

DOI: [10.32702/2307-2105-2019.4.150](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.4.150)

УДК 330.142.211

Г. О. Хіоні,
аспірант відділу інвестиційного та матеріально-технічного забезпечення
Національного наукового центру «Інститут аграрної економіки»
ORCID: 0000-0001-9952-1890

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНОК ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ У МАЙНОВІ ОБ'ЄКТИ АГРОБІЗНЕСУ

G. O. Khioni
post-graduate student of investment and logistics department
National Scientific Center "Institute of Agrarian Economics"

METHODOLOGICAL APPROACHES TO EVALUATION OF THE EFFICIENCY OF INVESTMENTS IN AGRICULTURAL BUSINESS OBJECTS

В статті досліджено та узагальнено основні методичні підходи до оцінки ефективності інвестицій у майнові об'єкти аграрного сектору економіки. Визначено базові критерії для оцінки ефективності капітальних вкладень в виробничі фонди: чистий дисконтований дохід (NPV), внутрішня норма прибутковості (IRR) і дисконтований термін окупності інвестицій (Nok) та їхні похідні. Встановлено три основні методи визначення ефективності проектів на початкових етапах проведення технічного аналізу, які не враховують фактор часу або враховують його неповністю: порівняння витрат; порівняння прибутку; - порівняння рентабельності, до якого належить як спеціальний випадок статистичний метод окупності (pay-back). Виділено дві основні групи факторів, що використовуються при розробці та реалізації інвестиційних проектів: фактори, що впливають на підвищення окупності інвестиційного проекту → фактори економічної ефективності інвестиційних проектів; фактори, що впливають на прийняття рішення інвесторів, щодо доцільності вкладення активів у даний проект → інвестиційні фактори.

In the article the main methodical approaches to the estimation of investment efficiency in the property objects of the agrarian sector of economy are researched and generalized. The basic criteria for assessing the efficiency of capital investments in productive assets are defined: net discounted income (NPV), internal rate of return (IRR) and discounted return on investment (Nok) and their derivatives. Three basic methods for determining the effectiveness of projects at the initial stages of technical analysis, which do not take into account the time factor or are taken into account incompletely: cost comparison; profit comparison; - a comparison of profitability, which includes a special case of a statistical payback method. The most simple indicators of project effectiveness, which are used during technical analysis include: capital productivity (annual sales, divided by capital costs); turnover of commodity stocks (annual sales, divided by the average annual inventory); labor productivity (annual sales, divided by the average annual number of employed workers and employees). With the economic evaluation and the choice to introduce into the agricultural production of completed R & D, developed technologies, inventions and rationalization proposals, first of all, take into account: increase in yields, increase in production of gross products and improve its quality, increase productivity and decrease labor costs per unit of

output, lower cost of agricultural products and, as a result, economic effect. Along with general performance indicators, other indicators, their groups or systems are used, in-depth (special) analysis of which provides for the adoption of substantiated conclusions and decisions. These special assessments primarily include system indicators for assessing the financial condition of enterprises and investment projects, as well as investment decisions, the profit of which is absent or impossible to determine. Two main groups of factors are used, which are used in the development and implementation of investment projects: factors influencing the increase of return on investment project → factors of economic efficiency of investment projects; factors influencing the decision of investors regarding the appropriateness of investing assets in this project → investment factors.

Ключові слова: економічна ефективність інвестицій; інвестиції; інвестиційні проекти; інвестиційні фактори.

Key words: economic efficiency of investments; investments; investment projects; investment factors.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. З переходом агропромислового комплексу України на ринкові методи господарювання різко зросла кількість суб'єктів господарювання на селі. З'явилися численні сільськогосподарські підприємства різних форм власності, розмірів та напрямків спеціалізації. В зв'язку з цим особливої актуальності і практичного значення набувають питання оцінки економічної ефективності інвестиційної діяльності новостворюваних сільськогосподарських підприємств.

Більшість з уже діючих сільськогосподарських товаровиробників здійснюють свою діяльність в умовах жорсткого дефіциту трудових, матеріальних і грошових ресурсів. Неможливість своєчасного поповнення та оновлення ними основних фондів різко збільшують відповідальність під час прийняття рішень при формуванні, поповненні, оновленні та використанні основних фондів. Більш того, необхідний індивідуальний підхід до проектування технічного оснащення конкретних сільськогосподарських товаровиробників.

В умовах трансформації економічних відносин виникає безліч проблем, серед яких важливе місце займають проблеми інвестування сільського господарства. Без створення зацікавленості потенційних інвесторів у розширенні обсягів вкладень у вітчизняний аграрний сектор економіки в принципі неможливо вирішити завдання створення і збереження міцної матеріально технічної бази сільських товаровиробників. У зв'язку з цим особливого значення набувають різні методи оцінки та обґрунтування ефективності інвестиційних проектів в агропромисловий комплекс.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Окремі питання організації, управління, фінансування, оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів сільськогосподарських підприємств містяться у в наукових розробках українських вчених, а саме: В. Борисова, В. Васенка, А. Гайдуцького, О. Гальчинського, О. Гудзь, О. Гудзинського, І. Бланка, М. Дем'яненка, Т. Дудара, М. Кісіля, М. Коденської, М. Корецького, С. Кравченка, О. Крисального, М. Кропивки, Г. Лайко, П. Макаренка, М. Маліка, Л. Михайлова, Г. Мостового, П. Саблука, О. Савченка, О. Олійника, Б. Пасхавера, О. Прокопенка, О. Скидана, В. Трегобчука, О. Тивончука, А. Чупіса, В. Юрчишина.

