зв'язку з цим до системи мають увійти такі з них: перелік капітальних товарів та послуг, які обертаються на товарному ринку і пов'язані з інвестуванням, ціни попиту та пропозиції на капітальні товари і послуги, обсяги та ціни угод за ними, середні ціни на інвестиційні послуги.

Із метою прийняття обґрунтованих рішень, особливо оперативних, за окремими аспектами інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств доцільно сформувати систему показників за напрямками: інвестиційні компанії, фонди та інші посередники; інвестиційні підрядники; комерційні банки; страхові компанії; постачальники реальних капітальних товарів, продавці нематеріальних товарів; конкуренти. Джерелами формування показників цієї групи виступають прайси цін, фінансово-економічна звітність господарюючих суб'єктів, банків, страхових компаній, вартість послуг інвестиційних посередників та ін. Зазначимо, що склад показників за кожним напрямом визначається на основі

урахування цілей інвестування, обсягів інвестдіяльності, сформованими відносинами та іншими чинниками.

Окремою групою інформації у системі варто виділити дані нормативно-правового регулювання інвестиційної діяльності, показники якої враховуються при підготовці проектної документації та пов'язані із державним регулюванням. Ці показники повинні формуватися на основі прийнятих і діючих нормативно-правових актів державного управління та галузі.

Система інформаційного забезпечення управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств має охоплювати і показники, що формуються на основі внутрішніх джерел із наступних груп, які: характеризують інвестиційну активність підприємства, а також фінансові результати інвестиційної діяльності; нормативно-планові (рис. 4.1).

Зазначимо, що за основне джерело інформації для формування інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту підприємства слугують дані реєстрів управлінського і фінансового обліку, фінансова та економічна звітність підприємства, а саме: ф. № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)»; ф. № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)»; ф. № 3 «Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)», ф. № 4 «Звіт про власний капітал»; ф. № 5 «Примітки до річної фінансової звітності».

Головними джерелами первинної інформації про землю на підприємстві розрізняють: проєкт внутрішньогосподарського землеустрою підприємства; система землеустрою підприємства. Ці документи є підставою для заповнення земельно-кадастрової книги господарства. Вони містять загальні відомості про господарство, його природні умови (клімат, рельєф, гідрографія і гідрологія, рослинність, ґрунтоутворюючі породи), в окремих розділах надана характеристика ґрунтів. Крім цього ведеться облік використання ріллі, внесення добрив, строків сівби, виконання агротехнічних заходів, отриманої врожайності.



**Рис. 4.1. Система показників інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту, які формуються із внутрішніх джерел підприємства**

Джерело: узагальнено автором.

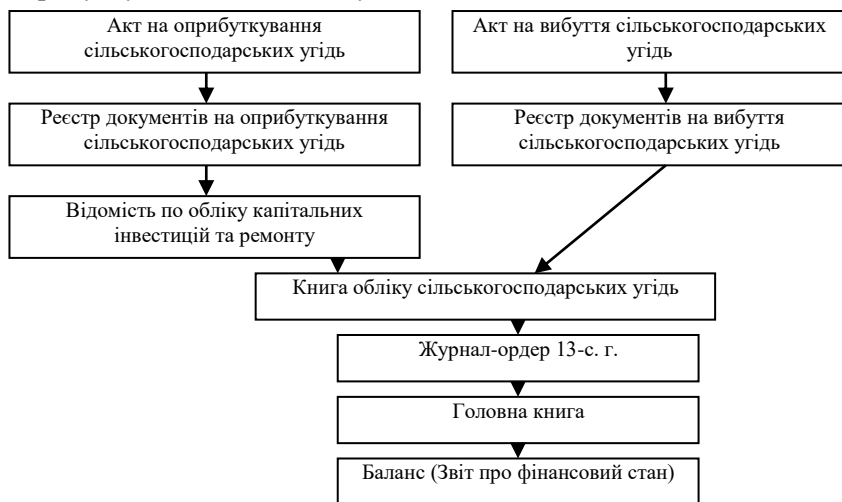
На підставі згаданої книги здійснюються щорічні записи в земельно-кадастрову книгу господарства. Вважаємо, що основними документами на оприбуткування придбаних земельних угідь, із наявною вартісною оцінкою, повинні бути акт на оприбуткування земельних угідь і акт на оприбуткування земель (земельної частки). Ці акти мають складатися спеціальною комісією, створеною на підставі наказу керівника підприємства. До її складу, як правило, входять: головний агроном, головний бухгалтер та керуючий відділення, за яким закріплюються земельні угіддя. Документи повинні містити повну характеристику прийнятих на баланс земельних угідь, як то: площа, вид угідь, місце розташування, конфігурація, дані про родючість, балансова вартість, джерело надходження. Крім цього, додаються документи, на підставі яких складено акт і вказується відповідальна особа, за ким закріплено ділянку. За цими документами виконуються відповідні записи про основні параметри нової земельної ділянки в Земельно-кадастровій книзі господарства.

У разі продажу земельної ділянки, після складання договору купівлі-продажу на земельну ділянку сільськогосподарського підприємства, що має вартісну оцінку, повинен складатися акт (накладна) приймання-передачі основних засобів (ф. № ОЗ-1). Проте на вибуття спеціалізованого бланка для такої господарської операції не розроблено. Аналіз первинного обліку земельних угідь показав необхідність розробки нової спеціалізованої форми бланка первинного обліку вибуття земельних угідь. Тому при вибутті замість акта (накладної) приймання-передачі основних засобів (ф. ОЗ-1) необхідно розробити нову форму-акт на вибуття земельних угідь. У запропонованій формі акта на вибуття земельних угідь повинні бути такі важливі для обліку показники, як: форма власності земельної ділянки, його інвентарний номер і номер за даними кадастрового обліку (рис. 4.2). Також необхідно у вигляді таблиці по видах угідь вказати площу, оцінку в баллогектарах і вартісну оцінку. Тут же окремо виділити площу зрошуваних, осушених, порушених ділянок та їх оцінку (в баллогектарах і гривнях).

Вважаємо, що витрати стосовно будівництва на придбаних земельних ділянках різних споруд мають враховуватися окремо від



вартості цих ділянок, а після завершення їх будівництва віднесені до основних засобів як окремі об'єкти. Земельні ділянки, придбані за плату, зараховують до основних засобів на підставі акта на оприбуткування земельних угідь.



**Рис. 4.2. Схема обліку земельних угідь і витрат на їх докорінне поліпшення**

Джерело: складено автором.

У Земельно-кадастровій книзі ведеться аналітичний облік усіх земельних угідь господарства, в тому числі орендованих і зданих в оренду. Згадана книга складається з п'яти розділів. Так, у першому розділі здійснюють розподіл земель за термінами користування, у другому – враховують за видами угідь кількість усіх земель, наданих підприємству. Перший і другий розділи в такому випадку слугують основними джерелами інформації для розрахунку земельного податку та для внесення даних щодо землі в річний звіт підприємства. Третій і четвертий розділи забезпечують в основному інформацією, необхідною для агрономічної служби в господарстві. У п'ятому розділі раніше враховувалися присадибні землі, що знаходяться в особистому користуванні робітників, службовців та інших громадян.

На даний час існуюча форма Земельно-кадастрової книги підприємства потребує вдосконалення. Зокрема, вона відображає розміри земель тільки в натуральних показниках, що в сучасних умовах для повного їх обліку недостатньо. Тому необхідно розробити такий реєстр, який дозволить вести і вартісний облік земель. Також у Земельно-кадастровій книзі складно стежити за рухом земельних угідь, їх надходженням і вибуттям. Крім цього тут міститься основний обсяг інформації, який потрібніший не в бухгалтерії, а в агрономії. Все це свідчить про необхідність створення іншого бланку реєстру аналітичного обліку земель. Земельно-кадастрова книга, на наш погляд, повинна використовуватися тільки для агрономічної служби господарства.

Аналітичний облік витрат на придбання земельних угідь ведеться у відомості обліку витрат із капітальних вкладень і фінансування ремонту, яка складається щомісяця. Недоліком аналітичного обліку витрат із придбання земель слід вказати ведення їх вартісного і кількісного обліку в різних реєстрах обліку, що викликає деякі незручності. Основним обліковим реєстром синтетичного обліку земельних угідь є журнал-ордер № 13-с.г.

З огляду на зазначене, що пов'язано з веденням такого обліку в Земельно-кадастровій книзі пропонується створити новий реєстр – Книгу обліку земельних угідь, де рух земельних ділянок вестиметься не тільки в кількісному, а й у вартісному вираженні.

Завершальний етап облікового процесу це складання бухгалтерської фінансової звітності. Вважаємо, що сільськогосподарським підприємствам слід ввести в бухгалтерський баланс, розд. I «Необоротні активи», окрему статтю «Землі сільськогосподарського призначення» та представляти розшифрування до неї в поясненнях. Нині кількісний склад земельних угідь відображається в спеціалізованій звітності сільськогосподарських підприємств, що потребує розшифрування і у вартісному вираженні у примітках до фінансової звітності.

Очевидно, що в умовах відкриття ринку землі сільськогосподарські підприємства повинні формувати інвестиційну політику щодо відтворення та придбання земельних угідь сільськогосподарського призначення. Найскладнішими стануть процеси інвестування для малих і середніх сільгоспідприємств. Водночас від-

криття ринку землі потребує розвитку земельної іпотеки та перетворення землі в реальний актив. Однак досить високий потенціал земельної іпотеки, який можна було б використати в цілях інвестування сільськогосподарського виробництва, залишається поки незадіяним.

У зв'язку з цим видається необхідним уточнити місце земельних ресурсів на ринку капіталу і землі як капіталу. Зокрема, у 2015 р. Інститут економіки природокористування та сталого розвитку НАН вартість природного багатства України оцінив у 1,06 трлн грн, з яких 45% припадає на земельний капітал (473 181,3 млн грн) [199]. Зазначимо, на сьогодні лише близько 3% земель сільськогосподарського призначення і прав користування ними оцінені та поставлені на баланс підприємств, або 150 млн дол. США з офіційної звітності господарюючих суб'єктів недержавних форм власності.

З метою виявлення причин низької облікової дисципліни щодо земель та прав їх оренди науковцями ННЦ «Інститут аграрної економіки» здійснено анкетування, в якому взяли участь понад 1000 бухгалтерів у всіх регіонах України. Анкетування проводилося на початку 2018 р. у рамках семінарів-навчань, які періодично організовуються професійним бухгалтерським об'єднанням Федерацією аудиторів, бухгалтерів і фінансистів агропромислового комплексу України. За результатами анкетування встановлено відсутність суттєвих розбіжностей у відповідях бухгалтерів підприємств з різним банком землі (групування: до 1000 га; від 1000 до 5000 га; понад 5000 га).

Отже, серед причин, виявлених опитуванням: проблеми ідентифікації земельних активів – 99 % опитаних бухгалтерів; відсутність рекомендацій з самостійної облікової оцінки – 98; висока вартість процедури експертної оцінки – 91; відсутність державної мотивації і контролю – 72; тіньове небажання оцінки цих активів – 48%. Саме вказані причини зумовлюють низький рівень обліку землі (лише 150 млн дол. США у фінансовій звітності) і відповідне відображення землі у СНР – у макроекономічній статистиці. [200]

Відомо, що під капіталом по факторах виробництва розуміють фізичний капітал, або виробничі фонди, які називають капіталь-

ними благами. До капітальних благ відносять житлові будинки, виробничі споруди, машини, обладнання, інфраструктуру і т. п. Розуміння капіталу в науковій економічній літературі зазнало значної трансформації з часів А. Сміта, та й більш ранніх уявлень вчених-економістів минулого. На сьогодні капітал прийнято розглядати в широкому сенсі, а не тільки як блага, перераховані вище, тобто як цінність, як потік доходу. Цей підхід до дефініції пов'язаний передусім з такими американськими економістами, як І. Фішер та Д. Дьюї. З цієї точки зору капіталом можна вважати і землю, оскільки вона забезпечує потік доходів у вигляді земельної ренти або орендної плати. Не випадково, що в сучасних західних підручниках з економіки досить часто аналіз капіталу об'єднують із дослідженням такого фактора виробництва, як земля, а також «людським капіталом». У певних умовах земля може втрачати родючість, вибувати зі сфери сільськогосподарського виробництва. У роботі «Злидні філософії» К. Маркс, полемізуючи з Прудонном, зазначав, що «... поки земля не використовується як засіб виробництва, вона не представляє собою капітал ... і вічним можна вважати не землю-капітал (засоби виробництва), а землю як фізичне, природне тіло, землю-матерію» [201].

Очевидно, що земля, так само як капітал, це запас, тобто накопичені блага виробничого призначення за певний момент часу. Водночас земля як засіб виробництва не вічна, оскільки поліпшення, які застосовуються з цією метою потребують їх відтворення і підтримки, бо слугують лише певний час і стосовно цього подібні до всіх інших поліпшень, якими користуються для перетворення матерії у засіб виробництва. Отже, землі в цій якості притаманні не тільки особливі властивості, а й загальні, суть яких полягає в тому, що земля це засіб виробництва лише внаслідок витрат суспільної праці, вкладень капіталу. Відмінність землі від засобів виробництва у можливостях збільшення останніх, проте тільки не землі. Адже інвестиції в її поліпшення зношуються, внаслідок чого вона може втрачати економічні риси та властивості основного засобу виробництва, вибувати із сільськогосподарського обороту. Зауважимо, що цим особливостям землі наука і практика не надають належного значення, що призводить до великих втрат суспільної праці. Отже, інвестиції висту-

пають потоком, завдяки якому відбувається примноження наявних матеріальних запасів капітальних благ землі за певний відрізок часу.

Виходячи з дефініції категорії капітал у широкому сенсі можна розглядати актив земля як запас, а її надання в оренду у вигляді потоку. Цінність землі виступає як капітальний запас, а послуги, що надаються цією земельною ділянкою в процесі використання як потік. У зв'язку з цим не мають поєднуватися ціна землі і ціна послуг земельних ділянок (грошових одиниць за кількість отримуваних послуг), яка називається орендною платою, або рентною оцінкою. Отже, можна стверджувати про три основні сегменти ринку землі-капіталу: по-перше, про ринок землі як ринок капітальних благ, де купуються і продаються земельні ділянки, який в Україні відсутній; по-друге, про ринок послуг капіталу, де ці земельні ділянки можуть бути здані в оренду за певну плату, тобто в строкове або безстрокове користування. Для здійснення покупки і продажу цих благ суб'єкти потребують коштів. По-третє, звідси можна виділити ще один сегмент ринку капіталу – ринок позикових коштів, або позичкового капіталу. Відомо, що дохід, який породжується позиковим капіталом, називається відсотком, природу якого буде з'ясовано в процесі аналізу всіх трьох взаємопов'язаних сегментів ринку капіталу.

Спочатку досліджуємо землю-капітал як блага виробничого призначення, виходячи з того, що в економічній науці, так само як і в бухгалтерському обліку, прийнято розрізняти основний і оборотний капітали. Основний капітал у фізичній формі представлений всіма тими капітальними благами тривалого користування, які втрачають свою цінність у міру зносу протягом кількох виробничих циклів. Поліпшення, що застосовуються до землі, головною засобу виробництва, також зношуються. Як наслідок, вона може втрачати економічні риси та властивості основного засобу виробництва, вибувати з сільськогосподарського обороту. З метою відшкодування зношеності за весь термін використання землі-капіталу, пропонується створювати фонд амортизації, куди надходять кошти (амортизаційні відрахування) після продажу готової продукції.

На ринку послуг землі пропозицію здійснюють, як правило, держава, а також фізичні особи, які здають в оренду або користування належні їм земельні ресурси за певною ставкою, що, як уже зазначалося, називається орендною платою, або рентною оцінкою. Земля-капітал користується попитом, оскільки він продуктивний. При цьому попит на земельні ділянки як фактор виробництва зумовлює попит на позикові кошти, необхідні для її придбання, або поліпшення.

Відомо, що існує певна особливість, за якою чим більший за розмірами земельний запас у країні, тим менша (за інших рівних умов) віддача від нього, або прибутковість. Ось чому в багатих на земельні ресурси країнах рівень доходу від землі може виявитися нижчим, ніж у малоземельних. Окрім понижувальної тенденції рівня доходу на землю, важливо, що при переливанні інвестицій між різними галузями в умовах досконалої конкуренції цей рівень має тенденцію до вирівнювання. Тобто, коли не існує бар'єрів для входження в галузь і виходу з неї, занадто високі рівні доходу на землі залучать сюди нових підприємців. Таким чином, в умовах досконалої конкуренції вільний перелив капіталу призведе до вирівнювання альтернативної цінності різних проєктів капіталовкладень.

У теорії оцінки вартості земельні об'єкти розглядаються з двох точок зору. З одного боку, земля являє собою природний ресурс, що характеризується простором, рельєфом, ґрунтами, водами, рослинним і тваринним світом, та оцінюється з позицій можливості виконання нею багатоцільових функцій, не завжди пов'язаних з отриманням доходу. З іншого – земля розглядається як складова і невід'ємна частина будь-якого об'єкта нерухомості й оцінюється з позицій корисності і прибутковості використання кожної конкретної земельної ділянки.

При проведенні оцінки землі сільськогосподарського призначення використовуються наступні види вартості: ринкова, ліквідаційна та інвестиційна. Так, ринкова вартість землі сільськогосподарського призначення визначається як найбільш імовірна ціна, за якою вона може бути відчужена на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють розумно, маючи рівний доступ до необхідної інформації. При цьому на величині угоди не

відображаються надзвичайні обставини, тобто коли: сторони угоди добре інформовані про предмет угоди і діють у власних інтересах; одна зі сторін угоди не зобов'язана відчужувати землю сільськогосподарського призначення, а інша не зобов'язана приймати виконання; ціна угоди являє собою розумну винагороду, крім того примусу до здійснення угоди щодо сторін угоди з будь-якої сторони не було; оцінювана земля сільськогосподарського призначення представлена на відкритому ринку за допомогою публічної оферти, типової для аналогічних земельних ділянок; платіж виражений у грошовій формі.

Можливість відчуження землі сільськогосподарського призначення на відкритому ринку означає, що вона представлена на відкритому ринку за допомогою публічної оферти, типової для аналогічних земельних ділянок, при цьому термін її експозиції на ринку повинен бути достатнім для залучення уваги достатнього числа потенційних покупців.

Виваженість дій сторін угоди означає, що ціна угоди з оцінюваної землею – найбільша з досяжних за розумних міркувань цін для продавця і найменша з досяжних за розумних міркувань цін для покупця.

Повнота існуючої інформації означає, що сторони угоди достатньо мірою поінформовані про землю сільськогосподарського призначення, за якою укладається угода, діють, прагнучи досягти умов угоди, найприйнятніших з точки зору кожної зі сторін, відповідно до доступного на дату оцінки обсягу інформації про стан ринку землі сільськогосподарського призначення.

Відсутність надзвичайних обставин означає, що у кожній зі сторін угоди з оцінюваної землею сільськогосподарського призначення наявні мотиви для здійснення угоди, при цьому відносно сторін немає примусу здійснити таку операцію.

Ліквідаційна вартість землі сільськогосподарського призначення – це розрахункова величина, що відображає найбільш імовірну ціну, за якою вона може бути відчужена за термін експозиції, менший типового терміну експозиції подібної сільськогосподарської землі для ринкових умов, в умовах, коли продавець змушений здійснити операцію щодо відчуження. При визначенні ліквідаційної вартості, на відміну від визначення ринкової вартості,

враховується вплив надзвичайних обставин, які змушують продавця продавати оцінювану сільськогосподарські угіддя на умовах, які не відповідають ринковим.

Інвестиційна вартість землі сільськогосподарського призначення розраховується як вартість для конкретної особи або групи осіб при встановлених цією особою (особами) інвестиційних цілях використання даної землі сільськогосподарського призначення. При визначенні інвестиційної вартості, на відміну від визначення ринкової вартості, врахування можливості відчуження оцінюваної землі сільськогосподарського призначення за інвестиційною вартістю на відкритому ринку не обов'язкове.

Вважаємо, що ринкову вартість мають ті земельні ділянки, які здатні задовольняти потреби користувача (потенційного користувача) протягом певного часу (принцип корисності). Вона залежить від попиту і пропозиції на ринку та характеру конкуренції продавців і покупців (принцип попиту і пропозиції) та не може перевищувати найбільш вірогідні витрати на придбання об'єкта еквівалентної корисності (принцип заміщення).

Ринкова вартість земельної ділянки залежить від очікуваної величини, терміну та ймовірності отримання доходу від земельної ділянки за певний період часу при найефективнішому використанні без урахування доходів від інших факторів виробництва, що залучаються до земельної ділянки для підприємницької діяльності.

Під час визначення найефективнішого використання земельних ділянок сільськогосподарського призначення беруться до уваги: цільове призначення і дозволені напрями використання; переважні способи землекористування в найближчому оточенні оцінюваної земельної ділянки; перспективи розвитку району, в якому розташована земельна ділянка; очікувані зміни на ринку землі та іншої нерухомості; поточне використання земельної ділянки.

Вважаємо, що при оцінці земельної ділянки оцінювач зобов'язаний покладатися на інформацію, яка забезпечує достовірність звіту про оцінку як документа, що містить відомості доказового значення. Обсяг що залучається при оцінці інформації, вибір джерел останньої та порядок її використання залишаються в компетенції оцінювача. При визначенні ринкової вартості



земельних ділянок може використовуватися інформація, отримувана в процесі проведення державної кадастрової оцінки. Результати оцінки мають бути оформлені у вигляді письмового звіту про оцінку.

У звіті про оцінку сільськогосподарських земель доцільно передбачити наступні розділи:

а) Основні факти та висновки. Тут міститься: загальна інформація, що ідентифікує оцінювану землю сільськогосподарського призначення; результати оцінки, отримані при застосуванні різних підходів до оцінки землі сільськогосподарського призначення; підсумкова величина вартості оцінюваної землі сільськогосподарського призначення;

б) Завдання на оцінку землі сільськогосподарського призначення відповідно до вимог стандартів оцінки;

в) Відомості про замовника оцінки землі сільськогосподарського призначення та про оцінювача. У звіті про оцінку наводяться відомості про замовника оцінки землі сільськогосподарського призначення та про оцінювача.

г) Допущення і обмежувальні умови, використані оцінювачем при проведенні оцінки землі сільськогосподарського призначення;

д) Стандарти оціночної діяльності, що застосовувалися в процесі оцінки землі сільськогосподарського призначення. У звіті про оцінку землі сільськогосподарського призначення має бути інформація про використані оцінювачем стандарти оцінки;

е) Опис землі сільськогосподарського призначення з наведенням посилань на документи, що встановлюють її кількісні та якісні характеристики. У звіті про оцінку землі сільськогосподарського призначення зазначається наступна інформація: кількісні та якісні характеристики землі сільськогосподарського призначення, де представлено відомості про майнові права та обтяження, пов'язані з оцінюваною землею сільськогосподарського призначення, а також її фізичні властивості; кількісні та якісні характеристики землі сільськогосподарського призначення, що впливають на результати оцінки; інформація про поточне використання землі сільськогосподарського призначення; інші чинники та характеристики, що відносяться до оцінюваної землі, які суттєво впливають на її вартість;

ж) Аналіз ринку землі, а також аналіз інших зовнішніх факторів, що не відносяться безпосередньо до оцінюваної землі сільськогосподарського призначення, проте впливають на її вартість. У цьому розділі зосереджується інформація по всіх ціноутворюючих факторах, які використовувалися при визначенні вартості оцінюваної землі сільськогосподарського призначення та наводяться обґрунтування значень або діапазонів значень ціноутворюючих факторів;

з) Опис процесу оцінки землі сільськогосподарського призначення в частині підходів і методів до оцінки. Тут описується застосування підходів і методів до оцінки землі сільськогосподарського призначення з наведенням розрахунків або обґрунтовано відмову від застосування недоцільних до її оцінки підходів і методів;

і) Узгодження результатів оцінки землі сільськогосподарського призначення. Як наслідок, проводиться узгодження результатів розрахунків, отриманих із застосуванням різних підходів. При узгодженні результатів, отриманих при застосуванні різних підходів і методів до оцінки землі сільськогосподарського призначення оцінювач повинен навести у звіті про оцінку опис процедури відповідного узгодження. У разі використання при узгодженні зважування результатів, отриманих при застосуванні різних підходів і методів до оцінки землі сільськогосподарського призначення, оцінювач має обґрунтувати вибір ваг, що привласнюються результатами, отриманими використаними в процесі оцінки методами.

У додатку до звіту про оцінку землі сільськогосподарського призначення розміщують копії документів, використаних оцінювачем, що встановлюють її кількісні та якісні характеристики, в тому числі підтверджують правовстановлюючі та правопідтверджуючі документи стосовно оцінюваної землі сільськогосподарського призначення.

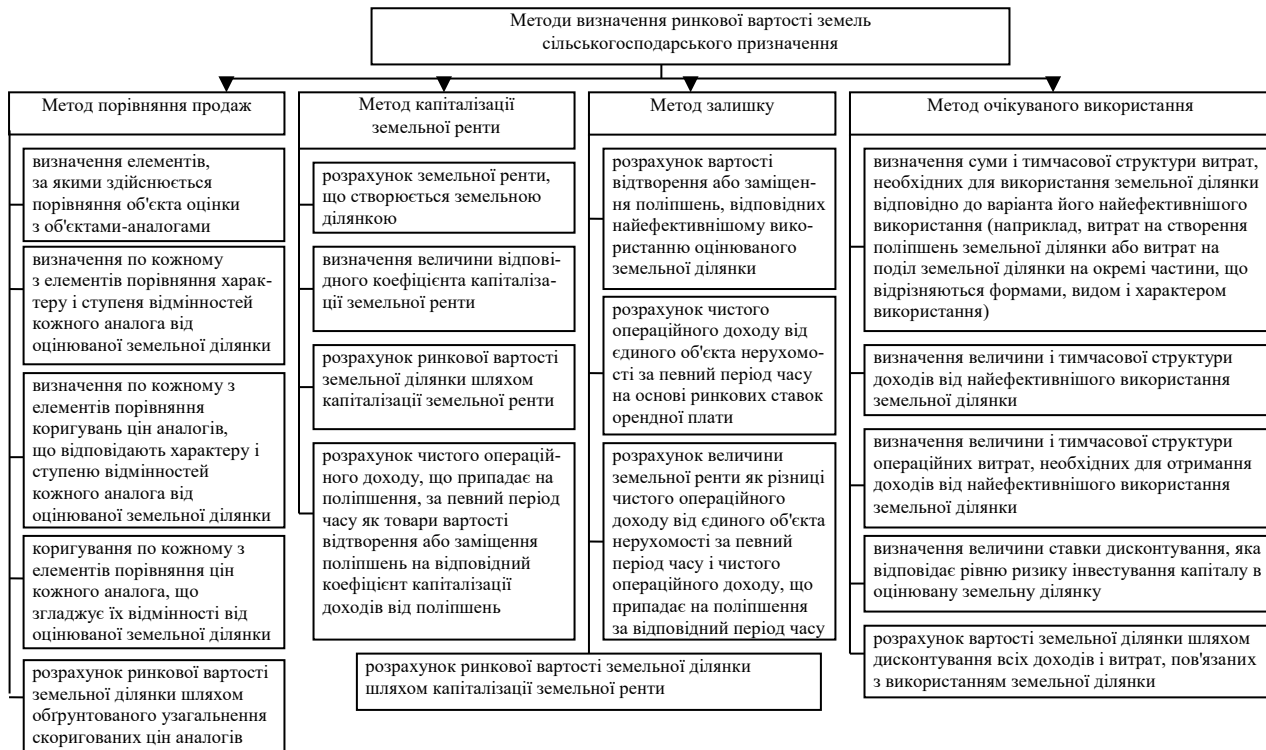
При складанні Звіту про оцінку сільськогосподарських земель для оцінювача обов'язкове дотримання наступних принципів: у звіті про оцінку землі сільськогосподарського призначення викладається вся інформація, найважливіша з точки зору її вартості (принцип важливості); інформація, наведена у звіті про оцінку

землі сільськогосподарського призначення, використана або отримана в результаті розрахунків при проведенні оцінки, істотна з точки зору її вартості, повинна бути підтверджена (принцип обґрунтованості); зміст звіту про оцінку землі сільськогосподарського призначення не має вводити в оману користувачів звіту про оцінку, а також допускати неоднозначне тлумачення (принцип однозначності); склад і послідовність представлених у звіті про оцінку землі сільськогосподарського призначення матеріалів і опис процесу її оцінки повинен передбачати повне відтворення розрахунку вартості землі сільськогосподарського призначення і привести такий до аналогічних результатів (принцип можливості перевірки); до звіту про оцінку землі сільськогосподарського призначення не вводиться інформація, що не використовується при проведенні оцінки землі сільськогосподарського призначення при визначенні проміжних і підсумкових результатів, якщо вона не обов'язкова згідно з вимогами державних стандартів оцінки і стандартів, а також правил оціночної діяльності, встановлених саморегулювальною організацією, членом якої повинен бути оцінювач, який підготував звіт (принцип достатності).

Оцінювач при проведенні оцінки землі сільськогосподарського призначення зобов'язаний використовувати (або обґрунтувати відмову від використання) витратний, порівняльний і дохідний підходи до оцінки. Оцінювач має право самостійно визначати в рамках кожного з підходів до оцінки конкретні методи оцінки. При цьому враховується обсяг, достовірність і доступність для використання того чи іншого методу ринкової інформації.

Як правило, при оцінці ринкової вартості земельних ділянок використовуються методи: порівняння продажів; виділення, капіталізації земельної ренти, залишку, передбачуваного використання (рис. 4.3).

На порівняльному підході базуються методи порівняння продажів, виділення, розподілу, тоді як на прибутковому підході засновані методи капіталізації земельної ренти, залишку, передбачуваного використання. Елементи витратного підходу в частині розрахунку вартості відтворення або заміщення поліпшень земельної ділянки використовуються у методах залишку і виділення.



**Рис. 4.3. Методи розрахунку вартості земельної ділянки сільськогосподарських угідь**

Джерело: узагальнено автором.

Метод порівняння продажів застосовується для оцінки земельних ділянок, на яких знаходяться будівлі, будови і споруди (забудовані земельні ділянки), так і земельних ділянок, де відсутні будівлі, будови і споруди (незабудовані земельні ділянки). Умова застосування методу це наявність інформації про ціни угод із земельними ділянками, які слугують аналогами оцінюваних. За відсутності інформації про ціни угод із земельними ділянками допускається використання цін пропозиції (попиту). Такий метод передбачає наступну послідовність дій: визначення елементів, за якими здійснюється порівняння об'єкта оцінки з об'єктами-аналогами (елементами порівняння); визначення за кожним з елементів порівняння характеру і ступеня відмінностей кожного аналога від оцінюваної земельної ділянки; визначення за кожним з елементів порівняння коригувань цін аналогів, що відповідають характеру і ступеню відмінностей кожного аналога від оцінюваної земельної ділянки; коригування за кожним з елементів порівняння цін кожного аналога, що згладжує їх відмінності від оцінюваної земельної ділянки; розрахунок ринкової вартості земельної ділянки шляхом обґрунтованого узгальнення скоригованих цін аналогів.

До елементів порівняння належать чинники вартості об'єкта оцінки (фактори, зміна яких впливає на ринкову вартість об'єкта оцінки) і сформовані на ринку параметри угод із земельними ділянками.

Найважливішими факторами, що впливають на вартість, визнано: місцезоташування; цільове призначення, дозволене використання, права інших осіб на земельну ділянку; фізичні характеристики (рельєф, площа, конфігурація та ін.); транспортна доступність; інфраструктура (наявність або близькість інженерних мереж й умови підключення до них, об'єкти соціальної інфраструктури тощо).

До характеристик угод із земельними ділянками відносяться: умови фінансування угод із земельними ділянками (співвідношення власних і позикових коштів, умови надання позикових коштів); умови платежу при здійсненні операцій із земельними ділянками (платіж грошовими коштами, розрахунок векселями, взаємозаліки, бартер і т.п.); обставини укладання угоди із земельними ділянками (чи була земельна ділянка представлена на відкри-

тому ринку у формі публічної оферти, афільованість покупця і продавця, продаж в умовах банкрутства і т. п.); зміна цін на земельні ділянки за період з дати укладання угоди з аналогом до дати проведення оцінки.

Характер і ступінь відмінностей аналога від оцінюваної земельної ділянки встановлюють за елементами порівняння шляхом прямого зіставлення кожного аналога з об'єктом оцінки. При цьому передбачається, що угода з об'єктом оцінки буде здійснена на основі врахування сформованих на ринку характеристик угод із земельними ділянками.

Коригування цін аналогів за елементами порівняння можуть бути визначені як для ціни одиниці виміру аналога (гектар, квадратний метр), так і для ціни аналога в цілому. Коригування цін можуть розраховуватися в грошовому або відсотковому вираженні.

Величини коригувань цін, як правило, визначаються наступними способами: прямим попарним зіставленням цін аналогів, що відрізняються один від одного тільки за одним елементом порівняння, і визначенням на базі отриманої таким чином інформації коригування по цьому елементу порівняння; прямим попарним зіставленням доходу двох аналогів, що відрізняються один від одного тільки за одним елементом порівняння, і визначення шляхом капіталізації різниці в доходах коригування по цьому елементу порівняння; кореляційно-регресійний аналізом зв'язку між зміною елемента порівняння і зміною цін аналогів (цін одиниць вимірювання аналогів) та визначенням рівняння зв'язку між значенням елемента порівняння і величиною ринкової вартості земельної ділянки; визначенням витрат, пов'язаних зі зміною характеристики елемента порівняння, за яким аналог відрізняється від об'єкта оцінки; експертним обґрунтуванням коригувань цін аналогів.

У результаті визначення та внесення коригувань ціни аналогів (одиниці вимірювання аналогів), як правило, повинні бути близькі один до одного. У разі значних відмінностей між такими цінами доцільно вибрати інші аналоги; елементи, за якими проводиться порівняння, значення коригувань.

Умови застосування методу: наявність інформації про ціни угод з єдиними об'єктами нерухомості, аналогічними до єдиного об'єкта нерухомості, що включає в себе оцінювану земельну діля-

нку. За відсутності інформації про ціни угод допускається використання цін пропозиції (попиту), відповідність поліпшень земельної ділянки його найефективнішому використанню.

Метод передбачає наступну послідовність дій: визначення елементів, за якими здійснюється порівняння єдиного об'єкта нерухомості, що включає в себе оцінювану земельну ділянку, з об'єктами-аналогами; визначення за кожним з елементів порівняння характеру і ступеню відмінностей кожного аналога від єдиного об'єкта нерухомості, що включає в себе оцінювану земельну ділянку; визначення по кожному з елементів порівняння коригувань цін аналогів, що відповідають характеру і ступеня відмінностей кожного аналога від єдиного об'єкта нерухомості, який включає в себе оцінювану земельну ділянку; коригування за кожним з елементів порівняння цін кожного аналога, що згладжує їх відмінності від єдиного об'єкта нерухомості, який включає в себе оцінювану земельну ділянку; розрахунок ринкової вартості єдиного об'єкта нерухомості, який включає в себе оцінювану земельну ділянку шляхом обґрунтованого узагальнення скоригованих цін аналогів; розрахунок вартості заміщення або вартості відтворення поліпшень оцінюваної земельної ділянки; розрахунок ринкової вартості оцінюваної земельної ділянки шляхом вирахування з ринкової вартості єдиного об'єкта нерухомості, що включає в себе оцінювану земельну ділянку, вартості заміщення або вартості відтворення поліпшень земельної ділянки.

Сума витрат на поліпшення земельної ділянки може визначатися на основі використання укрупнених і елементних вартісних показників. До укрупнених вартісних показників відносяться як показники, що характеризують параметри об'єкта в цілому – квадратний, кубічний, погонний метр, так і показники за видами й обсягами робіт.

До елементних вартісних показників відносять ціни і розцінки, які використовуються при визначенні суми витрат на створення поліпшень. Укрупнені та елементні вартісні показники, розраховані у зафіксованому на конкретну дату рівні цін (базисному рівні цін), можуть бути перераховані в рівень цін на дату оцінки на основі використання системи поточних і прогнозних індексів зміни вартості будівництва.

Розрахунок суми витрат на створення поліпшень на основі використання елементних вартісних показників може здійснюватися також із використанням ресурсного і ресурсно-індексного методів. Ресурсний (ресурсно-індексний) метод передбачає калькулювання в поточних (прогнозних) цінах і тарифах усіх ресурсів (елементів витрат), необхідних для створення поліпшень.

При визначенні суми витрат на створення поліпшень земельної ділянки слід враховувати прибуток інвестора, величину найбільш імовірної винагороди з інвестування капіталу в створення поліпшень та підвищення родючості земельної ділянки. Зазначимо, що величина прибутку інвестора може розраховуватися як різниця між ціною продажу і витратами на створення аналогічних об'єктів, а також як віддача на капітал при його найбільш імовірному аналогічному за рівнем ризиків інвестуванні.

За визначення вартості заміщення або вартості відтворення враховується величина накопиченого зносу поліпшень. Накопичений знос поліпшень може визначатися у грошовому вираженні як сума фізичного, функціонального і частини економічного зносу, що відноситься до поліпшень. Вважаємо, що фізичний знос це втрата вартості поліпшень, зумовлена погіршенням їх фізичних властивостей.

Функціональним зносом визнано втрату вартості поліпшень, зумовлену невідповідністю об'ємно-планувальних рішень, будівельних матеріалів та інженерного обладнання поліпшень, якості вироблених будівельних робіт або інших характеристик поліпшень сучасним ринковим вимогам, які пред'являються до даного типу поліпшень.

Економічним зносом вважається втрата вартості єдиного об'єкта нерухомості, зумовлена негативним впливом зовнішніх відносно до нього факторів. При цьому основні умови застосування методу такі: наявність інформації про ціни угод за єдиними об'єктами нерухомості, аналогічними до єдиного об'єкта нерухомості, який включає у себе оцінювану земельну ділянку. За відсутності інформації про ціни угод допускається використання цін пропозиції (попиту); наявність інформації про найбільш імовірну частку земельної ділянки в ринковій вартості єдиного об'єкта нерухомос-



ті; відповідність поліпшень земельної ділянки його найефективнішому використанню.

Метод передбачає наступну послідовність дій: визначення елементів, за якими здійснюється порівняння єдиного об'єкта нерухомості, що включає в себе оцінювану земельну ділянку, з об'єктами-аналогами; урахування за кожним з елементів порівняння характеру і ступеня відмінностей кожного аналога від єдиного об'єкта нерухомості, який включає в себе оцінювану земельну ділянку; визначення за кожним з елементів порівняння коригувань цін аналогів, що відповідають характеру і ступеню відмінностей кожного аналога від єдиного об'єкта нерухомості, який включає в себе оцінювану земельну ділянку; коригування за кожним з елементів порівняння цін кожного аналога, що згладжує їх відмінності від єдиного об'єкта нерухомості та включає в себе оцінювану земельну ділянку; розрахунок ринкової вартості єдиного об'єкта нерухомості, який включає в себе оцінювану земельну ділянку шляхом обґрунтованого узагальнення скоригованих цін аналогів; розрахунок ринкової вартості оцінюваної земельної ділянки множенням ринкової вартості єдиного об'єкта нерухомості, який включає в себе оцінювану земельну ділянку, на найбільш імовірне значення частки земельної ділянки в ринковій вартості єдиного об'єкта нерухомості.

Метод капіталізації земельної ренти застосовується для оцінки забудованих і незабудованих земельних ділянок. Умова застосування методу це можливість отримання земельної ренти від оцінюваної земельної ділянки. Він передбачає наступну послідовність дій: розрахунок земельної ренти, створюваної земельною ділянкою; визначення величини відповідного коефіцієнта капіталізації земельної ренти; розрахунок ринкової вартості земельної ділянки шляхом капіталізації земельної ренти.

