

Галунець Н.І.,
асистент кафедри
світового сільського господарства
і зовнішньоекономічної діяльності
Муленко К.Ю.,
магістрант
Миколаївський національний аграрний університет

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ: МЕТОДИЧНИЙ АСПЕКТ

Постановка проблеми. Активізація інвестиційної діяльності спрямована на залучення фінансових і матеріальних ресурсів вітчизняних і зарубіжних інвесторів, а також раціональне їх використання в аграрному секторі української економіки. Кількість вкладених інвестицій у сільське господарство є одним із критеріїв ефективності його функціонування. Інвестори, які вкладають інвестиції в аграрні підприємства, повинні бути впевнені у правильному виборі ділового партнера та збереженні і ефективному їх використанні. Оцінка інвестиційної привабливості розглядається на рівні країни, галузі, регіону, підприємства. Причому, підприємство у цій системі є кінцевою точкою вкладання коштів, де реалізуються конкретні проекти, а привабливість кожного інвестиційного проекту визначається для всіх складових національного господарства – країни, галузі, регіону, підприємства. У зв'язку із цим, набуває актуальності оцінювання інвестиційної привабливості аграрних формувань. Наявність повноцінних і коректних методик дозволило б підприємствам сільського господарства самостійно регулярно проводити оцінку своєї інвестиційної привабливості та звертати увагу на проблемні ділянки з метою коректування своєї діяльності у даних напрямках.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Методичні основи оцінювання інвестиційної привабливості відображені у роботах як зарубіжних авторів: Е. Хансена, Р. Харрода, Р. Хоутрі, Е. Чемберліна, так і вітчизняних О.А. Алексеєва, Г.І. Великоіваненка, І.О. Бланка, М.С. Герасимчука, В.М. Хобти, А.В. Мешкова, А.В. Матвійчука, О.В. Нечипорука, С.В. Юхимчука, А.А.

Садекова, О.М. Ястремської, Г.О. Харламової, Н.Ю. Брюховецької та інших. Науковцями пропонуються різноманітні підходи до вирішення цієї проблеми, починаючи з первинної ланки виробництва – підприємства і, закінчуючи рівнем державного управління. Однак, основною особливістю більшості запропонованих підходів є орієнтація лише на розрахунок фінансових показників, що створює певне коло невирішених питань.

Постановка завдання. Метою дослідження є розгляд теоретичних положень, методичних підходів і розробка рекомендацій щодо вдосконалення оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств за допомогою PPSFM-аналізу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Однією з причин повільного зростання продуктивності та виробництва аграрної продукції є несприятливий інвестиційний клімат, а саме – недостатньо прозоре, непослідовне і обтяжливе для бізнесу державне регулювання. Зважаючи на несприятливий інвестиційний клімат, країні не вдається залучати достатній обсяг інвестицій для стимулювання подальшого розвитку і зростання економіки, а аграрному сектору не можливо повною мірою скористатися сприятливими природними умовами та високими світовими цінами на сільськогосподарську продукцію. Таку одноголосну думку висловлюють представники як бізнесу, так і експертного середовища.

На формування інвестиційної привабливості аграрного сектору впливають наступні фактори: потреба у ресурсних поставках сировини для власних переробних потужностей; наявність власних каналів та ринку збуту сільськогосподарської продукції; інтелектуальний потенціал у галузі; високий рівень рентабельності окремих виробництв у сільському господарстві; результативність сільського виробництва, а також економічна стабільність регіонів [3].

З позиції суб'єктів інвестування, важливе значення має, насамперед, експертна оцінка поточного стану та потенціалу об'єкту інвестування. Проведення експертних оцінок інвестиційної привабливості спрямоване на

виявлення існуючих закономірностей, урахування яких може бути використане для підготовки рекомендацій і поліпшення інвестиційного клімату. З позиції об'єкта інвестування, необхідним є дослідження впливу основних параметрів розвитку галузі на підвищення або зменшення інтересів інвесторів до визначеного об'єкту інвестування [1].

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства відкриває нові можливості диверсифікації для вітчизняних й іноземних інвесторів, підвищує гарантію вкладення коштів іноземних інвесторів у інвестиційні проекти.