Так М.І. Кісілем розроблена методологія ефективності інвестицій, що ґрунтується на визначенні прирістних результативних і фактичних показників, тобто на динамічній моделі оцінок ефективності. В.М. Жук акцентував увагу на обліковому забезпеченні інвестиційної привабливості та безпеки підприємства й аграрної галузі та запропонував проводити експрес-аналіз фінансового стану за допомогою порівняльного аналітичного балансу. В.Я. Плаксієнко наголошував на потребі вивчення впливу співвідношення окремих елементів виробничих витрат на показники ефективності господарювання та впровадження інвестиційних проектів. Однак питання вибору методичних підходів до оцінок ефективності інвестицій у майнові об'єкти агробізнесу лишається відкритим.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є узагальнення основних методичних підходів до оцінки ефективності інвестицій у майнові об'єкти в аграрний сектор економіки та удосконалити систему інвестиційних показників шляхом виділення основних двох груп факторів.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Питання економічної ефективності при плануванні проектів розглядаються в різних масштабах та на різних стадіях планування. Відповідно розрізняють і методи, що застосовуються на окремих етапах планування та оцінки. На етапі проведення технічного аналізу та при плануванні фінансування проекту, коли відомі не всі умови підприємницької діяльності, вибір здійснюється на практиці за допомогою спрощеного часткового аналізу; на вирішальній стадії оцінки необхідно розглянути проект у цілому, беручи до уваги результати часткового аналізу, а потім прийняти позитивне або відхиляюче проект-рішення. Це здійснюється за допомогою глобальних моделей. Глобальними вони називаються тому, що дозволяють враховувати всі умови

фінансової сфери. Ефективність проекту характеризується системою показників, які виражають співвідношення вигід і витрат проекту з погляду його учасників [1].

В даний час у світовій практиці найбільш поширеними критеріями для оцінки ефективності капітальних вкладень в виробничі фонди є чистий дисконтований дохід (NPV), внутрішня норма прибутковості (IRR) і дисконтований термін окупності інвестицій (Nok).

Основна ідея чистого дисконтованого доходу полягає в тому, щоб знайти різницю між інвестиційними витратами і майбутніми доходами, виражену в скоригованій в часі (як правило, до початку реалізації проекту) грошової величиною. Формула для визначення чистого дисконтованого доходу має наступний вигляд:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i)^t} - I_0 \quad (1)$$

де NPV – чистий дисконтований дохід від впровадження проекту;

R_t – розмір грошових надходжень від реалізації проекту в t-му році, після сплати податків і повернення амортизаційних сум;

i – дохідність капіталу;

n – термін реалізації проекту (термін використання придбаного устаткування);

I_0 – початковий розмір інвестицій (капітальні вкладення).

Даний показник характеризує величину чистого доходу, одержуваного господарством від моменту початку реалізації проекту до його завершення або терміну погашення кредиту. Негативне значення показника свідчить про те, що реалізація проекту економічно недоцільна і вільні кошти та інші інвестиційні ресурси вигідніше залучити до іншого проекту. Теперішня вартість доходів, отриманих за термін реалізації проекту, повинна бути не менше суми інвестицій, тобто окупити інвестиції з урахуванням різного часу одержуваних доходів.

Відносною мірою ефективності реалізації інвестиційного проекту є внутрішня норма прибутковості. Показник внутрішньої норми прибутковості (IRR) в разі використання для інвестицій позикового капіталу показує верхню межу допустимого рівня банківської процентної ставки, перевищення якої робить проект збитковим, іншими словами, ця ставка «врівноважує» інвестиції і доходи, розподілені в часі. Чим вище величина IRR, тим більше ефективність інвестицій:

$$IRR = i_1 + \frac{NPVi_1 \cdot (i_2 - i_1)}{NPVi_1 - NPVi_2} \quad (2)$$

де i_1 – це ставка, при якій $NPVi_1 > 0$;

i_2 – це ставка, при якій $NPVi_2 < 0$.

Економічний зміст цього показника полягає в тому, що він визначає максимально допустиму вартість (ціну) капіталу, яка закінчується для реалізації цього проекту. Якщо $IRR = 25\%$, то це означає, що недоцільно реалізовувати цей проект, якщо залучати для його реалізації кредит за дисконтною ставкою більше 25%. Внутрішня норма доходності показує у відсотках прибуток з вкладеного капіталу за рік.

Визначення IRR проекту дає відповідь на питання, чи є він ефективним при певній заданій нормі дисконту (i). IRR проекту визначається в процесі розрахунку і потім порівнюється з передбачуваною інвестором нормою доходу на вкладений капітал. Якщо IRR дорівнює необхідній інвесторові нормі доходу на капітал або більший за таку, інвестиції в даний проект є виправданими, тож може розглядатися питання про його прийняття. У протилежному випадку інвестор може відмовитися прийняти проект.

