

---

---

## ПИТАННЯ РОЗВИТКУ АПК

УДК 330.332:338.432

**С. І. ДЕМ'ЯНЕНКО,**  
*доктор економічних наук,*  
*професор кафедри економіки агропромислових формувань*  
*ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”,*  
**В. М. КОВАЛЬ,**  
*кандидат економічних наук,*  
*директор департаменту фінансово-економічного планування*  
*ПАТ КБ “АКТИВ-БАНК” (Київ)*

### **ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

*Досліджено суть і структуру інструментів інвестиційної діяльності аграрних підприємств. Проаналізовано відмінності понять “інвестиційні інструменти” і “фінансові інструменти”. Показано роль управління як інструменту інвестиційної діяльності та його вплив на ефективність господарювання аграрних підприємств.*

**Ключові слова:** інвестиційна діяльність, інвестиційні інструменти, фінансові інструменти, нефінансові інструменти інвестиційної діяльності, аграрні підприємства.

---

**S. I. DEM'YANENKO,**  
*Doctor of Econ. Sci.,*  
*Professor of the Chair of Economy of Agriindustrial Formations,*  
*V. Het'man Kyiv National Economic University,*  
**V. M. KOVAL',**  
*Cand. of Econ. Sci.,*  
*Head of the Department of Financial-Economic Planning,*  
*PJSC CB “AKTIV-BANK”*  
*(Kyiv)*

### **PRINCIPLES OF THE FORMATION OF TOOLS FOR THE INVESTMENT ACTIVITY OF AGRARIAN ENTERPRISES**

*The essence and the structure of tools of the investment activity of agrarian enterprises are studied. Differences in the notions “investment tools” and “financial tools” are analyzed. The role of the administration as a tool of the investment activity and its influence on the efficiency of the economic management of agrarian enterprises are shown.*

**Keywords:** investment activity, investment tools, financial tools, nonfinancial tools of investment activity, agrarian enterprises.

У теорії та практиці інвестиційної діяльності підприємств питання інструментів цієї діяльності є малодослідженими. Особливо це стосується практики

---

Дем'яненко Сергій Іванович (Dem'yanyenko Sergii Ivanovych) – e-mail: sidemyan@ukr.net;  
Коваль Василь Михайлович (Koval' Vasyly' Mykhailovych) – e-mail: keapf@kneu.edu.ua.

інвестиційної діяльності аграрних підприємств в умовах гострої необхідності її активізації. Дослідженням питань інвестиційної діяльності займалися Т.В. Майорова, О.Л. Мусієнко, Л.М. Петренко, А.А. Пересада, О.Б. Трояновська, В.Г. Федоренко та інші. Проблеми залучення і використання інвестицій в аграрній сфері економіки України, а також подолання її кризового стану вивчають багато економістів-аграрників, зокрема — М.Я. Дем'яненко, О.Є. Гудзь, П.А. Стецюк, І.Ю. Дишко, О.Ю. Єрмаков, О.О. Клокар, М.І. Кісіль, М.Ю. Коденська, Н.В. Левченко, Б.Й. Пасхавер, Л.В. Молдаван, О.В. Шубравська, Г.М. Підлісецький, Ю.М. Хвесик та інші. Окремі інвестиційні інструменти підприємств розглядають М.Я. Дем'яненко, О.Є. Гудзь, П.А. Стецюк, С.В. Волосович, І.Ю. Іванович, М.С. Микова, І.М. Кобушко та інші. Проте можна стверджувати, що до останнього часу відсутнє чітке визначення поняття "інвестиційні інструменти". У науковій літературі трактування суті цього поняття не є однозначним, нерідко воно переплітається з поняттям "фінансові інструменти", а іноді і прирівнюється до нього [1; 2; 3; 4]. Отже, можемо констатувати, що суть поняття "інвестиційні інструменти" не розкрита ні в теоретичній, ні у практичній площинах, а тому потребує дослідження й чіткого формулювання.

**Мета статті** — дати визначення поняттю "інвестиційні інструменти", розкрити їх суть і структуру. До завдань статті можна також віднести аналіз поняття "фінансові інструменти" та його відмінностей від поняття "інвестиційні інструменти"; розкриття особливостей інвестиційних інструментів аграрних підприємств та використання цих інструментів в управлінні їх інвестиційною діяльністю.