Встановлено, що у світовій практиці до теперішнього часу склалося три основні варіанти розрахунку ставки (коефіцієнта) капіталізації для землі: визначення методом прямої капіталізації; розрахунок коефіцієнта на основі відсоткової ставки за довгостроковими кредитами банку; визначення на основі терміну капіталізації. Так, перший варіант передбачає визначення коефіцієнта методом прямої капіталізації, який ґрунтується на аналізі ринко-

вих даних про вартість земельної ділянки і доходах, отриманих від її використання. За другим варіантом ціна землі розраховується на основі вартості довгострокового позичкового капіталу, тобто отримання річного доходу в розмірі земельної ренти зрівнюється зі ставкою позичкового відсотка за довгостроковими кредитами або ефективністю застосування капіталу в галузі. Зазвичай ці показники становлять 10-11,5% річних для юридичних осіб. За третім варіантом коефіцієнт капіталізації визначається на основі терміну капіталізації, за який, як правило, приймають тривалість активного терміну оренди. Ціна землі розраховується як очікуваний сумарний дохід (сума рент) за ряд років.

Згідно з методом прямої капіталізації коефіцієнт капіталізації визначається наступним чином:

$$K = D : C, \quad (4.1)$$

де  $K$  – коефіцієнт капіталізації;  $C$  – ціна продажу аналогічної земельної ділянки;  $D$  – річний дохід (ренти) аналогічної земельної ділянки.

Отже, ставка капіталізації, обчислена за цією формулою, враховує норму доходу на капітал і норму повернення капіталу.

Метод прямої капіталізації передбачає порівняння оцінюваного об'єкта з об'єктом-аналогом. Вважається, що у подібних об'єктах однакові ставки капіталізації. Очевидно, що використання згаданого методу на практиці вимагає додержання подібності в об'єктах порівняння. З цією метою необхідно ретельно проаналізувати звіти про доходи і видатки за потенційними об'єктами-аналогами. Для кількісних величин ставок капіталізації характерна тенденція, за якою чим якісніший оцінюваний об'єкт, тим нижча ставка капіталізації. Метод прямої капіталізації це найпростіший спосіб розрахунку коефіцієнта. За наявності та доступності достовірної ринкової інформації його застосування найприйнятніше.

Отже, в сучасних економічних умовах більш доцільний третій варіант розрахунку коефіцієнта капіталізації для землі, який передбачає розрахунок коефіцієнта капіталізації як зворотньої величини терміну капіталізації, що встановлюється на основі тривалості активного терміну оренди.

Зазначимо, що під капіталізацією земельної ренти розуміють визначення на дату проведення оцінки вартості всіх майбутніх

рівних між собою або змінюваних з однаковим темпом величин земельної ренти за рівні періоди часу, тобто перерахування вартості майбутніх грошових потоків з урахуванням ціни сільськогосподарських угідь на момент її оцінки. Розрахунок виконується діленням величини земельної ренти за перший після дати проведення оцінки період на певний оцінювачем відповідний коефіцієнт капіталізації.

У рамках цього методу величина земельної ренти може розраховуватися як дохід від здачі в оренду земельної ділянки на умовах, що склалися на ринку землі. Серед основних способів визначення коефіцієнта капіталізації розрізняють: розподіл величини земельної ренти за аналогічними земельними ділянками на ціну їх продажу; збільшення безризикової ставки віддачі на капітал на величину премії за ризик, пов'язаний з інвестуванням капіталу в оцінювану земельну ділянку.

При цьому під безризиковою ставкою віддачі на капітал розуміється ставка віддачі при найменш ризикованому інвестуванні капіталу (наприклад, ставка прибутковості за депозитами банків вищої категорії надійності або ставка прибутковості до погашення за державними цінними паперами).

Метод залишку застосовується для оцінки забудованих і незабудованих земельних ділянок. Умовою застосування методу визнано можливість забудови оцінюваної земельної ділянки поліпшеннями, які забезпечують дохід. Метод передбачає наступну послідовність дій: розрахунок вартості відтворення або заміщення поліпшень, відповідних найбільш ефективному використанню оцінюваної земельної ділянки; розрахунок чистого операційного доходу від єдиного об'єкта нерухомості за певний період часу на основі ринкових ставок орендної плати; розрахунок чистого операційного доходу, що припадає на поліпшення, за певний період часу як створення вартості відтворення або заміщення поліпшень на відповідний коефіцієнт капіталізації доходів від заходів поліпшення; розрахунок величини земельної ренти як різниці чистого операційного доходу від єдиного об'єкта нерухомості за певний період часу і чистого операційного доходу, що припадає на поліпшення за відповідний період часу.

Метод розрахунку ринкової вартості земельної ділянки шляхом капіталізації земельної ренти передбачає таку послідовність дій: розрахунок вартості відтворення або заміщення на основі вкладень у поліпшення, відповідних найбільш ефективному використанню оцінюваної земельної ділянки; розрахунок чистого операційного доходу від єдиного об'єкта нерухомості за певний період часу на основі ринкових ставок орендної плати; розрахунок ринкової вартості єдиного об'єкта нерухомості шляхом капіталізації чистого операційного доходу за певний період часу; розрахунок ринкової вартості земельної ділянки шляхом вирахування з ринкової вартості єдиного об'єкта нерухомості вартості будівель та споруд, чи витрат на їх створення або модернізацію.

Чистий операційний дохід дорівнює різниці дійсного валового доходу та операційних витрат. При цьому з дійсного валового доходу віднімаються тільки ті операційні витрати, які, як правило, несе орендодавець.

Реальний валовий дохід дорівнює різниці потенційного валового доходу і витрат від простою приміщень і витрат від неплатежів за оренду.

Потенційний валовий дохід дорівнює доходу, який можна отримати від здачі всієї площі єдиного об'єкта нерухомості в оренду за відсутності витрат від невиконання орендної плати. При оцінці земельної ділянки орендні ставки за користування єдиним об'єктом нерухомості розраховуються на основі ринкових ставок орендної плати (найбільш імовірних ставок орендної плати, за якими об'єкт оцінки може бути зданий в оренду на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють раціонально, маючи рівний доступ до інформації, а на величину ставки орендної плати не впливають які-небудь надзвичайні обставини).

Зазначимо, що для законсервованих приміщень також доцільно використовувати ринкові ставки орендної плати. До потенційного доходу включаються й інші доходи, які одержуються за рахунок невіддільних поліпшень нерухомості, проте які не включені в орендну плату.

Величина операційних витрат визначається на основі ринкових умов здачі в оренду єдиних об'єктів нерухомості. Операційні витрати поділяються на: постійні, які залежать від рівня заповнюва-

ності єдиного об'єкта нерухомості, змінні – залежать від рівня заповнюваності єдиного об'єкта нерухомості і витрат на заміщення елементів поліпшень із терміном використання менше, ніж термін використання поліпшень у цілому (елементів з коротким терміном використання). До складу операційних витрат не належать амортизаційні відрахування з нерухомості і витрати з обслуговування боргових зобов'язань з нерухомості.

Розрахунок витрат на заміщення елементів поліпшень із коротким терміном використання здійснюється діленням суми витрат на створення цих елементів поліпшень на термін їх використання. В процесі виконання таких розрахунків доцільно враховувати можливість відсоткового нарощування грошових коштів для заміни елементів із коротким терміном використання.

Управлінські витрати включаються до складу операційних витрат незалежно від того, хто керує об'єктом нерухомості – власник або керуючий.

Під час розрахунку коефіцієнта капіталізації для поліпшень земельної ділянки слід враховувати найбільш імовірний темп зміни доходу від поліпшень і найбільш імовірну зміну вартості поліпшень (наприклад, при зменшенні вартості поліпшень доцільно враховувати повернення капіталу, інвестованого в поліпшення).

Метод передбачуваного використання застосовується для оцінки забудованих і незабудованих земельних ділянок. Умовою застосування методу виступає можливість використання земельної ділянки способом, що забезпечує дохід. Це передбачає наступну послідовність дій: визначення суми і тимчасової структури витрат, необхідних для використання земельної ділянки відповідно до варіанта його найефективнішого використання (наприклад, витрат на створення поліпшень земельної ділянки або витрат на поділ земельної ділянки на окремі частини, які відрізняються формами, видом і характером використання); визначення величини і тимчасової структури доходів від найефективнішого використання земельної ділянки; визначення величини і тимчасової структури операційних витрат, необхідних для отримання доходів від найефективнішого використання земельної ділянки; визначення величини ставки дисконтування, яка відповідає рівню ризику інвестування капіталу в оцінювану земельну ділянку; розрахунок

вартості земельної ділянки шляхом дисконтування всіх доходів і витрат, пов'язаних із використанням земельної ділянки. З метою приведення всіх майбутніх доходів і витрат до дати проведення оцінки використовуються ставки дисконтування, одержувані на основі аналізу ставок віддачі на капітал аналогічних за рівнем ризиків інвестицій.

Джерелом майбутніх доходів може бути здача в оренду, господарське використання земельної ділянки або єдиного об'єкта нерухомості чи продаж земельної ділянки або єдиного об'єкта нерухомості в найбільш імовірні терміни за ринковою вартістю.

Оцінку вартості земельних ділянок сільськогосподарського призначення доцільно проводити на основі дозволеного, невиснажливого і найефективнішого їх використання з урахуванням особливостей ведення сільськогосподарського виробництва.

Із метою проведення оцінки вартості в межах земельної ділянки сільськогосподарського призначення відповідно до напрямів її використання варто виділити: сільськогосподарські угіддя (рілля, сіножаті, пасовища і багаторічні насадження); землі під будівлями, будовами, спорудами, які використовуються для виробництва, зберігання та первинної переробки сільськогосподарської продукції; землі під внутрішньогосподарськими дорогами, комунікаціями, деревно-чагарниковою рослинністю, призначеною для забезпечення захисту земель від впливу негативних (шкідливих) природних, антропогенних і техногенних явищ, замкнуті водойми.

Водночас сільськогосподарські угіддя і замкнуті водойми, які можуть бути використані для підприємницької діяльності, оцінюються, як правило, методом порівняння продажів або методом капіталізації ренти. Землі під будівлями, будовами, спорудами, які використовуються для виробництва, зберігання та первинної переробки сільськогосподарської продукції, оцінюються методами оцінки забудованих або призначених для забудови земельних ділянок. Тоді як землі під господарськими будівлями, що розташовані на сільськогосподарських угіддях, оцінюються як сільськогосподарські угіддя.

Під час оцінки ринкової вартості сільськогосподарських угідь методом порівняння продажів і методом капіталізації земельної ренти у складі факторів вартості слід враховувати родючість земельної ділянки, а також вплив екологічних факторів. Серед ос-

новних факторів, що визначають родючість земельної ділянки, вирізняють такі: якісні характеристики ґрунтового шару земельної ділянки (вміст поживних речовин, вологозабезпеченість, аерація, механічний склад, структурний склад, кислотність і т. п.), а також рельєф, клімат.

Стосовно оцінки ринкової вартості сільськогосподарських угідь методом капіталізації земельної ренти існують особливості розрахунку земельної ренти, пов'язані з прийнятою системою урахування родючості земельної ділянки. Відомо, що земельна рента розраховується як різниця між валовим доходом і витратами на ведення сільськогосподарського виробництва з урахуванням підприємницького прибутку. Валовий дохід розраховується для одиниці площі земельної ділянки як добуток нормативної врожайності сільськогосподарської культури на її ринкову ціну. Очевидно, що нормативна врожайність сільськогосподарської культури визначається родючістю земельної ділянки, що вимірюється в балах бонітету.

Вибір основних і супутніх сільськогосподарських культур, за якими проводиться розрахунок земельної ренти, доцільно здійснювати на основі набору культур типових або які поширені в місці розташування земельної ділянки. При цьому критеріями вибору культур та їх чергування слугує забезпечення максимального доходу і збереження родючості ґрунтів. Разом із тим матеріальні витрати на виробництво сільськогосподарської продукції визначаються на основі технологічних карт, що встановлюють нормативні витрати насіння, пально-мастильних матеріалів, добрив тощо у натуральному значенні.

Розрахунок витрат у грошовому вираженні можна здійснити на основі ринкових цін. У розрахунку витрат враховуються рівень інженерного облаштування земельної ділянки, в тому числі щільність дорожньої мережі, класність доріг, близькість до транспортних магістралей, пунктів переробки сільськогосподарської сировини та центрів матеріально-технічного постачання.

У процесі розрахунку доходу з одиниці площі ріллі може бути врахована можливість отримання кількох урожаїв протягом одного сезону з овочевої продукції і продукції лікарських рослин.

Для розрахунку доходу сінокосів і пасовищ слід виходити з їх нормативної врожайності. Зазначимо, що нормативна врожайність

сінокосів і пасовищ визначається її перерахунком у центнери кормових одиниць (1 центнер кормових одиниць дорівнює 1 центнеру вівса). При цьому величина валового доходу обчислюється на основі ринкової ціни вівса.

У розрахунку доходу багаторічних насаджень рекомендується виходити з періодичності їх плодоношення та нормативної врожайності плодово-ягідної продукції. При цьому доцільно враховувати такі чинники: вік багаторічних насаджень; породно-сортовий склад; особливості просторового розміщення багаторічних насаджень у межах земельної ділянки; можливість отримання доходу від додаткової продукції, отриманої із міжрядь садів і виноградників.

Встановлено, що на сьогодні практично в усі регламентуючі документи щодо оцінки нерухомості, а також в навчальні посібники увійшли вимоги стосовно обов'язкового обліку прибутку підприємця у витратному підході, тоді як у міжнародних стандартах оцінки (МСО), американських, німецьких, англійських методах оцінки нерухомості така вимога відсутня.

Так, представник Пітерської школи оцінки нерухомості Є. І. Тарасевич визначає прибуток підприємця як встановлену ринком величину, що відображатиме суму, яку підприємець очікує отримати у вигляді премії за використання свого капіталу, інвестованого в будівельний проект та підприємницьку діяльність. Отже, підприємницький прибуток це в основному функція ризику, що залежить від конкретної ринкової ситуації [202].

За підходом С. П. Коростельова, величину підприємницького прибутку слід визначати як відсоток на капітал, що використовується підприємцем для отримання прибутку [203]. Встановлено, що у вітчизняній науковій літературі немає обґрунтованих методик визначення підприємницького прибутку у сільськогосподарському виробництві. На наше переконання, показник підприємницького прибутку доцільно розраховувати як прибуток інвестора.

Відсутність єдності у визначенні введеного в користування нового поняття «прибуток підприємця» щодо сільськогосподарського виробництва зумовлює використання різних методів її оцінки. Подібне значно ускладнює ситуацію при використанні методики кадастрової оцінки земель сільськогосподарського призна-



чення. Адже вона базується виключно на урожайності пшениці, а не на використанні інтегрального показника – бала, розрахованого за результатами агротехнічних досліджень якості ґрунту

Окрім того, на сьогодні відсутня обґрунтована методика визначення величини підприємницького прибутку на основі питомих витрат на підтримання родючості ґрунтів, необхідність розрахунку яких передбачає нова методика кадастрової оцінки земель. Вважаємо, що питомі витрати на підтримання родючості ґрунтів повинні бути диференційованими за природними ландшафтами і включати щорічні витрати на проведення протиерозійних заходів і забезпечення в ґрунті позитивного балансу гумусу та основних поживних речовин – фосфору і калію. Очевидно, що об'єктивна кадастрова вартість повинна стати основою при формуванні ринкової ціни землі, визначенні орендної плати, суми застави за землею, здійсненні інших операцій із землею.

Отже, звідси, за проведеними дослідженнями виділено два основні підходи (порівняльний і дохідний) до оцінки вартості земель сільськогосподарського призначення. Доведено, що за відсутності інформації про прилеглі сільгоспугіддя порівняльний підхід неефективний, тому основним підходом у точному визначенні вартості визнано дохідний. Об'єднуючи різні методи оцінки сільськогосподарських угідь, можна визначити їхню ринкову вартість. Вибір методів оцінки відбувається відповідно до стандартів оцінки. Застосування всіх підходів до оцінки не обов'язкове, а оцінювач має право обмежитися тими підходами й методами, визначення яких виправдане або можливе для оцінки конкретних активів, наявних даних.

Системне дослідження розвитку інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства на основі сформованої інформаційно-аналітичної системи, за використання комплексного підходу, дозволяє об'єктивно оцінити її ефективність за основними напрямками інвестування. При цьому запропоновані методи оцінки вартості землі сільськогосподарського призначення та обґрунтовані методи розрахунку показника капіталізації сприятимуть формуванню готовності сільськогосподарських підприємств стати дієвим суб'єктом ринку землі.

## **4.2. Формування системи заходів, що спрямовані на активізацію інвестиційної діяльності суб'єктів підприємницької діяльності**

Важливе місце у складових організаційно-економічного забезпечення управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств відводиться економічним інструментам, вплив яких зорієнтований на підвищення інвестиційної привабливості підприємства та активізацію процесів інвестування. Саме тому важливо обґрунтувати дієві економічні важелі активізації інвестиційної діяльності з метою досягнення сталого розвитку сільськогосподарських підприємств та аграрного сектору економіки в цілому.

Очевидно, що ринкове середовище впливає на вибір пріоритетного напрямку інвестування на основі стану і тенденцій розвитку кон'юнктури інвестиційного ринку, величини віддачі інвестицій та рівнем ризиків, які виникають при прийнятті рішень про вибір об'єкта інвестування. Отже, поведінка інвестора формується на основі інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта, а також ефективністю використання інвестицій [204].

Зважаючи на це, варто розглянути інвестиційну привабливість сільськогосподарських підприємств стосовно великих, середніх і малих. З метою проведення розрахунків визначено інтегральних показник інвестиційної привабливості та ефективності використання інвестицій по основних категоріях сільськогосподарських підприємств. При розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості враховано наступні його складові за 2013-2019 рр.: обсяги виробництва продукції на одного зайнятого, обсяги реалізації продукції на одного зайнятого, додана вартість на одного зайнятого, інвестиції на одного зайнятого, вартість необоротного капіталу на одного зайнятого, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт мобільності.

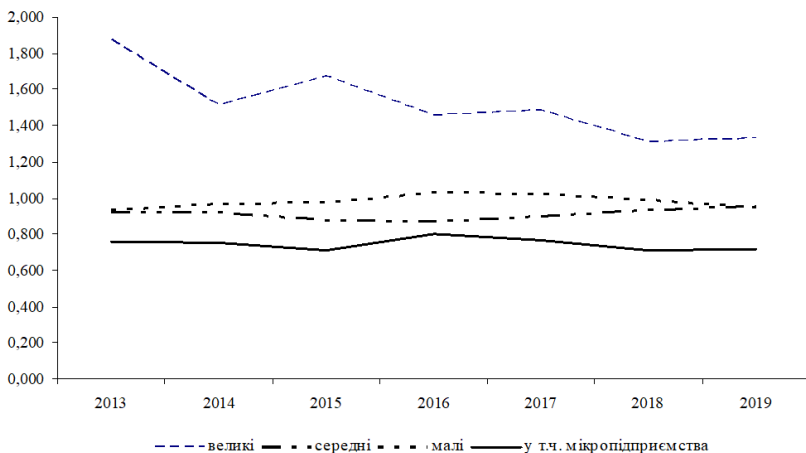
Для розрахунку інтегрального показника ефективності використання інвестицій використано значення наступних його складових: коефіцієнти загальної оборотності капіталу, оборотність власного капіталу, фондовідсдача необоротних активів, дохідність інвестицій, рентабельність виробничо-господарської діяльності, капіталу (за чистим доходом), власного капіталу.

Включені у дослідження показники відповідають основним принципам побудови системи показників, викладених у методиці Державної служби статистики України (205), а саме: системний підхід; забезпечення комплексного підходу регіональної оцінки, тобто охоплення основних чинників регіонального розвитку; доступність показників у регіональному аспекті; однозначність трактування показників стимуляторів та дестимуляторів розвитку; прозорість, зручність лаконічність; достовірність джерел формування показників. [206] Із метою формування системи показників по основних категоріях використовувалися лише достовірні джерела.

Як одержаними результатами досліджень інвестиційної привабливості господарств корпоративного сектору аграрної економіки по його основних категоріях можна констатувати наявність тенденції до зниження інтегрального показника інвестиційної привабливості (рис. 4.4).

Наведенні дані свідчать, що найвищим значенням інтегрального показника інвестиційної привабливості упродовж досліджуваного періоду вирізнялися великі, тоді як найнижчим – мікросільськогосподарські підприємства. Така тенденція очевидна, оскільки у великих сільськогосподарських підприємствах спостерігається вища віддача інвестиційного капіталу, а також допустимі рівні ризику внаслідок достатньої стійкості. У малих і мікропідприємствах, навпаки, має місце зворотна ситуація, що ускладнює залучення інвестицій.

Встановлено, що за період дослідження найсуттєвіше зниження інтегрального індексу інвестиційної привабливості відбулося у середовищі великих господарств корпоративного сектору аграрної економіки. Зазначимо, що саме у цей період досліджувана група підприємств одержала значні вливання фінансових ресурсів в їх матеріально-технічну базу у вигляді державної підтримки. Нині у відкритих джерелах з'являються повідомлення про складний фінансовий стан чи навіть загрозу банкрутства висококонцентрованих сільськогосподарських підприємств. Вважаємо, що основні причини такої ситуації наступні: неефективність менеджменту, відсутність раціональної організації виробничих і бізнес-процесів, формування не виваженої бюджетної політики на рівні суб'єкта господарювання.



**Рис. 4.4. Динаміка інтегрального показника оцінки інвестиційної привабливості по основних категоріях сільськогосподарських підприємств**

Джерело: розраховано автором.

Однією з основних причин банкрутств вертикально-інтегрованих агрокомпаній слід вказати агресивне зростання на основі очікування стабільно зростаючого попиту і позитивну цінову динаміку ринку. Саме останні тенденції можна спостерігати на світовому ринку, що зумовлені комплексом чинників та пандемією Covid-19. Однак їхнє зростання відбувалося за рахунок необґрунтованої політики залучення кредитів, повернення яких на певному етапі стало неможливим. Така тенденція зумовила ситуацію, коли більшість агрохолдингів не просто розвивалися в борг, а фінансували короткостроковими грошима довгострокові проекти. Ця стратегія спрацьовувала до тих пір, поки була можливість здійснювати перекредитування залучених кредитів.

Систематизовано основні чинники, які вплинули на зниження інвестиційної привабливості великих сільськогосподарських підприємств та аграрного сектору в цілому. Серед таких: відсутність адекватної реакції держави на можливий колапс одного з агрохолдингів країни (найбільших позичальників галузі); надзвичайно слабка державна політика щодо захисту прав кредиторів, інвесторів, лізингодавців, що слугує сигналом для інвесторів про припи-

нення фінансових вливань в українську економіку, а для недобросовісних партнерів – про безкарність за зловживання; заангажованість судової системи та низька функціональність державної виконавчої служби, що дозволяє боржникам уникати відповідальності та виводити кошти за кордон.

Посилення кризових явищ у середовищі агрохолдингів виявило низку прорахунків в українському законодавстві, які потребують оперативного усунення. Так, ситуація навколо агрохолдингу «Мрія», а також поширення практики фіктивних банкрутств вимагає розробки заходів щодо посилення відповідальності власників та менеджменту компаній у випадках виникнення проблем із платоспроможністю. [207]. Зокрема, з метою ліквідації правових колізій, що дозволяють боржникам уникати відповідальності та виводити фінансові ресурси за кордон, необхідно удосконалити Закон України «Про банкрутство».

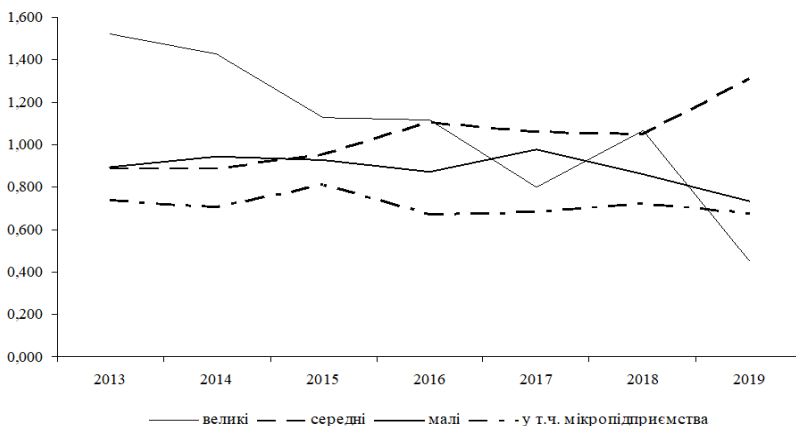
На противагу великим суб'єктам господарювання у сфері агробізнесу в середніх і малих сільськогосподарських підприємствах спостерігається підвищення інвестиційної привабливості. Це зумовлено насамперед використанням власних фінансових ресурсів в інвестиційній діяльності, що призводить до мінімізації ризиків. Однак подібне не дозволяє повною мірою використати ринкові можливості щодо технічної модернізації виробничої бази сільськогосподарських підприємств, у зв'язку з чим можливо підвищити ефективність господарської діяльності та інвестиційної привабливості. Окрім того, більшість підприємств цієї групи не відносяться до вузькоспеціалізованих суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу, що також знижує негативний вплив зовнішнього середовища і, як наслідок, мінізує виробничі ризики.

Подібні чинники вплинули і на підвищення інвестиційної привабливості в малих сільськогосподарських підприємствах, оскільки ними освоєно найприбутковіші нішеві напрями для фермерів. Так, на сьогодні основні прибуткові нішеві напрями сільськогосподарського виробництва такі: вирощування мікрогрину, розведення равликів, вирощування спаржі, а також павловнії, амаранту та ін [208].

Встановлено, що зниження інвестиційної привабливості негативно відбилося й на ефективності використання інвестицій у ве-

ликих сільськогосподарських підприємствах (рис. 4.5). Зауважимо, що основним чинником, який вплинув на ситуацію, стало суттєве зниження рентабельності виробництва зернових та олійних культур. За даними Держстату, в 2019 р. прибутковість виробництва зернових культур знизилася до 11,8%, тоді як за попередні роки в середньому вона становила близько 30%. Це значення найнижче, починаючи з 2014 р. Зниження прибутковості також спостерігається і за виробництва олійних культур. Зокрема, рентабельність соняшнику, який належить до найбільш прибуткових культур, в минулому році був на рівні лише 23,5%, за середнього показника попередніх років 50%.

Основною причиною зниження прибутковості слід вказати зростання вартості ресурсів агровиробництва на фоні зниження цін зернових та олійних. Так, лише за останніх три роки орендна плата за землю підвищилася на 55%, заробітна плата працівників збільшилася у 2 рази, а також зросли податкові відрахування через скасування спецрежиму оподаткування ПДВ. Зниження середньої рентабельності призвело до погіршення показника боргового навантаження (який НБУ рахує як чистий борг/ЕВІТДА), що у свою чергу значно ускладнює доступ до зовнішнього фінансування.



**Рис. 4.5. Динаміка інтегрального показника ефективності використання інвестицій по основних категоріях сільськогосподарських підприємств**

Джерело: розраховано автором.

Виявлено, зниження ефективності використання інвестицій в середніх сільськогосподарських підприємствах (на 47,4 %), головним чином за рахунок виробництва високомаржинальної сільськогосподарської продукції.

З метою обґрунтування напрямів стратегічного розвитку інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств проведено розрахунок прогностичних значень основних показників інвестиційної привабливості та ефективності використання інвестицій за виділеними групами підприємств. Так, при визначенні загальної тенденції зміни рівнів динамічного ряду у часі здійснено аналітичне вирівнювання рядів динаміки.

При аналітичному вирівнюванні фактичні значення  $Y$  замінюються обчисленими на основі певної функції (трендового рівняння) значеннями. Вибір типу функції (лінійна, квадратична, степенева) залежить від попереднього аналізу даних, характеру його динаміки. При цьому, якщо прирости відносно стабільні – вибираємо лінійну функцію  $Y=a+bt$ , де  $t$  – зміна часу.

У разі, якщо прирости в ряду динаміки не стабільні, а мають тенденцію до зростання або зменшення, вирівнювання відбувається за допомогою інших функцій: поліноміальної, або параболи  $Y=a_0+a_1t+a_2t^2$ ; експоненціальної  $Y=a_0e^{at}$ ; степеневі –  $Y=a_0x^{a_1}$ ; логарифмічної –  $Y=a_0\ln(t)+a_1$ . Логарифмічна апроксимація (Logarithmic) досить чітко описує як позитивні, так і негативні величини, які спочатку швидко зростають або спадають, а потім поступово стабілізуються.

Для оцінки адекватності кожного рівняння розраховуються коефіцієнти апроксимації ( $R^2$ ). Чим вище значення коефіцієнта, тим вища точність вибраного рівняння, надійні його характеристики. Відбирали ті рівняння, де коефіцієнт апроксимації найвищий.

На основі рівнянь визначали прогностичні значення показників до 2030 р. Зазначимо, що чим ближче значення ( $R^2$ ) до одиниці, тим точніше обрана модель відбиває тенденцію розвитку, тобто, тим більше можна довіряти результатам прогнозування. У розрахунках проведено прогноз наступних показників: прогноз привабливості – обсяг капітальних інвестицій на одного зайнятого у сільськогосподарському виробництві; прогноз ефективності інвестицій – дохід (виручка) на 1 грн капітальних інвестицій.

Прогноз здійснювали за абсолютними значенням: кількість зайнятих; вартість капітальних інвестицій; дохід (виручка) від реалізації продукції. Так, із метою прогнозу кількості зайнятих скористалися для згладжування способом ковзної середньої, який є одним з ефективних методів виявлення загальної тенденції розвитку явища в часі. Суть його полягає в тому, що середній рівень обчислюється спочатку з певного числа перших рівнів ряду, потім – з такої ж кількості рівнів, але починаючи з другого, далі – починаючи з третього і т.д. Розраховані за таким підходом середні рівні ряду ніби ковзають по ряду динаміки від його початку до кінця, при цьому щоразу відкидається один рівень спочатку і додається наступний.

Прогнозування показника кількість зайнятих за формулою:

$$Z = Z_0 \cdot SMA, \quad 4.2.$$

Де  $Z_0$  – кількість зайнятих базисного року (2013 р.);

SMA – середня трирічна ковзна темпів зміни показника за три роки, що передують відповідному року середньострокового періоду прогнозування.

Формула ковзного середнього має вигляд:

$$SMA = \sum_{i=1}^n T_i, \quad 4.3.$$

$T_i$  – темп приросту показника  $i$ -го періоду (до попереднього року);

$n$  – період SMA (3 роки).

Нижче наведено результати вирівнювання за аналітичними функціями показника вартості капітальних інвестицій (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

**Вирівнювання за аналітичними функціями показника вартості капітальних інвестицій**

Номер показника	Підприємство	Вид апроксимації	Прогнозна модель	R2
1	Великі	Лінійна	$Y = 1408 t - 797,8$	0,7894
2	Середні	Логарифмічна	$Y = 13036 \ln(t) + 6827,5$	0,7984
3	Малі	Логарифмічна	$y = 13843 \ln(t) + 1057,8$	0,8535
4	у т.ч. мікропідприємства	Логарифмічна	$Y = 2425,2 \ln(t) + 950,36$	0,5486

Джерело: розраховано автором.



За одержаними результатами розрахунків визначено прогнозні значення інвестицій по основних категоріях сільськогосподарських підприємств (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

**Розрахунок динаміки прогнозних значень обсягів інвестицій,  
млн грн**

Рік	Усього	У тому числі підприємства			
		великі	середні	малі	із них мікро-підприємства
2020	74245	10466	33935	29844	6658
2021	78819	11874	35471	31474	7336
2022	83059	13282	36844	32932	8000
2023	87029	14690	38086	34252	8653
2024	90775	16098	39221	35456	9295
2025	94335	17506	40264	36564	9928
2026	97735	18914	41230	37590	10552
2027	100997	20322	42130	38545	11169
2028	104140	21730	42971	39439	11778
2029	107177	23138	43761	40278	12380
2030	110122	24546	44506	41069	12976
2030 до 2019, %	174,0	224,5	150,1	212,6	382,1

Джерело: розраховано автором.

Як засвідчили наведені розрахунки, загалом по корпоративному сектору аграрної економіки спостерігатиметься зростання обсягів інвестицій, що зумовлено цілим рядом причин: наявність ринку земель сільськогосподарського призначення, підвищення попиту на агропродовольство на світовому ринку, де вітчизняні товаровиробники серед основних гравців, а також законодавчі ініціативи, прийняті в найближчій перспективі, що сприятимуть залученню інвестицій в розвиток аграрного виробництва.

Вважаємо, що понад дворазове зростання обсягів інвестицій в розвиток матеріально-технічної бази великих сільськогосподарських підприємств зумовить відкриття ринку земель сільськогосподарського призначення для іноземців, які виступають фінансовими донорами висококонцентрованих, вертикально інтегрованих сільськогосподарських підприємств. Водночас збільшення інвестицій у групі малих сільгоспідприємств, зокрема мікро-, здійснюватиметься за рахунок коштів громадян України, переважно трудових іммігрантів. Подібному сприяє можливістю придбання

земель сільськогосподарського призначення фізичними особами. Чинним законодавством регламентовано до 100 га, що дозволяє створити сімейне фермерське господарство.

Зауважимо, що при розрахунку прогнозних результатів інвестиційної привабливості та ефективності наявний розрахунок очікуваного значення доходу. З цією метою здійснено вирівнювання з використанням аналітичних функцій (табл. 4.3).

Таблиця 4.3

**Вирівнювання за аналітичними функціями показника доходу (виручки) від реалізації продукції**

Номер показника	Підприємство	Вид апроксимації	Прогнозна модель	R2
1	Великі	Лінійна	$Y = 6288,8 t + 22994$	0,5877
2	Середні	Логарифмічна	$Y = 104348 \ln(t) + 70324$	0,9592
3	Малі	Логарифмічна	$y = 8777 \ln(t) + 28726$	0,9437
4	У т.ч. мікропідприємства	Логарифмічна	$Y = 28339 \ln(t) + 7470,7$	0,9383

Джерело: розраховано автором.

За розрахунками прогнозного значення виручки в майбутньому спостерігатиметься подальше зростання показника в усіх групах сільськогосподарських підприємствах (табл. 3.4). У цьому випадку за причину вважаємо збільшення обсягів валового виробництва сільськогосподарської продукції за рахунок інтенсифікації технологічних процесів. Визначено, що найбільший приріст доходу від реалізації сільськогосподарської продукції буде одержано у великих та мікросільськогосподарських підприємствах.

Разом із тим, зростання доходу від реалізації продукції у великих сільськогосподарських підприємствах забезпечить нарощування обсягів виробництва, а також підвищення цін на продовольство на внутрішньому ринку, слугуючи дзеркальним відображенням позитивної тенденції на світовому ринку агропродовольства. Зростання обсягів виручки в мікросільськогосподарських підприємствах у 2 рази зумовлено передусім орієнтацією на виробництво високомаржинальної сільськогосподарської продукції, зокрема органічної та нішевої (табл. 4.4).

Таблиця 4.4

**Розрахунок прогнозних значень доходу від реалізації  
сільськогосподарської продукції, млн грн**

Рік	Усього	У тому числі підприємства			
		великі	середні	малі	із них мікро- підприємства
2020	573947	73304	287310	213333	73304
2021	602982	79593	299600	223789	79593
2022	629619	85882	310594	233143	85882
2023	654314	92171	320540	241604	92171
2024	677407	98460	329619	249329	98460
2025	699154	104748	337971	256435	104748
2026	719755	111037	345704	263014	111037
2027	739368	117326	352904	269139	117326
2028	758121	123615	359638	274868	123615
2029	776118	129904	365964	280250	129904
2030	793445	136192	371929	285325	136192
2030 до 2019, %	142,6	183,7	134,8	138,3	208,0

Джерело: розраховано автором.

Наведені розрахунки свідчать, що в 2030 р. проти 2013 р. кількість зайнятих у сільськогосподарському виробництві скоротиться на 37,1%, або на 254 388 осіб. Головною причиною стане модернізація матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств, яка передбачає використання широкозахватних комплексів, IT-технологій у технологічних процесах (табл. 4.5).

Таблиця 4.5

**Динаміка фактичної та прогнозної кількості зайнятих працівників у сільськогосподарських підприємствах, осіб**

Рік	Значення	У тому числі												
		Усі підприємства	великі			середні			малі			із них мікропідприємства		
		осіб	осіб	до попереднього року	середнє за 3 роки	осіб	до попереднього року	середнє за 3 роки	осіб	до попереднього року	середнє за 3 роки	осіб	до попереднього року	середнє за 3 роки
2013	Фактичні	687199	38836			409667			238696			92330		
2014		628925	46646	1,201		364089	0,889		218190	0,914		98506	1,067	
2015		597626	48275	1,035		345988	0,950		203363	0,932		88949	0,903	
2016		614264	38072	0,789	1,008	359041	1,038	0,959	217151	1,068	0,971	96526	1,085	1,018
2017		593017	27537	0,723	0,849	335756	0,935	0,974	229724	1,058	1,019	104322	1,081	1,023
2018		581137	32779	1,190	0,901	323866	0,965	0,979	224492	0,977	1,034	103920	0,996	1,054
2019		566673	35062	1,070	0,994	301711	0,932	0,944	221900	0,988	1,008	98866	0,951	1,009
2020		543258	34867	0,994	1,085	284747	0,944	0,947	223644	1,008	0,991	99798	1,009	0,986
2021		529052	37824	1,085	1,050	269557	0,947	0,941	221671	0,991	0,996	98365	0,986	0,982
2022		514013	39701	1,050	1,043	253565	0,941	0,944	220747	0,996	0,998	96609	0,982	0,992
2023	501065	41407	1,043	1,059	239289	0,944	0,944	220370	0,998	0,995	95876	0,992	0,987	
2024	488956	43855	1,059	1,051	225811	0,944	0,943	219290	0,995	0,996	94604	0,987	0,987	
2025	477444	46073	1,051	1,051	212868	0,943	0,943	218502	0,996	0,997	93383	0,987	0,989	
2026	466987	48418	1,051	1,054	200810	0,943	0,943	217759	0,997	0,996	92332	0,989	0,988	
2027	457317	51010	1,054	1,052	189411	0,943	0,943	216896	0,996	0,996	91180	0,988	0,988	
2028	448381	53646	1,052	1,052	178632	0,943	0,943	216103	0,996	0,996	90066	0,988	0,988	
2029	440237	56437	1,052	1,052	168490	0,943	0,943	215310	0,996	0,996	88987	0,988	0,988	
2030	432811	59395	1,052	1,052	158917	0,943	0,943	214499	0,996	0,996	87900	0,988	0,988	
2030 р., %, до 2013 р.		62,9	152,9	x	x	37,3	x	x	89,9	x	x	95,2	x	x

Джерело: розраховано автором.

При цьому найбільше скорочення зайнятих працівників відбудеться у середніх суб'єктах господарської діяльності у сфері агробізнесу, за перебігу трансформаційних процесів у корпоративному секторі аграрної економіки. Проте спостерігатиметься суттєве зростання чисельності працівників у висококонцентрованих сільськогосподарських підприємствах, де пришвидшиться відродження найбільш трудомістких галузей тваринництва – молочного скотарства і свинарства, а також нарощування виробничих потужностей. Можна розраховувати і на зростання кількості зайнятих у виробництві за очікуваного нарощування потужностей з переробки сільськогосподарської продукції.