Період окупності (ПО) показує з якого моменту часу (року, місяця) проект починає приносити прибуток або за скільки років вкладені інвестиції повернуться (окупляться):

$$ПО = \frac{IB}{\sum_{t=1}^n ЧП_t/n} \quad (3)$$

де $ЧП_t$ – чисті грошові потоки на t-му році розрахунку;

IB – інвестиційні витрати;

t – конкретний рік реалізації проекту;

n – тривалість проекту в роках.

Використовувані в світовій практиці показники економічної ефективності інвестицій (чистий дисконтований дохід, внутрішня норма прибутковості, термін окупності проекту) в останні роки детально розглядаються як у вітчизняній літературі так і зарубіжній. Однак, слід зауважити, що застосування зазначених критеріїв для оцінки ефективності інвестиційних вкладень в сільське господарство стикається на практиці з певними труднощами.

Виділяють такі групи показників ефективності проекту:

- показники комерційної ефективності, які враховують фінансові наслідки реалізації проекту для його безпосередніх учасників;

- показники економічної ефективності, які враховують народногосподарські вигоди й витрати проекту, включаючи оцінку екологічних та соціальних наслідків, і допускають грошовий вимір;
- показники бюджетної ефективності, які відображають фінансові наслідки здійснення проекту для державного та місцевого бюджетів [2].

Для розрахунку цих показників можуть використовуватись однакові формули, але значення вихідних показників для розрахунків істотно відрізнятимуться. Залежно від тривалості циклу проекту оцінка показників ефективності може бути різною. Показники комерційної ефективності можуть розраховуватися не тільки на весь цикл проекту, а й на місяць, квартал, рік.

Розрізняють три основні методи визначення ефективності проектів на початкових етапах проведення технічного аналізу, які не враховують фактор часу або враховують його неповністю:

- порівняння витрат;
- порівняння прибутку;
- порівняння рентабельності, до якого належить як спеціальний випадок статистичний метод окупності (pay-back).

До найпростіших показників ефективності проектів, які застосовується при проведенні технічного аналізу відносять:

- капіталовіддачу (річні продажі, поділені на капітальні витрати);
- оборотність товарних запасів (річні продажі, поділені на середньорічний обсяг товарних запасів);
- трудовіддачу (річні продажі, поділені на середньорічну кількість зайнятих робітників і службовців).

Однак ці показники належать до числа показників моментного статичного ряду і не враховують динамічних процесів у їх взаємозв'язку.

Для оцінки ефективності проектів доцільніше використовувати показники, які дають змогу розрахувати значення критеріїв ефективності проектів, беручи до уваги комплексну оцінку вигід і витрат, зміну вартості грошей у часі та інші чинники. Правильне визначення обсягу початкових витрат на проект є запорукою якості розрахунків окупності проекту.

З фінансової та економічної точок зору інвестування може бути визначено як довгострокове вкладення економічних ресурсів з метою створення та отримання в майбутньому чистого прибутку, що перевищує загальну початкову величину інвестицій.

На розмір і структуру інвестицій в сільському господарстві впливають такі групи чинників: кількісний і якісний склад технічних коштів (машинно-тракторний парк), необхідний для здійснення процесу виробництва; сформований рівень цін на засоби механізації, площа земельних ділянок тощо.

Необхідний обсяг робіт, пов'язаний з виконанням плану виробництва сільськогосподарської продукції, може бути здійснений машинно-тракторним парком різного складу і з різними витратами на одиницю продукції. Тільки за рахунок правильного кількісного та якісного вибору і ефективного використання техніки капітальні витрати на придбання нових машин можуть бути значно зменшені.

На необхідний номенклатурний і кількісний склад техніки визначальний вплив мають природно-кліматичні, земельні, трудові та інші ресурси с.-г. товаровиробника, його регіональна приналежність, а також ряд організаційно-економічних чинників. Кожна природно-кліматична зона має цілком сформовані умови виробництва, що роблять істотний вплив на кількісний і якісний склад засобів механізації та, відповідно, формують потребу у інвестиціях. Щоб ефективно використовувати величезні капіталовкладення, необхідно виробляти їх обґрунтовано, з урахуванням конкретних умов господарювання та перспектив його розвитку.

До основних природно-кліматичних факторів, що визначають особливості інвестування, слід віднести: кліматичні – температура повітря, кількість атмосферних опадів, вологість; ґрунтові фактори – механічний склад ґрунту, її стан, рельєф, контурність полів, довжина гону, вологість і кам'янистість. Метеорологічні умови мають значний вплив як на саму техніку (зміна тягових показників енергетичних засобів), так і на об'єкт обробки (стан ґрунту і рослин). Інтенсивність випадання атмосферних опадів в окремі періоди року призводить до скорочення або подовження агротехнічних термінів проведення механізованих робіт, в результаті чого змінюється ефективність використання техніки і, в кінцевому підсумку, всього виробництва.

При комплектуванні агрегатів і встановленні норм виробітку машинно-тракторних агрегатів (МТА) необхідно також враховувати контурність і вертикальну зональність, тобто кути схилу полів. Пересічений рельєф знижує продуктивність і підвищує витрати палива МТА. Так, наприклад, при збільшенні кута підйому від 0 до 7 ° прямі витрати на виконання механізованих робіт зростають до 25% [3].