Згідно із Законом України \*, поняття "фінансові інструменти" трактується як цінні папери; строкові контракти (ф'ючерси); процентні строкові контракти (форварди); строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від процентної ставки, валютного курсу або фондового індексу (процентні, курсові або індексні свопи); опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів (у тому числі тих, які передбачають грошову форму оплати) (курсіві та процентні опціони). Як бачимо, таке визначення даного поняття обмежується фінансовим ринком і не зачіпає інвестиційної діяльності як такої. Відповідно до існуючих в Україні стандартів бухгалтерського обліку \*\*, під фінансовими інструментами розуміють контракти, які одночасно спричиняють виникнення (збільшення) фінансового активу одного підприємства та фінансового зобов'язання або інструменту власного капіталу іншого. Основою фінансових інструментів є цінні папери — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що засвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), та власника і передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передання прав, які підтверджуються цими документами, іншим особам. Усі цінні папери можуть бути використані для здійснення розрахунків, а також як застава для забезпечення платежів і кредитів.

\* Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

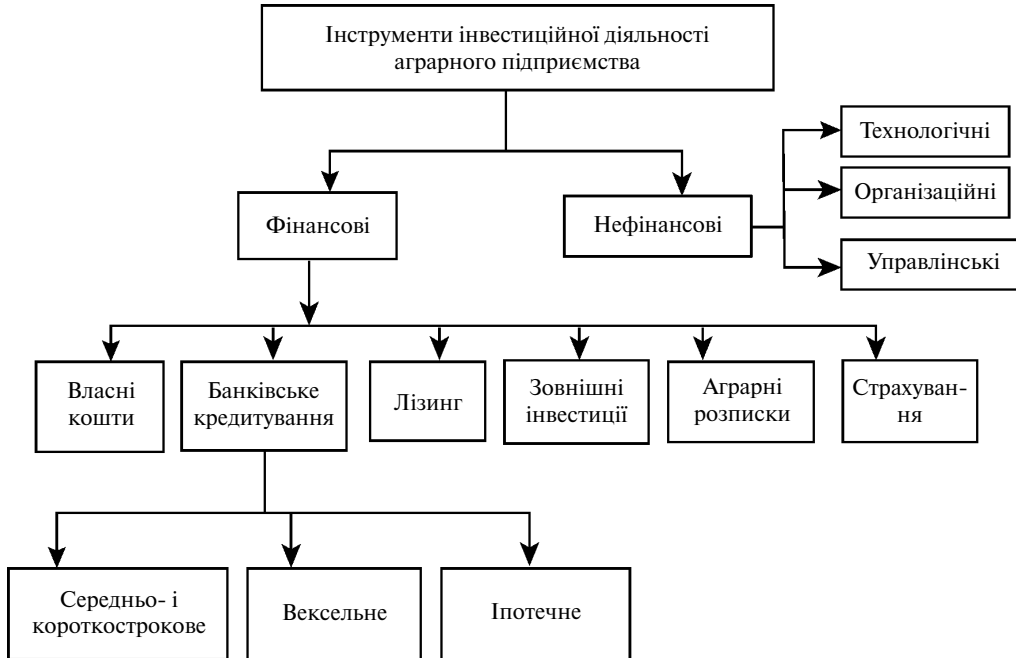
\*\* Фінансові інструменти : Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://search.ligazakon.ua/1\\_doc2.nsf/link1/REG6241.html](http://search.ligazakon.ua/1_doc2.nsf/link1/REG6241.html).

З огляду на сказане, можемо стверджувати, що ототожнення або взаємозаміна понять “інвестиційні інструменти” та “фінансові інструменти” є хибними і не відповідають суті даних понять. Під “фінансовими інструментами” треба розуміти лише певну частину поняття “інвестиційні інструменти”. На нашу думку, як інвестиційні інструменти доцільно сприймати не тільки інструменти фінансового ринку, але й кредити банків та інших фінансових організацій під розвиток операційної діяльності підприємства, лізинг і страхування. Крім фінансових, існують ще й нефінансові інвестиційні інструменти (зокрема, не менш важливим у практиці залучення інвестиційних ресурсів є управлінський фактор, тобто вміння менеджерів підприємств залучити потенціальні джерела інвестицій та ефективно їх використовувати). Насамперед, це стосується кваліфікованого, грамотного подання інвестиційної пропозиції на основі проекту, який має заінтересувати та привернути увагу власників (управлінців) інвестиційних ресурсів. Написання надалі бізнес-плану реалізації інвестиційного проекту передбачає необхідність використання широкого спектра інструментів фінансово-економічного і ринкового аналізу, а також кількісного та якісного аналізу ризиків.