Оцінка й аналіз інвестиційної привабливості – це можливість виявити недоліки у діяльності підприємства, передбачити заходи щодо їх ліквідації та поліпшити можливості залучення інвестиційних ресурсів. А це, у свою чергу, дає можливість інвесторам визначитися у своєму рішенні про інвестування у дане підприємство [11].

Методика визначення інвестиційної привабливості підприємства – це інтегральна характеристика об'єктів майбутнього інвестування з урахуванням сукупності факторів зовнішнього й внутрішнього впливу, перспективності, вигідності, ефективності й прийняттого рівня ризику вкладення інвестицій у його розвиток за рахунок власних коштів і засобів інших інвесторів.

Початок методології порівняльного вивчення був покладений І.Кантом. Порівняння є одним із методів економічного аналізу, за допомогою якого предмет (явище), що вивчається, характеризується через співвідношення, вимірювання, зіставлення з іншими одноякісними предметами або явищами.

На думку А. Гайдуцького, для оцінки інвестиційної привабливості потрібно використовувати метод порівнянь, який має охоплювати такі основні складові інвестиційного процесу: порівняння між об'єктами інвестування, між суб'єктами інвестування (інвесторами) та між умовами інвестування (чинниками інвестиційної привабливості) [5]. Вчений вважає, що для порівняння між об'єктами й умовами інвестування може бути використано матричний метод підготовки вихідних даних. За вертикаллю розташують об'єкти інвестування, а за горизонталлю – показники, які характеризують

умови інвестування, а точніше, чинники інвестиційної привабливості об'єктів інвестування.

В.І. Благодатний вважає, що на макрорівні оцінка інвестиційної привабливості – це інтегрована характеристика окремих регіонів країни з позицій інвестиційного клімату, рівня розвитку продуктивних сил, інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших факторів, які суттєво впливають на формування доходності інвестицій та зменшення інвестиційних ризиків [1].

Для оцінки інвестиційної привабливості аграрного сектору економіки регіонів О.Сталінська пропонує використати матричний метод і такі показники як чисельність населення; зростання виробництва сільгосппродукції; освоєння інвестицій в аграрний сектор; фінансові результати від діяльності сільськогосподарських підприємств; експорт сільськогосподарської продукції; кредиторська заборгованість аграрних підприємств; рівень заробітної плати; заборгованість в оплаті праці [12]. По кожному із зазначених показників пропонується розрахувати конкретні, мінімальні, максимальні, нормовані та еталонні значення. Шляхом порівняння цих значень показників визначається рівень інвестиційної привабливості аграрного сектору економіки регіону відносно інших регіонів. На наш погляд, суть методу обрано правильно – порівнянність аграрного сектору економіки регіонів, однак, його методична частина надто ускладнена обчисленням великої кількості показників за чотирма їх значеннями.

Оцінювати інвестиційну привабливість галузей (зокрема, сільського господарства) І. Бланком було запропоновано через інтегральний показник, розрахований шляхом підсумовування добутоків рангового значення кожного синтетичного показника на його значимість (у відсотках) при прийнятті інвестиційних рішень [2].

Інший підхід, який застосовується для оцінки інвестиційної привабливості, ґрунтується на вивченні інвестором співвідношення прибутковості й ризику, а також їх взаємозв'язку [10]. Для оцінки

інвестиційної привабливості регіонів ученими запропоновано використання п'яти груп показників:

- 1) оцінка економічного розвитку регіону;
- 2) оцінка рівня розвитку інвестиційної інфраструктури;
- 3) оцінка демографічної характеристики регіону;
- 4) оцінка рівня розвитку ринкових відносин та інфраструктури;
- 5) оцінка інвестиційного ризику [6].