На ефективність роботи машинно-тракторного парку сильно впливають механічний склад і тип ґрунту. Наприклад, глинистий ґрунт при оранці надає питомий опір в 1,5-2 рази більше, ніж піщана. Отже, енергоємність оранки та деяких інших обробок 1 га глинистого ґрунту при інших рівних умовах значно вище, а продуктивність агрегату менше, ніж на ґрунтах з більш легким механічним складом.

При обґрунтуванні норм оснащення господарств зернозбиральною технікою по зонам і районам поряд з урожайністю і структурою зернових культур, розміром збираних площ необхідно враховувати вологість повітря. Так, при дефіциті вологості 3 мб і нижче працювати на комбайні недоцільно, так як різко погіршується якість прибирання [4].

Одним з основних факторів, що визначають структуру і склад машинно-тракторного парку (далі МТП), є розмір сільськогосподарських підприємств. Від розмірів ріллі безпосередньо залежать обсяги виконуваних механізованих робіт, які, в свою чергу, визначають номенклатурний і кількісний склад технічних засобів. Зменшення розмірів ріллі визначає зміни не тільки в кількісному, але і в номенклатурному складі. Зі

зменшенням розмірів господарств знижується сезонне завантаження базових засобів механізації, що призводить до погіршення показників ефективності формування і використання МТП.

Так як придбання всього складу потрібних засобів механізації у приватну власність доцільно проводити тільки за умови окупності капіталовкладень за період, що не перевищує нормативний термін експлуатації засобів механізації, то великого значення набуває питання визначення меж ефективності формування власного машинно-тракторного парку сільськогосподарських підприємств, за межами яких виробництво продукції стає збитковим.

Структура посівних площ і схеми застосування сівозмін, які визначаються спеціалізацією господарства і зональними потребами виробництва сільськогосподарської продукції, впливають на склад машинно-тракторного парку не менше, ніж розміри господарства. Необхідна кількість базових засобів механізації може бути зменшена за рахунок збільшення тривалості окремих механізованих робіт в днях. Однак це може призвести до порушення вимог і найчастіше негативно позначається на обсягах та якості виробленої продукції.

Так, збільшення тривалості збиральних робіт призводить або до різкого збільшення втрат врожаю за рахунок його осипання, або до погіршення якості зібраної продукції (сіно, сінаж, силос). Отже, при розрахунку величини і ефективності капіталовкладень важливе значення має визначення раціональної тривалості проведення основних сільськогосподарських робіт, оскільки кожне скорочення термінів їх проведення вимагає відповідного розширення парку машин, а значить і додаткових капіталовкладень.

Скорочення термінів збирання відповідно збільшує потребу в техніці і зменшує їх річне навантаження, що, в свою чергу, підвищує експлуатаційні витрати. Підвищення експлуатаційних витрат при незмінних цінах на сільськогосподарську продукцію зменшує прибуток господарства в тій же мірі як, і від недобору врожаю. Втрати від низького сезонного навантаження машин визначаються тим, що постійна частина експлуатаційних витрат (амортизаційні відрахування і витрати по зберіганню машин) розподіляється на менші обсяги виконуваних механізованих робіт.

Таким чином, на практиці можливість реального регулювання має тільки показник, що визначає потреби сільгоспідприємства в засобах механізації - тривалість робочої зміни в годинах. З огляду на природні обмеження тривалості роботи одного механізатора протягом робочого дня, регулювання цього показника можливо шляхом збільшення коефіцієнта змінності, тобто збільшення кількості робочих змін протягом дня.

При визначенні потреби господарства в технічних засобах необхідно враховувати обмеженість кількості його механізаторських кадрів. Це викликано, з одного боку, сезонністю робіт в сільському господарстві і, з іншого боку, складністю залучення сезонних робітників в напружені періоди року.

Важливим фактором, що визначає розмір інвестицій в технічне оснащення, є рівень цін на техніку, що склався під впливом ринкової кон'юнктури. З урахуванням планованої потреби в техніці і цінами на неї визначається необхідна величина інвестиційних витрат.

Аналіз структури витрат на виробництво сільськогосподарської продукції в більшості с.-г. підприємств показує, що в даний час частка оплати праці в собівартості виробленої продукції не перевищує 5-7%, в той час як витрати на відновлення і ремонт техніки займають до 30-40% в загальних виробничих витратах. В розвинених країнах з ефективно працюючою ринковою економікою частка оплати праці в собівартості виробленої продукції досягає 30% і більше. Залучення сезонних сільськогосподарських робітників в цих країнах для виконання робіт в напружені періоди польового сезону обходиться товаровиробникам досить дорого.

Наступним дуже важливим біологічним фактором ресурсозбереження є науково обґрунтовані сівозміни. Вони є загальнодоступними, мало затратні і ефективні. Разом з цим, являючись базою ресурсоспоживання добрив, обробітку ґрунту і інших технологічних процесів, істотно впливають на рівень ресурсоспоживання добрив, засобів захисту рослин від шкідників, хвороб, бур'янів, а також обробки ґрунтів.