Таким чином, на нашу думку, інструмент інвестиційної діяльності слід розглядати у двох площинах – як інвестиційний ресурс і як елемент управління діяльністю підприємства. Інакше кажучи, інвестиційний інструмент – це засіб залучення і використання інвестиційних ресурсів суб’єктами економіки, який формується фінансовими та нефінансовими факторами з метою збільшення активів і підвищення ефективності господарської діяльності. При цьому різниця між інвестиційним джерелом та інвестиційним інструментом полягає у функціональному підході. Так, кредитування або лізинг можуть виступати і джерелами, і інструментами інвестиційної діяльності – залежно від того, з яких функціональних позицій їх розглядати. Кредит банку є джерелом інвестиційної діяльності аграрного підприємства. Проте використання цього кредиту підприємством у формі товарно-матеріальних цінностей є інструментом його інвестиційної діяльності. Це саме стосується й лізингу. Договір з лізинговою компанією на лізинг сільськогосподарської техніки чи обладнання – це джерело інвестиційної діяльності, а використання цієї техніки чи обладнання підприємством у виробничому процесі – це вже інструмент інвестиційної діяльності. Принципова відмінність між джерелом та інструментом інвестування полягає в тому, що джерело інвестування концентрується на можливості залучення інвестиційних ресурсів, а інструмент інвестування характеризує напрям, за допомогою якого відбуваються акумуляція цих ресурсів та управління ними.

Підсумовуючи сказане, спробуємо сформулювати суть поняття “інвестиційні інструменти” як систему фінансових, організаційних, технологічних та управлінських заходів, які використовуються для залучення усіх можливих фінансово-економічних ресурсів, створених ринком, з метою розвитку операційної діяльності підприємства, спрямованої на реалізацію його інвестиційної стратегії. Тому інструменти інвестиційної діяльності підприємства є комплексними. Можна виокремити дві групи таких комплексних інструментів інвестиційної діяльності підприємства: фінансові та нефінансові. У свою чергу, фінансові інструменти поділяються на банківське кредитування, лізинг, власні кошти підприємства і

кошти інвесторів, а нефінансові – на технологічні, організаційні та управлінські. Структурно інструменти інвестиційної діяльності аграрного підприємства можна подати у такому вигляді (рис. 1 і 2).



**Рис. 1. Інструменти інвестиційної діяльності аграрного підприємства**

Власне дослідження авторів.

Деталізуючи кожну з груп за допомогою видового прояву, можна сформува-ти відповідні структурні та функціональні категорії за кожною групою інструментів. Так, банківське кредитування можна подати середньо- і короткостроковим, вексельним та іпотечним кредитуванням. Власні кошти підприємства поділяються на гроші, цінні папери та нематеріальні активи. До інвестиційних інструментів, на нашу думку, слід віднести і кредитне страхування як елемент комплексного інструменту “Гроші”.

Нефінансові інвестиційні інструменти ми пропонуємо згрупувати за трьома напрямками – технологічним, організаційним та управлінським. До технологічної групи можна віднести нові ресурсозберігаючі технології виробництва продукції, а також нові сорти та гібриди рослин і породи тварин. До організаційної групи входять маркетингові дослідження ринку інвестицій та розробка бізнес-плану інвестиційного проекту. До управлінських інструментів інвестиційної діяльності належать кваліфікований загальний менеджмент підприємства та методи вдосконалення управління підприємством – такі, як метод збалансованої системи показників, метод управління виробництвом на основі бухгалтерської комп’ютерної програми “1С”, процесно-орієнтований метод управління підприємством.

Високий ризик кредитування аграрних підприємств пов’язаний з низькою ефективністю їх роботи, нестабільністю виробництва (коливання обсягів за роками удвічі й більше), відсутністю необхідної ліквідної застави, низьким рівнем менеджменту в цих підприємствах, відсутністю позитивної кредитної історії.