Однією з найбільш поширених є Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій. Вона розроблена за ініціативою керівництва Агентства з питань банкрутства відповідно до Закону України від 18 вересня 1991 року «Про інвестиційну діяльність», Наказу Президента України від 17 червня 1996 року «Про утворення Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій» та Положення про реєстр неплатоспроможних підприємств та організацій, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 25 листопада 1996 року. Мета застосування цієї методики — на основі визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємств та організацій забезпечити прискорення реалізації інвестиційних проектів, заохотити до здійснення інвестицій вітчизняних та іноземних підприємців, надати методичну допомогу спеціалістам, які займаються розробкою заходів з проведення оздоровлення виробничої сфери. Ми погоджуємося з думкою Захарової Н.Ю. [7], що дана методика не враховує галузеву специфіку діяльності підприємств, запропонована методика розрахунку показників не відповідає сучасним формам фінансової звітності підприємств; для розрахунку пропонується досить значний перелік показників, що знижує оперативність отримання кінцевого результату; відсутня шкала інтегральних показників, за якою можна було зробити висновок щодо якісного рівня інвестиційної привабливості.

При здійсненні оцінки інвестиційної привабливості вітчизняних сільськогосподарських підприємств необхідно урахувати нестабільність

економічної ситуації в Україні, використовуючи при цьому відповідні методики. Тому, на наш погляд, заслуговує на увагу пропозиція М.В. Вовк [4] щодо доцільності проведення оцінки інвестиційної привабливості за методом прогнозування й дисконтування грошових потоків, який базується на одному з основних принципів фінансової теорії: вартість активів дорівнює скоригованій поточній вартості грошових потоків.

Оцінка інвестиційної привабливості сільськогосподарського підприємства передбачає здійснення всебічного фінансового аналізу його діяльності, за якого потрібно враховувати показники: норма прибутковості капіталу, рентабельність основної діяльності, коефіцієнт ліквідності, коефіцієнт фінансової стійкості. Таким чином, можна стверджувати, що основним методом оцінки інвестиційної привабливості підприємств є аналіз його фінансового стану. Слід зазначити, що підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства за допомогою фінансових показників все рідше задовольняє потреби менеджерів, акціонерів, інвесторів.

Методичні дослідження інвестиційної привабливості мають ґрунтуватись на логіці інвестиційних рішень, яка передбачає вкладення коштів там, де більш сприятливі умови для інвестування [8]. Слід відзначити, що виходячи з цілей інвестування, першочерговій оцінці підлягають різні групи показників. Так, А.О. Єпіфанов виділяє таку залежність між показниками, що формують комплексну оцінку інвестиційної привабливості та цілями вкладення капіталу [9]. При оцінці інвестиційної привабливості аграрних підприємств необхідно виявити і оцінити всі умови, що можуть вплинути на повернення інвестицій. Їх можна умовно поділити на зовнішні (незалежні від постачальника) і внутрішні (безпосередньо пов'язані з постачальником).

В. Д. Немцов та П. Є. Довгань вважають, що оцінка інвестиційного клімату здійснюється шляхом оцінки та аналізу економічних, технологічних, соціальних, політичних, ринкових, міжнародних факторів [9].

Існуючі підходи копіюють досвід закордонних країн, деякі з них адаптовані до сучасних умов, але вони досить слабо працюють у сучасній

практиці. Оскільки, як правило, такі методики використовуються у стабільному стані ефективного ринку: за умови інформаційної прозорості, універсальності статистичної й бухгалтерської звітності й, що важливо, її коректності. Іншою проблемою, з якою зіштовхується дослідник (інвестор), є відсутність повної й достовірної інформації про об'єкт оцінки й методик, які б відображали специфічні особливості аграрних підприємств.

Слід звернути увагу, що для обґрунтованої оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств необхідно мати якісну інформацію про діяльність підприємства, яка може бути отримана з різних джерел.

На наш погляд, для оцінки інвестиційної привабливості певного об'єкта можна використовувати запропонований О.О. Шапуровою PPSFM-аналіз, який дає можливість виявити перелік та відсоткове значення факторів впливу зовнішнього середовища [13]. Вважаємо за доцільне адаптувати даний метод на прикладі аграрних підприємств.

PPSFM-аналіз ставить за мету виявити ті фактори інвестиційної привабливості, які найбільше впливають на становище у регіоні, а також передбачити динаміку впливу цих факторів (сприятливу чи несприятливу).