Досить важливо підвищувати рівень концентрації засобів виробництва праці на гектар посівної площі сільськогосподарських культур шляхом найбільш повного використання науково-технічного прогресу. Однак, з цього не випливає, що на практиці доцільно будь-яке збільшення додаткових витрат. У зв'язку з цим потрібно в кожному конкретному випадку визначити найбільш вигідний рівень витрат. Це обумовлено тим, що на практиці додаткові вкладення на одиницю земельної площі не завжди забезпечують прямо пропорційне збільшення зерна та іншої сільськогосподарської продукції; нерідко темпи зростання продукції з одиниці площі відстають від зростання витрат.

На привабливість і ефективність інвестицій в аграрного сектору економіки впливає рівень забезпеченості трудовими ресурсами. Привабливість, а також економічна і соціальна ефективність інвестицій істотно залежить від параметрів його концентрації, спеціалізації, інтенсифікації, рівня оплати праці, забезпеченості трудовими ресурсами на рівні конкретного сільськогосподарського підприємства. Отже, агровиробники повинні керуватися економічними законами, а інвестори – сприяти більш повному їх використанню.

Одним з етапів оцінки ефективності технічного оснащення є визначення величини потрібних коштів для формування або поповнення парку машин сільського товаровиробника (відтік коштів). Склад і структура інвестицій безпосередньо залежать від того, наскільки правильно розрахований оптимальний машинно-тракторний парк для новостворюваного виробництва, або визначена відсутня частина коштів механізації для вже діючого с.-г. товаровиробника.

Окремого аналізу вимагають пропоновані різними авторами критерії оптимізації, адже вибір того чи іншого критерію істотним чином впливає на результати роботи оптимізаційного алгоритму і, в кінцевому рахунку, визначає їх відповідність дійсним потребам об'єкта технічного оснащення.

У різний час дослідниками пропонувалося використовувати такі критерії, як мінімальна кількість енергомашин, мінімум капітальних вкладень, мінімум диференціальних витрат, максимум ефективності праці, максимум чистого доходу і інші, що включають різні складові загальних витрат на придбання, утримання та експлуатацію машин і агрегатів, а також витрат, пов'язаних з використанням механізаторських кадрів.

Коректність оцінки ефективності інвестицій у формування і поповнення машинно-тракторного парку сільськогосподарських підприємств багато в чому визначається точністю розрахунку розміру чистих щорічних грошових надходжень. Складність визначення цього показника обумовлена наступними основними обставинами.

По-перше, чистий дохід, що залишається в розпорядженні господарства, отриманий в результаті реалізації продукції, після відшкодування всіх витрат і сплати податків, формується не тільки внаслідок придбання і експлуатації засобів механізації. У його формуванні беруть участь та інші складові (вартість насіння, добрив, отрут, зарплата механізаторів і ін.).

По-друге, результати сільськогосподарського виробництва взагалі, а особливо галузі рослинництва, дуже сильно залежать від багатьох зовнішніх умов (кон'юнктури цін на ринку техніки і сільгосппродукції, кліматичних і погодних умов і т.д.). Недостатнє врахування цих коливань може призводити до прийняття необґрунтованих рішень про доцільність та ефективність інвестицій в технічне оснащення с.-г. підприємств.

По-третє, кількісна інтерпретація ролі техніки в сільському господарстві передбачає певну складність. У цій галузі економіки, на відміну від інших, передача енергії здійснюється не безпосередньо предмету праці, як, наприклад, в переробних галузях, а за допомогою непрямого впливу на природні об'єкти. В рослинництві – це земля, що рахується не як оборотний засіб, а як основний капітал.

Основними показниками, які потрібно взяти до уваги при прийнятті інвестиційного рішення в агропромисловому секторі є: земельна площа, грошова нормативна оцінка сільськогосподарських земель, відповідність потреби в основних фондах нормативним вимогам; співвідношення оборотних фондів до основних; максимально можливим прогнозованим рівнем прибутку; різницю між прогнозованим і фактичним рівнем прибутку сільськогосподарського підприємства в даному регіоні; причини відхилення, можливості їх мінімізації; структура виробництва; напрямки підтримки інвестиційних проектів (будівництво, впровадження інновацій, технологічне оновлення) [5, с. 11].

Ресурсний потенціал району є найголовнішою умовою розвитку його продуктивних сил, найважливішими з яких є: працівники (управлінські кадри); соціальні ресурси та заходи, які утворюють основу для соціально-економічного розвитку села через підвищення життєвого рівня місцевого населення; земельні ресурси; водні ресурси; кліматичні умови; матеріально-технічні ресурси; нематеріальні активи; фінансові активи; інформаційні ресурси; рекреаційний потенціал; туристичний потенціал.

Економічну ефективність використання земельного ресурсу слід характеризувати показниками виходу валового, чистого доходу на 1 га площі землі. У процесі економічної діяльності доцільно використовувати показники новостворюваної (доданої) вартості, яку розраховують за алгоритмом: прибуток + амортизація + заробітна плата + орендна плата + податки + платежі по залучених інвестиційних ресурсах.