Разом з тим необхідність придбання техніки фермери та інші сільськогосподарські виробники називають головною метою отримання кредитів. Хоча насправді більша частка кредитів використовується на закупівлю пального і масил, а також на засоби захисту рослин і посівний матеріал.



**Рис. 2. Нефінансові інструменти інвестиційної діяльності аграрного підприємства**

Власне дослідження авторів.

Слід зазначити, що основним комплексним інструментом інвестиційної діяльності аграрних підприємств виступає банківське кредитування. Сільськогосподарське виробництво є кредитомістким, і без кредитних ресурсів його нормальне функціонування у сучасних умовах не можливе. На сьогодні комерційні банки надають аграрним підприємствам, здебільшого, короткострокові кредити, що використовуються для поточного операційного забезпечення господарської діяльності. Але і такі кредити можуть отримати далеко не всі аграрні підприємства. Недостатня доступність короткострокових кредитів протягом усього виробничого циклу (особливо позик, які надаються без забезпечення, або позик на придбання оборотних засобів) перешкоджає належному ресурсному забезпеченню багатьох товаровиробників, що є причиною низької ефективності діяльності вітчизняних аграрних підприємств (низьких врожайності сільськогосподарських культур і продуктивності сільськогосподарської худоби, якості продукції та доходів).

У країнах ЄС і у США проблема кредитного забезпечення фермерів вирішується через фермерські кооперативні банки, через спеціальні державні фонди і структури з підтримки аграрного виробництва, а також через програми страхування продукції, основних фондів і доходів фермерів. Завдяки зазначеним факторам і можливості отримати довгострокові іпотечні кредити під заставу сільськогосподарської землі у цих країнах існує можливість нормального кредитного забезпечення сільськогосподарської діяльності.

За оцінками експертів, дефіцит поточного агрофінансування в Україні оцінюється у сумі близько 9 млрд. дол. Незважаючи на перспективність потенціалу аграрного сектору, на даний момент банківська система зосередила свою фінансову увагу на великих агроформуваннях і не проявляє намірів щодо інвестиційного нарощування в сегменті малих і середніх аграрних підприємств. Більшість аграрних підприємств з площею до 2000 га через низькі платоспроможність і рівень рентабельності виробництва, а також некваліфікований менеджмент не можуть забезпечити стабільну кредитоспроможність і — як наслідок — дістати доступ до кредитних ресурсів. Тому одним з напрямів кредитного забезпечення малих і середніх аграрних підприємств може стати створення місцевих кооперативних банків і кредитних спілок у межах чинного законодавства України.

Процес удосконалення управління інструментами інвестиційної діяльності аграрного підприємства слід здійснювати за такими основними напрямками: формування інвестиційної стратегії, яке теж передбачає оцінку наявних ресурсів і вибір інвестиційних інструментів; визначення напрямку інвестування й розміру інвестиційних ресурсів; вибір технологічного, організаційного та управлінського забезпечення процесу інвестування; оцінка ланцюга вартості інвестиційного процесу та його результатів.

Процес формування інвестиційної стратегії аграрного підприємства є тією основою, на якій будується вся інвестиційна діяльність. Інвестиційна стратегія — це комплекс заходів, дій і рішень, спрямованих на розробку стратегії розвитку господарства для досягнення поставлених цілей. Вона передбачає організаційну стратегію, адаптацію до зовнішнього економічного середовища, розподіл виробничих ресурсів, координацію внутрішньогосподарської виробничої структури.

Зв'язок формування інвестиційної стратегії з ефективністю господарювання здійснюється через прибуток (дохід), оскільки однією з основних цілей інвестиційної діяльності є забезпечення максимуму прибутку в довгостроковому періоді. Процес управління інвестиційними інструментами забезпечується завдяки чітко розробленій системі управління; чітко визначеним конкретним цілям господарювання у кожний певний період; визначенню проблем і розробці заходів щодо їх розв'язання; організації самокредитування на кооперативній основі для малих і середніх аграрних підприємств; організації використання землі, трудових ресурсів, обладнання, будівель, машин та інших засобів виробництва з якнайвищою ефективністю; розробці системи оцінок роботи працівників; розробці системи реагування на можливі зміни в умовах виробництва.