Очевидно, запровадження «бразильської» моделі аграрного устрою в Україні призвело до ситуації, за якої найвищої інвестиційної привабливості в 2030 р. досягнуть великі сільськогосподарські підприємства (табл. 4.6). Серед головних слід виокремити значно вищу продуктивність праці порівняно з іншими категоріями господарств корпоративного сектору аграрної економіки.

Таблиця 4.6

**Розрахунок динаміки інвестиційної привабливості (капітальні інвестиції на одного зайнятого) по основних категоріях сільськогосподарських підприємств, тис. грн**

Рік	Усього	У тому числі підприємства			
		великі	середні	малі	у т.ч. мікропідприємства
2013	29	58	27	23	14
2014	32	37	30	27	16
2015	54	79	44	53	29
2016	92	71	71	101	62
2017	119	158	97	119	62
2018	125	247	104	110	59
2019	112	312	98	132	34
2020	137	300	119	133	67
2021	149	314	132	142	75
2022	162	335	145	149	83
2023	174	355	159	155	90
2024	186	367	174	162	98
2025	198	380	189	167	106
2026	209	391	205	173	114
2027	221	398	222	178	122
2028	232	405	241	182	131
2029	243	410	260	187	139
2030	254	413	280	191	148
2030 до 2019, %	186,2	137,7	235,0	143,5	221,3

Джерело: розраховано автором.

Зауважимо, що найвищі темпи зростання показника інвестиційної привабливості спостерігатимуться у середніх та мікросільськогосподарських підприємствах. Адже більшість потенційних інвесторів вбачають у середніх суб'єктах господарської діяльності у сфері агробізнесу основу формування вертикально-інтегрованих підприємницьких структур через нарощування земельного банку та інших активів. Передумовою стане відкриття ринку земель сільськогосподарського призначення, що призведе до банкрутства малих і середніх сільськогосподарських підприємств та створення потужних аграрних формувань.

Суттєве підвищення інвестиційної привабливості мікросільськогосподарських підприємств відбудеться за формування на їх основі сімейних фермерських господарств, де керівниками будуть колишні трудові мігранти. Зароблені кошти вони вкладуть у розвиток власного господарства, а у підприємницькій діяльності використовуватимуть набутий досвід трудової діяльності в сільському господарстві Європейського Союзу. Вважаємо, що в найближчому майбутньому в Україні можливе протистояння «бразильської» та «європейської» моделей аграрного устрою.

Водночас рівень концентрації активів та сільськогосподарських угідь не завжди формує передумови для ефективного їхнього використання. За підтвердження цієї думки слугує низьке значення інвестиційної ефективності великих сільськогосподарських підприємств (табл. 4.7). Така ситуація може виникнути внаслідок волатильності цін на основні види сільськогосподарської продукції, зниження обсягів державної підтримки сільського господарства, а також посилення інтеграційних процесів на світовому ринку, що полегшить доступ на внутрішній ринок іноземних сільськогосподарських товаровиробників, для яких притаманний вищий рівень продуктивності.

Отже, звідси, зазначені проблеми характерні переважно для середніх і малих сільськогосподарських підприємств, які посилюються за відсутності дієвих інструментів реалізації інвестиційних проєктів та активізації їх інвестиційної діяльності.

Таблиця 4.7

**Розрахунок динаміки ефективності інвестиційної діяльності  
(дохід на 1 грн капітальних інвестицій) по основних  
категоріях сільськогосподарських підприємств, грн**

Рік	Усього	У тому числі підприємства			
		великі	середні	малі	у т.ч. мікро- підприємства
2013	8,0	10,5	7,9	9,0	11,2
2014	10,6	18,5	10,6	11,2	12,6
2015	11,2	16,1	12,1	10,9	13,3
2016	7,2	19,7	8,1	6,5	7,6
2017	6,4	9,0	7,3	6,5	8,4
2018	7,2	6,8	8,1	8,0	10,0
2019	8,8	6,8	9,3	10,7	19,3
2020	7,7	7,0	8,5	7,1	11,0
2021	7,7	6,7	8,4	7,1	10,9
2022	7,6	6,5	8,4	7,1	10,7
2023	7,5	6,3	8,4	7,1	10,7
2024	7,5	6,1	8,4	7,0	10,6
2025	7,4	6,0	8,4	7,0	10,6
2026	7,4	5,9	8,4	7,0	10,5
2027	7,3	5,8	8,4	7,0	10,5
2028	7,3	5,7	8,4	7,0	10,5
2029	7,2	5,6	8,4	7,0	10,5
2030	7,2	5,5	8,4	6,9	10,5
2030, %, до 2019	0,93	0,79	0,99	0,97	0,95

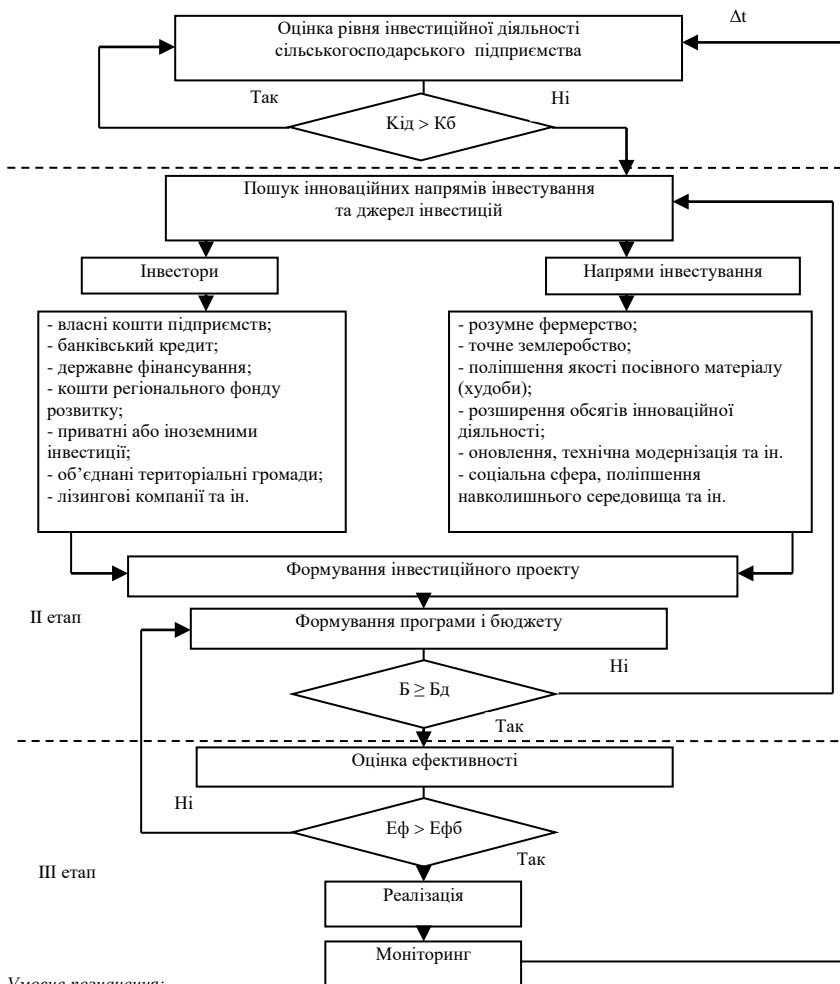
Джерело: розраховано автором.

У зв'язку з цим пропонується запровадити алгоритм обґрунтування економічної доцільності реалізації інвестиційного проекту та включення його до програми реального інвестування сільгосп-підприємства (рис. 4.6).

Запропонований алгоритм складається із трьох ключових етапів: оцінки рівня інвестиційної активності сільськогосподарського підприємства; вибору оптимального напрямку інвестування, джерел фінансування, програми та бюджету; оцінки ефективності вкладення інвестицій, реалізації та моніторингу інвестиційних проектів.

На першому етапі слід оцінити рівень поточної інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання у сфері агробізнесу, використовуючи коефіцієнт інвестиційної активності.

Зниження значення коефіцієнта інвестиційної активності слугує підставою для переходу до другого етапу і визначення напрямів інноваційного інвестування та обґрунтування джерел інвестицій.



Умовне позначення:

Кід – коефіцієнт інвестиційної активності

Кб – обґрунтований коефіцієнт інвестиційної активності

Б – бюджет

Бд – допустимий бюджет

Еф – ефективність проекту

Ефб – цільова ефективність проекту

**Рис. 4.6. Алгоритм обґрунтування економічної доцільності реалізації інвестиційного проекту сільськогосподарським підприємством**

Джерело: розроблено автором.



Вважаємо, що на сьогодні для сільськогосподарських підприємств пріоритетними напрямками інноваційного інвестування повинні стати наступні: розумне фермерство, точне землеробство, автоматизовані та роботизовані технології, технологічна модернізація, оновлення активної частини основних засобів, нанотехнології, розвиток соціальної інфраструктури села, охорона навколишнього середовища та ін. Очевидно, вибір напрямів реалізації інвестпроектів і джерел їх фінансування визначається конкретними виробничими та іншими потребами і можливостями сільськогосподарського підприємства.

Наступний етап передбачає формування пакета можливих варіантів реалізації інвестпроектів та альтернативного вибору найбільш економічно доцільного для реалізації за обраними критеріями відбору. Після вибору інвестиційного проекту розробляється комплекс програм його реалізації і капітальний бюджет, перевіряються ключові та специфічні показники ефективності, відбувається його реалізація з використанням системи моніторингу програми реального та фінансового інвестування. Реалізація такого алгоритму передбачає циклічне оцінювання стану інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства з рекомендованим часовим лагом у один рік, що дозволить своєчасно виявити зниження інвестиційної активності і на основі цієї оцінки здійснити відповідні заходи щодо її підвищення.

Запропонований алгоритм характеризується простотою у використанні та високою ефективністю, оскільки відсутність складних схем і загальних рекомендацій, чітка покроковість дій, використання показників на основі конкретних формул і розрахунків зумовлюють високу дієвість його використання і сприятимуть активізації інвестиційної діяльності для низькоприбуткових та збиткових сільськогосподарських підприємств.

Зауважимо, що важливим інструментом активізації інвестиційної діяльності вирізняються програми державної підтримки сільського господарства, зокрема система пільгового оподаткування. Вона покликана забезпечити підвищення ефективності виробництва, в тому числі за рахунок прискореного освоєння досягнень науково-технічного прогресу. Так, Державною програмою підтримки інвестиційного процесу в сільському господарстві є система лізингу, яка повинна реалізуватися за рахунок коштів державного та обласних бюджетів [209]. Очевидно, що згадана державна програма забезпечує

сільськогосподарським товаровиробникам можливість оновлювати технічну базу сільськогосподарського виробництва, заводам-виробникам сільськогосподарської техніки, а також галузям, які здійснюють забезпечення сільськогосподарською технікою та її сервісом, формує замовлення та створює попит на технічні ресурси.

Зазначимо, державні програми підтримки сільського господарства повинні включати економічні важелі впливу на його учасників: гарантовані ціни, кредитування, бюджетне фінансування, субсидії, пільгові ставки податків, обмеження імпорту, локалізацію виробництва технічних засобів. До найефективніших інструментів розширеного відтворення основного капіталу сільгосппідприємств відноситься амортизаційне регулювання, в тому числі використання прискореної амортизації, яка передбачає скорочення термінів служби продуктивного капіталу і надання права суб'єктам господарювання списувати на витрати більшу частку вартості основних засобів протягом перших років його використання. Однак проблема нинішньої економічної ситуації багатьох сільськогосподарських підприємств полягає в низькому рівні завантаження виробничих потужностей через значне скорочення обсягів виробництва.

Наслідком скорочення обсягів вкладення інвестицій стало повільне оновлення основних засобів, що зумовило зниження ефективності виробництва продукції сільськогосподарського виробництва. Окрім цього, значна частина основних засобів сільськогосподарських підприємствах виробила свій термін і тому не може брати участь у формуванні амортизаційного фонду. У сільськогосподарських підприємств рівень зносу основних засобів сільськогосподарського призначення становить понад 50%, коефіцієнт вибуття – 8,5, коефіцієнт оновлення – не перевищує 2-3%. Отже, нарахована в господарському обороті амортизація в більшості випадків перетворилася в чисто фінансову категорію і втратила своє цільове призначення забезпечення відтворення основного капіталу [210]. Одним з інструментів активізації інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств визнано страхування. Серед основних чинників, які обмежують розвиток різних видів страхування, виділяють наступні: високий рівень ставок страхових внесків, що пов'язано із загальною кризою страхової галузі і практично повною відсутністю попиту від сільських товаровиробників;

низькою платоспроможністю більшості господарств; високим ступенем залежності виробництва від неконтрольованих кліматичних умов. Водночас щороку внаслідок несприятливих погодних умов в Україні спостерігаються значні втрати врожаю сільськогосподарських культур від негоди, посухи, злив, повеней. Так, у 2020 р. втрати зафіксовано на загальній площі 357,8 тис. га.

Із метою компенсації збитків, понесених сільськогосподаровиробниками, з державного бюджету необхідно додатково виділити близько 2,0 млрд гривень. Виділення з державного бюджету коштів на державну підтримку страхування сільськогосподарської продукції в обсязі 672 млн грн у 2019 р. забезпечило збереження власного доходу сільськогосподарських товаровиробників у сумі близько 90 млрд грн (застраховані посіви на площі понад 2,8 млн га).

Досвід провідних країн, які розглядають сільське господарство як стратегічно важливу галузь та в яких на продукцію сільськогосподарства припадає значна частка в експорті, створили дієву систему державної підтримки сільськогосподарського страхування. Такі системи існують, зокрема, у США, Канаді, Іспанії, Китаї, Туреччині, а також низці інших країн. До прикладу, завдяки існуванню подібної системи у США основні сільськогосподарські культури – пшениця, кукурудза, бавовна та соя, застраховано на 86 % площ їхнього посіву, решта польових культур – на 70 % площ. У Канаді основні сільськогосподарські культури застраховано на 65 % посівних площ. Зазначимо, що в Україні у 2018 р. було застраховано сільськогосподарських культур на площі, що становить лише 3 % загальної площі сільськогосподарських угідь. Зокрема, озиму пшеницю застраховано на 11,1 % її посівної площі, яру пшеницю – відповідно на 3 %, соняшник – на 0,8 % та кукурудзу – на 1,3 % від площі посіву [211]. У країнах, де держава застосовує системний підхід для підтримки сільськогосподарського страхування, сільськогосподарським виробникам надається широкий спектр страхових продуктів, який покриває більшість погодних ризиків та відповідає їхнім потребам, у тому числі й ризики системного характеру, такі як посуха. При цьому в Україні ж страхові компанії пропонують сільськогосподарським виробникам захист від обмеженого кола малоймовірних ризиків. Як наслідок, рівень страхових виплат український – 4,2 %, незважаючи

на намагання держави починаючи з 2001 р. змінити ситуацію стосовно забезпечення захисту сільгосптоваровиробників від ризиків загибелі сільськогосподарської продукції.

Так, у 2001 р. запроваджено обов'язковість страхування, у 2005-2008 рр. – програма субсидованого агрострахування шляхом здешевлення страхових платежів. Однак через брак бюджетних коштів та недосконалість законодавства у сфері агрострахування уряд був змушений відмовитися від згаданої програми [212]. Серед причин виникнення подібної ситуації слід виділити: по-перше, на сьогодні сільськогосподарське страхування охоплює лише рослинництво і, фактично, не впливає на тваринництво, водне господарство, не поширене на майно сільськогосподарських товаровиробників, тому не можна вважати його комплексним стосовно захисту від ризиків в аграрному виробництві; по-друге, часто прямі й непрямі витрати сільськогосподарських товаровиробників на агрострахування стають для багатьох із них непосильними, незважаючи на надані суми держпідтримки; по-третє, натепер відсутні єдині схеми і правила оцінки завданих збитків та розрахунку збитків на основі проведення експертизи за участю професійних незалежних оцінювачів, що спричинює виникнення «сірих» схем у системі агрострахування та демотивує потенційних клієнтів; по-четверте, дуже часто виникають проблеми з дублюванням джерел компенсації збитку від катастрофічних ризиків сільськогосподарським товаровиробникам, зумовлюючи неефективне використання системи агрострахування; по-п'яте, відсутні загальнодержавні підходи до здійснення агрострахування з держпідтримкою і комплексна система сільськогосподарського перестрахування, із наступною кумуляцією збитків і ризиків, що у свою чергу призводить до значної диференціації тарифів страхування на різних територіях країни, перетворюючись на одну з визначальних причин, які гальмують розвиток всієї системи страхування. Висока концентрація ринку страхування у невеликій кількості страхових компаній, що поєднується з незначним ступенем конкуренції між ними ще більше ускладнює цю проблему; пошосте, низький рівень знань сільськогосподарських товаровиробників про переваги агрострахування і незначний ступінь інформаційної підтримки агрострахування державою обмежують можли-

вість широкого запровадження сільгоспстрахування з державною підтримкою.

Вважаємо, що основні завдання подальшого розвитку страхування в корпоративному секторі аграрної економіки це:

визначення законом системи сільгоспстрахування та його основних умов, які мають бути зафіксовані на тривалу перспективу. Законом повинні визначатися обсяги бюджетних зобов'язань держави щодо субсидування сільськогосподарського страхування, безумовно виконуватися в повному обсязі та в установлені законом терміни з урахуванням сезонної специфіки сільськогосподарського виробництва;

диференціація розмірів страхових тарифів набору сільгоспкультур, прийнятих на страхування, з урахуванням реальних умов сільгоспвиробництва;

комплексне і системне субсидування з бюджету страхування врожаю для забезпечення надійного страхового захисту сільських товаровиробників, тобто страхуванню повинен підлягати урожай всіх сільськогосподарських культур на всій площі посіву як єдиний об'єкт страхування; створення загальнодержавного і міжобласних фондів страхових резервів для забезпечення страхових виплат у роки з аномальними погодними умовами, використання яких повинно виконуватися цільовим призначенням за встановленими законом правилами;

здійснення підтримки сільськогосподарського страхування за принципом поділу витрат (державна – 50%, область – 25-30%, страхувальник – 20-25%). Частка відповідальності страховика не повинна перевищувати 70-80% від страхової вартості врожаю, тоді як інша частина відповідальності – відноситися безпосередньо на сільськогосподарського товаровиробника;

розробка нових програм, у тому числі комплексного (пакетного) характеру. Комплексне страхування об'єднує ризики, які виникають у процесі матеріально-технічного забезпечення господарств, їх виробничої та маркетингової діяльності, банківського кредитування, що дозволяє максимально ефективно управляти такими, сприятиме зниженню загальних витрат на агрострахування.

Зазначимо, що попит на страхові послуги унаслідок низького рівня платоспроможності агрострахувальників виступає основною

причиною, що гальмує розвиток вітчизняного ринку страхування. Саме тому головною метою держрегулювання у страховій сфері має стати формування надійних і рівноправних взаємин між поставачальниками та споживачами страхових послуг, спроможних забезпечувати взаємовигідне співробітництво між ними. Отже, лише на основі модернізації ринку страхування можна забезпечити вигідні умови для створення принципово нової системи страхових взаємин, які будуть орієнтовані передусім, на розширення обсягів добровільного страхування. Однак збільшення обсягів добровільного страхування не повинно бути наслідком перетворення системи обов'язкового страхування та ґрунтуватися на вирішенні власних завдань, за наукового обґрунтування.

Із метою розробки заходів щодо активізації інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств проведено опитування 124 керівників малих сільськогосподарських підприємств Київської, Вінницької та Хмельницької областей. За його результатами встановлено, що більшість підприємців у сфері агробізнесу (понад 80%) відзначили зниження попиту на їх продукцію, складності в отриманні кредиту виділили 34,9% у відповідях, на необхідність залучення додаткових позикових коштів та інвестицій вказали  $\frac{3}{4}$  опитаних суб'єктів господарювання. При цьому, максимально можливою відсотковою ставкою більшість підприємців визначили ставку не вище 10-15% (22 відповіді), не більше 15-20% – ще 25 респондентів.

Майже всі респонденти (120 відповідей) на питання «Чи плануєте Ви скорочення персоналу найближчим часом» відповіли негативно, проте водночас відзначили негативні тенденції щодо скорочення числа нових працівників, пояснюючи це зниженням заробітної плати як мінімум на 10%, і в кращому випадку неможливістю індексувати оплату праці, з урахуванням інфляції.

У цілому підприємці відреагували позитивно щодо необхідності державної підтримки малого бізнесу: потребу в пільговому кредитуванні зазначили 91% респондентів, зменшенні податкових платежів – 55, пільговій оренді приміщень та земель сільськогосподарського призначення – 51, компенсації банківської ставки – 37,3, підвищенні кваліфікації – 34,2, усуненні адміністративних бар'єрів – 34,1, у наданні гарантій – 25,6% відповідей.

За цим опитуванням, у нинішній кризовій ситуації сільські підприємці потребують не тільки залучення додаткових фінансових ресурсів, що забезпечують збереження існуючих позицій підприємця на ринку агропродукції, а й зміцнення існуючої бази підтримки для найбільш успішного розвитку малого підприємництва.

Очевидно, що розуміння підприємцями необхідності вибору стратегії економічного розвитку, зорієнтованої на впровадження інноваційних технологій, сприятиме підвищенню продуктивності праці, збільшенню частки готової продукції малого бізнесу в структурі економіки. Це давно доведено західними країнами, про що свідчить зарубіжний досвід розвитку підприємництва, зокрема їх модель кооперативного розвитку [213]. Зазначимо, що 30 листопада 2016 р. програму «Ідея і практика досягнення спільних інтересів за допомогою об'єднання в кооперативи (товариства)» було занесено до списку нематеріальної культурної спадщини ЮНЕСКО. У 2018 р. кооперативи (товариства) охоплювали понад 800 мільйонів осіб у всьому світі. У Німеччині 8 тис. товариств об'єднують більше ніж 22 млн членів. Ці кооперативи вирішують завдання у фінансовому секторі, торгівлі та ремеслах, тоді як найбільші сільськогосподарські товариства [214]. Новий імпульс розвитку сільськогосподарські кооперативи отримали в таких сферах, як відновлювальна енергетика, виховання дітей і догляд за людьми похилого віку, а також організація постачання матеріально-технічних ресурсів у регіони сільськогосподарського виробництва.

З історичної довідки, особливо потужний розвиток кооперативний рух на території України отримав на початку ХХ ст., коли сільськогосподарська кооперація набула народногосподарське значення, стала загальною селянською справою. Кількість кооперативів різко зростає. Відомо, що кооперативне підприємство створюється не для отримання прибутку на вкладений капітал, а для «збільшення, завдяки загальному веденню господарства, трудових доходів своїх членів або зменшення їх витрат на споживчі потреби» [215]. Очевидно, економічна взаємодія у кооперативі покликана значною мірою протистояти стихії ринку, захистити товаровиробників або споживачів в економічному і соціальному аспекті.

На сьогодні кооперація в сільському господарстві актуальна як ніколи, і це явище набагато ширше, ніж об'єднання селянських господарств. Інтенсивне ведення господарства і потреба в застосуванні нових технологій вимагають глибоких знань у різних сферах діяльності. Однак незважаючи на те, що впровадження наукового підходу від сфери управління до біотехнологій – непосильне завдання навіть для найбільших господарств, кооперативам та їх об'єднанням вдається вирішувати питання щодо застосування наукових методів для всіх членів, а також із підготовки та перепідготовки кадрів. Вони надають в розпорядження своїх членів весь доступний науково-технічний потенціал на рівних умовах, незалежно від розміру господарства і частки вкладника.

Більше того, найважливіше завдання об'єднань кооперативів протистояти корумпованим діям монополістів і захищати інтереси своїх членів на національному та міжнародному рівнях. Досить показова робота кооперативів на прикладі Німеччини. Так, оборот сільськогосподарських кооперативів цієї країни становить близько 50 млрд євро в рік, із них 50% припадає на власну продукцію, 50% – диверсифіковані: кооперативам належать заправні станції, ринки з торгівлі будівельними матеріалами та продовольчі ринки.

З'єднувальною ланкою між самостійними суб'єктами господарювання і членами кооперативу з ринками всередині Німеччини і за кордоном виступають підприємства, засновані об'єднаннями кооперативів. Так, найбільший сільськогосподарський концерн *VauWa*, заснований в 1923 р. у Мюнхені (з оборотом 14,9 млрд євро в 2018 р. і з понад 16 тис. робочих місць), має підрозділи або дочірні підприємства в 34 країнах. Основні сфери діяльності – сільське господарство, енергетика, будівництво і нерухомість. Концерн надає повний сервіс для членів об'єднання: планування, облік, складування, підготовку і продаж рослинних і тваринних продуктів сільгоспвиробництва, з'єднує сільгоспвиробників зі споживачами й переробною промисловістю. У концерну наявна власна складська і транспортна інфраструктура, що дозволяє створити необхідні резерви для подолання сезонних і погодних коливань у виробництві та споживанні [216].

Нині в сільській місцевості сформувався прошарок малих виробників сільськогосподарської продукції, які функціонують на осно-



ві приватної власності: фермерські господарства, особисті селянські господарства громадян, на частку яких припадає понад 50% виробленої в Україні сільськогосподарської продукції, що підтверджує значним роль малих форм господарювання у забезпеченні населення країни продуктами харчування. Однак їхній розвиток стримується через відсутність необхідної інфраструктури, оскільки потужності банківської інфраструктури орієнтуються на акумуляцію фінансових ресурсів і кредитування насамперед великих товаровиробників. Зазначимо, що малі сільськогосподарські підприємства і фізичні особи, суб'єкти підприємницької діяльності у сфері агробізнесу практично не мають доступу до фінансових ресурсів, у тому числі й до мікрокредитів. Банківські кредити для таких форм господарювання практично недоступні з низки причин, зокрема: через високий ризик, який пов'язаний із низькою їх фінансовою стійкістю. Це призводить до послаблення інтересу банку стосовно роботи з дрібними клієнтами, адже обслуговування таких затратне.

У зв'язку з цим виникає необхідність організації на селі мікрофінансових інститутів, які зможуть задовольнити фінансові потреби малих сільськогосподарських підприємств та фізичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності у сфері агробізнесу. Сегмент мікрофінансування представлений різними організаційно-правовими формами мікрофінансових інститутів. Зазначимо, що в широкому сенсі мікрофінансування являє собою великий спектр послуг, який охоплює, окрім кредитування, розміщення заощаджень, страхування, лізингові послуги та ін. Це допомагає знизити соціальну напруженість у сільській місцевості, підвищити рівень життя населення за рахунок розвитку і підтримки малого підприємництва [217].

Мікрофінансування відносно новий інструмент у фінансово-кредитній системі, який довів свою ефективність у багатьох країнах світу. Накопичений міжнародний (Німеччина, Канада, США), а також і вітчизняний (дореволюційний та в роки НЕПу) досвід доводить, що сільськогосподарська кредитна кооперація поряд з іншими формами небанківського фінансування слугує альтернативною моделлю організації кредитно-фінансового обслуговування на селі.

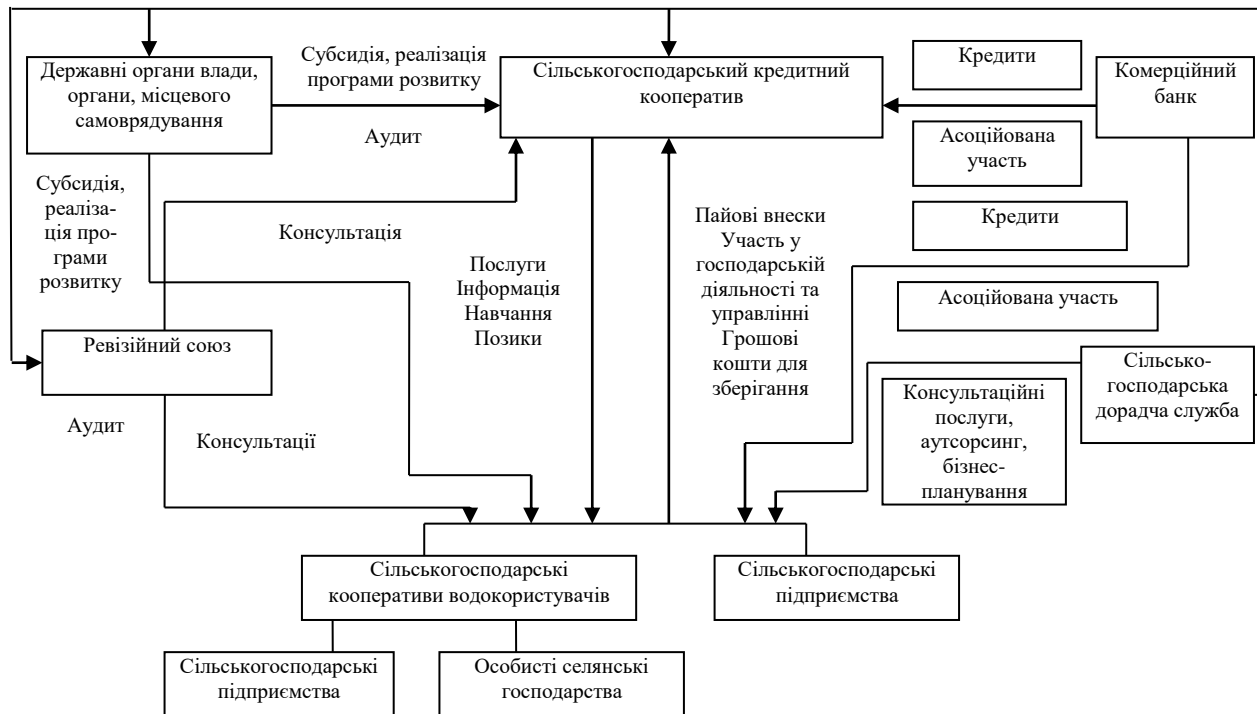
Теперішні умови зумовлюють необхідність подальшого розвитку всіх сегментів фінансового ринку і, зокрема, формування розвинутої системи кредитної кооперації, яка сприяє підвищенню

рівня довіри населення до фінансової системи держави, створює умови для сталого економічного зростання. Відомо, що діяльність установ системи кредитної кооперації базується на принципах фінансової взаємодопомоги. Фізичні особи, у тому числі суб'єкти малого підприємництва, які з різних причин не можуть отримати необхідні фінансові послуги від фінансово-кредитних установ, об'єднуються, створюючи власні колективні фінансові організації для надання відповідних послуг. Отже, члени кредитних спілок це одночасно їх власники і користувачі послуг [218].

Відповідно до статті 1 Закону України від 20 грудня 2001 року № 2908-III «Про кредитні спілки» з відповідними змінами, кредитна спілка є неприбутковою організацією, яка заснована фізичними особами, професійними спілками, їх об'єднаннями на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні та наданні фінансових послуг за рахунок об'єднаних грошових внесків членів кредитної спілки [219].

Перевага створення кредитних спілок полягає в їх соціальній спрямованості, пов'язаній з формуванням членської бази з жителів села, в яких наявні потреби у фінансових ресурсах. Такі організації працюють за прикладом каси взаємодопомоги, коли спілка видає позики, за які не одержує прибутку, що принципово відрізняє її від банківських структур. Нині постає проблема залучення фінансових ресурсів малих суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу шляхом об'єднання у кредитні кооперативи з подальшим інвестуванням залучених фінансових ресурсів у розвиток меліорації сільськогосподарських угідь, що сприятиме мінімізації прояву кліматичних ризиків та підвищення урожайності сільськогосподарських культур (рис. 4.7).

Результати досліджень доводять, що нині ситуація у сфері меліорації визначається як критична, що характеризується безперервним скороченням зрошуваних земель, погіршенням технічного стану систем та еколого-меліоративного стану ґрунтів. Основною причиною тут варто вказати, фактичне припинення за останні роки державного фінансування капітальних витрат на будівництво і реконструкцію меліоративних об'єктів. Отже, для реалізації програми меліорації земель необхідний перегляд системи фінансування і кредитування меліоративних заходів.



**Рис. 4.7. Співпраця сільськогосподарського кредитного та виробничого кооперативів водокористувачів**

Джерело: розроблено автором.

Вважаємо, що кошти, акумульовані в кредитній спілці повинні в пріоритетному порядку спрямовуватися на вирішення проблем, пов'язаних із підвищенням технічного рівня та забезпеченням працездатності діючих зрошувальних систем через реконструкцію й ремонт, заміну трубопроводів і дощувальної техніки, будівництво дренажу на несприятливих землях, проведення технічних і протиерозійних робіт.

У процесі економічних реформ залишилися невирішеними питання інфраструктури іригаційних систем. Зрошувальні канали, на відміну від інших видів майна сільськогосподарського сектору, неможливо розділити. Особливістю гідромеліоративних систем слід вказати необхідність для їх нормальної експлуатації проведення щорічних профілактичних заходів, які передбачають будівництво та очисні роботи. Порушення раніше існуючої державної структури управління водокористуванням, після роздержавлення й приватизації державних сільськогосподарських підприємств, спричинило скрутне становище селян-водокористувачів у питаннях забезпечення поливною водою, її розподілом і захистом своїх інтересів. На сьогодні існує потреба у створенні нових організаційно-правових форм управління місцевими зрошувальними мережами у вигляді некомерційних організацій для забезпечення технологічного ланцюга водоподачі.

На даний час у зонах штучного зрошення місцеві канали перебувають частково в державній власності, частина у спільній частковій власності колишніх працівників агроформувань, в окремих випадках вони передані за борги радгоспів приватним особам, а в деяких місцях взагалі залишилися безгоспними. Отже, технологічний ланцюг забезпечення поливною водою виявився ослабленим. У зв'язку з цим постає необхідність розробки моделі створення кредитного кооперативу з метою фінансування заходів із зрошення сільськогосподарських угідь як самостійних сільськогосподарських підприємств, так і кооперативів водокористувачів, створених на базі малих суб'єктів у сфері агробізнесу та особистих селянських господарств.

Вважаємо, що в теперішніх умовах найдієвішою організаційною формою створення зрошувальних систем повинні стати сільськогосподарські виробничі кооперативи водокористувачів

(СВКВ). Такі виробничі кооперативи утворюються шляхом об'єднання фізичних та юридичних осіб, які формують працюючий недержавний, самоврядний орган, що здійснюватиме: управління водокористуванням та розподіленням води між сільськогосподарськими водокористувачами на зрошуваних землях; демонополізацію існуючих гідромеліоративних систем; підвищуватиме зацікавленість землекористувачів у збереженні меліоративного фонду, підвищенні продуктивності зрошуваних земель і підтриманні на них стійкого екологічного стану.

Створення кооперативу водокористувачів може відбуватися на основі використання запропонованого алгоритму. Фізичні та юридичні особи, які бажають створити виробничо-меліоративний кооператив, формують організаційний комітет, функціями якого визнано: підготовка техніко-економічного обґрунтування проєкту виробничо-економічної діяльності кооперативу, включаючи розмір пайового фонду кооперативу і джерела його утворення; визначення розміру вступних членських внесків з урахуванням організаційних витрат для затвердження їх на загальних зборах членів кооперативу; розробка проєкту статуту кооперативу; прийом заяв про вступ у члени кооперативу; підготовка та проведення загальних організаційних зборів членів кооперативу, яке приймає рішення про прийом у члени кооперативу, затверджує статут кооперативу, обирає органи управління кооперативу (правління та наглядову раду).

Запропонований алгоритм створення кооперативу водокористувачів передбачає наступні кроки з організації кооперативів: перша неформальна зустріч водокористувачів; проведення зборів землекористувачів-потенційних членів кооперативу; проведення загальних зборів потенційних членів кооперативу для обговорення доповіді, підготовленої організаційним комітетом; проведення загальних зборів зі створення кооперативу та прийняття статутних документів; перші загальні збори зареєстрованого кооперативу.

Із метою обґрунтування економічної доцільності реалізації інвестиційного проєкту щодо створення кооперативу водокористувачів, які збираються вирощувати кукурудзу на зерно використано імітаційне моделювання. Зазначимо, що імітаційне моделювання

являє собою серію експериментів, покликаних одержати емпіричні оцінки міри впливу різних факторів (початкових величин) на деякі залежні від них результати (показники).

Застосування методу імітаційного моделювання продемонструвало широкі можливості його використання в інвестиційному проєктуванні, особливо в умовах невизначеності ризику. Такий метод особливо зручний для практичного застосування тим, що вдало сполучається з іншими економіко-статистичними методами, а також із теорією ігор та іншими методами дослідження операцій. Практичне застосування методу імітаційного моделювання забезпечило більш оптимістичні оцінки, ніж інші методи.

Імітаційне моделювання це один із найпотужніших методів аналізу економічної системи. Імітаційні моделі можуть бути детермінованими й стохастичними. У стохастичних моделях за допомогою генераторів (датчиків) випадкових чисел імітується вплив (дія) невизначених і випадкових чинників. Такий метод імітаційного моделювання дістав назву методу статистичного моделювання (метод Монте-Карло). Сьогодні його вважають одним із найефективніших методів дослідження складних систем, а часто й єдиним практично доступним методом отримання повної інформації про поведінку гіпотетичної системи (на етапі її проєктування). Тому використання імітаційного моделювання для вибору інвестиційного проєкту з множини альтернативних варіантів актуальне і має важливе практичне значення, оскільки проведення реальних експериментів з економічними системами, принаймні, нерозважливо, вимагає значних витрат і навряд чи буде здійснено на практиці.

Імітаційне моделювання здійснюється за таким алгоритмом: описується залежність між початковими і вихідними даними у вигляді математичного рівняння чи нерівності; задаються закони розподілу ймовірностей для ключових параметрів моделі; здійснюється комп'ютерна імітація значень ключових параметрів моделі; розраховуються основні характеристики розподілів початкових і вихідних даних; аналізуються одержані результати для прийняття рішення.

Інвестиційне проєктування доводиться виконувати з урахуванням ризику та невизначеності. У зв'язку з цим необхідно зважати на весь спектр можливих значень ключових параметрів проєкту,

розглядаючи при цьому ймовірності у кожного можливого варіанта, а також характер розподілу ймовірностей. Розрахунок здійснюватиметься з використанням засобів MS EXCEL для імітаційного моделювання, а саме функцій та інструмента Генератор випадкових чисел та їх порівняльний аналіз.

За попередніми розрахунками (аналізом) встановлено ключові параметри проєкту та визначено можливі межі їх змін (табл. 4.8). Інші параметри проєкту прийнято вважати за постійні величини (табл. 4.9).

Таблиця 4.8

**Ключові параметри проєкту вирощування кукурудзи на зерно на зрошувальних сільськогосподарських угіддях, (з розрахунку на 1 га)**

Показник	Змінна	Сценарій	
		песимістичний	оптимістичний
Обсяг виробництва, ц	Q	90	120
Ціна реалізації 1 ц, грн	P	4300	4800
Змінні витрати на 1 ц продукції, грн	V	3800	2800

Джерело: розрахована автором.

Таблиця 4.9

**Сталі параметри проєкту вирощування кукурудзи на зерно на зрошувальних сільськогосподарських угіддях, (з розрахунку на 1 га)**

Показник	Змінна	Найбільш імовірне значення
Постійні витрати, грн	F	2319
Амортизація, %	A	2918
Податок на прибуток, %	T	20
Норма дисконту, %	r	11,2
Початкові інвестиції, грн	I <sub>0</sub>	39592

Джерело: розрахована автором.

Початкові інвестиції формувалися за рахунок позики кредитної спілки – 21900 грн, коштів обласного бюджету – 5600, ОТГ – 3700, господарств корпоративного сектору аграрної економіки – 8392 грн.

На першому етапі алгоритму необхідно описати залежність результативного показника від початкових. При цьому результативним показником визначено чисту поточну (теперішню) вартість проєкту *NPV*:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{NCF_t}{(1+r)^t} - I_0, \quad (4.4)$$

де  $NCF_t$  – величина чистого потоку – платежів у періоді  $t$ .