М.І. Кісіль окремо виділяє ефективність використання ресурсів в аграрному виробництві за територіальними громадами і окремими сільськогосподарськими підприємствами [5]:

$$E_{рп} = \frac{V_n}{K} = \frac{\Pi + A + Z_n + O_z + O_m + K_{фз}}{K_{зв} + K_{зо} + K_{ом} + K_{об} + K_{л}}, \quad (4)$$

де $E_{рп}$ – показник ефективності ресурсів; V_n – новостворена вартість; K – капітал;

Π – прибуток; A – амортизація; Z_n – зарплата з нарахуваннями; O_z – орендна плата за землю; O_m – орендна плата за майно; $K_{фз}$ – сума плати за залучений фінансовий капітал; $K_{зв}$ і $K_{зо}$ – земля (власна і орендована); $K_{ом}$ – майновий основний капітал; $K_{об}$ – оборотний капітал; $K_{л}$ – людський капітал.

Також науковцем розроблена методологія ефективності інвестицій, що ґрунтується на визначенні прирістних результативних і фактичних показниках, тобто на динамічній моделі оцінок ефективності. Відповідно до даної методології в оцінках інвестицій використовують такі показники: ефективність чистих інвестицій, строк окупності інвестицій, зміну значень показника ефективності використовуваних ресурсів (капіталу); зміну рівня показника землевіддачі; зміну показника капіталовіддачі; зростання рівня оплати праці.

Позитивні значення прирістних показників ефективності інвестицій і використовуваних ресурсів будуть характеризувати успішність діяльності з управління інвестиціями та сприятливість умов для їх здійснення в районі, а отже, правильний вибір варіантів інвестиційних рішень. Зважаючи на багатофакторність виробництва в аграрній галузі, економічну оцінку ефективності слід визначати на трьох рівнях:

- мікрорівні – за показниками ефектів, витрат і факторів конкретного сільськогосподарського підприємства;
- мезорівні – за аналогічними зведеними показниками щодо сукупності однорідних підприємств конкретного регіону;
- макрорівні – за результатами виробництва загалом по державі.

За словами Кісіля М.І. «ефективність є загальною економічною категорією для будь-якого виду економічної діяльності. Вона визначається зіставленням економічного результату (вигод від бізнесу) з витратами на його досягнення. Це повною мірою стосується й суб'єктів дрібного, середнього та великого

бізнесу на селі, що ведуть діяльність з метою максимізації своїх економічних та інших результатів і мінімізації витрат, пов'язаних з їх одержанням» [6].

При побудові системи показників економічної ефективності інвестицій на кожному рівні необхідно враховувати принципи всеосяжного відображення причинно-наслідкових зв'язків між витратами, що відображають використані ресурси виробництва і всі види інвестиційного ефекту.

Собівартість виступає одним із головних критеріїв, що впливає на прибуток, а відповідно і на економічну ефективність виробництва. Собівартість продукції як показник використовується для контролю за використанням ресурсів виробництва, визначення економічної ефективності організаційно-технічних заходів, встановлення цін на продукцію. За умов самофінансування зниження собівартості є основним джерелом зростання прибутку підприємства. При аналізі та оцінці ефективності формування витрат у сільському господарстві доцільно застосувати два підходи до структуризації витрат: за видами ресурсів і за статтями калькуляції.

В підтвердження даних слів В.Я. Плаксієнко наголошує «на потребі вивчення впливу співвідношення окремих елементів виробничих витрат на показники ефективності господарювання [7, с. 145-147]».

Важливим фактором ефективності виробництва виступають оборотні фонди – це грошовий вираз предметів праці, що знаходяться на стадії виробничих запасів і незавершеного виробництва, які беруть участь лише в одному циклі виробництва і повністю переносять свою вартість на створюваний продукт. Поліпшення використання оборотних засобів – одне з загальних завдань аграрних підприємств. Для того щоб оцінити, як використовуються спожиті оборотні фонди, визначають показники матеріаловіддачі (відношення валової продукції до матеріальних витрат виробництва) і матеріаломісткості (обернена величина показника матеріаловіддачі).

На розмір і структуру інвестицій в технічне оснащення сільськогосподарських товаровиробників впливають дві групи чинників: номенклатурний і кількісний склад машинно-тракторного парку і сталий рівень цін на базові засоби механізації. Відсутність на практиці механізму обліку всієї сукупності факторів, що визначають склад і розмір інвестицій в технічне оснащення сільських товаровиробників, спочатку спотворює величину очікуваного ефекту від впровадження того чи іншого інвестиційного проекту і призводить, зрештою, до прийняття необґрунтованого рішення про доцільність інвестиційних витрат.

Економічна ефективність використання основних виробничих фондів у сільському господарстві характеризується системою показників. Основними з них є показники, які характеризують технічне оснащення підприємства: фондозабезпеченість, фондоозброєність, та показники, які характеризують ефективність використання основних виробничих фондів: фондівіддача, фондомісткість продукції та норма прибутку.

Особливість сільськогосподарського виробництва зумовлює система показників і методика обчислення продуктивності праці. Рівень продуктивності визначається співвідношенням обсягу виробленої продукції і затратами живої праці. Продуктивність праці в сільському господарстві характеризується системою прямих і непрямих показників. Рівень продуктивності праці може бути виражений двома показниками: 1) кількістю продукції, що виробляється за одиницю часу (цей показник називається середнім виробництвом продукції за одиницю часу або продуктивністю праці); 2) витратами часу на одиницю продукції (цей показник називається трудомісткістю одиниці продукції).