Серед причин низької ефективності господарювання особливо слід виокремити низький рівень менеджменту і кваліфікації управлінців аграрних підприємств. Досить часто можна спостерігати ситуацію, коли два господарства, що знаходяться поруч, мають однакові зовнішні умови, але абсолютно різні результати господарювання. Практика показує, що за відсутності адекватної освіти (адже понад 80% фермерів і керівників інших аграрних підприємств здобули освіту в колишньому Радянському Союзі, яка не відповідає вимогам ринкової економіки) основою успішного менеджменту є природні

здібності та досвід роботи. Так, середній вік успішних менеджерів становить близько 50 років, з яких понад 30 років вони пропрацювали у сільському господарстві.

Прикладом інноваційного менеджменту може слугувати адекватне застосування концепції ощадного виробництва в аграрних підприємствах, суть якої полягає у функціонуванні системи бізнес-процесів, що вимагає нижчих затрат праці, витрат на капітальні інвестиції, площі земель в обробітку та менших затрат інших ресурсів і часу на всіх стадіях створення споживної вартості [5]. Інший приклад – це органічне сільське господарство: цілісна система управління виробництвом, яка покращує стан агроєкосистеми (зокрема, біологічну варіативність, біологічні цикли і біологічну активність ґрунту). Це можливо при використанні культурних, біологічних і механічних методів на противагу використанню синтетичних матеріалів – з тим, щоб виконати певну функцію в межах системи [6]. До складових систем ощадного та органічного виробництва належить також безплужний обробіток ґрунту (БО), так званий “No–Till”. Сьогодні багато вчених і практиків сходяться в думці, що традиційна система землеробства завдає шкоди навколишньому природному середовищу. Це відбувається через руйнування структури ґрунту та значну секвестрацію вуглецю у повітрі. БО – це технологія вирощування сільськогосподарських культур, яка вилучає з виробничого циклу такі механічні прийоми впливу на ґрунт, як оранка, дискування, культивация. При цьому посів проводиться на рівномірно розподілених поживних рештках культури-попередника. Практика показує значно вищу ефективність систем ощадного та органічного виробництва в контексті їх позитивного впливу на відтворення родючості ґрунту та екологію (зокрема, зменшення впливу сільськогосподарської діяльності на зміну клімату) [7].

Наведені приклади ілюструють, що головною проблемою, з якою стикаються керівники аграрних підприємств України, є пристосування їхніх стандартів виробництва та управління до нових умов. Якщо керівники підприємств не розуміють необхідності застосування сучасних методів управління і технологій, то підвищувати ефективність господарювання їм буде досить складно.

#### Висновки

Дослідження теоретичних і практичних аспектів інвестиційної діяльності аграрних підприємств засвідчили відсутність чіткого визначення терміна “інвестиційні інструменти”. У науковій літературі трактування суті цього терміна майже відсутнє, воно нерідко переплітається з терміном “фінансові інструменти”, а іноді і прирівнюється до нього. Доведено, що під інвестиційними інструментами доцільно розуміти не тільки інструменти фінансового ринку, але й кредити банків та інших фінансових організацій під розвиток операційної діяльності підприємства, лізинг і страхування. Крім фінансових, виокремлюються нефінансові інвестиційні інструменти: зокрема, не менш важливим у практиці залучення інвестиційних ресурсів є управлінський фактор, тобто вміння менеджерів підприємств залучити потенціальні джерела інвестицій та ефективно їх використовувати. Тому інструменти інвестиційної діяльності слід розглядати у двох площинах – як інвестиційний ресурс і як елемент управління діяльністю аграрного підприємства. Інакше кажучи, інвестиційний інструмент – це засіб залучення та використання інвестиційних ресурсів суб'єктами

економіки, який формується фінансовими і нефінансовими факторами з метою збільшення активів і підвищення ефективності господарської діяльності. Різниця між інвестиційним джерелом та інвестиційним інструментом полягає у функціональному підході.