Величина потоку платежів  $NCF$  для будь-якого періоду  $t$  однакова та може бути описана рівнянням:

$$NCF = ((P-V)Q - A - F)(1-T) + A. \quad (4.5)$$

На другому етапі алгоритму обираються закони розподілу ймовірностей ключових змінних. Прийнято, що всі ключові змінні мають рівномірний розподіл імовірності.

Третій етап алгоритму – проведення імітаційного моделювання засобами програмування MS EXCEL, а саме функцій MS EXCEL та інструмента Генератор випадкових чисел.

Нижче наведено одержані результати імітаційного моделювання на терміни проекту на 7, 8, 9 і 10 років та їхній аналіз (табл. 4.10).

Таблиця 4.10

**Показники імітаційного моделювання інвестиційного проекту з терміном реалізації 7 років в розрахунку на 1 га сільськогосподарських угідь, грн**

Показник	Змінні витрати (V)	Кількість (Q)	Ціна (P)	Надходження (NCF)	NPV
Середнє значення	306,554	94,492	467,69	10914	11505,27
Стандартне відхилення	30,810113	17,368648	11,818541	3385	12930,38
Коефіцієнт варіації	0,100505	0,183811	0,025270	0	0,98
Мінімум	251	65	448	3660	-22458,11
Максимум	358	125	488	21528	61201,86
Число випадків					124,00
Сума збитків по всіх імітаціях $NPV < 0$					-923600
Сума доходів по всіх імітаціях $NPV > 0$					6676233
Ймовірність появи $NPV < 0$					0,1215

Джерело: розраховано автором.

Наведені розрахунки свідчать, що сума всіх від'ємних значень NPV в отриманій генеральній сукупності, або чиста вартість невизначеності для інвестора у випадку прийняття проекту становить - 923600 грн. Аналогічно сума всіх додатних значень NPV, або чиста вартість невизначеності для інвестора у випадку відхилення проекту буде на рівні 6676233 грн. Отже, отримані показники на-



очно демонструють несумірність суми можливих збитків стосовно загальної суми доходів -923600 і 6676233 відповідно. Величина очікуваної NPV дорівнює 11505 за стандартного відхилення 12930,38. Коефіцієнт варіації становить 0,98. При цьому ймовірність того, що величина NPV виявиться від'ємною – 12,15%.

За наявними даними (табл. 4.11), величина очікуваної NPV буде 17085 грн за стандартного відхилення 9622. Коефіцієнт варіації (0,56) менший, тому і ризик цього проекту нижчий. Загальна кількість від'ємних значень NPV у вибірці становить 93 із 500. Отже, можна стверджувати, що чиста теперішня вартість проекту перевершить 0. При цьому ймовірність того, що величина NPV виявиться від'ємною – 6,51%.

Таблиця 4.11

**Показники імітаційного моделювання інвестиційного проекту з терміном реалізації 8 років із розрахунку на 1 га сільськогосподарських угідь, грн**

Показники	Змінні витрати (V)	Кількість (Q)	Ціна (P)	Надходження (NCF)	NPV
Середнє значення	304,81	94,37	468,448	11 092	17084,99
Стандартне відхилення	31,075551	17,688332	11,364827	3 449	9622,48
Коефіцієнт варіації	0,101951	0,187436	0,024261	0	0,56
Мінімум	251	65	448	4 352	-17356,96
Максимум	358	125	488	20 493	65120,55
Число випадків					93,00
Сума збитків по всіх імітаціях NPV<0					-639334
Сума доходів по всіх імітаціях NPV>0					9181828
Ймовірність появи NPV<0					0,0651

Джерело: розраховано автором.

Як переконують розрахунки, найбільш економічно доцільний інвестиційний проект із терміном реалізації 9 років (табл. 4.12). Тут величина очікуваної NPV дорівнює 22701 грн за стандартного відхилення 8061. Коефіцієнт варіації (0,35). Загальна кількість від'ємних значень NPV у вибірці становить 69 із 500. При цьому ймовірність того, що величина NPV виявиться від'ємною – 3,29%.

Таблиця 4.12

**Показники імітаційного моделювання інвестиційного проєкту  
з терміном реалізації 9 років у розрахунку на 1 га  
сільськогосподарських угідь, грн**

Показники	Змінні витрати (V)	Кількість (Q)	Ціна (P)	Надходження (NCF)	NPV
Середнє значення	306,564	97,142	468,352	11 338	22700,87
Стандартне відхилення	31,336271	17,362426	11,481293	3 651	8061,28
Коефіцієнт варіації	0,102218	0,178732	0,024514	0	0,35
Мінімум	251	65	448	4 408	-15371,08
Максимум	358	125	488	22 049	81552,17
Число випадків					69,00
Сума збитків по всіх імітаціях NPV<0					-399 714
Сума доходів по всіх імітаціях NPV>0					11 750 151
Ймовірність появи NPV<0					0,0329

Джерело: розраховано автором.

Відповідні розрахунки проведено за інвестиційним проєктом терміном на 10 років, що відповідає терміну корисного використання зрошувального обладнання (табл. 4.13).

Таблиця 4.13

**Показники імітаційного моделювання інвестиційного проєкту  
із терміном реалізації 9 років у розрахунку на 1 га  
сільськогосподарських угідь, грн**

Показники	Змінні витрати (V)	Кількість (Q)	Ціна (P)	Надходження (NCF)	NPV
Середнє значення	303,752	95,562	467,64	11 253	26128,26
Стандартне відхилення	31,199655	17,644324	11,767005	3 414	5935,92
Коефіцієнт варіації	0,102714	0,184637	0,025163	0	0,23
Мінімум	251	65	448	3 981	-16341,13
Максимум	358	125	488	20 799	81876,47
Число випадків					43,00
Сума збитків по всіх імітаціях NPV<0					-196032
Сума доходів по всіх імітаціях NPV>0					13260163
Ймовірність появи NPV<0					0,0146

Джерело: розраховано автором.

За наявними даними величина очікуваної NPV дорівнює 26128 грн, при стандартному відхиленні 5936. Коефіцієнт варіації становить (0,23), тобто ризик цього проекту є найнижчий. Загальна кількість від'ємних значень NPV у вибірці 43 із 500. Отже, можна стверджувати, що чиста теперішня вартість проекту перевищить 0. При цьому ймовірність того, що величина NPV виявиться від'ємною – 1,46%. За результатами розрахунків проведеного аналізу особа, яка приймає рішення, має можливість оцінити ризик проекту і доцільність його прийняття. У будь-якому випадку рішення про прийняття проекту завжди залишається за інвестором.

Після розгляду загальної послідовності створення виробничого кооперативу водокористувачів необхідно охарактеризувати вимоги, що висуваються до його статуту, який повинен відповідати запитам членів саме конкретного кооперативу. Згаданому документу відповідає ключове значення в діяльності кооперативу, адже містить такі обов'язкові відомості: найменування; місце знаходження кооперативу; термін діяльності кооперативу або вказівка на безстроковий характер діяльності кооперативу; предмет і цілі діяльності кооперативу; порядок і умови вступу до кооперативу; підстави та порядок припинення членства в кооперативі; розмір пайових внесків, склад і порядок внесення пайових внесків; відповідальність за порушення зобов'язань щодо внесення пайових внесків; розміри й умови утворення неподільних фондів, якщо вони передбачені; умови утворення та використання інших фондів; порядок розподілу прибутку і збитків кооперативу; склад і компетенція органів управління кооперативом, порядок прийняття ними рішень, у тому числі з питань, які потребують одностайності або кваліфікованої більшості; права і обов'язки членів кооперативу; прізвища, імена, по батькові, дати народження, місця проживання, відомості з паспортів членів кооперативу, які затвердили статут, і членів правління кооперативу; порядок і умови реорганізації та ліквідації кооперативу. У статуті виробничих кооперативів можуть бути наведені й інші відомості, що не суперечать закону.

Створення виробничих кооперативних об'єднань із застосуванням запропонованого алгоритму дозволить організувати кооператив відповідно до чинного законодавства та з урахуванням інтересів його членів. Однак існує цілий ряд факторів, які стримують

розвиток кооперації користувачів системами лиманного зрошення. До основних стримуючих чинників розвитку кооперативів віднесено наступні: недостатній рівень державної підтримки малих форм господарювання, а також відсутність досвіду їх створення і відсутність мотивації в органів місцевого самоврядування; дефіцит навичок господарського самоврядування та психологічна неготовність землекористувачів до самостійного кооперування і налагодження партнерських відносин; відсутність кваліфікованих кадрів; консерватизм сільських жителів; нерозвиненість інфраструктури, що забезпечує функціонування кооперативу.

З метою усунення цих проблем необхідна підтримка місцевих і державних органів самоврядування, спрямована на стимулювання становлення й розвитку кооперації землекористувачів на системах зрошення, що охоплює напрями: пріоритетний кредитування виробничо-меліоративних кооперативів; участь обласних структур у розвитку і створенні кооперативів на снові внесення пайових внесків як асоційованого члена; рефінансування діяльності кооперативу; участь в навчанні працівників кооперативів і надання таким консультацій, що може здійснюватися за аналогією з навчанням і підготовкою кадрів для сільських кредитних кооперативів, тобто на базі навчально-консультаційних центрів з питань створення та розвитку кооперативів.

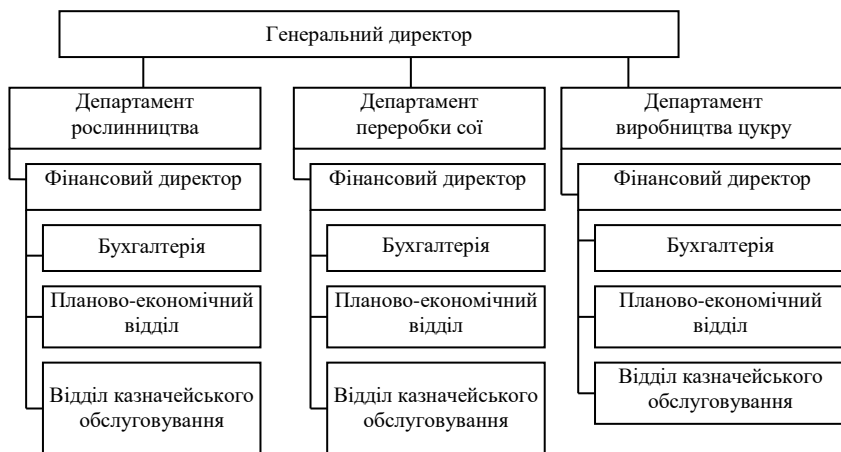
Вважаємо, що реалізація зазначених заходів сприятиме формуванню системи кооперації водокористувачів, що у свою чергу дозволить знизити витрати членів кооперативу на експлуатацію системи зрошення, підвищити їх привабливість для інвесторів та державних і місцевих органів, здатних надати фінансову підтримку. В Україні наявна значна кількість сільськогосподарських угідь із відповідною інфраструктурою для створення систем штучного зрошення, що суттєво зекономить витрати порівняно з їх створенням. Також існує розвинута мережа сервісних центрів, які забезпечують гарантійне і сервісне обслуговування, спеціалізований завод із виробництва дощувальних установок, система навчання операторів. Саме тому розвиток подібного виду кооперації виявлятиме позитивний вплив на стан сільськогосподарських угідь, урожайність сільськогосподарських культур та, відповідно, на економіку в цілому.

### **4.3. Удосконалення системи організаційного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств**

До складових організаційного забезпечення управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств доцільно віднести організаційно-управлінську структуру й відповідні підрозділи, що здійснюють розробку та прийняття управлінських рішень у сфері інвестування, а також менеджерів із відповідним рівнем фахової підготовки, для яких визначено права, обов'язки та відповідальність. Водночас формування організаційної структури управління інвестиційними процесами на підприємстві відбувається під впливом багатьох чинників, зокрема, розмірів підприємства, форм та обсягів інвестиційної діяльності, організаційно-правової форми тощо. Як правило, великі вертикально-інтегровані сільськогосподарські підприємства холдингового типу створюють повноцінну організаційну структуру управління інвестуванням, тоді як середні й малі зазвичай від таких підрозділів відмовляються, а призначають відповідального за виконання функцій інвестиційного менеджменту, або їх виконує керівник підприємства, власник чи головний бухгалтер.

Встановлено, що на сьогодні в більшості вертикально-інтегрованих структурах по кожному виробничому напрямку створена власна вертикаль управління фінансового та інвестиційного забезпечення. Для прикладу наведено організаційну структуру фінансового управління агрохолдингу «Астарта-Київ», що вважається одним із найбільших вертикально інтегрованих агроіндустріальних холдингів в Україні (рис. 4.8).

Як свідчить структура за кожним виробничим напрямом агрохолдингу створено відділ казначейського обслуговування, що здійснює платежі, а також обґрунтовує доцільність залучення кредитів, інвестицій. Встановлено, що фінансові служби бізнес-напрямів діють незалежно одна від одної, що зумовлює певне дублювання функцій, недостатню координацію діяльності у напрямі реалізації інвестстратегії.



**Рис.4.8. Структура фінансового управління агрохолдингом**

Джерело: узагальнено автором.

Із метою підвищення ефективності роботи фінансової служби згаданого холдингу необхідно виробити єдину стратегію його розвитку, де важливе місце відвести фінансово-інвестиційній стратегії. Остання повинна задовольняти головну та основні цілі виробничої стратегії агрохолдингу, відповідно до яких і потрібно удосконалювати організаційно-управлінську структуру.

Аналізуючи найраціональніші варіанти структури фінансової служби доцільно ув'язувати їх із організаційно-управлінською структурою холдингу в цілому. У загальному при розробці організаційної структури фінансово-інвестиційного управління необхідно розглянути два питання: виділити функції, які слід закріпити за фінансовою службою, а також повноваження по кожній з цих функцій, що делегуються для виконання на більш низький рівень управління.

Згідно з наявними даними, у фінансовому блоці закріплені такі функції: бухгалтерський облік (який включає й управлінський), казначейські функції (забезпечення фінансування), податкове та економічне планування. Однак вважаємо за необхідне бухгалтерський облік відокремити від управлінського і, можливо, взагалі вивести в окремий блок.

При переході холдингу на централізовану систему управління необхідність фінансової роботи на місцях різко знижується, тому

в регіонах в кожному дочірньому підприємстві має сенс залишити одного-двох бухгалтерів (для здійснення та обліку витрат згідно із затвердженим центром бюджету і складання щомісячної звітності для передачі в центральний офіс) або передбачити виконання облікової функції на умовах аутсорсингу.

Перехід підприємств холдингу на централізоване управління припускає перереєстрацію таких і перехід центру управління до місця їх юридичної реєстрації. Однак негативно позначиться на бюджетах регіонів, які позбудуться податкових надходжень, що досить значні за обсягами. Тому місцеві органи самоврядування повинні докласти зусиль, щоб запобігти подібній перереєстрації. У підсумку в підрозділах холдингу, які не вдалося юридично перевести до місця їх юридичної реєстрації, необхідно буде організувати бухгалтерію для складання і здачі у відповідні державні структури публічної фінансової звітності.

Разом із тим необхідно розглянути особливості управління інвестиційною діяльністю на вертикально-інтегрованих сільськогосподарських підприємствах, де фінансове управління здійснюється з урахуванням специфіки холдингу та цілей акціонерів (рис. 4.9). За таких умов фінансовий департамент агрохолдингу включає структурні підрозділи: бухгалтерію, планово-економічний відділ та підрозділ казначейського обслуговування. Так, бухгалтерія головного офісу збирає фінансову інформацію з усіх підрозділів і формує зведену фінансову звітність холдингу у форматі МСФЗ та вітчизняних стандартів обліку, яка призначена як для податкової інспекції, так і для акціонерів.

Відділ казначейського обслуговування здійснює поточне управління грошовими коштами за окремими господарюючими напрямками на основі розробки платіжного календаря, забезпечуючи їм поточну платоспроможність та в цілому агрохолдингу.

Планово-економічний відділ є аналітичним і методичним центром фінансової служби: розробляє методику управлінського обліку, здійснює розробку бюджетів для підрозділів, інвестиційних проектів та здійснює розрахунок ефективності їх реалізації, а також проводить економічну оцінку окремих фінанси-інвестиційних операцій за запитами менеджерів.



**Рис. 4.9. Узагальнена структура фінансового департаменту вертикально-інтегрованого об'єднання «Астарта»**

Джерело: узагальнено автором.

Вважаємо, що структурі фінансового департаменту доцільно виділити відділ податкового планування, хоча його функції може виконувати юридична служба холдингу за умови, що її співробітники будуть достатньо кваліфікованими для цього.

Функції економічного планування можна розподілити за всіма виробничими підрозділами і відстежувати за їх виконанням. Доцільно виділити функцію контролю, реалізація якої вимагає від фінансового директора здійснювати контроль за казначейськими функціями, зведеними планами підрозділів, а також за відносинами з акціонерами та управлінням інвестиціями в розвиток бізнесу.



Вважаємо, що оптимальне рішення для компанії холдингового типу це створення в центральному офісі «фінансового холдингу», через який проходять усі фінансові потоки. Фінансова служба дочірніх підприємств повинна складатися, по можливості, тільки з бухгалтерії і здійснювати виключно збір, зберігання і оперативну передачу інформації в центральний офіс.

Надання послуг фінансовою службою центрального офісу слід оформляти договором на виконання послуг, в якому зазначаються їх функції та вартість послуг. Це дозволить різко скоротити витрати на утримання апарату менеджменту та поліпшити керованість холдингом.

Управління інвестиційною діяльністю агрохолдингу здійснюється щодо управління реальними та фінансовими інвестиціями на основі виконання загальних і специфічних функцій, які передбачають: розрахунок необхідного обсягу інвестування з метою досягнення цілей підприємства (поточних і стратегічних), а також з метою підтримки стабільного економічно зростання підприємства; формування інвестиційної стратегії підприємства, що орієнтується до задоволення цілей операційної діяльності, зростання ринкової вартості підприємства та підвищення добробуту його власників; підвищення рівня прибутковості підприємства; оптимізації портфеля фінансових інвестицій; мінімізації та нейтралізації інвестиційних ризиків; підвищення ліквідності та дохідності інвестицій, тощо.

Специфіка діяльності вертикально-інтегрованих структур холдингового типу полягає в об'єднанні потенціалу різних сторін: фінансових ресурсів акціонерів – для формування капіталу, знань менеджерів – для вирішення проблем управління, навиків персоналу – для вирішення поточних завдань, що вимагає розробки і використання методів управління, які враховують таку специфіку. У межах агрохолдингу існують різні групи осіб, які переслідують свої власні цілі: акціонери (власники), найманий менеджмент вищої ланки управління, найманий персонал. Отже, управління інвестиційною діяльністю в агрохолдингу можна охарактеризувати як управлінський вплив професійних управлінців на інвестиційні процеси.

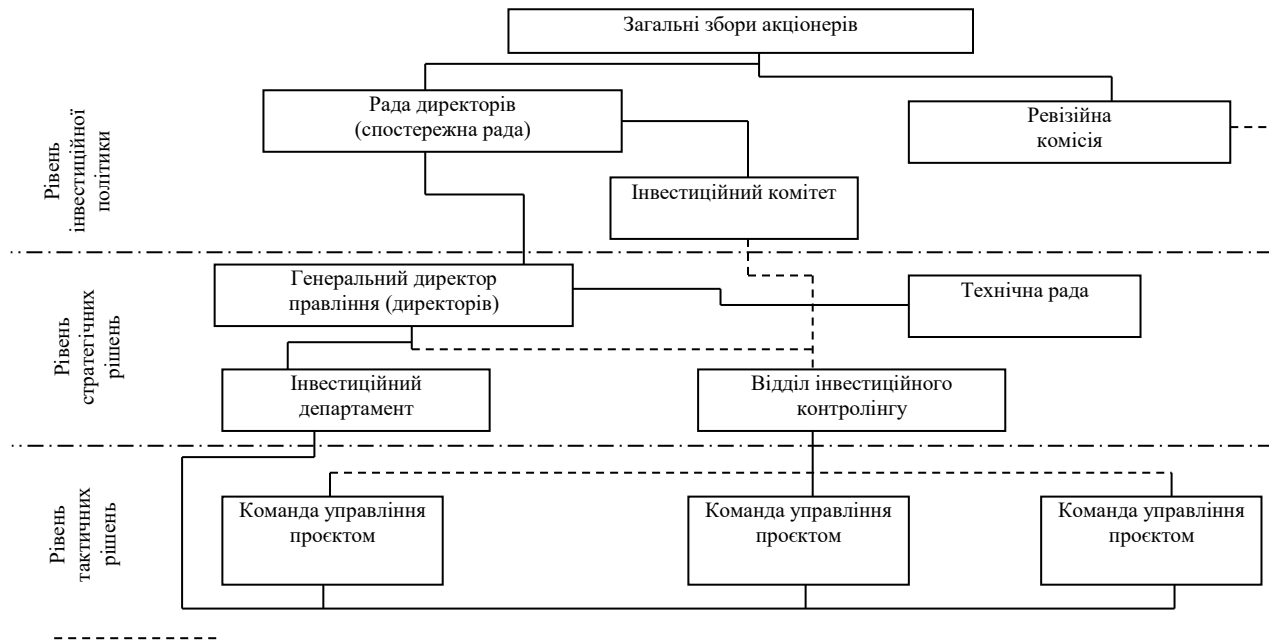
Особливістю управління інвестиційною діяльністю в агрохолдингах слід вказати використання для вирішення складних управлінських завдань групових колегіальних методів прийняття

рішень в інтересах великої більшості учасників. Прийняття інвестиційних рішень в агрохолдингах це колективна діяльність, ієрархічно організована в піраміду рівнів компетенцій та повноважень. З метою ефективного вирішення завдань управління інвестиційною діяльністю в агрохолдингах на різних рівнях управління можуть створюватися спеціальні структурні підрозділи, які вирішують поставлені перед ними завдання у рамках стратегічних планів, прийнятих вищою ланкою управління.

Зауважимо, що управління інвестиційною діяльністю досліджуваного агрохолдингу здійснюється менеджментом вищої ланки, який приймає управлінські рішення щодо економічної доцільності реалізації інвестиційного проєкту. При цьому розробка та обґрунтування доцільності реалізації інвестпроєктів здійснюється планово-економічним відділом за кожним виробничим напрямом, які в подальшому включаються до інвестиційної програми. Тут обґрунтовано раціональну структуру управління інвестиційною діяльністю вертикально-інтегрованих об'єднань холдингового типу (рис. 4.10).

Процес створення системи управління інвестиційною діяльністю з відповідною організаційною структурою складається з організаційних, розпорядчих і технічних заходів, що вимагають початкових інвествкладень. Ці організаційні заходи повинні передбачити комплекс заходів з координації діяльності розробників та користувачів системи управління інвестиційною діяльністю, які ув'язані за ресурсами та термінами.

Структура інвестиційного процесу в агрохолдингах відрізняється різноманітністю завдань, які вирішуються, та функціями його учасників, складністю взаємодії елементів структури, кількістю часових розривів між початком їх реалізації. Саме тому завдання управління інвестиційною діяльністю на сьогодні значно ширші ширшими, ніж просто управління окремими проєктами. Нині має місце перехід на принципово новий рівень управління, який передбачає насамперед неподільність, нерозривний зв'язок усіх інвестпроєктів, що заплановані та реалізуються. У разі ефективно організації управління об'єднання окремих проєктів в інвестпрограми дозволяє одержати синергетичний ефект від їх спільної та скоординованої реалізації.



Зворотні зв'язки

**Рис. 4.10. Запропонована структура управління інвестиційною діяльністю вертикально-інтегрованого об'єднання «Астарта»**

Джерело: розроблено автором.

Із метою удосконалення організаційного блоку управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств необхідно виявити фактори, які на неї впливають та стримують її розвиток. Для цього проведено опитування керівників і менеджерів 86 сільськогосподарських підприємств Київської, Черкаської та Хмельницької областей. За одержаними результатами опитування можна зробити наступні висновки.

Так, менеджмент підприємств розглядає інвестиційну діяльність як основу впровадження інноваційних розробок, зорієнтованих на поліпшення виробничої діяльності. Однак серед основних елементів організації та управління інвестиційної діяльності важливими респонденти виділяють одержання інформації (34,9%), наявність структурного підрозділу або відповідального (20,6%).

Інструменти матеріального стимулювання активізації інвестиційної діяльності підприємства практично не використовуються, або ж частково – лише на 4,6% вибірки (4 підприємства). Реалізація інвестиційних проєктів у досліджуваних підприємствах найчастіше пов'язана з удосконаленням технологічних процесів та запровадженням інноваційних технологій, використанням збалансованих раціонів кормів, первинної обробки молока. Основною метою реалізації інвестиційних проєктів залишається нарощування обсягів виробництва продукції – 21,2%, зниження виробничих витрат – 16,8%, підвищення якості продукції – 4,2%. Цікавими виявилися результати щодо позитивних ефектів від реалізації інвестиційних проєктів, які переважно зорієнтовані на завдання тактичного характеру, а не на масштабні, серед яких модернізація виробництва, диверсифікація виробничої діяльності, освоєння нових ринків, оскільки основні результати розглядаються як скорочення виробничих витрат.

Один з ефектів від реалізації інвестиційної діяльності це підвищення продуктивності праці, однак респонденти його не виділяють. Тут можна припустити, що згаданий показник не простежується на підприємстві, оскільки локальне нарощування такого рівелюється загальним технічно-технологічним відставанням виробничого процесу. Тобто на підприємствах ще не накопичено критичної маси нових технологій та інноваційного обладнання,

що робить можливим прояв системних позитивних змін у підвищенні продуктивності праці.

Більшість респондентів – 27,9% (24 підприємств), позитивно оцінює перспективи інвестиційної діяльності як середні. При цьому найперспективнішими вважають вкладення у формування кормової бази, первинну переробку, збалансовану годівлю, технічні ресурси у рослинництві, внутрішньовиробничу логістику. Серед основних стримуючих чинників інвестиційної діяльності респонденти виділили труднощі із залученням позикових ресурсів – 26,4%, нестачу кваліфікованих кадрів, спроможних раціонально організувати інвестиційну діяльність. Щодо ролі держави в активізації інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, то найбільшу увагу приділено розвитку інституту іпотеки земель сільськогосподарського призначення – 18,3%, компенсації частини відсоткової ставки за кредитами, розвитку лізингу. Одержані результати оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств свідчать про необхідність удосконалення функцій управління, зокрема в частині управління інвестиційними процесами. За результатами опитування було запропоновано оцінити ефективність впливу основних функцій менеджменту на розвиток інвестиційної діяльності на рівні власного підприємства за такою шкалою: 0 – не виконується; 0,5 – виконується недостатньо ефективно; 1 – виконується з високою результативністю. Водночас результативність системи управління інвестиційною діяльністю за одержаними відповідями буде встановлено добуток частки вагомості для кожної з функцій менеджменту, яка визначалася на основі опитування: планування – 0,39, організація – 0,35, мотивація – 0,06; контроль – 0,20. Отже, звідси, найслабше виконується функція мотивації на сільськогосподарських підприємствах та контролю.

Окрема група питань було зорієнтована на отримання відповідей щодо організації та управління інвестиційної діяльності на досліджуваних підприємствах. Так, на питання щодо видів інвестицій, які підприємства реалізуються, то 65,1 % респондентів здійснюють реальні інвестиції, серед яких переважають інноваційні технології та обладнання. Очевидно, що кризові умови функціонування не дозволяють сільськогосподарським підприємствам формувати надлишок грошових коштів, з одного боку, тоді як з іншого – залиша-

ється не повністю задоволена потреба в оновленні та модернізації виробничої бази. Однак, за умови сприятливої кон'юнктури агропродовольчого ринку та повного задоволення потреби в реальних інвестиціях, у сільськогосподарських підприємствах можлива ситуація у здійсненні фінансових інвестицій, що потребує створення цивілізованого фінансового ринку, підвищення фінансової грамотності в аспекті формування портфеля фінансових інвестицій менеджменту організацій. Це дозволило б повною мірою використовувати ринкові можливості в одержанні додаткового доходу. Також, сільгосп підприємства недостатньо використовуються фінансові інвестиції для формування позикового капіталу, за вигідніших умов порівняно з банківським кредитуванням.

Стосовно форм реальних інвестицій за останні три роки, яким віддають перевагу сільськогосподарські підприємства, то нове будівництво становить 26,7%, технічне переозброєння – 41,8, оновлення окремого обладнання та устаткування – 57, модернізація – 40,7, перепрофілювання – 14,0%. Звідси можна стверджувати, що сільськогосподарські підприємства першочергово орієнтуються на удосконалення виробничої бази, однак відсутні інвестиції в придбання цілісних комплексів, а також незначна частка припадає на інвестиції в нове будівництво. Це може свідчити про обмеженість їх фінансових можливостей на утруднений процес залучення позикових коштів.

Такий висновок став наслідком урахування відповідей на питання «Чи вважаєте Ви, що підприємство повністю використало можливості щодо інноваційного формування виробничого потенціалу», коли лише респонденти 5 і 8 підприємств вказали відповідно «так» і «практично повністю».

Цікавими виявилися відповіді респондентів щодо системи управління інвестиційними процесами. Так, на запитання «Чи створено на підприємстві спеціальний відділ управління інвестиціями», про його відсутність зазначили на всіх досліджуваних підприємствах. Тобто, потреба в такому відділі існує, що зумовлює розробку науково обґрунтованого алгоритму цього процесу з урахуванням його специфіки.

Встановлено, що рішення про вкладення інвестиційних ресурсів приймається колегіально керівником та підрозділом, де відбу-

ватиметься впровадження (67,4%), та уточнено відділом, 13,9% керівником підприємства, із залучення сторонніх експертів – 9,3%. Одержані відповіді свідчать про прагнення системи менеджменту до забезпечення обґрунтованості управлінських рішень у сфері інвестування з метою мінімізації та нейтралізації ризиків.

На питання «Які дії та заходи проводяться на етапі передінвестиційної фази» респонденти вказали на розробку бізнес-плану, однак залишили поза увагою попереднє ТЕО (техніко-економічне обґрунтування) та власне ТЕО. Звідси, як виявилось у практиці сільськогосподарських підприємств не використовується обґрунтований алгоритм з оцінки економічної доцільності інвестиційних проєктів, які тут розглядаються як пріоритетні. Крім цього, респонденти відзначали відсутність необхідних компетенцій та навичок у розробці проєктної документації, порядок її складання та узгодження, експертизи, що може означати потребу сільськогосподарських підприємств у підвищенні проєктної культури та розвитку відповідних елементів інфраструктури ринку інвестицій.

Стосовно реалізації інвестиційного етапу, то зазвичай відповідальними за його повне виконання стають, керівник підприємства – 32,5%, підрядник – 23,2%, керівник виробничого підрозділу, де реалізується проєкт – 18,6%. З метою визначити документи, що розробляються на підприємстві як інструменти оперативного управління, у відповідях було зазначено «капітальний бюджет», «календарний план», «інші документи». З усіх запропонованих переважав останній варіант, однак не було конкретизовано самі документи. Це вказує, на відсутність цілеспрямованості під час цього етапу у сільськогосподарських підприємствах, що може зумовити та посилити внутрішні ризики при реалізації усього проєкту і доводить попередній висновок необхідності підвищення проєктної культури у системі менеджменту.

На питання «Чи реалізовані підприємством проєкти у минулому були введеними у фазу експлуатації у визначені терміни» респонденти зазначили, що такої інформації не відстежують, «практично» відповіла майже половина опитуваних. Тобто, за відсутності розробленого алгоритму та здійснення у його рамках практичних дій, зорієнтованих на мінімізацію непродуктивних заходів та введення об'єкта у визначені терміни процес не перебуває під ко-

нтролем системи менеджменту. Отже, за одержаними відповідями стає зрозуміло що управління процесами інвестування на сільськогосподарських підприємствах потребує удосконалення на основі врахування їх специфіки та сформованої практики.

Відомо, що інвестиційна діяльність підприємства передбачає практичне здійснення інвестицій, або вкладення коштів (інвестування). Відповідно, як і всі види діяльності підприємства в цілому, інвестиційна повинна мати чітку організацію, від якої залежатиме її ефективність. У зв'язку з цим інвестиційну діяльність сільськогосподарських підприємств пропонується розглядати як єдність трьох взаємопов'язаних етапів:

1. Передінвестиційний етап, пов'язаний з проведенням аналізу інвестиційної діяльності у попередньому періоді, що передбачає оцінку загального обсягу інвестування у приріст реальних активів підприємства, а також ступеня завершеності раніше розпочатих інвестиційних проєктів. На цьому етапі визначається обсяг інвестиційних ресурсів для їх повного завершення, потреба в інвестуванні та загальний обсяг інвестиційних вкладень у поточному періоді з урахуванням цілей розвитку підприємства й передбачуваного приросту основних виробничих та оборотних засобів; здійснюється відбір альтернативних об'єктів інвестування та моделювання варіантів розвитку діяльності підприємства по кожному з них; проводиться оцінка ефективності інвестиційних проєктів з урахуванням можливих ризиків і на цій основі відбирається найбільш економічно доцільний для реалізації у поточному періоді. Окрім цього формується структура джерел фінансування інвестиційних проєктів та розробляються схеми їх фінансування.

2. Інвестиційний етап (інвестування) характеризується безпосереднім відбором конкретних джерел інвестиційних ресурсів та формується їх сукупність, що визначає фінансове забезпечення інвестицій; здійснення інвестиційних витрат, тобто фінансування всіх робіт, передбачених проєктом (будівництво, реконструкція, технічне переозброєння, модернізація, перепрофілювання і т.д.), або придбання цілісних майнових комплексів, а також постійний моніторинг та контроль за реалізацією інвестиційного проєкту.

3. Постінвестиційний (експлуатаційний) етап, пов'язаний з введенням в експлуатацію об'єкта інвестування та початком його



функціонування, що дозволяє одержувати позитивні надходження від проєкту. Розглянуті інвестиційні етапи свідчать, що передінвестиційний та інвестиційний періоди повністю підпорядковані експлуатаційному. Це зумовлено тим, що необхідність та доцільність інвестиційних вкладень визначається насамперед їх віддачею. Отже, без одержання очікуваного ефекту відсутня мотивація інвестиційної діяльності та навіть передумови до її здійснення. Мотивація здатна істотно посилювати, або, навпаки, стримувати розвиток інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. Саме тому в організації інвестиційної діяльності важливе місце має відводитися обґрунтуванню її мотивів на передінвестиційному етапі. Зазначимо, що основним мотивом інвестиційної діяльності у сільськогосподарських підприємствах виступає максимізація інвестиційного прибутку та підвищення ефективності господарської діяльності. Однак мотиви інвестиційної діяльності підприємства можуть бути не лише економічними, а й неекономічними. Останні, як правило, індивідуальні та визначаються місією й загальною стратегією розвитку підприємства, структурою і рівнем кваліфікації менеджменту, умовами зовнішнього середовища його функціонування та ін. До складу таких відносять соціальні мотиви, які пов'язані з аспектами соціального розвитку працівників і поліпшенням умов проживання та праці. У цій групі важливі екологічні мотиви, що впливають на організацію сільськогосподарського виробництва підприємства. Зауважимо, що економічні мотиви до інвестиційної діяльності пов'язані з дією загальних економічних законів, при цьому їх основу формує очікуваний рівень інвестиційного прибутку.

Стосовно сільськогосподарських підприємств можна виділити наступні види мотивів: економічні – загальні: одержання інвестиційного прибутку, підвищення економічного добробуту власників, ріст ринкової вартості підприємства, забезпечення фінансової стійкості, платоспроможності та ін.; часткові: приріст обсягів виробництва продукції, підвищення якості, зниження собівартості продукції на одиницю інвестиційних вкладень, трудомісткість та ін.; неекономічні: збереження робочих місць, створення додаткової працевзятості, скорочення ручної праці та поліпшення умов для роботи і відпочинку; підвищення привабливості праці у сіль-

ськогогосподарському виробництві; розвиток соціальної інфраструктури, збереження та відродження родючості земель сільськогосподарського виробництва, забезпечення екологічної безпеки виробництва та ін.

За результатами опитування менеджменту сільськогосподарських підприємств встановлено, що в системі економічних мотивів інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств у пріоритеті величина інвестиційного прибутку, оскільки він за своєю природою один з основних мотивів до ведення підприємницької діяльності. У свою чергу величина прибутку забезпечує підвищення добробуту власників та ринкової вартості підприємства в цілому. Так у процесі реального інвестування відбувається збільшення ефекту господарської діяльності за рахунок підвищення прибутку від виробництва та продажів, а в процесі фінансового інвестування – за рахунок дохідності портфеля фінансових інструментів. Отже, підвищення прибутковості підприємства в результаті інвестиційної діяльності забезпечує ріст його ринкової вартості.

У теперішніх умовах поряд з економічними мотивами здійснення інвестиційної діяльності сільськогосподарські підприємства у певні етапи свого розвитку повинні ставити в пріоритет й неекономічні, зокрема соціальні. Ця група мотивів зумовлена погіршенням демографічної ситуації та особливостями соціального розвитку села на сучасному етапі. Так, тривале перевищення смертності над народжуваністю, скорочення зайнятості, особливо у тваринництві, низька привабливість сільськогосподарської праці насамперед за умовами, поряд із критичним станом інфраструктури зумовили зниження чисельності працюючих у сільському господарстві. Саме тому, з метою відродження якості трудових ресурсів у галузі підприємство має орієнтуватися не лише на економічні мотиви, а й важлива роль повинна відводитися соціальним.

Окрім цього, оскільки виробнича діяльність сільськогосподарських підприємств специфічна, адже пов'язана з рослинними і тваринними організмами, які використовують світло, тепло, вологу, для їхнього збереження й відновлення, а також підтримки сприятливої екологічної ситуації необхідно здійснювати відповідні інвестиційні проекти з підвищення родючості ґрунтів, захисту їх від хімічного впливу і т.п. Отже, система мотивів інвестиційної

діяльності сільськогосподарських підприємств це різнобічність проектів. Звідси, поетапна організація інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств може бути представлена послідовним алгоритмом дій.

Основним мотивом інвестиційної діяльності виступає одержання інвестиційного прибутку, при цьому механізм формування такого зумовлює значні коливання його рівня на інвестований капітал. Так, початковою точкою, яка визначає мінімальний рівень інвестиційного прибутку на капітал, на думку І. Бланка, слугує мінімальна норма на капітал [220]., яка виступає мотивом організації інвестиційної діяльності будь-якого підприємства. Величина попиту на капітал за інших рівних умов та факторів буде вищою у тому випадку, коли вищою виявиться межа мінімального прибутку на нього. Рівень мінімальної норми прибутку, по-перше, це показник, звільнений від інфляції, тобто характеризує реальну суму інвестиційного прибутку на інвестиційні вкладення. По-друге, це показник, який повинен формуватися в умовах високої ліквідності інвестицій. По-третє, це показник, який мінімізує ризик втрати капіталу у процесі організації інвестиційної діяльності на підприємстві. Звідси, це мінімальний рівень прибутку, який передбачає мотивацію на здійснення інвестиційної діяльності за додержання зазначених вище умов та характеризуватиме мінімальну норму прибутку на інвестиційні вкладення.

Тривалість реалізації інвестиційних проектів визначає рівень прибутку від інвестицій з урахуванням концепції вартості грошей у часі. Так, чим триваліший часовий горизонт здійснення інвестицій, а відповідно й період між здійсненими витратами та можливою сумою інвестиційного прибутку, тим вищим повинен бути рівень прибутку, а отже, більшою сума прибутку у межах однакового періоду здійснення інвестиційної діяльності.