PPSFM-аналіз можна представити наступним чином:

P (production) – виробництво;

P (personnel) – персонал;

S (supply) – постачання;

F (finances) – фінанси;

M (marketing) – збут.

Запропонований PPSFM-аналіз базується на експертному значенні, але у кінцевому результаті має кількісну оцінку впливу, а також враховує не тільки вплив окремих факторів на інвестиційну привабливість аграрних підприємств, а й взаємозалежність кожного фактора один від одного та встановлює пріоритетність факторів. Методику PPSFM-аналізу оцінки впливу зовнішнього середовища на інвестиційну привабливість аграрних підприємств пропонуємо проводити в такій послідовності:

- на першому етапі обирається об'єкт дослідження. Об'єктом дослідження може бути аграрне підприємство, сільськогосподарський виробничий кооператив, фермерське господарство та підприємства інших форм господарювання;

- на другому етапі майбутній інвестор повинен визначитися з групою експертів з числа провідних фахівців об'єкта дослідження;

- на третьому етапі слід застосувати такі методи стратегічного аналізу як SWOT-аналіз та PEST-аналіз. Такий аналіз підкреслює, що стратегія повинна якнайкраще сполучати внутрішні можливості аграрного сектору економіки регіону (його сильні і слабкі сторони) і зовнішню ситуацію, яка частково відображена у можливостях і загрозах;

- на четвертому етапі за допомогою опитування визначаємо, які фактори виділяють експерти. Здійснюється розрахунок частки експертів (опитаних), яка припадає на кожен фактор;

- п'ятий етап включає у себе побудову шкали за ознакою відносної важливості факторів інвестиційної привабливості аграрних підприємств. Розробляється таблиця шкал відносної важливості факторів. За максимальний бал обирається «5» і прирівнюється до 100%, відповідно, виходячи з відомих величин, знаходиться відносна важливість кожного фактора у балах;

- на шостому етапі потрібно провести розрахунок відносної важливості факторів інвестиційної привабливості аграрних підприємств;

- сьомий етап включає у себе побудову матриці парних порівнянь для оцінювання відносної ваги характерних причин зниження інвестиційної привабливості аграрних підприємств по кожній складовій;

- на восьмому етапі відбувається розрахунок відсоткового впливу факторів за допомогою ABC-аналізу – він є одним з методів раціоналізації, який може використовуватися в усіх функціональних сферах діяльності підприємства.

ABC-аналіз дозволяє: виділити найбільш суттєві напрями діяльності; направити ділову активність у сферу підвищеної економічної значущості і

одночасно понизити витрати в інших сферах за рахунок усунення зайвих функцій і видів робіт; підвищити ефективність організаційних і управлінських рішень завдяки їх цільовій орієнтації;

- на заключному дев'ятому етапі здійснюється розподіл факторів за пріоритетністю на основі ABC-аналізу.

Отже, дотримання вказаної послідовності аналізу інвестиційної привабливості дозволить інвестору прийняти обґрунтоване рішення щодо раціональності здійснення інвестування.

Висновки з даного дослідження. Таким чином, дослідивши існуючі методи оцінки інвестиційної привабливості, ми дійшли висновку, що не існує універсальної методики оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств, яка б дозволила оцінити велику кількість факторів, що впливають на інвестиційне середовище. Враховуючи сьогоденні умови середовища, в яких функціонують аграрні підприємства, використання PPSFM-аналізу дає можливість отримати об'єктивну оцінку інвестиційної привабливості аграрного підприємства і є важливою інформацією, що впливає на прийняття рішення з боку інвестора.

Література

1. Благодатний В.І. Прогнозування інвестиційної привабливості аграрного сектору Херсонської області / В.І. Благодатний, Л.О. Абсава // Вісник Академії економічних наук України. – 2003. – № 2. – С. 16-20.

2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. / Бланк И.А. – К. : МП ИТЕМ Лтд: Юнайтед Лондон Трейд Лимитед, 1995. – 447 с.

3. Вініченко І.І. Інвестиційна діяльність аграрних підприємств: монографія / І.І. Вініченко. – Донецьк: Юго-Восток, 2010. – 444 с.