Основним інструментом інвестиційної діяльності вітчизняних аграрних підприємств є банківське кредитування. Але на перешкоді їх кредитних взаємовідносин з банками постають такі проблеми, як незадовільний фінансовий стан багатьох з цих підприємств; недостатність фінансового забезпечення кредитних угод, якого вимагають банки; недоступність фінансових послуг для малих і середніх підприємств; висока вартість кредитів; відсутність належної кредитної історії аграрних підприємств. Крім того, відсутні такі важливі інструменти довгострокового кредитування, як іпотека, а також кооперативне самокредитування малих і середніх підприємств на селі, що теж не сприяє розвитку кредитного забезпечення підприємств аграрного сектору економіки України.

#### Список використаної літератури

1. Кобушко І.М. Моделювання попиту на інвестиційному ринку на основі застосування економетричних методів // Актуальні проблеми економіки. — 2012. — № 7. — С. 217–229.
2. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : навч. посіб. — К. : Центр навчальної літератури, 2004. — 376 с.
3. Калюжна Ю.П. Маркетингові дослідження в інвестиційній діяльності аграрних підприємств // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства : Економічні науки. — 2011. — Вип. 113. — С. 69–74.
4. Коваль В.М. Інструменти інвестиційної діяльності аграрних підприємств // Економіка АПК. — 2013. — № 8. — С. 104–109.
5. Коваль П.В. Особливості управління аграрними підприємствами за концепцією ощадного виробництва // Економіка АПК. — 2012. — № 5. — С. 91–98.
6. Eyhorn F. Organic Farming for Sustainable Livelihoods in Developing Countries: The Case of Cotton in India. PhD diss. Department of Philosophy and Science, University of Bonn [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://www.zb.unibe.ch/download/eldiss/06eyhorn\\_f.pdf](http://www.zb.unibe.ch/download/eldiss/06eyhorn_f.pdf). 2009.
7. Дем'яненко С., Бутко В. Стратегія адаптації аграрних підприємств України до глобальних змін клімату // Економіка України. — 2012. — № 6. — С. 66–72.

#### References

1. Kobushko I.M. *Modelyuvannya popytu na investytsiinomu rynku na osnovi zastosuvannya ekonometrychnykh metodiv* [Modeling of the demand on the investment market on the basis of the use of econometric methods]. *Aktual. Probl. Ekon. — Act. Probl. Econ.*, 2012, No. 7, pp. 217–229 [in Ukrainian].
2. Maiorova T.V. *Investytsiina Diyal'nist'* [Investment Activity]. Kyiv, Center of Educ. Liter., 2004 [in Ukrainian].
3. Kalyuzhna Yu.P. *Marketyngovi doslidzhennya v investytsiinii diyal'nosti agrarnykh pidpryemstv* [Marketing studies in the investment activity of agrarian enterprises]. *Visn. Khark. Nats. Tekh. Univ. Sil's'k. Gosp., Ekon. Nauky — Bull. Khark. Nat. Techn. Univ. Agr., Econ. Sci.*, 2011, Issue 113, pp. 69–74 [in Ukrainian].



4. Koval' V.M. *Instrumenty investytsiinoi diyal'nosti agrarnykh pidpryemstv* [Tools of the investment activity of agrarian enterprises]. *Ekonomika APK – Economy of AIC*, 2013, No. 8, pp. 104–109 [in Ukrainian].

5. Koval' P.V. *Osoblyvosti upravlinnya agrarnymy pidpryemstvamy za kontseptsieyu oshchadnogo vyrobnytstva* [Peculiarities of the economic management of agrarian enterprises by the conception of saving production]. *Ekonomika APK – Economy of AIC*, 2012, No. 5, pp. 91–98 [in Ukrainian].

6. Eyhorn F. Organic farming for sustainable livelihoods in developing countries: The case of cotton in India. PhD dissertation. Dept. of Phil. and Sci., Univ. of Bonn, available at: [http://www.zb.unibe.ch/download/eldiss/06eyhorn\\_f.pdf](http://www.zb.unibe.ch/download/eldiss/06eyhorn_f.pdf). 2009.

7. Dem'yanenko S., Butko V. *Strategiya adaptatsii agrarnykh pidpryemstv Ukrainy do global'nykh zmin klimatu* [A strategy of the adaptation of Ukraine's agrarian enterprises to global variations of the climate]. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 2012, No. 6, pp. 66–72 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 3 листопада 2014 р.

---