Оскільки на рівень інвестиційного прибутку впливає темп інфляції, звідси номінальний рівень мінімального прибутку на інвестиційний капітал або номінальну величину відсотка, за яким визначається приріст суми вкладеного капіталу повинні коригуватися відповідно з можливими його змінами. Рівень інвестиційного прибутку та інвестиційна політика підприємства в цілому залежать від інвестиційних ризиків, які зумовлені ймовірністю втрат

(або прирошенням) фінансових ресурсів у стохастичних умовах здійснення інвестиційної діяльності.

Урахування специфіки функціонування сільськогосподарських підприємств відбувається при визначенні цілей стратегічного відбору інвестицій інвестором незалежно від рівня їх прибутковості, причому його величина може значно відхилитися за об'єктами вкладень. Так, об'єктами інвестування сільськогосподарських підприємств традиційно слугують об'єкти реального інвестування: придбання сільськогосподарської техніки, машин та обладнання; будівництво, придбання виробничих приміщень (тваринницьких комплексів); формування основного стада сільськогосподарських тварин і птиці; закладка і вирощування багаторічних насаджень; будівництво й придбання об'єктів виробничої інфраструктури (складських приміщень, елеваторів та ін.); будівництво й придбання переробних потужностей, приготування кормів та ін. Очевидно, що кожен з наведених об'єктів інвестування забезпечує певний рівень інвестиційного прибутку, однак її індивідуальна оцінка, вважаємо недостатня та не об'єктивна внаслідок специфіки сільськогосподарського виробництва. Зокрема, багатогалузевість сільськогосподарського виробництва, а також взаємозв'язки та взаємозалежності, що існують між галузями, викликають взаємозумовленість результатів діяльності. Ця особливість впливатиме й на результативність і, як наслідок, на мотивацію підприємства здійснювати інвестування. Так, реалізація інвестиційного проєкту у рослинництві, пов'язана з технічним переозброєнням з одного боку зумовлюватиме збільшення обсягів виробництва сільськогосподарських культур та підвищення ефективності, тоді як з іншого – може призвести до зниження обсягів виробництва кормових культур внаслідок обмеження земельних ресурсів. У свою чергу, така ситуація викличе підвищення собівартості продукції тваринництва та зниження ефективності галузі унаслідок здорожчання кормів через зниження обсягів власного їх виробництва. Зворотна ситуація спостерігається при інвестуванні в тваринництво: збільшення поголів'я тварин та будівництво виробничих тваринницьких комплексів, як правило, зумовить збільшення потреби в кормах, в тому числі, й власного виробництва. Нарощування кормової бази може спричинити скорочення обсягів виробництва високорентабельних товарних культур, що здатне знизити економічну ефективність

галузі рослинництва. Отже, окремі об'єкти інвестування спроможні впливати на результативність діяльності в суміжних галузях сільськогосподарського виробництва, тому необхідно проводити комплексну оцінку економічної ефективності виробничо-господарської діяльності, яка становитиме основу ефективності інвестиційного проекту, величину інвестиційного прибутку та відповідно до нього мотивацію інвестиційної діяльності.

Із метою визначення особливостей здійснення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств в аспекті складових організаційного забезпечення проведено детальний аналіз функціонування системи менеджменту з попереднього відбору, економічної оцінки та прийняття рішення щодо реалізації окремих інвестиційних проектів окремими сільськогосподарськими підприємствами. До цієї групи включено 86 сільськогосподарських підприємств Київської, Черкаської та Хмельницької областей. За результатами власного спостереження за системою інвестиційного управління відібраних господарств виявлено наступні проблеми. По-перше, на сільгоспідприємствах відсутня чітка взаємодія управлінських підрозділів, що беруть участь в інвестиційній діяльності, а також взаємодіють з елементами зовнішнього середовища (державні й місцеві органи влади та управління, конкуренти, постачальники та потенційні й реальні споживачі продукції, фінансові кола та ін.), що зумовлює низьку ефективність використання інформації та високі ризики її викривлення за аналізу інвестиційних проектів підприємств.

По-друге, встановлено відсутність горизонтальної взаємодії між підрозділами підприємства, які беруть участь в інвестиційній діяльності, що призводить до дублювання функцій і, відповідно, до зниження ефективності інвестиційної діяльності структури в цілому.

По-третє, контроль за інвестиційною діяльністю підприємств перебуває на дуже низькому рівні, оскільки функція контролю за виконанням інвестиційних проектів за всіма напрямками по практично всій вибірці сільськогосподарських підприємств здійснює керівник, який не завжди володіє достатніми компетенціями у цій сфері.

По-четверте, практично на всіх досліджуваних підприємствах відсутній чіткий регламент інвестиційної діяльності, що призводить до хаотичності та недостатньої результативності.

По-п'яте, алгоритм формування інвестиційної стратегії розроблено на двох підприємствах – СВК ім. Шевченка та СТОВ Хлібороб Хмельницького району Хмельницької області, однак він не містить деталізованої програми дій по кожному виробничому підрозділу та відповідного менеджера. Це також призводить до зниження ефективності інвестиційного управління.

По-шосте, на сьогодні на всіх підприємствах відсутні спеціальні програмні продукти у сфері інвестиційної діяльності, що також знижує її ефективність.

По-сьоме, опитування, проведене під час дослідження, довело, що існуюча на досліджуваних підприємствах модель процесу організації та планування інвестиційної діяльності в цілому не задовольняє вищу ланку менеджменту.

Зазначені вище недоліки дозволяють розробити напрями удосконалення інвестиційного управління на досліджуваних підприємствах. Одним із напрямів оптимізації інвестиційного управління повинно стати удосконалення його структури. Так, структура управління інвестиційної діяльності на вибірці підприємств лінійно-функціональна, в якій домінує лише вертикальна взаємодія підрозділів, тоді як горизонтальна взаємодія відсутня. З метою підвищення ефективності та скорочення числа дублювання функцій на підприємствах пропонується запровадити матричну структуру управління, яка відображає закріплення в організаційній будові підприємства двох напрямів керівництва – вертикального і горизонтального.

Так, вертикальний напрям – управління окремими проектами, програмами, продуктами, для реалізації яких залучаються людські та інші ресурси підрозділів підприємства. Основними перевагами матричної структури інвестиційного управління на сільськогосподарських підприємствах слід вказати наступні умови. По-перше, за матричної структури управління відбувається інтеграція різних видів діяльності сільськогосподарського підприємства у рамках інвестиційних проектів, що ним реалізуються. По-друге, завдяки розподілу функціональних обов'язків відповідно до матричної структури управління існує можливість одержати обґрунтовані результати за більшістю інвестиційних проектів.

По-третє, при матричній побудові структури інвестиційного управління на сільгоспідприємстві відбувається значна активіза-

ція діяльності керівництва та основних працівників управлінського апарату у результаті формування проектних команд, які активно взаємодіють із функціональними підрозділами підприємства, внаслідок чого відбувається посилення взаємодії між ними.

По-четверте, за матричної структури управління інвестиційною діяльністю підприємства відбувається залучення керівників усіх рівнів та фахівців різних функціональних підрозділів в активну творчу діяльність із реалізації інвестиційних проєктів, направлених насамперед на прискорене технічне удосконалення виробництва.

По-п'яте, за умови запровадження матричної структури управління спостерігається зниження навантаження керівників вищого рівня управління за рахунок передачі повноважень щодо прийняття рішень на середній рівень управління, за одночасного збереження єдності координації та контролю ключових рішень по інвестиційних проєктах за вищим рівнем керівництва.

По-шосте, відбувається ріст особистісної відповідальності керівника конкретного функціонального підрозділу як за інвестиційний проєкт у цілому, так й за окремі його елементи.

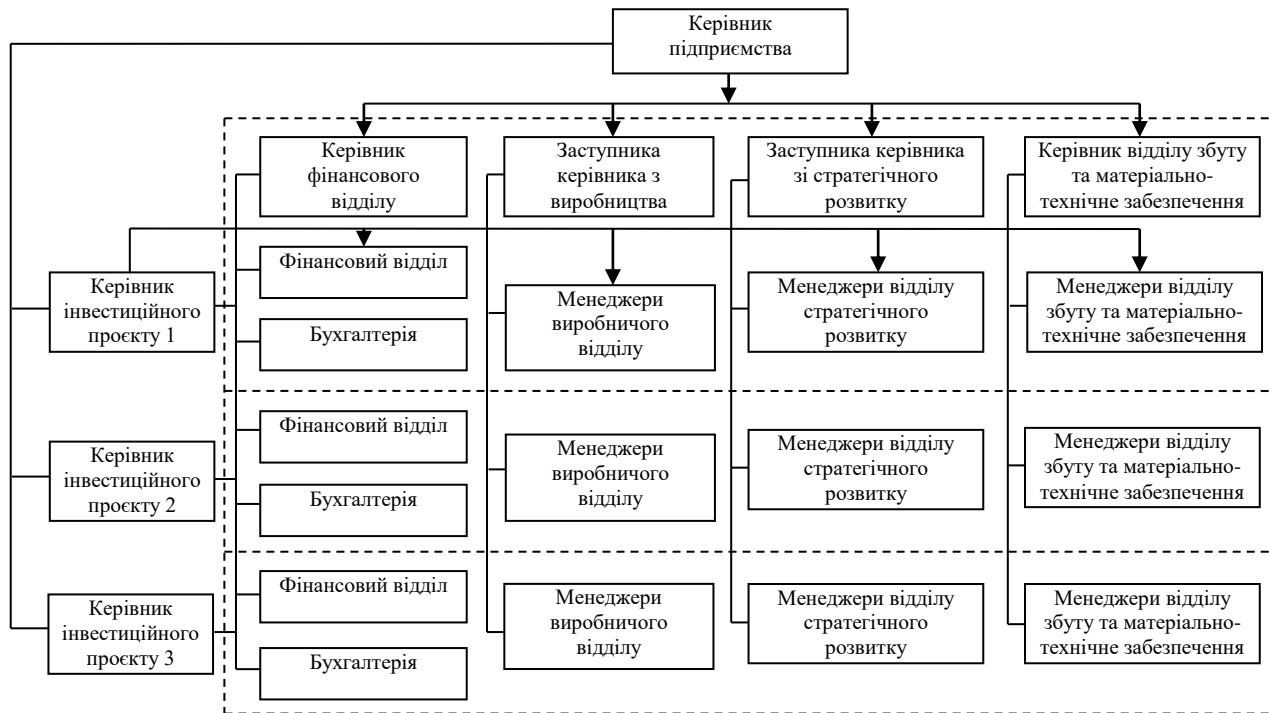
Окрім цього, більшість сільськогосподарських підприємств, які входять до групи середніх та великих, здійснюють реалізацію інвестиційних проєктів з метою удосконалення виробничої діяльності. Число таких не значне, що не вимагає створення окремих структурних підрозділів для ведення інвестиційної діяльності. При цьому для малих сільськогосподарських підприємств обґрунтування та реалізація окремих інвестиційних проєктів здійснюється безпосереднім власником. Це пояснюється реалізацією у згаданій групі сільськогосподарських підприємств обмеженої кількості інвестиційних проєктів, вартість яких також невелика, внаслідок специфіки виробничої діяльності подібних підприємств. Отже, у цьому дослідженні процеси управління інвестиційною діяльністю вивчалися у групах середніх та великих сільськогосподарських підприємств.

Так, детальне вивчення системи управління всією діяльністю було проведено у ТОВ «Острійківське», на основі чого виокремлено особливості здійснення інвестиційної діяльності та сформовано систему обґрунтування і прийняття управлінських рішень. Виробничим напрямом досліджуваного підприємства є одержання молока – господарство утримує 1000 голів великої рогатої худоби,

із них 585 голів дійного стада, за земельного банку 2000 га сільськогосподарських угідь, використання якого формує кормову базу. На сьогодні ТОВ «Острійківське» забезпечує середньорічний надій на рівні 8000 кг, що являє собою досить високий показник. Нижче наведено укрупнену схему матричної структури управління інвестиційної діяльності для ТОВ «Острійківське» (рис. 4.11).

Отже, при оптимізації інвестиційної діяльності досліджуваних підприємств на основі використання матричної структури управління для здійснення кожного інвестиційного проєкта доцільно створити відповідну проєктну команду під управлінням його керівника. Запропонована матрична структура управління інвестиційною діяльністю сприятиме тому, що керівник кожного інвестиційного проєкту повністю відповідатиме за його планування та наступне виконання. Керівники функціональних підрозділів підприємства делегують керівнику інвестиційного проєкту частину своїх повноважень та функціональних обов'язків, виділяючи в його підпорядкування відповідних фахівців. Вважаємо, що запровадження матричного підходу до управління інвестиційною діяльністю досліджуваного підприємства вплине на розвиток різних функціональних підрозділів для найефективнішого вирішення поставлених інвестиційних завдань. Окрім того, недоліком існуючої системи управління інвестиційною діяльністю досліджуваних підприємств слід вказати нечіткий розподіл функціональних обов'язків між підрозділами та їх керівниками. З урахуванням вищезазначеного було запропоновано регламент функціональних обов'язків відповідно до оптимізації інвестиційного управління ТОВ «Острійківське». На основі представлених функціональних обов'язків розроблено раціональну схему взаємодії у межах системи менеджменту інвестиційної діяльності (табл. 4.14). Зазначимо, що за такого підходу до управління інвестиційною діяльністю досягається взаємодія сільськогосподарського підприємства із зовнішнім середовищем не лише безпосередніми виконавцями відповідних функціональних підрозділів, а й їх керівниками. Це дозволить підвищити результативність контролюючих функцій, а також скоротити число необґрунтованих дій при розробці інвестиційних проєктів, їх обґрунтування та реалізації.





**Рис. 4.11. Укрупнена схема матричної структури управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Острійківське» Київської області**

Джерело: розроблено автором.

Таблиця 4.14

## Функціональні обов'язки учасників управління інвестиційною діяльністю підприємства за матричним підходом

Функціональні обов'язки	Розробка	Схвалення	Затвердження	Контроль
Інвестиційні проекти підприємства	Керівник фінансового відділу	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку
Включення проекту до інвестиційної програми підприємства	Заступник керівника по фінансам	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку
Розробка технічного завдання по інвестиційних проєктах	Менеджер з виробництва	Заступник керівника з виробництва	Керівник підприємства	Заступник керівника з виробництва
Технології та вимоги виробництва	Менеджер з виробництва	Заступник керівника з виробництва	Керівник підприємства	Заступник керівника з виробництва
Планові техніко-економічні нормативи матеріальних і трудових витрат по інвестиційних проєктах	Менеджер з виробництва	Заступник керівника з виробництва	Керівник підприємства	Заступник керівника з виробництва
Нормативна документація зі здійснення закупівельної діяльності щодо реалізації інвестиційних проєктів	Менеджер з матеріально-технічного постачання	Керівник відділу матеріально-технічного постачання	Керівник підприємства	Керівник відділу матеріально-технічного постачання
Плани закупівель обладнання, устаткування, комплектуючих при здійсненні інвестиційних проєктів	Керівник відділу матеріально-технічного постачання	Заступник керівника з виробництва	Керівник підприємства	Заступник керівника з виробництва
Перелік планових (цільових) значень інвестиційних проєктів	Керівник фінансового відділу	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку
Програма перепідготовки та підвищення кваліфікації працівників, план створення додаткових робочих місць	Керівник відділу кадрів	Заступник керівника з виробництва	Керівник підприємства	Заступник керівника з виробництва
Маркетингова програма інвестиційної діяльності	Керівник відділу збуту	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку
План обсягу збуту продукції	Керівник відділу збуту	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку
Оцінка економічної ефективності інвестиційної діяльності	Керівник фінансового відділу	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку
Бухгалтерська (фінансова) звітність, у т.ч. щодо здійснення інвестиційної діяльності	Головний бухгалтер	Керівник фінансового відділу	Керівник підприємства	Керівник фінансового відділу
Цільове використання інвестиційних коштів	Керівник фінансового відділу	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку
Терміни реалізації інвестиційних проєктів	Керівник фінансового відділу	Заступник керівника зі стратегічного розвитку	Керівник підприємства	Заступник керівника зі стратегічного розвитку

Джерело: розроблено автором.

Окрім того, функціями контролю наділяються керівники відповідних напрямів реалізації інвестиційних проєктів, які компетентні, в їхні обов'язки входить також і взаємодія із зовнішніми експертами та фахівцями у різних сферах менеджменту. Ще одним аргументом переваги оптимізації взаємодії в аспекті управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств стає горизонтальна взаємодія різних підрозділів, що сприяє підвищенню ефективності інвестиційної діяльності. Важливим аспектом інвестиційного менеджменту сільськогосподарських підприємств вирізняється регламентація діяльності, яка повинна передбачати розробку таких документів: регламент інвестиційної діяльності; положення про підрозділи, що беруть участь в інвестиційній діяльності; посадові інструкції фахівців менеджменту, які залучаються до інвестиційної діяльності.

Встановлено, що у 23 сільськогосподарських підприємств із виділеної сукупності виявлено окремі документи із вищезазначених, лише у 5 – наявні згадані документи, однак їх результативність дуже низька. У зв'язку з цим, запропоновано провести раціоналізацію регламентації інвестиційної діяльності досліджуваних підприємств.

Так, основний документ – регламент про інвестиційну діяльність, який повинен включати наступні розділи: алгоритм формування інвестиційного проєкту; методи оцінки та вибору інвестиційних проєктів, розрахунок показників ефективності; організаційна структура інвестиційної діяльності підприємства; інструменти інвестиційної діяльності підприємства; алгоритм інвестиційного процесу, який характеризує систему залучення, оцінки, розподілу, перерозподілу інвестиційних ресурсів; методика та алгоритм контрольних заходів інвестиційної діяльності; критерії формування інвестиційних ресурсів.

Важливим розділом регламенту інвестиційної діяльності вирізняється алгоритм формування інвестиційної стратегії підприємства. У зв'язку з цим розроблено алгоритм, який включає всі необхідні етапи інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства. Із цією метою виділено етапи цього процесу та їх послідовність, тобто механізм процесу розробки інвестиційної стратегії підприємства.

На першому етапі доцільно провести комплексний аналіз діяльності сільськогосподарського підприємства. Метою цього етапу стає точне визначення стану підприємства, передумов розробки

інвестиційної стратегії, на основі чого керівництво має можливість раціонально обґрунтувати напрями інвестиційної стратегії.

Аналіз зовнішнього середовища підприємства являє собою обов'язковий елемент комплексного аналізу, без якого неможливо одержати точні результати, оскільки вплив зовнішніх факторів на здійснення інвестиційної діяльності значний і навіть може домінувати над впливом факторів його внутрішнього середовища.

Оцінка господарської діяльності у рамках розробки інвестиційної стратегії може проводитися передусім з метою залучення нового капіталу, інвестицій для реструктуризації виробництва, технічного переозброєння, реконструкції, оновлення окремого обладнання та технологій виробництва, фінансування окремих інвестиційних проєктів тощо.

Із метою розвитку інвестиційної стратегії підприємства передбачається здійснення його діагностики через проведення системного аналізу: ситуативний (SWOT, PEST-аналіз, стратегічна позиція, сегменти ринку, конкуренція); організаційно-управлінський (цілі та стратегія, організаційно-управлінська структура); фінансово-економічний (фінансові результати, фінансовий стан, ефективність діяльності); аналіз кадрового потенціалу та його мотивація; оцінка вартості підприємства.

Формування цілей інвестиційної стратегії передбачає визначення стратегічних цілей, тобто місії підприємства. Після чого можна розпочинати формування стратегічного плану розвитку підприємства, використовуючи наступний підхід: формування існуючої та обґрунтування перспективної моделі господарської діяльності, розробка стратегічного плану розвитку підприємства. Отже, спочатку необхідно визначити поточні параметри підприємства, після розробити модель того, яким чином цільові показники перспективного розвитку буде досягнуто з урахуванням його місії, після чого розробляється стратегічний план розвитку.

Вибір оптимальної стратегії підприємства є наступним етапом, що здійснюється з використанням сукупності методів стратегічного аналізу, доцільність використання яких досить детально висвітлено у вітчизняній та зарубіжній економічній літературі, тому тут не буде розглядатися.

Розробка механізмів реалізації інвестиційної стратегії підприємства відбувається з урахуванням численних факторів, таких як

галузева належність, розміри підприємств, структура капіталу, вартість позикових інвестиційних ресурсів, дієвість та доступність до інструментів державної підтримки тощо.

Планування інвестиційної стратегії підприємства виступає узагальнюючим, оскільки відображає результати попередніх етапів розробки інвестиційної стратегії. З метою налагодження контролю за її реалізацією, а також за поточною господарською діяльністю і розвитком підприємства план стратегії повинен включати наступні види документів: план реорганізації (реструктуризації) господарської діяльності за необхідності; бізнес-плани окремих інвестпроектів; операційний бюджет; фінансовий план та кошториси витрат. Як зазначають практики, при формуванні плану розвитку підприємства необхідно додержуватися принципів необхідності та достатньої деталізації його структури. Адже деталізований план вимагає багато часу для складання, а також значних зусиль щодо забезпечення контролю над його додержанням. Водночас більшої деталізації потребує фінансовий план та операційні бюджети, оскільки від їх виконання залежатиме фінансовий стан підприємства.

Найвищої відповідальності при складанні планів необхідно забезпечити при розробці тієї частини, яка регламентує діяльність на найближчу перспективу. Виконання цих дій на початковому етапі реалізації інвестиційної стратегії підприємства може привести до прояву негативних явищ у забезпеченні реалізації стратегічної програми розвитку підприємства. Саме тому основним правилом, якого необхідно додержуватися при складанні інвестиційної стратегії підприємства, повинно стати правило пріоритету гірших умов, які впливають на розвиток подій, тобто за різних включаться до плану найгірші варіанти. Вважаємо, що такий підхід дозволить із найменшими втратами здійснити хеджування ризиків непередбаченого розвитку ситуації, оскільки сприятливіший порівняно з планом розвиток ситуації зумовлюватиме прояв позитивного впливу на розвиток підприємства.

Метою етапу реалізації та контролю інвестиційної стратегії підприємства визнано забезпечення точного та своєчасного здійснення всіх розроблених заходів. Для забезпечення повноти контролю на цьому етапі доцільно провести розробку і впровадження наступних підсистем контролю: підсистеми моніторингу; підсистеми контролю за виконанням поточних планів (бізнес-плану, ко-

шторисів, фінансового плану, бюджет); підсистеми контролю за виконанням стратегічного плану; підсистеми контролю економічної безпеки. Очевидно, що обґрунтована система контролю на підприємстві, не лише у рамках інвестиційної стратегії, дозволить забезпечити їх своєчасну та повну реалізацію, а також провести за необхідності своєчасне коригування. Контроль за процесом реалізації інвестиційної стратегії підприємства істотно підвищує її ефективність, зокрема, за рахунок оперативного реагування на зміну факторів середовища функціонування підприємства.

Вважаємо, що одним із варіантів алгоритму запровадження системи моніторингу на підприємстві мають бути наступні етапи: визначення цілей моніторингу, системних принципів проведення, цільових показників розвитку складових зовнішнього та внутрішнього середовища, вибір методу, реалізація та контроль, прийняття рішень.

Оцінка інвестиційної стратегії підприємства найважливіша, оскільки за його результатами можна зробити висновок про соціо-еколого-економічну ефективність інвестиційної стратегії підприємства.

Оптимізація інвестиційної стратегії підприємства передбачає обґрунтування інструментарію її здійснення. Зазначимо, що при цьому необхідно додержуватися вимог комплексного підходу до фінансування інвестиційної діяльності на основі раціонального поєднання власних і позикових інвестиційних ресурсів, коштів державної підтримки, що дозволить мінімізувати їх вартість за допустимого рівня ризику.

Окрім того, забезпечення зв'язку між видами інвестиційних робіт та обсягами витрат за вибраними інвестиційними проектами сільськогосподарського підприємства можна одержати постійне джерело інформації не лише для оцінки результативності системи управління проектами, а й оцінки ефективності функціонування підприємства в цілому після реалізації інвестиційних проектів.

Зважаючи на наведене вище, варто детальніше зупинитися на формуванні системи моніторингу інвестиційної діяльності як обов'язкового елемента системи управління. Насамперед визначимо основні завдання, які ця система повинна вирішувати на сільськогосподарському підприємстві: пошук та накопичення інформації про інноваційні рішення у сфері виробничої діяльності підприємства; збір та аналіз інформації про інвестиційні проекти, які включено до

інвестиційної програми підприємства, з урахуванням рівня їх завершення, обсягах і термінах фінансового забезпечення; формування цільових показників за бюджетами інвестпроектів; інформація для проведення порівняльного аналізу вітчизняних технологій, обладнання із зарубіжними зразками, оцінка їх технічного рівня; перелік найпріоритетніших напрямів реалізації інвестиційної діяльності. Отже, при проведенні моніторингу інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств необхідно проводити збір інформації з великого переліку різних видів інформації, а отже, існує необхідність виділення їх видів з урахуванням доступності. Вважаємо, що з метою запровадження моніторингу інвестиційної діяльності сільгосп підприємства збір інформації повинен здійснюватися з таких ресурсів: інформаційні матеріали (наукові дослідження, експериментальні випробування, прогнози, експертні висновки тощо); матеріали інтернет-сайтів (інформаційний портал Міністерства аграрної політики та продовольства України, регіональних дорадчих служб, підприємств-виробників та ін.); матеріали конференцій, наукових семінарів, спеціалізованих виставок; результати спеціальних опитування сільгосп-виробників (реальні споживачі). Використання зазначених джерел дозволяє здійснити моніторинг за пропозицією інноваційних продуктів та проєктів, а також їх практичним використанням.

У діяльності сільськогосподарських підприємств дієвість моніторингу інвестиційної діяльності забезпечується за таких умов: одержання системної інформації про стан, тенденції розвитку підприємства (за останні 2-3 роки); визначення ключових напрямів, які забезпечують його конкурентоспроможність та можливість посилення конкурентних позицій; виявлення вагомих для підприємства характеристик функціонування інвестиційного ринку; формування портфеля інвестиційних проєктів та джерел їх фінансування; розробка сценаріїв ефективного здійснення функцій управління інвестиційними процесами.

Для ознайомлення представлено складові елементи моніторингу інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства, де збір інформації за кожним напрямом повинен здійснюватися фахівцем, що веде такий напрям на підприємстві (рис. 4.12). Основними вимогами до інформації повинні бути її новизна та актуальність.



**Рис. 4.12. Взаємозв'язок системи моніторингу із основними етапами інвестиційної діяльності підприємства**

Джерело: розроблено автором.



Банк інформації, сформований на основі здійснення моніторингу, являють собою документи, підготовлені з використанням методів наукового аналізу та узагальнення первинних і вторинних даних, повинний містити як аналітичну (ретроспективну), так і прогностичну інформацію, супроводжуватися даними про першоджерела, з виключенням необхідності звертатися до них користувача. Формування інформації має здійснюватися диференційовано відповідно до тематики, яка визначається її затребуваністю на рівні системи менеджменту підприємства.

Під інформаційним забезпеченням інвестиційної діяльності сільськогосподарського підприємства тут розглядається послідовний процес підготовки та обробки показників для обґрунтування економічної доцільності залучення інвестицій, а також використання внутрішніми і зовнішніми користувачами, задіяними у процес інвестування. Узагальнення особливостей організації та управління інвестиційною діяльністю досліджуваних підприємств дозволили розробити модель інформаційного забезпечення (рис. 4.13).

Із метою формування системи інформаційного забезпечення процесу обґрунтування та прийняття рішення про інвестування сільськогосподарського виробництва у моделі виділено структурні підрозділи, які дозволяють оцінити можливості підприємства та інвесторів стосовно реалізації конкретного інвестиційного проєкту.

Першим організаційним блоком визнана система збирання інформації по поточних операціях сільськогосподарського виробництва, за якою оцінюється інноваційність проєкту та його доцільність щодо реалізації. На цьому рівні передбачаються збір і обробка інформації про економічні характеристики проєкту: організація й проведення моніторингу внутрішнього ринку сільськогосподарської продукції та продовольства, споживчого попиту; систем координації ресурсів, облікових, контрольних та аналітичних систем. Основна вимога до формування масиву інформації це можливість одержання інформації стосовно створення блоків інформації до альтернативних варіантів реалізації інвестиційного проєкту.



**Рис. 4.13. Модель інформаційного забезпечення системи управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств**

Джерело: розроблено автором.

Другий блок організаційної моделі передбачає створення банку інформації з виробництва та впровадження інвестиційного проекту, а саме: систематизовані дані по інноваціях, у тому числі по галузях сільського господарства, рослинництву і тваринництву, а також за переліком потенційних інвесторів наявність власних фінансових ресурсів для реалізації проекту.

Третьою ланкою стає створення інформаційно-аналітичного масиву, який використовуватиметься менеджментом підприємства для оцінювання результатів розробки і впровадження інвестиційного проєкту. З цією метою доцільно передбачити визначення системи критеріїв для аналізу інвестпроєкту, включаючи його інноваційність, аналіз ринків збуту виробленої продукції, оцінку вартості проєкту. Інформаційним забезпеченням цього аналізу слугує банк даних, що формується сільськогосподарським підприємством інтегрованої інформації, яка об'єднує дані бухгалтерського та управлінського обліку про склад витрат на капіталовкладення, обсяги інвестицій.

Четвертий структурний підрозділ це створення системи моніторингу з оцінки та контролю використання інвестиційних ресурсів на інноваційний проєкт, який передбачає можливість оцінки інвестиційної діяльності за сукупністю передбаченими параметрами проєкту, окупності інвестицій, результативності сільськогосподарського виробництва. Вважаємо, що контроль та аналіз інвестиційного проєкту сільськогосподарського підприємства повинні забезпечити: контроль за ефективністю використання інвестицій; ефективність використання основного й оборотного капіталу при розробці і реалізації інвестиційного проєкту; оцінку впливу інвестиційної діяльності на ефективність сільськогосподарського виробництва, його екологічність та соціальну орієнтованість; оцінку методів управління інвестиційною діяльністю. Контроль та аналіз інвестиційного проєкту здійснюється в логічній послідовності з метою одержання інформації для прийняття управлінських рішень щодо його практичної реалізації.

Завершальним блоком організаційної моделі інформаційного забезпечення управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарського підприємства стає здійснення на вищому рівні менеджменту підприємства координації та управління інвестиційною діяльністю, що виконуватиме координуючу роль з розробки інноваційної стратегії підприємства, реалізації інвестиційної політики. Оскільки інвестиційна діяльність господарюючого суб'єкта підпорядкована стратегічним цілям його розвитку, то вона повинна вестися відповідно до розробленої інвестиційної політики. На основі сформованої та всебічно проаналізованої інформації вищій

рівень менеджменту підприємства розробляє заходи з прийняття управлінських рішень щодо удосконалення інвестиційної політики, формує стратегію розвитку відповідно до стратегічних програм розвитку галузі. Використання моделі інформаційного забезпечення управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств дозволить систематизувати процес збирання й обробки облікової та фінансово-економічної інформації, забезпечить відкритість і доступність інформації для інвесторів.

#### **4.4. Організаційне забезпечення розвитку інвестиційної діяльності підприємств**

У нинішніх умовах з метою забезпечення техніко-технологічної модернізації сільськогосподарського виробництва постає необхідність активізації інвестиційної діяльності. Результати проведеного дослідження свідчать, що потреба залучення інвестицій сільськогосподарськими підприємствами зумовлена двома причинами – необхідністю модернізації матеріально-технічної бази виробництва та нестачею власних фінансових ресурсів. Зазначимо, що було прийнято Стратегію розвитку аграрного сектору економіки, яка зорієнтована на збереження українського села, підтримку дрібного та середнього товаровиробника. З основних проблем розвитку аграрного сектору економіки у Стратегії виділено: низькі темпи техніко-технологічного оновлення виробництва; ризики збільшення виробничих витрат через подальше зростання рівня спрацьованості техніки, переважання використання застарілих технологій при зростанні вартості невідновлювальних природних ресурсів у структурі собівартості; відсутність мотивації виробників до дотримання агроекологічних вимог виробництва; непоінформованість значної частини сільськогосподарських виробників про кон'юнктуру ринків та умови ведення бізнесу в галузі та ін. Стратегічними цілями розвитку аграрного сектору є: гарантування продовольчої безпеки держави; забезпечення прогнозованості розвитку та довгострокової стійкості аграрного сектору на основі його багатокладності; сприяння розвитку сільських поселень та формування середнього класу на селі через забезпечення зайнятості сільського населення та збільшення

рівня доходів; підвищення інвестиційної привабливості галузей аграрного сектору, фінансової безпеки сільськогосподарських підприємств; конкурентоспроможності продукції, ефективності галузей, стабільності ринків; розширення участі України у забезпеченні світового ринку продукцією сільського господарства та продовольства; раціональне використання сільськогосподарських земель і зменшення техногенного навантаження аграрного сектору на довкілля. Цим документом передбачено, що бюджетна підтримка зорієнтована на забезпечення стабільної системи державної підтримки аграрного сектору: запровадження системи індикаторів середньострокового планування бюджетного фінансування аграрного сектору; поступова зміна співвідношення непрямой та прямої підтримки на користь останньої; запровадження цільової підтримки на поворотній основі з умовою формування відповідальних за цільовий результат господарів; перехід до порядків гарантованих компенсаційних виплат замість порядку виплат за заявочним принципом; пріоритет фінансування інноваційно-інвестиційних проектів на засадах державно-приватного партнерства; встановлення критеріїв доступу до коштів прямої бюджетної підтримки з урахуванням селоутворюючої ролі та вимог агроєкології. Водночас, фінансово-кредитна політика передбачає створення дієвої системи земельної іпотеки; розвиток системи кредитного забезпечення аграрного сектору, в тому числі шляхом застосування аграрних розписок та електронних складських свідоцтв [220].

Пріоритетність інноваційного соціально-економічного розвитку, визначена у Стратегії сталого розвитку, ґрунтується на сучасних міжнародних принципах співіснування людства і довкілля. Нею визначаються мета, завдання та пріоритетні напрями поступального розвитку українського суспільства на шляху забезпечення збалансованості економічних, соціальних та екологічних чинників. Стратегічними завданнями сталого розвитку є: забезпечення переходу економіки на інноваційну модель; структурна перебудова економіки шляхом прискорення розвитку високотехнологічних галузей; створення конкурентоспроможної, соціально орієнтованої ринкової моделі економіки; впровадження сталих економічних механізмів природокористування та імплементація

екологічної складової в систему національних рахунків; підвищення ефективності інвестиційних процесів, у тому числі у сфері відновлення природного капіталу; стимулювання впровадження екологічно безпечних, енергетично ефективних та ресурсозберігаючих технологій; розвиток технологій замкнутого циклу і технологій очищення, переробки й утилізації промислових і побутових відходів; підтримка екологічно ефективного виробництва енергії, включаючи використання відтворювальних джерел енергії та вторинних енергетичних ресурсів; розвиток екологічно безпечних видів транспорту та транспортних комунікацій, створення альтернативних видів палива, у тому числі неуглеводневого. Водночас, у процесі розвитку сільського господарства передбачено: розв'язання проблеми регулювання рентних платежів у різних агрокліматичних зонах шляхом диференціації податку для сільськогосподарських товаровиробників залежно від площі земель та родючості ґрунтів; розроблення законодавчих і життєвих організаційних заходів з розвитку та впровадження високопродуктивних сільськогосподарських технологій; забезпечення впровадження екологічно обґрунтованих принципів ведення сільського господарства та адаптованих до місцевих умов технологій і систем землеробства з метою захисту земель від забруднення та виснаження; проведення науково обґрунтованої оптимізації площ сільськогосподарських угідь; сприяння розвитку «зеленого» туризму [221].

Отже, серед пріоритетних напрямів інноваційно-інвестиційного розвитку сільськогосподарських підприємств у нинішніх умовах можна виділити: формування збалансованої інноваційно-інвестиційної системи для забезпечення сталого розвитку; формування банку високих інвестицій; орієнтація на інтенсивні форми виробництва; формування об'єктів інноваційної інфраструктури як інструменту залучення інвестицій та інноваційного розвитку суб'єктів господарювання; розвиток консультаційної допомоги, підготовка кадрів, покращення кадрового забезпечення галузі; скорочення частки сільськогосподарської сировини та збільшення частки готової продукції у структурі експорту.

Важливим інструментом активізації інвестиційної діяльності сільськогосподарських товаровиробників на рівні країни та окремих регіонів є створення об'єктів інвестиційної інфраструктури, а також сприятливого макросередовища. Основними елементами інвестиційної інфраструктури повинні стати організації, які надають послуги з інформаційного, техніко-технологічного, науково-дослідного, кадрового, консультаційного, фінансового матеріально-технічного забезпечення. З метою оцінки факторів зовнішнього середовища, що впливають на рівень розвитку інвестиційної діяльності сільського господарства Київської області, нами проведено SWOT-аналіз (табл.4.15, 4.16).

Інвестиційний процес, у разі використання власних коштів, починається та завершується на підприємствах, але зовнішні інвестори спочатку вивчають стан зовнішнього середовища підприємства, який характеризує стан інвестиційного клімату, та за умови позитивної оцінки вони вибирають місце розміщення свого капіталу, із подальшим вибором привабливого підприємства. Очевидно, що інструментом впливу на стан інвестиційного клімату є регіональний адміністративний ресурс, оскільки активна інвестиційна політика спрямована на формування сприятливих соціальних, економічних, організаційних, правових умов, які, у свою чергу, сприяють більш ефективному використанню ресурсного потенціалу досліджуваної галузі.

За результатами дослідження, адміністративний ресурс, що використовується як інструмент для здійснення інвестиційної політики, характеризує запас можливостей органів законодавчої та виконавчої влади, які можуть бути використаними для регулювання відносин між рівнями влади та господарюючими суб'єктами. Адміністративно-управлінський персонал впливає на суб'єкт управління за допомогою набору методів управління, результативність яких визначається поєднанням усіх методів управління із переважанням економічних та залежить від інтелектуального потенціалу управлінських працівників регіону, їх компетенції.