Зростання економічної ефективності виробництва продукції у сільському господарстві на основі інтенсифікації виробничого процесу є базою зростання добробуту країни та стабілізації питання продовольчої безпеки. При економічній оцінці та виборі для впровадження в сільськогосподарське виробництво завершених науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, розроблених технологій, винаходів та раціоналізаторських пропозицій, у першу чергу, враховують: прибавки врожайності, приріст виробництва валової продукції та поліпшення її якості, підвищення продуктивності та зниження затрат праці на одиницю продукції, зниження собівартості сільськогосподарської продукції і, в результаті, отриманий економічний ефект.

Поряд із загальними показниками ефективності використовують інші показники, їхні групи або системи, поглиблений (спеціальний) аналіз яких забезпечує прийняття обґрунтованих висновків і рішень. До таких спеціальних оцінок передусім належать системи показників для оцінювання фінансового стану підприємств та інвестиційних проектів, а також інвестиційних рішень, прибуток по яких відсутній або його неможливо визначити.

Фінансові оцінки діяльності суб'єкта агробізнесу необхідні для того, щоб його партнери по наданню ресурсів, наприклад кредитних, упевнилися у відсутності загрози його банкрутства та в наявності достатніх можливостей для отримання своїх вигод внаслідок постачання ресурсів чи надання фінансових послуг.

Методологію подібних оцінок обирають кредитори, проте суб'єкту агробізнесу, перш ніж звернутися до власника інвестиційних ресурсів із проханням про їх надання, необхідно самому обчислити показники, за якими його оцінюватиме кредитор. Оцінки фінансового стану суб'єкта агробізнесу становлять основу для обґрунтування висновків щодо інвестиційної привабливості підприємства.

Фінансовий стан підприємства характеризується сукупністю показників, які відображають наявність, розміщення та ефективність використання ресурсів підприємства. Класичним способом аналізу фінансового стану підприємства є аналіз фінансової звітності. Зазвичай, спочатку здійснюють загальну оцінку фінансового стану (експрес-аналіз звітності), який доповнюють поглибленим фінансовим аналізом, що дає можливість дослідити та оцінити майновий стан підприємства, його фінансову стійкість, ліквідність і платоспроможність, ділову активність тощо. При цьому, рівень деталізації залежить від потреб користувачів, інформаційного, кадрового, методичного та технічного забезпечення.

Проведення аналізу фінансового стану підприємства рекомендовано здійснювати за наступними етапами: загальна оцінка фінансового стану (експрес-аналіз фінансової звітності); аналіз майнового стану підприємства; аналіз ліквідності; аналіз фінансової стійкості; аналіз ділової активності; аналіз рентабельності [8]. Проводити експрес-аналіз фінансового стану рекомендується за допомогою порівняльного аналітичного балансу, який включає показники горизонтального і вертикального аналізу. У ході горизонтального аналізу визначаються абсолютні і відносні зміни величини різних статей балансу за певний період. Метою вертикального аналізу є розрахунок деяких коефіцієнтів, що характеризують структуру активів підприємства і їх джерел [8].

Окрім того, якщо суб'єкт агробізнесу реалізує інвестиційний проект, він має зробити його обґрунтування за методологією проектного аналізу, яка теж передбачає фінансову оцінку проекту. У фінансовому аналізі інвестиційних проектів доходи і витрати приводять до теперішньої або майбутньої вартості, а також визначають: різницю між показниками приведених доходів і витрат (чисту приведену вартість), обсяги реалізації продукції, за яких доходи підприємства дорівнюють його витратам (точку безбитковості), ставку дисконту, за якої сума продисконтованих вигод дорівнює сумі продисконтованих витрат (внутрішню норму рентабельності); норму прибутку, строк окупності проекту та інші показники [6].

Умови ведення бізнесу на селі постійно змінюються. Тому суб'єкти підприємницької діяльності щороку вирішують питання щодо можливості розширення або скорочення масштабів бізнесу (обсягів виробництва продукції), що пов'язано відповідно з додатковими інвестиціями або вилученням капіталу. У конкретних випадках сторона, яка оцінює економічну ефективність вкладень у агробізнес використовує показники ефективності, що найбільше відповідають її економічним інтересам та враховують вимоги критерію ефективності. Власники бізнесу і потенційні інвестори надають перевагу чистому прибутку, члени сільськогосподарському кооперативу – сумі прибутку і заробітної плати, органи державної влади й управління – прибутку до вирахування з нього податків, нарахувань і зборів.

Проаналізувавши основні методичні підходи до оцінки інвестицій, можемо виділити дві основні групи факторів, що використовуються при розробці та реалізації інвестиційних проектів:

- 1) Фактори, що впливають на підвищення окупності інвестиційного проекту → фактори економічної ефективності інвестиційних проектів;
- 2) Фактори, що впливають на прийняття рішення інвесторів, щодо доцільності вкладення активів у даний проект → інвестиційні фактори.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Проаналізувавши вищесказане, можемо констатувати, що з метою оцінки доцільності вкладення інвестицій у малий, середній та великий агробізнес необхідно визначити показники інвестиційної привабливості та економічної ефективності, які найбільшою мірою враховують особливості конкретних форм підприємництва і відносин власності. Важливим також є врахування інтересів усіх зацікавлених сторін, а особливо інвесторів, тому при плануванні та прийнятті управлінських та інвестиційних рішень необхідна оцінка стану основних та оборотних фондів.