4. Вовк М.В. Організаційно-економічний механізм формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств / М.В. Вовк // Вісник ХНАУ ім. В.В. Докучаєва. Серія «Економіка АПК і природокористування». – 2009. – № 12. – С. 135–139.

5. Гайдуцький А.П. Суперечності інвестиційних процесів в аграрному секторі України / А.П. Гайдуцький // Статистика України. – 2008. – № 3. – С. 61-69.

6. Гуткевич С.А. Инвестиционная привлекательность аграрного сектора экономики / С.А. Гуткевич. – К. : Изд-во Европ. ун-та, 2003. – 251 с.

7. Захарова Н.Ю. Проблеми оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств / Н.Ю.Захарова // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції – 2011. – № 3. – С. 76-80.

8. Коюда В.О. Основи інвестиційного менеджменту : навч. посібник / В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда. – К. : Кондор, 2008. – 340 с.

9. Немцов В.Д. Стратегічний менеджмент : навч. посібник / В.Д. Немцов, П.Є. Довгань – Київ. – 2000. – 560 с.

10. Носова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства / О.В. Носова // Стратегічні пріоритети. – № 1(2). – 2007. – С. 120-126.

11. Сиволапенко Н. Інвестиційна привабливість України / Н. Сиволапенко // Економіст. – 2002. – № 6. – С. 84-85.

12. Сталинская Е. Оценка инвестиционной привлекательности регионов Украины. / Е. Сталинская // Економіст. – 2003. – № 9. – С. 68-72.

13. Шапурова О.О. Оцінка сучасних механізмів господарювання та тенденцій розвитку за допомогою PPSFM-аналізу / О.О. Шапурова // Економіка та держава. – 2012. – № 10. – С. 29-35.

Галунець Н.І., Муленко К.Ю.

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ: МЕТОДИЧНИЙ АСПЕКТ

У статті розглянуто сучасні різноманітні підходи та методи оцінки інвестиційної привабливості підприємств, їх переваги та недоліки. Досліджено, що більшість підходів орієнтуються лише на розрахунок фінансових показників. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства відкриває нові можливості диверсифікації для вітчизняних й іноземних інвесторів, підвищує гарантію вкладення коштів іноземних інвесторів у інвестиційні проекти.

Наведено рекомендації з вирішення задачі щодо вдосконалення оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств за допомогою PPSFM-аналізу.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, фінансова привабливість, оцінка, інтегральна оцінка, аграрне підприємство, SWOT-аналіз та PEST-аналіз.

Галунець Н.И., Муленко К.Ю.

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ АГРАРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ: МЕТОДИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

В статье рассмотрены современные разнообразные подходы и методы оценки инвестиционной привлекательности предприятий, их преимущества и недостатки. Доказано, что большинство подходов ориентируются только на расчет финансовых показателей. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия открывает новые возможности диверсификации для отечественных и иностранных инвесторов, повышает гарантию вложения средств иностранных инвесторов в инвестиционные проекты. Приведены рекомендации по решению задачи по совершенствованию оценки инвестиционной привлекательности аграрных предприятий с помощью PPSFM-анализа.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, финансовая привлекательность, оценка, интегральная оценка, аграрное предприятие, SWOT-анализ и PEST-анализ.

Galunets N., Mulenko K.

EVALUATION OF INVESTMENT CLIMATE IN AGRICULTURAL ENTERPRISES: METHODOLOGICAL ASPECTS

The article deals with a variety of modern approaches and methods for assessing investment attractiveness of enterprises, their advantages and disadvantages. Study that most approaches are oriented only to the calculation of financial indicators. Evaluation of investment attractiveness of the company opens new opportunities for diversification of domestic and foreign investors; increases guarantee investments of foreign investors in investment projects. Recommendations

for problem solving to improve assessment of investment attractiveness of agricultural enterprises by PPSFM-analysis.

Key words: investment attractiveness, financial attractiveness, assessment, integrated assessment, agricultural company, SWOT-analysis and PEST-analysis.