Таблиця 4.15

**SWOT-аналіз розвитку сільського господарства Київської області**

Сильні сторони (S)	Слабкі сторони (W)
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Сприятливі природно-кліматичні умови для ведення сільського господарства.</li> <li>2. Вигідне географічне та економічне положення (розвинена транспортна, логістична інфраструктура).</li> <li>3. Зростання внутрішнього та зовнішнього попиту на сільськогосподарську і харчову продукції.</li> <li>4. Забезпечення конкурентоспроможності діяльності з виробництва більшості видів сільськогосподарської продукції.</li> <li>5. Наявність системи науково-дослідних інститутів, які обслуговують сільськогосподарське виробництво.</li> <li>6. Сформовано систему підтримки сільськогосподарського виробництва на основі державних, обласних цільових програм;</li> <li>7. Адаптовано систему спеціалізованих підприємств з виробництва комплексів машин та обладнання для використання ресурсозберігаючих технологій при вирощуванні сільськогосподарських культур.</li> <li>8. Наявність висококваліфікованих кадрів.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Низький рівень запровадження інноваційних технологій у рослинництві та землеробстві.</li> <li>2. Низький рівень привабливості сільськогосподарських товаровиробників як об'єктів для інвестицій.</li> <li>3. Необхідність фінансового оздоровлення сільськогосподарських підприємств.</li> <li>4. Відсутність відповідної бази застави.</li> <li>5. Дефіцит трудових ресурсів (спеціалістів і працівників масових професій), погіршення їх якісного та професійного рівня.</li> <li>6. Недостатній рівень урожайності культур та продуктивності тварин, у т.ч. внаслідок недостатнього використання потенціалу продуктивності.</li> <li>7. Дисбаланс у обсягах виробництва продукції тваринництва та рослинництва.</li> <li>8. Нерозвиненість інфраструктури взаємодії сільськогосподарських підприємств і переробної сфери.</li> <li>9. Низький рівень життя сільського населення, недостатні обсяги та якість соціальних послуг, низький рівень розвитку інженерної інфраструктури.</li> <li>10. Недостатня державна підтримка, спрямована на соціальне облаштування села.</li> <li>11. Децентралізація тваринницького комплексу, що проявляється в значній частці дрібного сектору.</li> </ol>
<p style="text-align: center;">Можливості (O)</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Забезпечення зростаючого розвитку регіону.</li> <li>2. Підвищення рівня якості життя сільського населення.</li> <li>3. Збереження та раціональне використання земель сільськогосподарського призначення, створення умов для одержання стабільних урожаїв, збільшення обсягів виробництва високоякісної та безпечної сільськогосподарської продукції.</li> <li>4. Збільшення обсягів виробництва тваринницької продукції високої якості та безпечності.</li> <li>5. Інноваційне забезпечення розвитку більш глибокої переробки сільськогосподарської продукції та харчової промисловості.</li> <li>6. Екологічна чистота сільськогосподарських земель.</li> <li>7. Ріст попиту на сільськогосподарську продукцію</li> </ol>	<p style="text-align: center;">Загрози (T)</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Існує нееквівалентність обміну між сільським господарством та промисловістю.</li> <li>2. Глобальні зміни клімату.</li> <li>3. Зміна економічних умов: збільшення процентних ставок по кредитах, зміна курсу валют, інфляція.</li> <li>4. Ризик поширення інфекційних захворювань тварин внаслідок недодержання ветеринарних вимог щодо їх утримання.</li> <li>5. Невідповідність національних стандартів міжнародним, а також відсутність технічних регламентів на продовольство, що призводить до поставок недоброякісної та контрафактної продовольчої продукції.</li> <li>6. Зниження купівельної спроможності населення.</li> <li>7. Високий рівень безробіття в сільській місцевості.</li> <li>8. Погіршення демографічної ситуації на селі</li> </ol>

Джерело: складено автором.



**Вибір стратегії розвитку сільського господарства Київської області щодо співвідношення сильних та слабких сторін із можливостями та загрозами**

(SO)	(WO)
<p>1. Підвищення конкурентоспроможності продукції.</p> <p>2. Залучення невикористовуваних сільськогосподарських угідь у сільськогосподарське виробництво дозволяє збільшити обсяги виробництва продукції.</p> <p>3. Підвищення експортного попиту гарантує ринки збуту та дозволяє нарощувати обсяги виробництва.</p> <p>4. Збільшення частки місцевих товаровиробників у обсягах реалізації продукції як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках</p>	<p>1. Організаційно-економічна та техніко-технологічна перебудова сфер виробництва, переробки та інфраструктури АПК.</p> <p>2. Проведення заходів щодо фінансового оздоровлення сільгоспідприємств.</p> <p>3. Підтримка створення та розвитку регіональних агропромислових об'єднань, які забезпечують кластерний підхід до виробництва, переробки та реалізації сільгосппродукції.</p> <p>4. Незадовільний професійний рівень, що стримує запровадження інноваційних технологій, знижує продуктивність і ефективність виробництва.</p> <p>5. Розвиток агротехнічних, агрохімічних, фітосанітарних та меліоративних заходів щодо збереження та відновлення родючості ґрунту земель сільськогосподарського призначення.</p> <p>6. Профілактика та ліквідація хвороб сільськогосподарських тварин.</p> <p>7. Збільшення частки переробної промисловості у загальному обсязі продукції АПК, частки регіональних товаровиробників на національному ринку агропродукції.</p> <p>8. Сталій розвиток сільських територій, підвищення зайнятості та рівня життя сільського населення</p>
(ST)	(WT)
<p>З метою уникнення загроз необхідно зберегти державну підтримку сільськогосподарського виробництва та соціальної сфери села, підвищити вплив наукової бази розвитку сільськогосподарського виробництва.</p>	<p>1. Удосконалення механізму державної підтримки сільськогосподарського виробництва.</p> <p>2. Формування конкурентоспроможного кадрового потенціалу на основі організації навчання інноваційним технологіям, формам організації та управління виробництвом.</p> <p>3. Ефективна кадрова політика, спрямована на підвищення рівня кваліфікації та продуктивності праці.</p> <p>4. Запровадження нових технологій, реконструкція та технічне переозброєння виробництва.</p> <p>5. Забезпечення інфраструктурних рішень, спрямованих на вирішення проблем енергетичного, транспортного, екологічного характеру.</p> <p>6. Активний пошук інвесторів з боку бізнесу – як приватного, так і державного, підтримка у розробці бізнес-плану та техніко-економічних обґрунтування інвестиційних проектів.</p>

Джерело: складено автором.

Активізацію інвестиційних процесів забезпечують цілеспрямовані дії, щодо регулювання міжбюджетних відносин, узгодження інтересів учасників інвестиційної діяльності, розміщення проєктів, надання інвесторам преференцій, організацію їх реалізації. Ці заходи з урахуванням визначених цілей становлять сутність інвестиційної політики, яка повинна сприяти додержанню балансу інтересів усіх сторін, що беруть участь в інвестиційному процесі – приватних інвесторів, сільськогосподарських товаровиробників, кредиторів і держави [222].

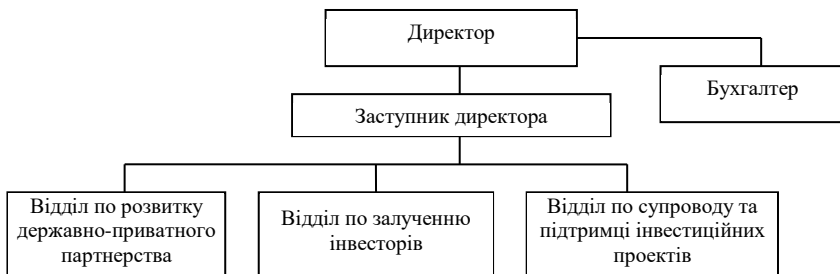
Регіональні умови здійснення інвестиційної діяльності сільськогосподарськими підприємствами різняться внаслідок прояву дії численних факторів, де вагомий вплив на інвестиційний клімат сільського господарства має ефективний регіональний менеджмент та інфраструктурний потенціал. Інвестори зацікавлені, насамперед, у зниженні інвестиційного ризику, який проявляється у ймовірності втрати капіталу, а також недостатньо високої ефективності інвестицій. З метою зниження ризику використовується також правова складова інвестиційного клімату – законодавчо-нормативні акти. Отже, важливим напрямом активізації інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств є формування спеціальної організаційної структури управління як на рівні регіону, так і конкретної господарської одиниці. Нами встановлено, що позитивний вплив на залучення інвестицій в досліджувану галузь у Київській області мало створення інвестиційного сайту та форуму. На інвестиційному сайті представлено законодавчі документи та нормативно-правові акти, що стосуються інвестицій, залучення іноземних інвестицій та питань поліпшення інвестиційного клімату в країні. На економічній сторінці сайту наведено інформацію про загальну інфраструктуру Київської області, а також про інвестиційні проєкти та пропозиції, земельні ділянки, а також об'єкти незавершеного будівництва, що становить великий інтерес для потенційних інвесторів та тих, що вивчають інвестиційну інфраструктуру області.

Окрім цього створено біржу проєктів – це інформаційний ресурс, що поширюється тільки на Київську область і на якому інвестиційні проєкти, ініціаторами яких виступають обласні органи влади або власники приватного бізнесу, а також ініціатори приватних інвестиційних проєктів, що вже пройшли перший етап інвес-

тування й потребують додаткових інвестицій, мають шанс знайти інвестора або партнера. Інституціональні та приватні інвестори, у свою чергу, використовуючи цей ресурс, ознайомлюються з цікавими та вигідними інвестиційними пропозиціями у найбільш динамічно розвинутій області України, вкладаючи кошти в які можливо одержати прибутку від 25% річних і вище.

Місією Біржі є підвищення економічного та соціального добробуту в Київській області за рахунок залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій що буде засобом створення сприятливого клімату для учасників інвестиційного ринку області. Основними інструментами, що використовує Біржа для виконання своїх функцій, є: система подачі заявок, за допомогою якої інвестор і підприємець можуть розмістити на цьому ресурсі свій запит на пошук проекту чи інвестора, який автоматично наводить до баз даних ресурсу, відкриті для користувачів; налагодження відносин між інвесторами та замовниками інвестиційних проектів; проведення інвестиційних форумів, де здійснюється презентація проектів потенційним інвесторам та партнерам, які можуть виступити в якості інвестора; надання консультаційної допомоги з інвестиційних питань.

Вважаємо, що з метою активізації інвестиційної діяльності в Київській області доцільно розширити діючу організаційну структуру регулювання інвестиційної діяльності в сільському господарстві. Однією із складових інвестиційної інфраструктури повинно стати створення агентства по залученню інвестицій, метою якого буде сприяння розвитку аграрного бізнесу на основі надання інформаційної та нормативно-правової підтримки інвесторам, а також сприяння розвитку державно-приватного партнерства. Основними цілями «Агентства з інвестицій та стратегічних проектів» доцільно передбачити: сприяння органам державної влади в реалізації інвестиційної політики; стимулювання інвестиційної діяльності та підвищення інвестиційної привабливості області з метою забезпечення комплексного соціально-економічного розвитку; сприяння вітчизняними та зарубіжним інвесторам у реалізації інвестиційних проектів; формування та розвиток інвестиційних майданчиків; сприяння у фінансуванні інвестиційних та інфраструктурних проектів; розвиток державно-приватного партнерства у регіоні (рис. 4.14).



**Рис. 4.14. Організаційна структура агентства з інвестицій та стратегічних проектів**

Джерело: розроблено автором.

Серед основних функцій Агентства доцільно передбачити: висвітлення інвестиційних можливостей області на національному та міжнародному рівнях; комплексне сприяння реалізації інвестиційних проектів за принципом «одного вікна»; створення й управління робочими групами з реалізації та супроводу інвестиційних проектів; забезпечення взаємодії бізнес-структур (банки, інвестиційні фонди та компанії) та органів влади з інвесторами.

Одним з елементів інвестиційної інфраструктури у регіоні повинна стати рада з покращення інвестиційного клімату як постійно діючий колегіальний координаційний дорадчий орган при обласній адміністрації. Рада бере участь у формуванні режиму найбільшого сприяння для суб'єктів інвестиційної діяльності з метою обґрунтованого додержання економічних, соціальних та екологічних інтересів регіону, забезпечення сталого розвитку економіки.

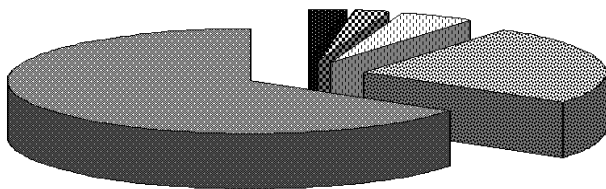
До складу Ради доцільно включити представників виконавчих органів державної влади, органів місцевого самоуправління, громадських об'єднань підприємців, інвесторів та експертів. Рада створюється з метою реалізації наступних цілей: розробка рекомендацій, які сприяють успішній реалізації інвестиційних проектів; обґрунтування пропозицій з раціонального використання трудових енергетичних та природних ресурсів; підвищення ефективності міжвідомчої координаційної роботи з реалізації інвестиційних проектів.

У переліку компетенцій Ради доцільно передбачити таких функцій: розробка єдиних позицій органів виконавчої влади щодо

реалізації інвестиційних проєктів; обґрунтування рекомендацій з організації взаємодії виконавчих органів державної влади та інших учасників інвестиційного процесу; визначення пріоритетних напрямів розвитку досліджуваної області та координація фінансових та інвестиційних ресурсів на найважливіших напрямках; розробка рекомендацій щодо зменшення адміністративних бар'єрів, у тому числі щодо скорочення термінів і спрощення процедури видачі дозвільної документації; підготовка інвестиційної стратегії розвитку області; розробка рекомендацій з підтримки інвестиційних процесів та стимулювання інвестиційної активності; опрацювання єдиних вимог до основних критеріїв інвестиційних проєктів; розробка рекомендацій з прийняття та удосконалення нормативних правових актів, які регламентують питання інвестиційної діяльності; пропозиції щодо захисту прав інвесторів, вирішення спірних питань і реалізації інвестиційних проєктів.

Дослідженням більшості вітчизняних науковців доводять, що сільське господарство інституціонально не готове до модернізації та технічного переозброєння через відсутність дієвої системи, що забезпечує інвестиційний процес [223]. Результати опитування, проведеного нами, свідчать, що ступінь взаємодії науково-дослідних установ та вищих навчальних закладів аграрної освіти із суб'єктами сільськогосподарського виробництва залишається дуже низькою. Більше 46% керівників сільськогосподарських підприємств Київської області зазначили, що не співпрацюють із дослідними станціями, лише 18% підтримують постійні контакти із науково-дослідними установами та навчальними закладами освіти. Як наслідок, конкурентні переваги сільськогосподарських підприємств, які формуються на основі доступу до інноваційних розробок у сфері виробництва, управління та маркетингу, не реалізуються.

Сільськогосподарські товаровиробники практично не інтегровані у процес створення та апробації новітніх розробок. Результати опитування свідчать, що в 2019–2020 рр. мали довгострокові партнерські відносини із науковими інститутами і брали участь в експериментах та апробації нового обладнання лише 5,2% суб'єктів агробізнесу регіону. Більше половини господарств не були учасниками інноваційних процесів (рис. 4.15).



- Бере участь в експериментах та апробації інноваційних розробок
- ▣ Є замовником інноваційних розробок
- ▤ Має тісні партнерські відносини із науково-дослідними установами та навчальними закладами аграрної освіти
- ▥ Здійснює придбання апробованих ринком інноваційних продуктів
- Не бере участі у створенні та запровадженні інноваційних розробок у виробництво

**Рис. 4.15. Способи участі сільськогосподарських підприємств Київської області у процесі створення та запровадження інновацій у 2019-2020 рр., в % від одержаних відповідей**

Джерело: складено автором

Очевидно, що прискорення модернізації та технічного переозброєння сільськогосподарського виробництва не можливо забезпечити без адекватного розвитку наукових досліджень та впровадження їх у практичну діяльність. Вітчизняними науковцями системи НААН України розроблено значну кількість наукових розробок у напрямі ресурсозберігаючих технологій в рослинництві та інноваційних розробок у тваринництві, селекції сільськогосподарських культур та тварин тощо, адаптованих до ведення сільськогосподарського виробництва.

Одним із чинників переорієнтації сільського господарства на інтенсивний шлях розвитку є відсутність ефективно функціонуючої системи надання інформаційно-консультаційних послуг. Оскільки у нинішніх умовах інформація про інноваційні розробки надходить господарюючим суб'єктам сільського господарства в основному від товаровиробників техніки, добрив, засобів захисту рослин і не завжди об'єктивного характеру. В потоці інноваційної інформації аграріям складно правильно оцінити інформаційне повідомлення, здійснити вибір найбільш оптимальних значень та обґрунтувати ефективність та окупність новацій.

За результатами проведеного дослідження можна виділити основні проблеми, які стримують використання інноваційних розробок у сільськогосподарському виробництві, що зумовлено нестачею в товаровиробників фінансових ресурсів, нерозвиненістю мережі доведення наукових розробок до виробництва, дефіцитом кваліфікованих кадрів та іншими причинами нормативно-правового характеру, вирішити які неможливо без активних дій національних та регіональних органів влади, а також господарюючих суб'єктів АПК.

На основі аналітичних групувань встановлено, що модернізація матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств є однією із важливих умов підвищення ефективності використання ресурсного потенціалу агросектору. Однак більшість сільгоспідприємств досліджуваного нами регіону використовують у виробництві спрацьовану техніку, що негативно впливає на результати їх фінансово-господарської діяльності. Такий стан формує значні резерви у підвищенні урожайності сільгоспкультур, продуктивності худоби та птиці внаслідок скорочення втрат при збиранні врожаю та виробництві тваринницької продукції.

Основним фактором, що стримує реалізацію інвестиційних проектів щодо впровадження інноваційних розробок у виробництво, є низька дохідність сільгоспідприємств. Серед інших причин можна виділити недостатність фінансової підтримки держави, неприйнятні умови кредитування комерційними банками та кредитними кооперативами, відсутність кваліфікованих спеціалістів, неналежний розвиток інноваційної інфраструктури АПК, недосконалість нормативно-правового регулювання.

Отже, в нинішніх умовах постає гостра невідкладна потреба в техніко-технологічному оновленні ресурсного потенціалу сільськогосподарського виробництва на основі активізації інноваційно-інвестиційного процесу, однак умови для цього не створено. У зв'язку із цим важливим завданням є обґрунтування напрямів і форм економічної мотивації сільськогосподарських товаровиробників інвестування в інноваційні розробки. Під економічною мотивацією використання інноваційних розробок розуміємо систему переваг та обмежень, які стимулюють товаровиробників до використання новітньої техніки, технологій та інших досягнень НТП,

які забезпечать максимальну дохідність виробництва. З цією метою слід визначити обсяг коштів, необхідних для проведення техніко-технологічної модернізації сільськогосподарського виробництва, принципи їх розподілу між суб'єктами агробізнесу, на основі прийняття та реалізації програми модернізації сільського господарства.

Так, метою Київської обласної програми «Підвищення родючості ґрунтів» є забезпечення реалізації державної політики щодо раціонального використання та охорони земель, відтворення родючості та функцій ґрунтового покриву на основі призупинення негативних процесів деградації родючості ґрунтів, стабілізації агроекологічної ситуації в регіоні, досягнення бездефіцитного балансу вмісту поживних речовин у ґрунті та забезпечення одержання стабільних урожаїв сільськогосподарських культур, дотримання науково обґрунтованих вимог до сівозмін сільськогосподарських культур, сприяння подальшому підвищенню культури землеробства, проведення системного аналізу ґрунтів щодо їх родючості. Програмою передбачено, що фінансове забезпечення заходів Програми здійснюватиметься із залученням таких джерел: надання державної підтримки підприємствам за рахунок коштів державного бюджету; залучення вітчизняних та зарубіжних інвестицій та впровадження інновацій; залучення кредитів банків; власних коштів суб'єктів господарювання; коштів обласного бюджету, що надходять згідно з чинним законодавством в порядку відшкодування втрат сільськогосподарського та лісогосподарського виробництва. Передбачено, що фінансування з інших джерел, що не суперечать чинному законодавству.

Вважаємо, що для створення сприятливих умов для інноваційно-інвестиційного розвитку в сільському господарстві необхідно насамперед опрацювати заходи з відновлення дохідності сільськогосподарського виробництва, ліквідації диспаритету цінкових відносин сільського господарства та пов'язаних із ним галузей, розвитку виробничої інфраструктури, підвищення технічного рівня виробничої діяльності. Прискоренню інноваційно-інвестиційного забезпечення сільськогосподарського виробництва можуть сприяти заходи організаційного характеру, спрямовані на формування дієвої інфраструктури у досліджуваній області. Її основними еле-



ментами є організації, які надають послуги з інформаційного, техніко-технологічного, наукового, кадрового, інформаційно-консультаційного, фінансового забезпечення, а також послуги з постачання та збуту (рис. 4.16).

Інститутом, який би консолідував науково-технічні структури великих компаній, науково-дослідні станції та лабораторії, дослідні господарства, фірми з венчурного інвестування, інвестиційні фонди та компанії, страхові компанії, кредитні кооперативи, консультаційних та інших спеціалізованих послуг, тобто об'єкти, що здійснюють різні етапи інвестиційного циклу, може стати агроінвестпарк. Вважаємо, що його створення сприятиме об'єднанню зусиль з організації навчальної, науково-дослідницької, інвестиційно-інноваційної діяльності, удосконаленню навчального процесу підготовки спеціалістів для потреб АПК, розробки та пропонування наукомістких технологій та інноваційних розробок на ринку.

Створити регіональний агроінвестпарк у Київській області доцільно на основі Білоцерківського НАУ, що зумовлено такими причинами: по-перше, аграрний університет розміщений у м. Біла Церква, де функціонують сільськогосподарські підприємства, які орієнтуються до здійснення інноваційно-інвестиційної діяльності, можуть виступати як господарства для проходження навчальної та виробничої практики студентів та бути потенційними учасниками апробації інноваційних розробок; по-друге, на території Білоцерківського, Володарського, Миронівського районів здійснюють діяльність підприємства, що займаються селекційною та племінною роботою, у регіоні розміщені сортовипробувальні ділянки; по-третє, у досліджуваній області функціонують інноваційні господарства ТОВ «Еліта», СВК «Світанок», ТОВ «Терезине», ТОВ «Українська молочна компанія» та інші. Вважаємо, що в структурі агроінвестпарку доцільно створити бізнес-інкубатор, виробничо-технологічний комплекс, виставковий, інформаційно-консультаційні центри та навчально-освітні центри (рис. 4.17).

Управління агроінвестпарком повинен здійснювати директор, який підпорядковується проректору з наукової та інноваційної діяльності БНАУ. Доцільно передбачити, що агроінвестпарк є госпрозрахунковим структурним підрозділом БНАУ і створюється для методичного та матеріально-технічного забезпечення нав-

чальної та науково-виробничої діяльності університету, консультаційної, виставкової, інноваційно-інвестиційної, комерційної та інших форм діяльності, проведення семінарів і консультацій керівників та спеціалістів сільськогосподарських підприємств.

На нашу думку, основними напрямками діяльності виробничо-технологічного центру агроінвестпарку є: удосконалення технологій вирощування сільськогосподарських культур та утримання худоби і птиці; створення високопродуктивних сортів і гібридів сільськогосподарських культур із високою якістю продукції та вирощування їх насінневого матеріалу; створення високопродуктивних порід із тривалим періодом господарського використання; удосконалення засобів механізації сільськогосподарського виробництва; удосконалення технологій переробки молока та виробництва молочної продукції, а також м'яса та м'ясної продукції; поліпшення ветеринарного та зоотехнологічного обслуговування тощо.

Основними завданнями бізнес-інкубатора доцільно передбачити: залучення до інноваційно-інвестиційної діяльності студентів, аспірантів, докторантів та наукових працівників; підтримка розвитку малих інноваційних підприємств; надання науковцями сільськогосподарським підприємствам науково-консалтингових послуг щодо розробки попереднього ТЕО (техніко-економічного обґрунтування) та ТЕО; розробки бізнес-плану інвестиційних проєктів; проведення їх експертизи; здійснення екаутингу сільськогосподарських підприємств; аналіз фінансового стану сільгосптоваровиробників та розробка пропозиції щодо підвищення фінансової стійкості, відновлення платоспроможності та ін.; проведення незалежного аудиту; надання інформації за основними розділами бізнес-плану, ТЕО.

Основними завданнями виставкового центру агроінвестпарку повинні стати: організація та проведення виставок наукових досягнень (інноваційних продуктів), обладнання, продукції сільгоспмашинобудування вітчизняних і зарубіжних наукових організацій, окремих науковців; організація та проведення ярмарок наукових розробок та інвестиційних проєктів; комплектування виставкових експозицій; сприяння у встановленні та підтриманні контактів між науково-дослідними організаціями та підприємствами вітчизняних і зарубіжних товаровиробників.



**Рис. 4.16. Модель регіональної інвестиційно-інноваційної інфраструктури сільського господарства**

Джерело: розроблено автором.



**Рис. 4.17. Структура агроінвестпарку Білоцерківського національного аграрного університету**

Джерело: розроблено автором.

До функцій інформаційно-консультаційного центру агроінвестпарку доцільно віднести: надання інформаційно-консультаційних послуг юридичним та фізичним особам за науковими, технічними і технологічними напрямками; проведення й організація науково-технічних консультацій сільськогосподарських товаровиробників та переробників; реклама сучасних розробок, технологій та товаровиробників, пошук партнерів у міжнародній інформаційній мережі каталогів сучасної техніки, обладнання, технологій; підтримка в оформленні та укладенні контрактів; проведення маркетингових досліджень за замовленнями сільськогосподарських товаровиробників; створення інформаційних баз виробництва техніки, обладнання, технологій та послуг, які пропонуються вітчизняними та зарубіжними виробниками; поширення наукових рекомендацій, надання послуг щодо впровадження результатів наукових робіт і досліджень.

Діяльність науково-освітнього центру агроінвестпарку спрямована на: проведення практичної підготовки фахівців по запровадженню інноваційних розробок; організацію та проведення курсів підвищення кваліфікації фахівців АПК; формування навчальних матеріалів, інформаційної бази, макетів, навчальних матеріалів.

Важливою складовою організаційного характеру, що сприяє активізації інноваційно-інвестиційного процесу в сільському господарстві, є створення служби надання інформаційно-консультаційних послуг. Нині такого роду послуги сільськогосподарські товаровиробники одержують від фахівців районних управлінь агропромислового розвитку в пасивній формі на основі проведення семінарів, поширення нормативно-довідкової літератури, рекламних матеріалів та ін. Вище перелічені позиції вважаємо за доцільне сформувати на основі 7 опорних районних управлінь агропромислового розвитку мережу інформаційно-консультаційних служб (ІКС) з перерозподілом функцій дорадчих служб та за потреби введення додаткових штатних працівників (табл. 4.17). Такий підхід зумовить удосконалення діяльності регіональних управлінь агропромислового розвитку.

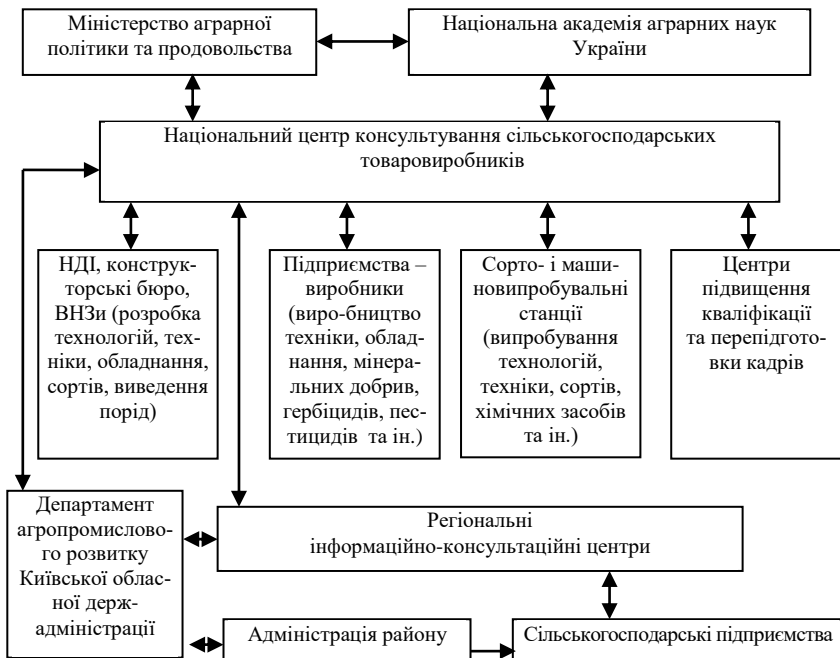
Таблиця 4.17

**Потреба в інформаційно-консультаційних центрах для сільськогосподарських підприємств Київської області**

Адміністративні райони	Потреба у кваліфікованих кадрах			
	Усього	у т.ч. за напрямками		
		рослин-ництво	тварин-ництво	управління та маркетинг
Поліський, Іванківський	3	1	1	1
Вишгородський, Бородянський, Броварський	4	1	2	1
Макарівський, Києво-Святошинський, Фастівський, Васильківський	3	1	1	1
Згурівський, Баришівський, Бориспільський, Обухівський	3	1	1	1
Яготинський, Переяслав-Хмельницький, Кагарлицький	4	2	1	1
Сквирський, Білоцерківський, Володарський, Тетіївський	5	2	2	1
Миронівський, Рокитнянський, Таращанський, Богуславський, Ставищанський	5	2	2	1

Джерело: складено автором.

Із урахуванням диверсифікації сільгоспідприємств, їх пріоритетної спеціалізації визначено, що потреба у кваліфікованих консультантах становитиме 27 осіб. Подальший розвиток регіональних ІКС буде вимагати створення при управлінні агропромислового розвитку національного центру консультування сільськогосподарських товаровиробників, який буде концентрувати всю інформацію, узагальнювати її та передавати департаментам Міністерства аграрної політики та продовольства України та Національній академії аграрних наук України з метою формування банку замовлень інноваційних розробок (рис. 4.18). Запропонована регіональна ІКС може стати важливим елементом інфраструктури, сприятиме прискоренню використання інноваційних розробок в агросекторі досліджуваної нами області.



**Рис 4.18. Організаційна структура інформаційного забезпечення у сільському господарстві Київської області**

Джерело: розроблено автором.

Важливим інструментом забезпечення ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств є наступні умови: професійно виконані попереднє ТЕО та ТЕО, бізнес-план, які містять формалізований опис предметної області проекту, початкових умов і обмежень; обґрунтування вибору показників оцінки економічної доцільності та аналізу альтернатив із ефективним розподілом ресурсів і розробкою детального фінансового плану з можливістю порівняння варіантів реалізації інвестицій; розробка стратегії маркетингу із визначенням перспективних цільових сегментів; розрахунок фінансового плану за проектом і т.д. Процедура оцінки ефективності інвестиційних проектів є складною, залежить від обмежуючих чинників, які постійно удосконалюються та оптимізуються.

Вважаємо, що інвестиційний проект є результатом сукупності трудових процесів щодо його розробки та освоєння. Підрозділи підприємства, які розробляють інвестиційні проекти, утворюють організаційну підсистему загальної системи підприємства. Ця підсистема повинна забезпечувати розробку і впровадження інвестицій, спрямованих на досягнення стратегічних цілей підприємства. Оцінка кінцевих результатів інвестиційної діяльності не залежить від підприємства і відбувається у зовнішньому середовищі. Тому доречним буде висновок про необхідність підвищення ефективності управління інвестиційними проектами на рівні організації їх розробки. У методиці ефективності управління інвестиційним проектом неможливо слід передбачити розробку певного способу оцінки рівня економічності стадій життєвого циклу проекту. В економічній літературі не пропонується однозначного підходу до оцінки ефективності управління інвестиційним проектом на стадії розробки й освоєння в межах підприємства. На нашу думку, при вимірюванні рівня ефективності управління інвестиційним проектом необхідно виходити із наступного: інвестиційний проект являє собою послідовність стадій (особливо важливо для підприємства: розробка інвестиційних проектів; оцінка економічної ефективності інвестиційних проектів; освоєння результатів проекту). Із урахуванням зазначеного, доцільно проводити дослідження кожної стадії та у їх взаємозв'язку як цілого, виділити показники, що характеризують окремо запропоновані стадії. Для характеристики стадій розробки інвестиційного проекту сільськогосподарськими підприємствами можна використати розглянуті за певний період часу такі показники: витрати на розробку інвестиційного проекту; чисельність зайнятих у роботі над проектом; кількість реалізованих інвестиційних проектів; час від початку розробки та реалізації проекту, а також його освоєння. Окрім наведених абсолютних показників, доцільно використати відносні показники, які характеризують стадії розробки інвестиційного проекту: частка власних інвестиційних ресурсів у загальному обсязі фінансування; частка витрат на інвестиційний проект в сумарному обороті або виручці від реалізації сільськогосподарської продукції; частка зайнятих працівників в інвестиційному проекті у загальній чисельності персоналу підприємства; частка коштів, одержаних від реалізації



інвестиційних проектів у загальному обсязі товарної продукції і т.д. Ці показники не відображають зміни ефективності управління інвестиційним проектом на стадії розробки.

Необхідною умовою активізації інноваційно-інвестиційного забезпечення сільського господарства є наявність у галузі кваліфікованих кадрів. Очевидно, що ефективність та можливість використання інноваційних розробок у виробництві значною мірою залежать від компетентності та професіоналізму усіх агросектору. Керівники та фахівці, які є провідною ланкою у впровадженні досягнень науки у практику, в нинішніх умовах окрім реалізації організаторських навичків та вмінь повинні постійно вивчати провідний досвід, вміти аналізувати та прогнозувати господарську діяльність. Агровиробництву необхідні якісно нові кадри, які будуть не лише керівниками та технологами, але й підприємцями, які володіють виробничим менеджментом, а також без професійно підготовлених виконавців (насамперед механізаторів).

Отже, з метою сприяння інноваційно-інвестиційній діяльності сільгоспідприємств необхідно розробити комплексну та системну кадрову політику як послідовну діяльність органів державної влади та місцевого самоврядування з метою раціонального використання й відтворення кадрового потенціалу сільського господарства [223]. Вважаємо, що з цією метою необхідно підвищити якість підготовки фахівців навчальними закладами аграрної освіти, реформувати систему перепідготовки та підвищення кваліфікації кадрів на усіх рівнях професійної освіти, забезпечити коригування навчальних програм на основі зміщення акценту на практичну підготовку для запровадження прогресивних технологій та техніки. Доцільно також оновити технологію теоретичного та практичного навчання кадрів для інженерно-технічної сфери, агро- і біотехнологій, ветеринарного забезпечення, а також лабораторне обладнання навчальних закладів аграрної освіти. Одним із підходів до розвитку кадрового забезпечення в сільському господарстві слід передбачити створення бази даних кращих випускників навчальних закладів, а також з метою професійної адаптації фахівців сільського господарства доцільно збільшити кількість годин у навчальній програмі для проходження студентами виробничої практики.

#### **4.5. Удосконалення методичних підходів до оцінки ефективності інвестиційних проєктів**

Важливим питанням оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств є визначення впливу реалізованих проєктів на виробничо-господарську, фінансову, а також соціальну й екологічну сторони функціонування суб'єкта господарювання. Отже, комплексна оцінка інвестиційних проєктів повинна враховувати специфіку цілей і завдань їх реалізації сільськогосподарськими підприємствами, а також дати можливість спрогнозувати вплив реалізації інвестиційних проєктів на фінансово-господарську діяльність підприємств, при цьому оцінюючи окупність і вигідність інвестицій. Переваги комплексної оцінки інвестиційних проєктів полягають у: врахуванні специфіки вибору інвестиційних проєктів підприємств в умовах обмеженого фінансування;

можливості підвищити якість експертизи за рахунок використання інтегрального показника; дає змогу вирішити питання узгодження вибору значень показників, що використовуються при оцінці ефективності інвестиційних проєктів із сукупністю інтересів учасників інвестиційного процесу, а також вибору основного показника, за яким доцільно робити висновок про ефективність проєкту; враховує вагомість кожного показника; дозволяє оцінити вплив реалізації інвестиційного процесу на виробничо-господарську діяльність, фінансовий стан і загальну результативність діяльності підприємства; дає можливість приймати більш обґрунтовані управлінські рішення щодо вибору найбільш ефективного інвестиційного проєкту з портфеля.

Як часткові обмеження можна назвати: відносну трудомісткість методичного інструментарію розрахунку, яка усувається на основі використання комп'ютерних технологій; суб'єктивність оцінок експертів при визначенні коефіцієнтів вагомості, обґрунтована відповідальністю власників при прийнятті рішення.

Однак запропонований методичний підхід комплексної оцінки істотно підвищує якість інвестиційних рішень, дозволяє своєчасно виявити проєкти, які потребують більш ретельного опрацювання, ґрунтується на загальноприйнятому порядку оцінки ефективності проєктів. Основною перевагою підходу до комплексної оцінки

інвестиційних проектів є адаптованість до специфіки функціонування сільськогосподарських підприємств, логічний алгоритм розробки, вибору одного з альтернативних проектів та його реалізації на основі найбільш повної послідовної експертизи їх ефективності, що враховує не тільки традиційні показники, але й сукупність критеріїв ефективності господарської діяльності та фінансової результативності підприємства.

Загальна схема оцінювання інвестиційного проекту повинна передбачати: його оцінку за показниками результативності інвестицій; за впливом на господарську діяльність підприємства; комерційної ефективності; фінансового стану і результативності; загальну інтегральну оцінку з урахуванням досягнення принципів сталого розвитку сільськогосподарських підприємств; коригування найбільш значущих показників у складі інтегрального показника.

Очевидно, що оцінці ефективності інвестиційних проектів передують розробка відповідної технічної документації, яка містить прогностичні параметри фінансового плану. Порядок розробки інвестиційного проекту охоплює такі фази:

Передінвестиційну – починається із зародження ідеї, що потребує інвестиційних вкладень і виявлення можливих джерел фінансування проекту;

попереднє техніко-економічне обґрунтування і остаточне техніко-економічне обґрунтування – проводиться оцінка відповідності реалізації інвестиційного проекту цілям та інтересам підприємства. На етапі попереднього техніко-економічного обґрунтування проводяться дослідження ринку, а також дослідження, пов'язані з розробкою продукції, техніки і технології виробництва, обладнання і т.д.

Остаточне техніко-економічне обґрунтування відрізняється від попереднього уточненими розрахунками, прогностичним обсягом продажів, витрат і необхідних інвестицій, які відображаються у проектно-кошторисній документації.

Основні напрямки техніко-економічного обґрунтування: загальні відомості про проект, аналіз ринку і конкурентного середовища, стратегія маркетингу, обладнання і технології, сировина і матеріали, постачальники, організація виробництва, персонал, ка-

лендарний графік реалізації проекту, оцінка економічної ефективності та фінансової реалізованості інвестиційного проекту;

інвестиційну – основними етапами є будівельно-монтажні, пуско-налагод-жувальні роботи, придбання ліцензій, патентів, укладення договорів на поставку обладнання, ресурсів, залучення інвестицій, підготовка персоналу. На етапі інвестиційної фази всі витрати є незворотними й повинні відповідати проектно-кошторисній документації, так само, як і часові межі тривалості кожного етапу;

експлуатаційну – основними етапами є освоєння виробничих потужностей і виробнича фаза. Від тривалості даного етапу великою мірою залежить ефективність проекту, адже чим довше період реалізації експлуатаційної фази, тим вище чистий дохід. Цей період не можна встановлювати довільно, його тривалість залежить від життєвого циклу продукції і ринку, на якому вона реалізується, а також від періоду використання основного капіталу;

ліквідаційну – проводяться дії щодо припинення проекту, вивільнення оборотних коштів, ліквідації або переорієнтації основних фондів по проекту.

Проведемо економічну оцінку ефективності інвестиційних проектів за показниками результативності інвестицій. Так, якщо інвестора цікавить прибутковість інвестицій, то слід приймати рішення про ефективність проекту за чистим дисконтованим доходом; якщо проект реалізується в умовах обмеженості фінансових ресурсів, то слід приймати рішення про ефективність проекту за чистим дисконтованим доходом та індексом прибутковості; якщо має значення окупність вкладень, то слід розглядати термін окупності інвестицій як основний критерій; якщо проект ризиковий, то перевага надається критерію внутрішньої норми прибутковості.

На даному етапі доцільно провести попередній аналіз планового завершення інвестиційного проекту. Для цього необхідно оцінити коректність обліку основних припущень за проектом (ставка дисконтування, крок і горизонт розрахунку).

Оцінка на даному етапі передбачає такі дії: оцінку суспільної ефективності та загальноприйнятих показників результативності інвестицій. Оцінка суспільної ефективності проводиться, якщо проект претендує на державну підтримку. Якщо ж проект є лока-

льним і не претендує на державну підтримку, то визначається лише комерційна ефективність. Вважаємо, що будь-який інвестиційний проект, який реалізується сільськогосподарськими підприємствами, доцільно розглядати через його вплив не лише на економічні показники, а й екологічну та соціальну складову сталого розвитку сільського господарства.