Для розвитку сільськогосподарських підприємств найбільш бажаним є рішення щодо їх збереження і розвитку шляхом здійснення додаткових інвестицій, а також підтримки цих підприємств через економічні механізми державного регулювання. Загальноекономічний підхід в оцінках ефективності вкладень у малий, середній та великий бізнес на селі має забезпечуватися у всіх випадках. Дані щодо ефекту вкладень в підприємницьку діяльність і витрат на зазначені цілі використовують при визначенні показників ефективності.

Література.

1. Фунтов В.Н. Управление проектами развития фирмы: теория и практика / Фунтов В.Н. – СПб.: Питер, 2009. – 496 с.
2. Тянь Р.Б. Управление проектами: Навч. посібн. / Тянь Р.Б., Б.І. Холод, В.А. Ткаченко. – Дніпропетровськ: Дніпропетровська академія управл., бізнесу та права, 2000. – 224 с.
3. Павлов Б.В. Проектирование комплексной механизации сельскохозяйственных предприятий /Б.В. Павлов, П.В. Пушкарева, П.С. Щеголов. - М.: Колос, 1982. - 288 с.
4. Гимадеев Х.В. Экономическое обоснование развития механизации и электрификации сельскохозяйственного хозяйства /Х.В. Гимадеев, М.Х. Гайнуллин, Р.Т. Рафиков. - М.: Экономика, 1969. - 208 с.
5. Рекомендації з розроблення Дорожньої інвестиційної карти розвитку аграрного району / за ред. Я.М. Гадзала, П.Т. Саблука. – К.: Аграр. наука, 2017. – 148 с.
6. Кісіль М.І. Теоретико-методологічні засади оцінок ефективності агробізнесу / М. І. Кісіль. – К. : ННЦ «ІАЕ», 2015. – 36 с.
7. Плаксієнко, В. Я. Виробничі витрати та доходи сільського господарства в умовах розвитку ринкових відносин [Текст] / В. Я. Плаксієнко. – Дніпропетровськ : Січ, 1997. – 255 с.
8. Облікове забезпечення інвестиційної привабливості та безпеки підприємства й аграрної галузі: практичне керівництво / [В.М. Жук, Б.В. Мельничук, Ю.С. Бездушна та ін.]; За ред. В.М. Жука. – К.: ТОВ «Всеукраїнський інститут права і оцінки», 2013. – 88 с.

References.

1. Funtov V.N. (2009), *Upravlenie proektami razvitija firmy: teorija i praktika* [Project management development company: theory and practice], Pyter, SPb., Ukraine, P. 496.

2. Tian R.B. Kholod, B.I. and Tkachenk, V.A. (2000), *Upravlinnia proektamy* [Project Management], Dnipropetrovska akademiia upravl., biznesu ta prava, Dnipropetrovsk, P. 224.
3. Pavlov, B.V. Pushkareva, P.V. and P.S., Shhegolov (1982), *Proektirovanie kompleksnoj mehanizacii sel'skogozhajstvennyh predpriyatij* [Design of integrated mechanization of agricultural enterprises], Kolos, Moscow, Russia, P. 288.
4. Gimadeev, H.V. Gajnullin, M.H. and Rafikov, R.T. (1969), *Jekonomicheskoe obosnovanie razvitija mehanizacii i jelektrifikacii sel'skogozhajstva*[The economic rationale for the development of mechanization and electrification of agriculture], Jekonomika, Moscow, Russia, P. 208.
5. Hadzal, Ya.M. and Sabluk, P.T. (2017), *Rekomendatsii z rozroblennia Dorozhnoi investytsiinoi karty rozvytku ahrarnoho raionu* [Recommendations for the development of a road investment map for agrarian area development], Ahrar. nauka, Kyiv, Ukraine, P. 148.
6. Kasil, M.I. (2015), *Teoretyko-metodolohichni zasady otsinok efektyvnosti ahrobiznesu* [Theoretical and methodological principles of agribusiness efficiency assessments], NNTs «IAE», Kyiv, Ukraine, P. 36.
7. Plaksiienko, V. Ya. (1997), *Vyrobnychi vytraty ta dokhody silskoho hospodarstva v umovakh rozvytku rynkovykh vidnosyn* [Production costs and incomes of agriculture in the conditions of development of market relations], Sich, Dnipropetrovsk, P. 255.
8. Zhuk, V.M. Melnychuk, B.V. Bezdushna, Yu.S. and others (2013), *Oblikove zabezpechennia investytsiinoi pryvablyvosti ta bezpeky pidpriemstva y ahrarnoi haluzi: praktychne kerivnytstvo* [Accounting support of investment attractiveness and safety of the enterprise and agrarian sector: practical management], TOV «Vseukrainskyi instytut prava i otsinky», Kyiv, Ukraine, P. 88.

Стаття надійшла до редакції 08.04.2019 р.