Слід зазначити, що з метою проведення оцінки за показниками результативності інвестицій доцільно оцінити такі складові: до позитивного грошового потоку від операційної діяльності – виручку від реалізації продукції, інші й позареалізаційні доходи; до негативного грошового потоку від операційної діяльності – витрати на виробництво і реалізацію продукції, а також податки і надходження до бюджету; до позитивного грошового потоку від інвестиційної діяльності – доходи від реалізації майна та нематеріальних активів, повернення і зменшення оборотних активів; до негативного грошового потоку від інвестиційної діяльності – вкладення в основні засоби, витрати, пов'язані з ліквідацією проекту, вкладення в цінні папери і депозити, у збільшення оборотного капіталу, компенсації (в кінці проекту) оборотних пасивів. На підставі сформованих грошових потоків розраховують показники ефективності інвестиційних проектів.

Проведемо оцінку реального інвестиційного проекту з урахуванням вищезазначених рекомендацій та обґрунтуємо економічну доцільність використання окремих видів джерел фінансування. Як відомо, основними показниками оцінки інвестиційних проектів є чиста приведена вартість, внутрішня норма дохідності, модифікована внутрішня норма дохідності, дисконтований термін окупності, індекс рентабельності інвестицій. Ці показники відносять до динамічних (дисконтних), у яких визначальним є поняття дисконтування.

Розглянемо алгоритм розрахунку основних показників ефективності інвестиційного проекту.

1. Чиста приведена вартість – NPV (Net Present Value) (чиста поточна вартість, чистий дисконтований дохід) дозволяє визначити нижню межу прибутковості та використовувати її як критерій при виборі найбільш ефективного проекту. Обчислюється чиста поточна вартість періодичних платежів змінної величини як сума

очікуваних доходів і витрат, дисконтованих нормою відсотка  $r$ .  
Формула для обчислення NPV має вигляд:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{value_i}{(1+r)^i}, \quad (4.6)$$

де  $NPV$  – чиста поточна вартість періодичних виплат і надходжень;

$r$  – норма дисконтування (середня ціна капіталу);

$n$  – кількість виплат і надходжень;

$value_i$  – значення виплат і надходжень.

На практиці часто використовується інша форма запису:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} - \sum_{i=1}^n \frac{I_i}{(1+r)^i}, \quad (4.7)$$

де  $CF$  – надходження грошових коштів;

$I$  – інвестиційні затрати в період  $i$ .

2. Внутрішня норма дохідності – IRR (Internal Rate of Return) (внутрішня норма рентабельності, внутрішня норма прибутковості, внутрішня швидкість обороту інвестиції) для ряду періодичних виплат і надходжень змінної величини обчислюються із формули (4.6) для  $NPV = 0$ :

$$0 = \sum_{i=1}^n \frac{value_i}{(1+IRR)^i}, \quad (4.8)$$

де  $n$  – кількість виплат і надходжень;

$value_i$  – значення виплат і надходжень;

IRR – внутрішня швидкість обороту.

На практиці для визначення внутрішньої швидкості обороту необхідно знайти рівняння відносно невідомого IRR:

$$\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+IRR)^i} = \sum_{i=1}^n \frac{I_i}{(1+IRR)^i}. \quad (4.9)$$

3. Модифікована внутрішня норма дохідності MIRR (Modified Internal Rate of Return) повертає модифіковану внутрішню швидкість обороту засобів для ряду періодичних надходжень і виплат змінної величини. При цьому враховується як вартість інвестиції, так і дохід, одержуваний від реінвестування. Формула для обчислення функції MIRR має вигляд:

$$MIRR = \left( \frac{-\sum_{i=1}^n \frac{value_i^p}{(1+r)^i} \cdot (1+r)^{n-1}}{\sum_{i=1}^n \frac{value_i^m}{(1+f)^i}} \right)^{\frac{1}{n-1}} - 1 \quad (4.10)$$

або

$$MIRR = \sqrt[n]{\frac{\sum_{i=0}^n CIF_i (1+f)^{n-i}}{\sum_{i=0}^n \frac{COF_i}{(1+r)^i}}} - 1 = \sqrt[n]{\frac{FV_{CIF}}{PV_{COF}}} - 1, \quad (4.11)$$

де  $n$  – загальне число виплат і надходжень;

$value_i^p$  – додатні значення (надходження);

$value_i^m$  – від'ємні значення (виплати);

$r$  – норма прибутку, виплачуваного за гроші, що знаходяться в обороті;

$f$  – норма прибутку, одержуваного за гроші в обороті при реінвестуванні.

$CIF$  – сумарні грошові надходження в період  $i$ ;

$COF$  – сумарні виплати по проекту;

$FV_{CIF}$  – майбутня вартість надходжень по проекту;

$PV_{COF}$  – теперішня вартість виплат по проекту.

4. Індекс дохсдності –  $PI$  (Profitability Index) (індекс рентабельності інвестицій) – традиційно знаходиться за формулою:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}}{\sum_{i=1}^n \frac{I_i}{(1+r)^i}}, \quad (4.12)$$

де  $PI$  – індекс рентабельності інвестицій;

$r$  – норма дисконтування;

$n$  – кількість виплат і надходжень;

$CF$  – надходження грошових коштів;

$I$  – інвестиційні затрати в період  $i$ .

5. Термін окупності (дисконтований) або період окупності проекту –  $DPP$  (Discounted Pay Back Period) визначається як період, у якому акумульовані дисконтовані доходи перевищать вартість інвестицій. Для знаходження необхідно розв'язати нерівність:

$$-IC + \sum_{i=1}^{DPP} \frac{FCF_i}{(1+r)^i} \geq 0, \quad (4.13)$$

де  $DPP$  – період окупності проекту;

$FCF$  – надходження грошових коштів по проекту в період  $i$ ;

$IC$  – повна інвестиційні витрати.

Отже, суть комплексної оцінки інвестицій полягає у розрахунку вищеперелічених показників ефективності для кожного проекту, а також визначення напрямку оптимізації кожного показника:

$$NPV \rightarrow \max; IP \rightarrow \max; (IRR - E) \rightarrow \max; (MIRR - E) \rightarrow \max; DPP \rightarrow \min, \quad (4.14)$$

де  $E$  – ставка дисконтування по проекту.

Важливим є питання встановлення дисконтної ставки для різних форм інвестиції та їх цільового призначення. Узагальнення рекомендованих значень ставки дисконтування залежно від напрямку здійснення інвестицій подано в табл. 4.18.

Розрахунок показників ефективності інвестиційного проекту нами здійснено на основі проекту сільськогосподарського підприємства «Програма модернізації молочно-товарного комплексу на 400 корів». У додатку подано основні капіталовкладення, проіндексовані на початок 2018 року. Отже, враховуючи особливості реалізації даного інвестиційного проекту одержимо три періоди інвестування: 2018 р. – 12422,4 тис. грн; 2019 р. – 8696,4 тис. грн; 2020 р. – 768,4 тис. грн. Загальна вартість потреби в інвестиціях становитиме 21887,64 тис. грн.

Таблиця 4.18

#### Залежність ставки дисконту від виду інвестицій

Види інвестицій	Процентна ставка, %
Вимушені	Вимоги до норми прибутку відсутні
Вкладення з метою збереження позиції на ринку	Близько 6%
Оновлення основних виробничих фондів	10-15%
Вкладення з метою зниження виробничих витрат завдяки використанню нової технології	Від 15%
Вкладення з метою освоєння нового ринкового сегменту	Від 20%
Ризикові інвестиції, пов'язані з випуском нової продукції	Від 25%

Джерело: складено автором.



Окрім складових елементів поточних витрат визначимо інші види витрат, які супроводжують реалізацію інвестиційного проекту. Так, розрахуємо фіксований сільськогосподарський податок: у досліджуваному господарстві в обробітку знаходиться 3600 га земельних угідь. Відповідно, сума фіксованого сільськогосподарського податку дорівнюватиме 38851 грн на рік ( $\text{ФСП}=3600 \text{ (площа, га)} \times 10791,9 \text{ (вартість 1 га сільськогосподарських угідь)} \times 0,1\% \text{ (ставка податку)} = 38851 \text{ (грн/рік)}$ ).

Зазначимо, що в 9–20 – часові періоди як величина витрат, так і доходів будуть відповідати 8-му року реалізації проекту, який є завершальним у проекті й визначає орієнтовні прогнозовані щорічні фінансові потоки.

З метою визначення позитивного грошового потоку по проекту обґрунтуємо обсяги виробництва продукції у результаті його реалізації, а також прогнозні ціни.

На показники ефективності реального інвестиційного проекту впливає структура джерел інвестиційних ресурсів, яка визначає середньозважену вартість капіталу. При розгляді даного інвестиційного проекту розрахунок показників його ефективності буде здійснено за такими варіантами джерел фінансування: 1) повне забезпечення власними коштами капітальних вкладень; 2) використання кредитних коштів; 3) фінансування на умовах державно-приватного партнерства: 50% фінансування проекту державою (інша половина – власні кошти); 4) 50% фінансування проекту державою (інша половина – банківський кредит). Ставка дисконтування для всіх варіантів – 10%.

Отже, на основі обґрунтованих позитивних і негативних грошових потоків нами сформовано узагальнену таблицю грошових потоків, необхідну для розрахунків показників ефективності інвестиційного проекту.

Розраховані показники ефективності інвестиційного проекту за першим варіантом фінансування представлено у табл. 4.19.

Таблиця 4.19

**Розраховані показники ефективності інвестиційного проекту  
(варіант 1)**

Показник	Значення
Чиста поточна вартість NPV, тис. грн	9 048,07
Внутрішня норма дохідності – IRR, %	16,3
Модифікована внутрішня норма дохідності – MIRR, %	14,5
Індекс дохідності - PI	1,43
Дисконтований термін окупності – DPP, років	11

Джерело: розраховано автором.

Наведені розрахунки в табл. 4.19 свідчать, що досліджуваний проект за умови його фінансування за рахунок власних коштів є ефективним, зокрема, чиста поточна вартість має високе додатне значення – 9048,07 тис. грн.. Внутрішня норма інвестицій становить 16,3 %, що більше ставки дисконтування. Модифікована внутрішня норма дохідності нижча IRR, що характерно для високоприбуткових проектів. Повна окупність проекту модернізації відбудеться через 11 років.

Розглянемо наступний варіант фінансування проекту, за якого капітальні вкладення залучаються на основі банківського кредиту. Вихідні дані: тривалість – 12 років, ставка кредитування 16,2 %, форма погашення кредиту – ануїтетна. При цьому варто відмітити, що кредит надаватиметься тричі, для кожного року інвестування, оскільки величина отриманих прибутків недостатня для реінвестування. І ще однією особливістю буде врахування механізму здешевлення кредитів, за яким повертатиметься 50 % платежів по процентах за отриманий кредит.

Із урахуванням наведених вище вихідних умов складемо таблиці погашення кредитів та узагальнену таблицю надходжень грошових коштів із врахуванням плати за кредит та відповідних компенсацій. На основі вихідних даних нами розраховано показники ефективності аналізованого інвестиційного проекту за умови його фінансування за рахунок банківського кредиту (табл. 4.20).

### Розраховані показники ефективності інвестиційного проекту (варіант 2)

Показник	Значення
Чиста поточна вартість NPV, тис. грн	-11736,71
Внутрішня норма дохідності – IRR, %	3,2
Модифікована внутрішня норма дохідності – MIRR, %	6,6
Індекс дохідності - PI	0,44
Дисконтований термін окупності – DPP, років	>20

Джерело: розраховано автором.

Наведені розрахунки в табл. 4.20 свідчать, що цей проект не є ефективними за умови його фінансування за рахунок банківського кредиту. Зокрема, на це вказує від'ємне значення чистої поточної вартості. Як бачимо, величина внутрішньої ставки дохідності становить 3,2 %, що набагато нижче від рекомендованої ставки дисконтування. Модифікована внутрішня норма дохідності вища від IRR, однак не перевищує дисконтну ставку. Значення обох внутрішніх норм показують ставку, за якої проект окупиться. При цьому розрахований дисконтований термін окупності доводить, що проект не окупиться за весь горизонт планування. Отже, в нинішніх умовах банківське кредитування інвестиційних проектів не може бути економічно вигідним внаслідок високої вартості позичкових коштів.

Розглянемо ефективність інвестиційного проекту за третім варіантом фінансування – фінансування на умовах державно-приватного партнерства: 50% фінансування проекту державою (інша половина – власні кошти). Із цією метою необхідно внести корективи до формули 4.6. Ця формула повинна враховувати особливості участі в інвестуванні й отриманні прибутків від капітальних вкладень як підприємства, так і держави. Розрахунок суми чистої приведенної величини прибутку для сільськогосподарського підприємства здійснюється за формулою:

$$NPV_n = \sum_{i=1}^n \frac{\alpha_n \cdot CF_i}{(1+r)^i} - \sum_{i=1}^n \frac{\beta_n \cdot I_i}{(1+r)^i}, \quad (4.15)$$

де  $\alpha_n$  – частка чистого прибутку приватного партнера в межах угоди про інвестування;

$\beta_n$  – частка приватного партнера у фінансуванні інвестицій.

Для держави формула чистої приведеної вартості відповідно матиме вигляд:

$$NPV_{\partial} = \sum_{i=1}^n \frac{\alpha_{\partial} \cdot CF_i + \Pi_{\text{фсн}} + \Pi_{\text{зн}}}{(1+r)^i} - \sum_{i=1}^n \frac{\beta_{\partial} \cdot I_i}{(1+r)^i}, \quad (4.16)$$

де  $\alpha_{\partial}$  – частка чистого прибутку держави в межах угоди про інвестування;

$\beta_{\partial}$  – частка держави у фінансуванні інвестицій;

$\Pi_{\text{фсн}}$  – сума фіксованого сільськогосподарського прибутку;

$\Pi_{\text{зн}}$  – сума відрахувань до бюджету з фонду заробітної плати.

Аналогічні модифікації доцільно застосувати й для інших показників ефективності інвестиційного проекту.

Отже, враховуючи формулу 4.10 та проведені розрахунки вихідних показників, здійснимо економічну оцінку доцільності реалізації інвестиційного проекту для сільськогосподарського підприємства та держави (табл. 4.21).

Таблиця 4.21

### Розраховані показники ефективності інвестиційного проекту (варіант 3)

Показник	Значення	
	підприємство	держава
Чиста поточна вартість NPV, тис. грн	4524,03	4984,59
Внутрішня норма дохідності – IRR, %	16,3	16,9
Модифікована внутрішня норма дохідності – MIRR, %	14,5	14,6
Індекс дохідності - PI	1,43	1,48
Дисконтований термін окупності – DPP, років	11	11

Джерело: розраховано автором.

Наведені розрахунки в табл. 4.21 свідчать, що інвестиційний проект є ефективним для обох учасників інвестування, значення показників ефективності за величиною є практично однаковими.

Розрахуємо показники ефективності реального інвестиційного проекту за четвертим варіантом, який передбачає 50 % фінансування капітальних вкладень державою і 50 % за рахунок коштів підприємств, які залучені на умовах банківського кредиту.

Проведені розрахунки дозволили сформулювати алгоритм дослідження економічної доцільності реалізації проекту на принципах державно-приватного партнерства. Характерна особливість запропонованого алгоритму полягає в тому, що у разі необхідності

проекту в регіоні здійснюється порівняння варіантів його реалізації за рахунок приватних інвестицій (варіант 1), а також на основі державно-приватного партнерства (варіант 2).

Якщо показники ефективності проекту для держави у варіанті 1 є кращими, ніж у варіанті 2, доцільно створити експертну комісію для дослідження додаткових ефектів і ризиків, зумовлених можливим залученням приватного партнера. До досліджуваних ефектів слід віднести: додаткове створення робочих місць (скорочення безробіття); підвищення середньої заробітної плати на підприємстві; мінімальне екологічне навантаження; максимальну тривалість життєвого циклу проекту; високий рівень інноваційності технологій, що використовуються, та ін. Якщо експертна комісія приймає рішення про те, що додаткові ефекти є несуттєвими, то слід реалізувати проект за рахунок коштів приватного інвестора. В іншому випадку приймається рішення про доцільність реалізації проекту на принципах державно-приватного партнерства.

*Таблиця 4.22*

#### **Розраховані показники ефективності інвестиційного проекту (варіант 4)**

Показник	Значення	
	підприємство	державна
Чиста поточна вартість NPV, тис. грн	247,24	734,8
Внутрішня норма дохідності – IRR, %	10,4	11,0
Модифікована внутрішня норма дохідності – MIRR, %	12,4	12,6
Індекс дохідності - PI	1,03	1,07
Дисконтований термін окупності – DPP, років	20	18

Джерело: розраховано автором.

Отже, нами розроблено алгоритм визначення доцільності реалізації інвестиційного проекту на основі державно-приватного партнерства, який відрізняється від існуючих порівнянням варіантів реалізації соціально значимих проектів за рахунок бюджетних коштів на умовах державно-приватного партнерства. Характерною особливістю запропонованого алгоритму є необхідність дослідження: наявності бюджетних коштів для часткового фінансування капітальних та поточних витрат по проекту; можливості реалізації проекту за рахунок позики або залучення інвестиційних коштів приватних інвесторів; додаткових ефектів і ризиків, зумо-

влених можливим залученням приватного інвестора; економічної ефективності реалізації проекту для держави та приватного інвестора за різних умов. Отже, нами удосконалено інструментарій розгляду проектів державно-приватного партнерства на основі систематизації загальних і специфічних показників оцінки економічної доцільності реалізації інвестиційного проекту для держави та приватного інвестора.

Якщо результати економічної оцінки проекту задовольняють інтереси інвестора, то доцільно визначити вплив проекту на показники виробничо-господарської діяльності підприємства, для чого: сформувати систему показників, що характеризують ефективність господарської діяльності; оцінити значення кожного показника за відповідністю їх очікуванням інвесторів; розрахувати показник ефективності впливу на господарську діяльність; розробити систему бальної оцінки вагомості показників впливу реалізації інвестиційного процесу на результати господарської діяльності підприємства та на їх основі визначити параметр ефективності впливу реалізації інвестиційного процесу на господарську діяльність підприємства.

Вважаємо, що для розрахунку параметра ефективності впливу реалізації інвестиційного процесу на фінансово-господарську діяльність підприємства доцільно сформувати такі групи показників:

1. Показники, що характеризують вплив реалізації інвестиційного процесу на виробничу діяльність підприємства: коефіцієнт оновлення основних засобів, фондівіддача, зарплатовіддача, рентабельність продажів, рентабельність необоротних активів, показник співвідношення вартості підприємства і продажів і т.д.

2. Показники, що характеризують вплив реалізації інвестиційного процесу на стан підприємства на ринку: коефіцієнт зміни ринкової частки, коефіцієнт зміни обсягу продажів, рентабельність виробництва та збуту продукції і т.д.

3. Показники, що характеризують вплив реалізації інвестиційного процесу на ефективність використання ресурсів підприємства: рентабельність інвестицій, матеріаловіддача, енерговіддача і т.д.

Зазначимо, що склад показників є відкритою системою і може коригуватися в інтересах інвестора та конкретного підприємства. Коефіцієнти вагомості визначаються методом аналізу ієрархій для

кожного показника, для цього складають матрицю попарних порівнянь, оцінку проводять експерти відповідно до розробленої шкали; думки експертів доцільно перевірити на узгодженість за допомогою коефіцієнта конкордації Кендалла, значення якого варіюється в діапазоні від 0 до 1, якщо значення коефіцієнта конкордації дорівнює 1, то думки є узгодженими; методом аналізу ієрархій розраховують коефіцієнти вагомості для кожного показника, сума всіх коефіцієнтів вагомості має дорівнювати 1; аналізують результати та оцінюють відповідність показників очікуванням інвесторів: якщо хоча б один показник набуває неприйнятної значення, то його (їх) коригують, або ж проект визнається неефективним; розрахунок індикатору ефективності впливу реалізації інвестиційного процесу на господарську діяльність підприємства. Якщо доведено, що реалізація інвестиційного процесу позитивно впливає на господарську діяльність підприємства ( $\max \{E_{вгд\ i}\}$ ), то переходять до наступного етапу оцінки.

Наступним етапом є оцінка комерційної ефективності інвестиційного проекту. На основі отриманих значень показників результативності інвестицій розраховують коефіцієнти вагомості відповідно до розробленої шкали; оцінюють відповідність кожного показника очікуванням інвестора.

Якщо значення всіх показників є прийнятними, розраховують індикатор комерційної ефективності інвестиційного проекту за формулою:

$$IE_{ке} = \frac{IPR_{чдд} \cdot IPR_{внд} \cdot IPR_{ид} \cdot IPR_{ток}}{\sqrt{v_{чдд}(1 - ЧДД_t)^2 + v_{внд}(1 - ВНД_t)^2 + v_{ид}(1 - ИД_t)^2 + v_{ток}(T_{ок_t})^2}}, \quad (4.17)$$

де представлено приведені значення за період  $t$  із урахуванням коефіцієнтів вагомості: ЧДД – показник чистого дисконтованого доходу; ВНД – показник внутрішньої норми рентабельності, ИД – показник індексу дохідності; Т – показник терміну окупності, показники відповідності: IPR – індекс приросту по чистому дисконтованому доходу, по внутрішній нормі дохідності, по індексу дохідності, по строку окупності. Якщо значення відповідає очікуванням інвестора ( $\max \{IE_{кеi}\}$ ), то переходять до наступного етапу оцінки.

На наступному етапі доцільно сформувати систему показників фінансового стану та результативності, для чого доцільно сформувати показники ефективності впливу на результативність і фінансові коефіцієнти діяльності підприємства:

1. Показники, що характеризують вплив реалізації інвестиційного процесу на фінансові результати: коефіцієнт приросту виручки, коефіцієнт приросту прибутку, показник співвідношення вартості підприємства та чистого прибутку і т.д.

2. Показники, що характеризують вплив реалізації інвестиційного процесу на коефіцієнти фінансового стану: коефіцієнт приросту майна, коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт фінансової стійкості та ін. Склад показників є відкритою системою і може коригуватися в інтересах конкретного інвестора та підприємства.

Після цього необхідно розраховувати коефіцієнти вагомості та провести оцінку відповідності кожного показника очікуванням інвестора. Якщо значення всіх показників є прийнятними, то розраховують індикатор фінансової результативності за формулою:

$$IE_{ке} = \frac{ППР_{КВ} \cdot ППР_{КП} \cdot ППР_{КІ} \cdot ППР_{Ксм}}{\sqrt{v_{КВ} (1 - K_{Вt})^2 + v_{КП} (1 - K_{Пt})^2 + v_{КІ} (1 - K_{Іt})^2 + v_{Ксм} (1 - K_{смt})^2}} \quad (4.18)$$

де представлені приведені значення за період  $t$  із урахуванням коефіцієнтів вагомості:  $K_{Вt}$  – коефіцієнт приросту виручки;  $K_{Пt}$  – коефіцієнт приросту прибутку;  $K_{Іt}$  – коефіцієнт приросту майна;  $K_{смt}$  – коефіцієнт загальної ліквідності;  $K_{стt}$  – коефіцієнт фінансової стійкості на кроці  $t$ , індикатори прийнятності: ППР – коефіцієнт приросту прибутку, коефіцієнт приросту майна, коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт фінансової стійкості.

Якщо доведено, що реалізація інвестиційного процесу позитивно впливає на фінансову результативність підприємства ( $\max \{IE_{фi}\}$ ), то проводять інтегральну оцінку проекту.

За нижченаведеною формулою розраховують інтегральний індикатор ефективності проекту:

$$IE_{інт} = \frac{1}{\sqrt{(1 - IE_{вирt})^2 + (1 - IE_{фt})^2 + (1 - IE_{кет})^2}} \quad (4.19)$$

де  $IE_{інт}$  – інтегральний індикатор ефективності інвестиційного проекту,  $IE_{вир}$  – індикатор ефективності реалізації інвестиційно-



го процесу на господарську діяльність підприємства; ІЕф – індикатор фінансової результативності; ІЕке – індикатор комерційної ефективності.

При оцінці двох і більше проектів вибирають проект із найбільшими значеннями індикаторів ефективності та інтегральним індикатором.

У разі порівняння оцінюваного проекту з проектом-аналогом і стратегічної доцільності реалізації рекомендується шкала рівнів прийнятності для інтегрального індикатора ІЕінт: 0 – 0,66 – ризикований; 0,67 – 0,75 – задовільний; 0,76 – 0,9 – прийнятний; 0,91 – 1,0 – високий.

На кожному розрахунковому етапі доцільно провести моніторинг імовірності непрогнозованого завершення інвестиційного проекту. Для відібраного інвестиційного проекту, за можливості, можна коригувати величини найбільш значущих параметрів, що впливають на збільшення інтегральної оцінки ефективності.

На даному етапі необхідно провести аналіз чутливості проекту з метою виявлення основних ризиків і розробити заходи щодо їх мінімізації. За результатами аналізу ієрархій виділяють найбільш значимі показники у складі інтегрального індикатора ефективності та визначають їх найбільш бажані значення методом інтервальних оцінок. Кожний показник повинен знаходитися в «інтервалі довіри» (довірчий інтервал), який визначають за формулою:

$$\overline{p_{ij}} - t \frac{\sigma}{\sqrt{n}} < p_{ij}^{np} < \overline{p_{ij}} + t \frac{\sigma}{\sqrt{n}}, \quad (4.20)$$

де  $p_{ij}^{np}$  – прийнятне значення для і-го показника для j-го проекту або варіанта його реалізації;  $\overline{p_{ij}}$  – середнє значення і-го показника для j-го проекту чи варіанта його реалізації;  $\sigma$  – середнє квадратичнє відхилення і-го показника для j-го проекту чи варіанта його реалізації від середнього значення і-го показника для j-го проекту або варіанта його реалізації;  $t$  – значення аргументу функції Лапласа;  $n$  – кількість прогнозних значень і-го показника для j-го проекту чи варіанта його реалізації (обсяг вибірки).

Отримані результати розрахунків довірчих інтервалів дозволяють виявити допустимі коливання індикаторів ефективності та прийняти рішення про реалізацію інвестиційного проекту.

Отже, на основі проведення дослідження розроблено алгоритм оцінки економічної доцільності реалізації інвестиційного проекту за умови державно-приватного партнерства, характерною особливістю якого є виявлення можливостей: залучення бюджетних коштів для часткового фінансування капітальних витрат проекту; проведення розрахунків ефективності проекту за варіантами залучення банківської позики або інвестиційних коштів приватних інвесторів; ідентифікації додаткових ефектів та ризиків реалізації проекту; розрахунку економічної ефективності реалізації проекту для держави та приватного інвестора. За одержаними результатами удосконалено інструментарій оцінювання проектів державно-приватного партнерства на основі систематизації загальних і специфічних показників оцінки економічної доцільності реалізації інвестиційного проекту для держави та приватного інвестора.

Встановлено, що найбільш ризиковим варіантом фінансування інвестиційного проекту з модернізації молочного комплексу на 400 гол. корів є залучення банківського кредиту, що зумовлено високою його вартістю. Водночас, фінансування проекту за рахунок коштів приватних інвесторів характеризується прийнятним рівнем економічної доцільності та допустимим рівнем ризику. Результати дослідження переконують про доцільність розвитку державно-приватного партнерства при реалізації інвестиційного проекту: за умови паритетного фінансування капіталовкладень державою та приватними інвесторами проект забезпечує окупність інвестицій упродовж 11 років і характеризується середнім рівнем ризику. Розраховано, що за умови фінансування проекту половина потреби капіталовкладень державою, а інша частина буде залучена інвестором на умовах банківського кредиту, проект має рівень ризику вище середньоринкового значення, оскільки показники ефективності проекту знаходяться на межі критичних значень. Застосування запропонованого алгоритму економічного обґрунтування інвестиційних проектів забезпечить об'єктивність і повноту у процесі вибору та проведенні комплексної оцінки доцільності їх реалізації.

## ВИСНОВКИ

В монографії наведено теоретичне узагальнення й запропоновано нове вирішення важливого наукового завдання формування системи засад та інструментів управління інвестиційною діяльністю сільськогосподарських підприємств. Проведене наукове дослідження дозволило сформулювати наступні висновки:

1. Виділено чинники, які характеризують специфіку сільськогосподарського виробництва, що впливає на інвестиційну діяльність сільськогосподарських підприємств, а саме: більша, порівняно з іншими галузями тривалість технологічних та фінансових циклів унаслідок об'єктивних властивостей сільського господарства; тісний взаємозв'язок виробничих процесів у сільському господарстві із природними процесами; високий рівень ризиків інвестиційних вкладень, який, окрім природного фактора, значною мірою визначається нестабільністю вітчизняних ринків сільськогосподарської продукції; стратегічною значимістю сільського господарства в соціально-економічному розвитку сільських територій та країни, що вимагає активного втручання держави в інвестиційну діяльність; мультиплікативний ефект, який виникає не лише в економіці, але і в соціальній сфері, а також в екології; специфічність інституціонального середовища, що зумовлена багатокладністю сучасного сільського господарства. Виділено основні принципи здійснення інвестиційної діяльності: єдина головна ціль у кожному часовому інтервалі; економічна заінтересованість адаптивності, етапність, підтримка та сприяння.

Запропоновано авторське тлумачення поняття «інвестиційна діяльність» як цілеспрямований специфічний процес нормативно-правового, організаційно-економічного та фінансового впливу суб'єкта господарювання на формування (не пов'язане із поточним споживанням) та перетворення ресурсів від однієї форми в іншу, що характеризується наявністю власних і доступністю позикових коштів, потенційно можливих до залучення, сприятливим середовищем на основі важелів державного регулювання, які сприяють одержанню додаткового прибутку, досягненню іншого економічного, виробничого або неекономічного потенційного довгострокового ефекту, а саме соціального та екологічного,

створенню умов для розширеного відтворення та сталого розвитку сільських територій.

2. Обґрунтовано складові інструменти організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств та узагальнено його теоретичне тлумачення, яке полягає в наступному: це система методів та важелів управління, які забезпечують взаємоузгоджений вплив на об'єкт управління, на основі яких досягається гармонізація економічних інтересів її учасників і забезпечується підвищення рівня капіталізації та якісне удосконалення виробничого потенціалу підприємства. Доведено, що єдиних рецептів щодо складових організаційно-економічного забезпечення не існує, оскільки вони перебувають під впливом численних чинників економічного середовища сільськогосподарського підприємства, що вимагає гнучкості при їх побудові інвестиційних проєктів.

Основні принципи формування відтворювальної політики сільськогосподарського підприємства в межах їх інвестиційного забезпечення мають включати: визначення оптимального з точки зору інвестування відтворювальних процесів терміну корисного використання складових ресурсного потенціалу; аналітичне обґрунтування вибору методів амортизації; урахування впливу досягнень науково-технічного прогресу на оновлення основних активів; впливу інфляції на процес накопичення коштів; регулярне проведення аналізу витрат на утримання морально зношених технічних ресурсів та обладнання, яке не відповідає екологічним вимогам; виявлення пріоритетів в оновленні основних активів; пошук напрямів можливого використання морально та фізично зношених основних активів із мінімізацією фінансових втрат.

3. Запропонована система показників ефективності інвестиційної діяльності складається із груп показників, які характеризують рівень використання одержаних ефектів факторами виробництва, що включає: показники ефективності інвестицій та виробничої діяльності, соціальної, бюджетної та екологічної ефективності. Система показників та інтегральні показники як у групах, так і в цілому можуть бути розраховані на основі річних звітів сільськогосподарських підприємств, що забезпечує їх практичне використання. Дана методика дозволяє провести розрахунок інтегрально-

го показника ефективності інвестиційної діяльності як добуток інтегрального показника в кожній групі та визначеного експертним шляхом коефіцієнта вагомості кожної групи ефектів, які в конкретному випадку (на рівні окремого підприємства) слід визначати з урахуванням численних факторів, зокрема, виробничого напрямку, родючості ґрунтів, прибутковості та ін.

Серед показників оцінки ефективності інвестиційного проєкту виділено NPV, PP, DPP, PI, IRR, ARR, для кожного з яких обґрунтовано переваги й недоліки, а з метою відображення впливу екологічних факторів запропоновано модифікувати систему показників, тобто змінити їх та доповнити новими індикаторами.

4. Встановлено, що протягом 2010–2019 рр. збільшилася кількість великих сільськогосподарських підприємств, в основному за рахунок приєднання середніх – на 36,1 %, а кількість малих практично не змінилася, що зумовлено стійкістю до негативних проявів зовнішнього середовища їх функціонування. З орієнтацією на виробництво продукції рослинництва та застосування інноваційних технологій суттєво скорочується кількість найманих працівників у розрахунку на один суб'єкт підприємницької діяльності в сфері агробізнесу, що зумовлює переважання сільгоспідприємств із кількістю найманих працівників до 9 осіб та суттєве скорочення понад 250 осіб.

Характерними особливостями сучасного розвитку сільськогосподарських підприємств корпоративного сектору є поглиблення галузевих деформацій при виробництві сільськогосподарської продукції; що зумовлено, насамперед, вищим рівнем рентабельності продукції рослинництва порівняно з тваринництвом, орієнтацією на зовнішні ринки та відчутно нижчі інвестиційні ризики, а також наявність потужних стимулів з боку держави у вигляді компенсації експортного ПДВ.

5. У 2010–2019 рр. простежувалася стійка тенденція до збільшення обсягів капітальних вкладень господарствами корпоративного сектору, з яких 98 % спрямовано в матеріальні активи, із них 65 % у придбання машин та обладнання. Найвище зростання обсягів капіталовкладень у придбання матеріальних активів – на 37,3% забезпечила група великих підприємств, а для малих госпо-

дарств характерні високі темпи зростання капітальних вкладень в останні два роки.

Виявлено збільшення обсягів капіталовкладень у підвищення родючості сільськогосподарських угідь: великими підприємствами – більш як утричі, середніми – майже удвічі, малими підприємствами – на 5,2%, але їх величина є незначною, що навіть за умови забезпечення збільшення, не досягається позитивного ефекту на процес підвищення родючості ґрунтів.

Структура джерел формування капіталовкладень сільськогосподарськими підприємствами у 2019 р. була такою: власні кошти – 90,8%; кредити банків та інші позики – 8,5%; кошти держбюджету – 0,4%; кошти місцевого бюджету – 0,2%, що свідчить про відсутність умов для диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів і необхідність розробки комплексу заходів на макро- та мікрорівнях щодо активізації інвестиційних процесів.

6. Доведено вплив чинників зовнішнього середовища на показник окупності інвестицій, які в умовах економічної стабільності зростають та знижуються в умовах прояву невизначеності. Середній період окупності капітальних інвестицій не перевищує 5 років, що свідчить про вибір господарюючими суб'єктами об'єктів інвестування, які забезпечують заміну або доповнення техніко-технологічного обладнання, із коротким терміном окупності інвестицій, залишаючи поза пріоритетом комплексні дороговартісні інвестпроекти із тривалим періодом окупності.

Розрахунок показника співвідношення вартості отриманої доданої вартості до величини капітальних інвестицій довів наявність резервів у використанні сформованої матеріально-технічної бази виробництва сільськогосподарських підприємств. За період дослідження значення даного показника у великих суб'єктах господарювання знизилось у 4 рази, що пояснюється їх орієнтацією в господарській діяльності на виробництво сільськогосподарської продукції з низькою доданою вартістю, що доводить про необхідність реалізації заходів з входження сільськогосподарських підприємств до ланцюгів із високою доданою вартістю. З метою підвищення ефективності інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств доцільно забезпечити реалізацію інвестиційних проектів по зрошенню, формуванню регіональної інфраструктури

водопостачання, запровадженню адаптаційних технологій вирощування сільськогосподарських культур, будівництву екологоорієнтованих тваринницьких комплексів.

7. Доведено, що використання комплексу показників, які формуються із зовнішніх та внутрішніх джерел інформації, дозволить створити в сільськогосподарському підприємстві цілеспрямовану систему інформаційно-аналітичного забезпечення інвестиційного менеджменту, зорієнтовану як на прийняття стратегічних інвестиційних рішень, так і на ефективне поточне управління інвестиційною діяльністю. Розроблено методичні засади щодо формування реєстрів первинного, аналітичного та синтетичного обліку і фінансової звітності по придбаних сільськогосподарських угіддях, які доцільно включати як складові інформаційної бази даних для прийняття управлінських рішень.

Запропоновано порівняльний і дохідний підходи до оцінки вартості земель сільськогосподарського призначення, однак, за відсутності інформації про подібні сільгоспугіддя порівняльний підхід є недоцільним. Вибір методів оцінки вартості земельних угідь доцільно здійснювати відповідно до чинних стандартів, застосування всіх підходів до оцінки не є обов'язковим, а оцінювач має право обмежитися тими підходами і методами, які дадуть змогу провести об'єктивну вартісну оцінку.

8. Прогнозні розрахунки доводять більш ніж дворазове збільшення обсягів інвестицій у розвиток матеріально-технічної бази великих сільськогосподарських підприємств, що буде зумовлено відкриттям ринку земель сільськогосподарського призначення для нерезидентів, які є фінансовими донорами вертикально інтегрованих сільськогосподарських підприємств. Водночас збільшення інвестицій у групі малих сільгоспідприємств, зокрема мікро-, буде здійснюватися за рахунок коштів громадян України, головним чином трудових іммігрантів, що визначається можливістю купівлі земель сільськогосподарського призначення фізичними особами (за чинним законодавством до 100 га), що дозволяє створити сімейне фермерське господарство.

Розраховано низьке значення ефективності інвестиційної діяльності у великих сільськогосподарських підприємствах, що буде викликано волатильністю цін на сільськогосппродукцію, зни-

женням обсягів державної підтримки галузі, а також посиленням інтеграційних процесів на світовому ринку. Встановлено, що буде збільшуватися значення доходу від реалізації продукції у великих сільськогосподарських підприємствах унаслідок нарощення обсягів виробництва, підвищення цін на продовольство на внутрішньому ринку, та двократного зростання обсягів виручки в мікропідприємствах у результаті їх орієнтації на виробництво органічної та нішевої продукції. На перспективу найбільше скорочення зайнятих працівників спостерігатиметься у середніх за розміром суб'єктах господарської діяльності агробізнесу, а їх зростання у висококонцентрованих сільськогосподарських підприємствах буде зумовлено відродженням найбільш трудомістких галузей тваринництва – скотарства та свинарства.

9. Залучення фінансових ресурсів малих суб'єктів господарювання агробізнесу здійснюватиметься шляхом їх об'єднання в кредитні кооперативи із подальшим інвестуванням накопичених фінансових ресурсів у розвиток меліорації сільськогосподарських угідь на основі створення сільськогосподарських виробничих кооперативів водокористувачів. Сільські виробничі кооперативи водокористувачів (СВКВ) утворюються шляхом об'єднання фізичних та юридичних осіб, які формують працюючий недержавний, самоврядний орган, що займатиметься управлінням водокористування та розподілення води між водокористувачами; демонополізацію існуючих гідромеліоративних систем; сприятиме підвищенню зацікавленості землекористувачів у збереженні меліоративного фонду, підвищенні продуктивності зрошуваних земель.

На основі використання імітаційного моделювання обґрунтування економічної доцільності реалізації інвестиційного проекту щодо створення кооперативу водокористувачів визначено, що найбільш доцільним є інвестиційний проект із терміном реалізації 9 років, що характеризується такими показниками: величина очікуваної NPV становить 22 701 грн при стандартному відхиленні 8061; коефіцієнт варіації – 0,35; загальна кількість від'ємних значень NPV у вибірці – 69 із 500; ймовірність того, що величина NPV виявиться від'ємною – 3,29%.

10. Характерними особливостями управління інвестуванням у сільськогосподарських підприємствах є: відсутність горизонталь-



ної взаємодії між управлінськими підрозділами, що призводить до дублювання функцій; неналежний контроль, оскільки цю функцію здійснює керівник; нерозробленість чіткого регламенту інвестиційної діяльності, що призводить до хаотичності й недостатньої результативності; відсутність опрацьованої інвестиційної стратегії та спеціальних програмних продуктів в області інвестиційної діяльності; процес організації та планування інвестиційної діяльності в цілому не задовольняє вищу ланку менеджменту; нечіткий розподіл функціональних обов'язків між підрозділами та їхніми керівниками.

З метою підвищення результативності системи менеджменту інвестиційної діяльності та зменшення функцій на підприємствах, що дублюються, запропоновано впровадити матричну структуру управління, систему моніторингу й інформаційного забезпечення процесу обґрунтування та прийняття рішення про інвестування сільськогосподарського виробництва.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Кейнс Джон Мейнард. Общая теория занятости процента и денег. Избранное вступ, статья Н.А. Макашевой. Москва: Эксмо, 2007. 960 с.; С. 80–88.
2. Самуэльсон П., Барнетт У. О чем думают экономисты. Беседы с нобелевскими лауреатами / 2-е изд., всокр. пер. с англ. Москва: Юнайтед-Пресс, 2010. 490 с.
3. Пиндайк Р., Рубинфельд Д. Микроэкономика. СПб.: Питер, 2002. 608 с.
4. Аткинсон Э. Б., Стиглиц Дж. Лекции по экономической теории государственного сектора / пер. с англ. под ред. Л. Л. Любимова. Москва: Аспект-Пресс, 1995. 832 с.
5. Фридмен М. Количественная теория денег. Москва: Эльфпресс, 1996. 181 с.
6. Історія економіки та економічної думки: підручник / [О. Ю. Амосов, В. О. Сивоконь, Н. В. Статівка та ін.] ; за заг. ред. д.е.н., проф., засл. діяча науки і техніки України О. Ю. Амосова, к.е.н., доц. В. О. Сивоконя. Харків: Вид-во ХарПІ НАДУ «Магістр», 2013. 600 с.
7. Блауг М. Тобин, Джеймс: 100 великих экономистов после Кейнса СПб. : Экономикс, 2009. С. 297-300.
8. Про затвердження Порядку використання коштів, передбачених у державному бюджеті для фінансової підтримки заходів в агропромисловому комплексі шляхом здешевлення кредитів Постанова Кабінету Міністрів України від 29 квітня 2015 р. № 300 (із відповідними змінами). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/300-2015-%D0%BF#Text>
9. Про особливості страхування сільськогосподарської продукції з державною підтримкою» (із відповідними змінами: Закон України 4391-VI. 2012. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4391-17#Text>
10. Даниленко А. І. Удосконалення моделі управління економікою та фінансові механізми її реалізації. Економіка України. 2013. № 5 (618). С. 4–29
11. Романчук З. Оцінка взаємозв'язку інвестицій в основний капітал та валової доданої вартості за видами економічної

діяльності в Україні. Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем: I Всеукраїнська науково-практична конференція, 17-18 жовтня 2013 р., м. Сімферополь – смт Гурзуф.: [матеріали]. Сімферополь : ВД «АРІАЛ», 2013. С. 130–132.

12. Чорна О. М., Колодка К. В. Концепція механізму державного управління інвестиційно-інноваційними процесами в Україні. Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. 2012. № 1. С. 64–67.

13. Дієсперов В.С. Сільські території як об'єкти організації економічної діяльності. Економіка АПК. 2014. № 5. .56-64.

14. Карпунь І. Н. Державна інвестиційна економіка та механізм її реалізації : монографія. Львів : РВВ НЛТУ України, 2011. 348 с.

15. Іващенко А. І. Стратегія формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні. Часопис економічних реформ. 2015. № 1. С. 15–22.

16. Гришаєва Ю. Г. Напрями вдосконалення управлінського механізму регулювання інвестиційної діяльності на інституційних засадах. Бізнес Інформ. 2013. № 3. С. 111–116.

17. Варченко О. М., Свиноус І. В., Липкань О. В. Особливості формування попиту на продовольство в сучасних умовах. Актуальні проблеми економіки. 2017. №1(187). С.50-61.

18. Духницький Б.В. Глобальний попит на продовольство. Економіка АПК. 2018. № 8. С. 102.

19. Про державну підтримку сільського господарства України: Закон України від.... // Голос України. 2004. 7 верес. № 165 (3415).

20. Про стимулювання розвитку сільського господарства на період 2001-2004 років: Закон України від..... // Відом. Верховної Ради України. 2001. № 11. С. 52-60.

21. Varchenko O. Ukrainian Agricultural Market Regulation Tools: Their Effectiveness and Directions of Improvement. The Common Agricultural Policy of the European Union – the Present and the Future, Non-EU Member States Point of View series «Monographs of Multi-Annual Programme» . Warsaw. 2018. No 74.1. P.56-70. doi: 10.30858/pw/9788376587448.4

22. Імплементация європейських засад сільського розвитку в Україні: монографія / за ред. чл.-кор. НАН України О.М. Бородіної; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». Київ, 2018. 300 с.

23. Єдина комплексна стратегія та план дій розвитку сільськогосподарства та сільських територій в Україні на 2015-2020 роки. Проєкт. URL: <http://minagro.gov.ua/system/files>

24. Історія економіки та економічної думки : навч. посіб. / О. Ю. Амосов, В. В. Калюжний, В. Л. Міненко, В. О. Сивоконь, Н. В. Статівка; Нац. акад. держ. упр. при Президентові України, Харк. регіон. ін-т держ. упр. Х. Магістр, 2009. 408 с.

25. Історія економіки та економічної думки : підруч. / В. В. Козюк, Л. А. Родіонова, О. В. Длугопольський [та ін.] ; за ред. В. В. Козюка, Л. А. Родіонової. – Тернопіль : ТНЕУ, 2015 – 792 с

26. Маршалл, А. Принципы экономической науки / ред. О. Г. Радынова; пер. с англ. Москва: Прогресс, 1993. Т. 1. 414 с.

27. Фещенко В. М. Сучасні економічні теорії : навч. посіб. К. : КНЕУ, 2012.

28. Аникин А. В. История финансовых потрясений. Российский кризис в свете мирового опыта . [3-е изд.]. М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2009.

29. Gersovitz M. The estimation of the two-gap model. *Journal of International Economics*. Volume 12, Issues 1–2,. 1982, P. 111-124. URL: [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(82\)90079-4](https://doi.org/10.1016/0022-1996(82)90079-4)

30. Инвестиции. Учебник / под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. Москва: ООО «ТК Велби», 2003. 440 с.; с. 13

31. Закон України «Про інвестиційну діяльність» №1560- XII від 18 вересня 1991 року. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/>).

32. Управление инвестициями : [в 2 т.] / [В. В. Шеремет, В. М. Павлюченко, В. Д. Шапиро и др.]. Москва : Высшая школа, 1998. Т. 1. 416 с.

33. Федоренко В. Г., Діденко О. М., Бондаренко Є. В. та ін. Основи менеджменту. Київ : Алерта, 2007. 417 с

34. Макконелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика; [пер. с англ. изд.]. Москва: ИНФРА-М, 2003. XXXVI, 972 с.
35. Базілінська О. Я. Макроекономіка. Київ : ЦНЛ, 2005. 442 с.
36. Костирко Р. О. Фінансовий аналіз. Харків: Фактор, 2007. 784 с.
37. Іванюка В.Ф. Макроекономіка. Кобеляки, 2005. 248 с.
38. Савченко А. Г. Макроекономіка Київ: КНЕУ, 2005. 441 с.
39. Подшиваленко Г. П., Лахметкина Н. И., Макарова М. В. и др. Инвестиции / Москва : Кнорус, 2004 С. 7-9, 15
40. Keynes J. M. General Theory of Employment. Interest and Money. Collected Writings of John Maynard Keynes / J. M. Keynes. London : Macmillan, 1973. Vol. VII. 403 p.
41. Долан Э. Дж., Линдсей Д. Е. Микроэкономика. СПб., 1994. 256 с.
42. Самуельсон П. А., Нордгауз В. Д. Макроекономіка. Київ : Основи. 1995. 574 с
43. Шарп У., Бэйли Александер, Дж. Инвестиции; [пер. с англ.]. Москва : ИНФРА-М, 2001. 1028 с
44. Боди Зви, Кейн Алекс, Маркус Алан Дж. Принципы инвестиций: пер. з англ. 4-е изд. Москва: Вильямс, 2008. 984 с.
45. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент. Киев : МП «Итем Лтд», «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. 448 с.
46. Инвестиции. Учебник / под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – Москва: ООО «ТК Велби», 2003. 440 с.
47. Липсиц И. В. Инвестиционный анализ. Подготовка и оценка инвестиций в реальные активы: учебник / И.В. Липсиц, В.В. Коссов. Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2014. 320 с.
48. Морозов Ю. Инновационный менеджмент. Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2000. 446 с.
49. Вахрин П. И., Нешиной А. С. Инвестиции. Москва : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2005. 380 с.
50. Мікроекономіка і макроекономіка : у 2 ч. / С. Будаговська, О. Кілієвич, І. Лунінатаін.; за заг. ред. С. Будаговської. Київ : Основи, 2007. 518 с.

51. Бард, В.С. Финансово-инвестиционный комплекс: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. Москва : Финансы и статистика, 1998. 304 с.
52. Райзберг, Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – Москва : ИНФРА-М, 2006. 495 с.
53. Инвестиции: Терминологический словарь / Дж. М. Розенберг. Москва : ИНФРА-М, 1997. 400 с.
54. Экономическая теория : под ред. А.И. Добрынина, Л.С. Тарасевича. СПб.: СПбГУЭФ, Питер, 2004. 544 с.
55. Инвестиции / Игонина Л.Л. Москва :: Экономистъ, 2005. 478 с.
56. Инвестиционная деятельность / Киселева Н.В., Боровикова Т.В., Захарова Г.В. Москва : КНОРУС, 2006. 432 с.
57. Про інвестиційну діяльність (із відповідними змінами): Закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
58. Лопатинський Ю. М., Мельник О. І. Особливості трансформації структури аграрного сектора економіки України. Агросвіт 2013. № 18. С. 1-8.
59. Черевко Г.В. Агрохолдинги як нові організаційні форми крупнотоварного господарювання в агробізнесі України. Аграрна економіка. 2012. Т.5. № 1-2. С. 32-39.
60. Свиноус І. В. Роль і місце особистих селянських господарств у сучасному агропромисловому комплексі України. Економіка та управління АПК. 2012. Вип. 9. С. 110-114.
61. Бланк И.А. Основыинвестиционноменеджмента: в 2-х т. СПб.: Ника-Центр, 2001. Т.1. 536 с.
62. Завадський Й.С., Осовська Т.В., Юшкевич О.О. Економічний словник. Київ: Кондор, 2006. 356 с.
63. Економічна енциклопедія : у 3 т. / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ : Вид. центр «Академія», 2000. 2001
64. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом: монографія. Київ : Лібра, 2002. 472 с.; с. 97.

65. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560XII (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>.

66. Панчишин С. М. Макроекономіка: навч. Видання. Київ : Либідь, 2001. 616 с.

67. Затонацька Т. Г. Бюджетно-податкове регулювання інвестиційної діяльності в Україні : [монографія]. Київ: Задруга, 2012. 299 с.; с. 281

68. Федоренко В. Г. Інвестознавство: підручник. 3-тє вид., доп. Київ: МАУП, 2004. 480 с.; с. 14.

69. Інвестиційна діяльність аграрних підприємств: інструменти та управління: кол. монографія / [С. І. Дем'яненко, В. М. Коваль, В. М. Давиденко, О. О. Сас]; за заг. ред. С. І. Дем'яненка. Київ : КНЕУ, 2015. 250, [6] с.

70. Качур Р. П. Державне регулювання інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці України: автореф. дис. на здобуття наук ступеня канд. екон. наук. Львів, 2015.

71. Музиченко Т. О. Інвестиції та інвестиційна діяльність: понятійний апарат. Сталий розвиток економіки. 2014. №3 (25). С. 161–167.

72. Озерчук О. В. Сутність, роль та напрями державної фінансової політики регулювання інвестиційної діяльності в Україні. Наукові праці НДФІ. 2015. №1 (70). С.16–24.; С.18.

73. Інвестологія: наука про інвестування: Навчальний посібник. [Реверчук С.К., Реверчук Н.Й., Скоморович І.Г. та ін.] за ред. д.е.н., проф. С.К. Реверчука. Київ : АТІКА, 2001. 264 с.

74. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования: пер. с англ. Москва : Дело, 1997. 120 с.; с. 87].

75. Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: Теория. Проблемы, Практика. Москва: «Экономика», 1999. 272с.; с. 13]

76. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. Київ : Генеза, 1997. 384 с., с.113; с. 13.

77. Черваньов Д.М., Нейкова Л.І. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України. Київ : Знання, КОО, 1999. 514 с.; с. 132.

78. Федоренко Г.В. Інвестиційний менеджмент: Навч. посібник. Київ: МАУП, 1999. 184 с.

79. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. Монографія. Київ : Наук. думка, 1998. 390с., с. 90-91.

80. Інвестиції в Україні / под. ред. С.И. Вакаріна. Київ : Конкорд, 1996. С.8-9.

81. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні. Київ : Лібра, 1998. 392 с.

82. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений : пер. с англ. под. ред. А.Н. Шохина. Москва : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. 247 с.

83. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Інвестиції : пер. с англ. Москва : Инфра, 1998. 210 с.

84. Левченко, А.В., Семенихина А.Н. Экономическое содержание инвестиционного процесса в сельском хозяйстве. Вестник Курской ГСХА. 2008. № 4. С. 66-68.

85. Самыгин, С. И. Организационно-экономические аспекты реализации региональной инвестиционной политики. Финансовые исследования. 2012. № 1. С. 133-139.

86. Методичні рекомендації з розробки бізнес-планів інвестиційних проєктів. Затверджено Наказом Державного агентства України з інвестицій та розвитку 31.08.2010 № 73. URL: <http://olevsk-vlada.gov.ua/images/%D0%9C%-D0%95%D0%A2%D0%9E%D0%94%D0%98%D0%A7%D0%>

87. Стасюк Н. Р., Греськів І. Р. Методи оцінювання ефективності інвестиційних проєктів: переваги та недоліки. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 6. URL: <http://global-national.in.ua/archive/6-2015/62.pdf>

88. Варченко О.М., Липкань О.В. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. Інноваційна економіка. 2016. № 3-4. С. 29-38.

89. Karagiannis Y. Economic The ories and the Science of the Inter-Branch Relations / EUI Working Paper RSCAS. 2007/04. 2007

90. Зінченко О.А., Даріюш П., Зінченко Д.С. Інформаційна економіка: концепція, сутність та розвиток. Економічний вісник НТУУ «КПІ», 2019. С. 3-13; URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi\\_2019\\_16\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2019_16_3).

91. Измалков С., Сонин К., Юдкевич М. Теория экономических механизмов. Вопросы экономики. 2008. № 1. С. 4-26



92. Борхунов Н., Родионова О. Пропорции воспроизводства в сельскохозяйственных организациях. АПК : экономика, управление. 2006. №10. С. 13-18.

93. Борхунов Н., Зарук Н. Воспроизводство и государственная поддержка сельского хозяйства. Экономика сельского хозяйства России. 2005. № 11. С. 28-29

94. Василюк А.П., Василюк, П.М. Механізм забезпечення економічної стабільності підприємств машинобудування : монографія Тернопіль: Вид-во ТНТУ імені Івана Пулюя: Тернопіль, 2014. 164 с.

95. Сатир Л. М. Організаційно-економічне забезпечення відтворення матеріально-технічних ресурсів сільськогосподарських підприємств: [моно-графія]. Біла Церква : БНАУ, 2012. 336 с.

96. Скурська Н.М. Відтворення земельноресурсного потенціалу аграрного виробництва. Відтворення та ефективне використання ресурсного потенціалу АПК (теоретичні і практичні аспекти): кол. монографія / відповід. ред. В.М. Трегобчук. Київ : ІЕ НАН України, 2003. 259 с.

97. Олійник О.В. Економічний механізм розширеного відтворення в сільському господарстві: монографія. Київ : Центр навчальної літератури, 2006. 288 с.].

98. Качан Д. А. Формування та відтворення складових матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств. Економіка та управління АПК. 2015. № 1. С. 83-89. URL:: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/есupark\\_2015\\_1\\_20..](http://nbuv.gov.ua/UJRN/есupark_2015_1_20..)

99. Свиноус Н. І. Роль і місце інвестицій у відтворювальному процесі сільськогосподарських підприємств. Агросвіт. 2020. № 13-14. С. 96–103. DOI: 10.32702/2306-6792.2020.13-14.96

100. Свободин В.А. Определение величины и производственного потенциала сельскохозяйственных предприятий. Экономика сельского хозяйства. 1987. № 5. С. 70-73; с. 70.

101. Россоха В. В. Формування і розвиток виробничого потенціалу аграрних підприємств : монографія. Київ : ННЦ «Інститут аграрної економіки», 2009. 444 с. С. 397

102. Федонін О. С., Репін І. М., Олексюк О. І. Потенціал підприємства, формування та оцінка: навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2004. 316 с.

103. Юзефович А.Э. Аграрный ресурсный потенциал: формирование и использование. Киев: Наук. думка, 1987. 174 с.

104. Вишнеvsька О.М. Ресурсний потенціал підприємництва. Економіка АПК. 2008. № 12. С. 32-37.

105. Попова О.Ю., Белоусова К.О. Ресурсний потенціал розвитку підприємства: сутність та принципи оцінювання. Розвиток сучасної логістично-орієнтованої економіки: зб. наук. пр. Донецького державного університету управління. Донецьк : ДонНУУ, 2012. Т. XIII. С. 190–199

106. Lindsay R. Murray, Libby T. Beyond Budgeting or Budgeting Reconsidered? A Comprehensive Survey of North American Managers' Views. Management Accounting Research, March 2010. 239 p.

107. Войнаренко М. П., Єпіфанова І. Ю. Управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств: монографія. Вінниця: ВНТУ, 2011. 188 с.

108. Бланк І. О., Гуляєва Н. М. Інвестиційний менеджмент: Київ. Вид. : КНТЕУ, 2003. 398 с.

109. Грапко Н.В. Сутність та необхідність вартісного підходу в управлінні корпоративними фінансами. Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії: зб. наук. пр. 2008. № 3 ч. 2. С. 113-121

110. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций. Київ: ВД «Максимус», 2001. 600 с.

111. Онишко С.В., Серебрянській Д.М. Особливості реформування амортизаційної політики в Україні. Фінанси України. 2007. № 4. С. 13-20

112. Пуйда Г.В. Амортизаційна політика як ключовий елемент управління технічними ресурсами підприємства. Бізнес Інформ. 2014. №1. С. 226-231

113. Маркс К., Энгельс Ф. Собр.соч. в 9 т. Москва : Политиздат, 1987. Т. 8. С. 396.

114. Маршалл А. Деньги, кредит и экономика. Вопросы экономической мысли Москва : ТЕИС, 2006. Т. 6. С. 302.

115. Ланберг Ф. Богачи и сверхбогачи. Москва : Прогресс, 1975.

116. Мамотенко Д. Ю. Оцінка ефективності інвестиційних проєктів. Вісн. Нац. ун-ту «Львів. політехніка». 2008. № 628. С. 209-215

117. Бондар М. І. Інвестиційна діяльність: методика та організація обліку і контролю : монографія. Київ : КНЕУ, 2013. 256 с.

118. Бень Т. Порівняльний аналіз визначення економічної ефективності інвестиційних проєктів за різними методиками. Економіка України. 2011. № 11. С. 34–41

119. Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації. Київ: ВІРА-Р, 1999. 320 с.

120. Азарова А.О., Бершов Д.М. Оцінка ефективності інвестиційних проєктів. Фінанси України. 2004. № 9. С. 52-57

121. Schofield J.A. Economic efficiency and regional policy. Urban Studies. 1976. V. 13. № 2.

122. Економіка сільського господарства : підруч. для виклад. і студ. агроном. спец. вищих навч. с.-г. закладів III-IV рівнів акредитації / В. П. Мертенс [та ін.] ; ред. В. П. Мертенс. Київ : Урожай, 1995. 288 с

123. Новожилов, В. В. Проблемы измерения затрат и результатов при оптимальном планировании. Москва: Наука, 1972.

124. Курс политической экономии: в 2 т. / под ред. Н. А. Цаголова. – Т. 2. Социализм / [авт. заслуж. деят. науки РСФСР, д-р экон. наук, проф. Н. А. Цаголов, академики А. М. Румянцев, Т. С. Хачатуров и др.]. Москва : Экономика, 1970. 670 с., с. 495

125. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. Москва : Банки и биржи, ЮНИТИ, 2003. 631 с.

126. Варченко О.М., Липкань О.В. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. Інноваційна економіка. 2016. № 3-4. С. 29-38

127. Проєктне фінансування: Підручник. Пересада А. А., Майорова Т. В. Ляхова О. О. Київ : КНЕУ, 2005 р. 761 с.

128. Андрійчук В.Г. Теоретико-методологічне обґрунтування ефективності виробництва. Економіка АПК. 2007. № 5. С. 52–63.
129. Гойко А. Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації. Київ. : ВІРА–Р, 1999. 320 с.
130. Кочерга М. Оцінювання взаємовпливу інвестиційної діяльності та навколишнього природного середовища в процесі екологічного аудиту. Економіст. Жовтень, 2013. № 10. С. 46-49.
131. Хобта В.М., Мешков А.В., Попова О.Ю. Активізація і підвищення ефективності інвестиційних процесів на підприємствах : монографія. НАН України, Ін-т економіки промисловості, ДНТУ. Донецьк, 2005. 343 с.
132. Tobin J.A. A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. Journal of Money, Credit and Banking. № 1. 1969
133. Оценка эффективности деятельности компании. Практическое руководство по использованию сбалансированной системы показателей / [Ольве, Нильс-Горан, Рой, Жан, Веттер, Магнус] ; пер. с англ. Москва : ИД «Вильямс», 2003. 304 с.
134. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами: пер. с англ./Гл. ред. серии Я.В. Соколов. Москва : Финансы и статистика. 2003. 800 с.
135. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов. Пер. с англ. 7-е изд. Москва : АльпинаПаблишер, 2011
136. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности. Москва: Инфра-М. 2006. 415 с.
137. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом: Монографія Київ : Лібра, 2002.
138. Астапова Г. В., Пілецька С. Т., Біскупська І. В. Фінансові механізми відтворення та оновлення основних фондів підприємств: монографія. Київ : НАУ, 2012. 200 с.
139. Євдокімова Г.В. Методи аналізу інноваційно-інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. URL: [http://www.khntusg.com.ua/files/sbornik/vestnik\\_137/15.pdf](http://www.khntusg.com.ua/files/sbornik/vestnik_137/15.pdf)
140. Савчук В. П., Прилипко С. И., Величко Е. Г. Анализ и разработка ин-вестиционных проектов: Учеб. пособие для вузов. Москва : Абсолют-В, 2012. 302 с.

141. Базилюк Я. Б., Гейко Т. Ю. Організаційні механізми зниження загроз економічній безпеці у зв'язку із запровадженням заходів щодо запобігання по-ширенню на території України захворювань на Covid-19. Київ : НІСД, 2020. 5 с.

142. Вплив COVID-19 на економіку і суспільство – постпандемічний розвиток : консенсус-прогноз. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. 2020. № 52. 41 с. URL : <https://www.me.gov.ua/-Documents/Detail?lang=uk-UA&id=63a21de0-ad56-4954-bb93-1ec3d335802e&title=VipuskvplivCovid19-Na>

143. Економічний вплив пандемії Covid-19 на Україну : аналітичне дослідження / Заха Д., Мовчан В., Кравчук В., Кірхнер Р., Полушкін Г. Berlin Economics, 2020. 21 с. URL : [https://rpr.org.ua/wp-content/uploads/2020/05/GET\\_UKR\\_PS\\_01\\_2020\\_ua.pdf](https://rpr.org.ua/wp-content/uploads/2020/05/GET_UKR_PS_01_2020_ua.pdf).

144. Мамчур В. А., Ірклієнко І. С. Економічні оцінки впливу Covid-19 на розвиток фермерських господарств. Економіка АПК. 2020. № 6. С. 68-80.

145. Гарбар Л. А., Кнап Н. В. Ефективність удобрення в технології вирощування соняшнику. Рослинництво та ґрунтознавство. 2020. Vol. 11, № 4. С. 14-25.

146. Шиян Н. І. Інтенсифікація виробництва як чинник підвищення показників ефективності скотарства. Економіка та управління АПК. 2021. № 1. С. 7-13.

147. Підгорний А. В. Сучасний стан розвитку свинарства в сільсько-господарських підприємствах України. Сталий розвиток економіки. 2017. № 4(37). С. 85–91.

148. Підгорний А. В., Рудич О. О., Ібатуллин М. І. Економічні засади виробництва продукції свинарства в сільськогосподарських підприємствах в аспекті екологічних вимог. Економіка та управління АПК. 2018. № 1. С. 95–103.

149. Лаврук О. В., Лаврук Н. А. Тваринництво: стан та перспективи розвитку. Агросвіт. 2020. № 22. С. 9-15.

150. Павлов О. І., Дідух С. М., Барвіненко В. Д. Інклюзивний розвиток агрохолдингів в системі продовольчої безпеки України. Економіка та управління АПК. 2020. № 2. С. 64-72.

151. Гарбар В. А. Методи державного регулювання діяльності агрохолдингів. Формування ринкових відносин в Україні. 2020. № 10. С. 17-24.

152. Матеріально-технічне забезпечення та ринки матеріально-технічних ресурсів і послуг в аграрному секторі економіки : монографія / за заг. ред. О.В. Захарчука. Київ : ННЦ «ІАЕ», 2021 376 с.

153. Скоцик В. Є. Організаційно-економічні аспекти відтворення сільсько-господарської техніки в провідних країнах світу. Вісник ХНАУ. Серія : Економічні науки. 2016. № 2. С. 178-186.

154. Стигліц Дж. Е. Економіка державного сектора; [пер. з англ.]. Київ. : Основи, 2005. 854 с.

155. Методичні рекомендації з розвитку системи управління зрошуваним землеробством на локальному рівні / О. М. Нечипоренко, Н. І. Патика, А. П. Ма-твієнко. Київ : ННЦ «ІАЕ», 2021. 56 с.

156. В МЕРТ порахували збитки АПК від посухи <https://agropolit.com/news/16261-v-mert-porahuvali-zbitki-apk-vid-posuhi>

157. Розвиток мікрофінансування аграрного виробництва: монографія / Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки» [Лупенко Ю.О., Андрос С.В., Тулуш Л.Д. та інші]; за ред. Ю.О. Лупенка, С.В. Андрос. К.: ННЦ «ІАЕ», 2020. – 310 с.

158. Svytnous N. Investment support for sustainable development of agricultural enterprises in Ukraine. *Visegrad Journal on Bioeconomy and Sustainable Development*.2020. №2. P. 72–77.

159. Віблій П. І., Лащик І. І., Кремень М. О. Інвестиції в сільсько-господарський сектор: стан та перспективи. Ефективна економіка. 2019. № 1. URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2019\\_1\\_23](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2019_1_23).

160. Онегіна В., Вітковський Ю. Інвестиції та земельна реформа в сільському господарстві в Україні. URL : *Agricultural and resource economics: international scientific e-journal*. 2020. Vol. 6, № 4. С. 187–210.

161. Гладій М. В., Лузан Ю. Я. Кредитування в системі аграрних трансформацій України. Економіка АПК. 2020. № 8. С. 31-44.

162. Мельник Л. В. Інституційний та регуляторний потенціал іпотечного кредитування аграрної сфери. Науковий вісник Ужго-

родського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2019. Вип. 27(1). С. 116-121.

163. Воронин Н. Ипотеку в Дании выдают под отрицательные проценты. Как это возможно? URL : <https://www.bbc.com/russian/features-49397382>

164. Петрова О. О. Механізм формування водогосподарського комплексу регіону в умовах інтенсивного зрошення. Ефективна економіка. 2019. № 6. URL : Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2019\\_6\\_21](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2019_6_21).

165. Жовтоног О., Поліщук В., Чорна К. Консолідація земель і створення організацій водокористувачів для сталого використання і відновлення зрошення. Економіка природокористування і сталий розвиток. 2020. № 7. С. 92-102.

166. Сайдак Р. В., Цвей Я. П., Тараріко Ю. О. Обґрунтування відновлення зрошення в Центральному Лісостепу з урахуванням тенденцій кліматичних змін. Вісник аграрної науки. 2019. № 12. С. 59-65.

167. Майдуда Г. С. Амортизація основних засобів сільськогосподарських під-приємств в умовах податкового кодексу. Економіка та держава. 2012. № 1. С. 68-71.

168. Федорова І. В. Амортизація нематеріальних активів у контексті облікової політики: актуальна проблематика. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2018. Вип. 20 (3). С. 101-105.

169. Зелені інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст / кер. проекту К. Маркевич ; наук. конс. В. Сіденко. Київ : Заповіт, 2019. 316 с.

170. Бредіхін В. М., Янченко Н. В., Мокрицька І. Ю. Основні засоби та ефективність їх використання. Комунальне господарство міст. Серія : Економічні науки. 2020. Т. 5. С. 90-95.

171. Нужна О. А. Основні засоби у сільському господарстві України: проблеми забезпеченості та відтворення. Економічні науки. Серія : Облік і фінанси. 2015. Вип. 12(1). С. 215-223.

172. Дзямучич М. І., Чумагіна Ю. О. Продуктивність праці та людський капітал і їх взаємозв'язок в сучасній економічній системі. Економічний форум. 2018. № 3. С. 269-274

173. Касич А. О. Продуктивність праці як індикатор ефективної економічної політики держави. Формування ринкових відносин в Україні. 2019. № 7-8. С. 119-129.

174. Ільчук М. М., Коновал І. А., Дмитрук М. І. Продуктивність праці в аграрному секторі економіки України – основний чинник його розвитку. Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Серія : Економіка, аграрний менеджмент, бізнес. 2018. Вип. 284. С. 7-16.

175. Зикіна В. О. Аналіз використання трудового потенціалу як фактора впливу на продуктивність праці. Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво. 2017. № 4-5. С. 41-47.

176. Соляник Т. Г. Інституційні фактори, що впливають на продуктивність праці. Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. 2016. № 6. С. 139-143.

177. Заюков І. В. Продуктивність праці в контексті забезпечення інноваційного розвитку економіки України. Економіка: реалії часу. 2015. № 2. С. 236-242.

178. Бабич М. М., Загребаленко Ю. Ю. Продуктивність праці в сільському господарстві як фактор забезпечення продовольчої безпеки. Агросвіт. 2016. № 13-14. С. 24-29.

179. Корнійчук О. Продуктивність праці в рослинництві на підприємствах з різною формою господарювання. Економічний аналіз. 2013. Т. 12(3). С. 202-206.

180. Кірієнко О. М. Продуктивність праці – важливий показник економічного розвитку. Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія : Економічні науки. 2011. № 4(1). С. 53-55.

181. Онегіна В. М. Інвестиції і продуктивність праці в сільському господарстві. Актуальні проблеми інноваційної економіки. 2016. № 2. С. 55-60.

182. Пахуча Е. Продуктивність праці в сільськогосподарських підприємствах Харківської області. Agricultural and resource economics: international scientific e-journal. 2015. Vol. 1, № 2. С. 76-84.



183. Збільшення врожайності безпосередньо залежить від інвестицій. Горбачов URL : <http://agro-yug.com.ua/archives/15250>

184. Касьяновський Є. В. Формування методичного інструментарію індикативного оцінювання як основи для управління інвестиціями в реальний сектор. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2018. Вип. 18(2). С. 33-37.

185. Зоря О. П. Теоретико-методологічні засади управління екологічно орієнтованими інвестиціями в аграрній сфері. Причорноморські економічні студії. 2020. Вип. 57. С. 36-41.

186. Петренко В. С. Стратегії розвитку аграрних підприємств з іноземними інвестиціями. Фінансовий простір. 2018. № 1. С. 91-99.

187. Свиноус Н. І. Теоретичні основи трактування понять "інвестиція" та "інвестиційна діяльність". Економіка та управління АПК.- 2019.- № 1. С. 89-99.

188. Козяр Н.О. Теоретичні підходи до трактування сутності категорії "інвестиція" в сільському господарстві [Електронний ресурс] / Н. О. Козяр // Агросвіт. - 2018. - № 22. - С. 74-80.

189. Петренко В. С. Конкурентоспроможність функціонування аграрних підприємств з іноземними інвестиціями / В. С. Петренко // Управління розвитком. - 2018. - № 1. - С. 100–107.

190. Маркевич К. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. Аналітична доповідь. Київ. 2019. 316 с.

191. Аніщенко В.О. До питання щодо удосконалення теоретико-методологічних засад екологічного інвестування. Актуальні проблеми економіки. 2007. № 8(74). С. 175–183.

192. Соловійов І.О. Основні напрями розвитку «зеленої» економіки в Україні. Світові тенденції розвитку зеленої економіки: регіональні аспекти і межі зростання: Матеріали одинадцятої міжнародної науково-практичної конференції. – Херсон: Херсонський національний технічний університет, 2019. – 111 с. URL: <http://kntu.net.ua/ukr/content/download/> (дата звернення 10.04.2020).

193. Ігнатченко А. С., Ковальов Б. Л., Федина С. М., Попова А. Г. Аналіз дефініційної основи терміна "екологічні (зелені) інвестиції" та їх класифікація // Механізм регулювання економіки. 2020. № 2. С. 138-148.

194. Маркевич К., Сіденко В. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. Центр Разумкова. Київ 2019. Видавництво «Заповіт», С. 316

195. Земельний кодекс <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2768-14#Text>

196. Податковий Кодекс <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

197. Barth, M., Gomez-Biscarri, J., Kasznik, R. & López-Espinosa, G. (2017). Bank earnings and regulatory capital management using available for sale securities. *Review of Accounting Studies* 22(4) 1761-1792

198. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент : Учеб. курс. Киев. : Ника-Центр: Эльга-Н, 2001. 448 с.

199. Економічна оцінка природного багатства України : [монографія] / за заг. ред. акад. НАН України, д.е.н., проф. С.І. Пирожкова; акад. НААН України, д.е.н., проф. М.А. Хвесика. Київ : ДУ ІЕПСР НАН України, 2015. 396 с

200. Жук В. М., Бездушна Ю. С. Капіталізація національного багатства України: землі сільськогосподарського призначення: наукова доповідь. Київ : ЦП «Компринт», 2019. 40 с.

201. Карл Маркс. Злидні філософії. Відповідь на «Філософію злиднів» Прудона / пер. з нім. С. Вікула. Харків ; Берлін; Нью-Йорк: Космос, 1923. 136 с.

202. Тарасевич Е.И. Оценка недвижимости. СПб. : СПбГТУ, 1997. 320 с.

203. Коростелев С.П. Теория и практика оценки для целей дeвeлoпмeнтa и управления недвижимостью. Москва : Маросейка, 2009 г. 416 с.

204. Будяева М. О. Інвестиційна стратегія як основа ефективного функціонування системи забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. Економічний форум. 2016. № 3. С. 177-182.

205. Батир Ю. Г., Чуйко Н. В., Храпач К. Г. Інвестиційна стратегія розвитку аграрної сфери. Проблеми зооінженерії та ветеринарної медицини. 2016. Вип. 31(1). С. 276-280.

206. Названо найбільш прибуткові нішеві напрямки для фермерів Agravery. com <https://agravery.com/uk/posts/show/nazvano-najbils-privutkovi-nisevi-napramki-dla-fermeriv>

207. Скоцик В. Є. Організаційно-економічні засади використання технічних засобів сільськогосподарськими підприємствами. Інноваційна економіка. 2018. № 5-6. С. 11-17.

208. Свиноус Н. І. Амортизація як джерело інвестиційних ресурсів сільсько-господарського підприємства. Інноваційна економіка. 2019. № 7-8. С. 78-84.

209. Мармуль Л. О. Стратегічне позиціонування підприємств з іноземними інвестиціями в аграрній сфері економіки. Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. 2017. № 4. С. 43–48.

210. Нагорна О. В. Особливості агрострахування. Молодий вчений. 2019. № 11(2). С. 552-554.

211. Третяк К. В. Агрострахування: зарубіжний досвід та ресурси щодо його імплементації в українську страхову практику. Ефективна економіка. 2019. № 1. URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2019\\_1\\_17](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2019_1_17).

212. Дудич Л. Сільськогосподарська обслуговуюча кооперація як перспективний напрям розвитку аграрної економіки. Вісник Львівського національного аграрного університету. Архітектура і сільськогосподарське будівництво. 2019. № 20. С. 161-164.

213. Буднік О. М. Сільськогосподарська кооперація в умовах ринкових трансформацій: сучасний стан та перспективи розвитку. Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія : Економіка і управління. 2019. Т. 30(69), № 6(1). С. 48-53.

214. Туган-Барановський М.И. Социальные основы кооперации; [предисл., коммент.: Л.А. Булочкина, Г.Н. Сорвина, Т.П. Субботина]. – М.: Экономика, 1989. – 496 с.

215. Лук'янова М. М., Гурська, І. С. Кооперація як один із аспектів розвитку сільської економіки на інноваційних засадах. Вісник ХНАУ. Серія : Економічні науки. 2018. № 1. С. 217-230.

216. Леонов С. В., Сапожнікова М. В. Мікрофінансування як кредитний інструмент стимулювання соціально-економічного розвитку. Вісник Чернігів. держ. технол. ун-ту. Серія : Економічні науки. 2014. № 4. С. 187-191.

217. Гнатківський Б. М., Бульботка О. Національна кредитна кооперація в контексті міжнародного досвіду: теоретичні аспекти. *Економіка Крима*. 2013. № 1. С. 116-122.

218. Про кредитні спілки: Закон України від 20 грудня 2001 року № 2908-III із відповідними змінами <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2908-14#Text>

219. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия : Энцикл. Киев : Эльга: Ника-Центр, 2003. 479 с.

220. . Назаренко І.М. Аналіз інвестиційного забезпечення сільськогосподарських підприємств регіонів України. *Проблеми економіки*. 2015. № 4. С. 136–143.

221. Готра В.В. Сучасний стан, фактори забезпечення та напрями активізації інвестиційної діяльності у сфері сільського господарства. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 6(168). С. 114–121.

222. . Ільчук В., Шпомер Т. Інноваційно-інвестиційна діяльність АПК: сучасний стан і проблеми розвитку. *Agricultural and Resource Economics*. 2017. Vol. 3. № 1. P. 108–118.

223. Кісіль М. І. Сучасні виклики, стратегічні пріоритети та завдання щодо інвестиційного забезпечення розвитку сільського господарства. *Інноваційна економіка*. 2014. № 1. С. 14-19.

Наукове видання

**Желавський О. Б.,  
Свиноус І.В.,  
Нянько В. М. та ін.**

**ІНВЕСТИЦІЙНА  
ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ  
ГОСПОДАРЮВАННЯ У СФЕРІ  
АГРОБІЗНЕСУ:  
ОБЛІКОВО-ФІНАНСОВИЙ  
ТАУПРАВЛІНСЬКИЙ  
АСПЕКТИ**  
Монографія

Підп. до друку 05.04.2023. Формат 60×84 1/16. Папір офсетний.  
Фіз. друк. арк. 29,5. Ум. друк. арк. 27,4.  
Наклад 300 пр. Зам. 587.

ТОВ «ТРОПЕА»

(Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до  
Державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції  
серія ДК № 7025 від 24.12.2019 р.)

01001, м. Київ, вул. Мала Житомирська, 10,  
нежиле приміщення 60, літ. А





