

- Механізм управління дебіторською заборгованістю підприємства / О. С. Іванілов, В. В. Смачило, Є. В. Дубровська // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 1. – С. 156-163.
3. Гольцова С. М., Плікус І. Й. Бухгалтерський облік. — Суми : Університетська книга, 2007. — 254с.
 4. Канцедал Н.А. Господарський договір як об'єкт бухгалтерського обліку та контролю // Економіка АПК. – 2004. – № 10. – С. 106-110.
 5. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк – 2-е изд. перераб. и доп. – К.: Ника-Центр, 2006. – 653 с.
 6. Носач Л. Л. Особливості формування дебіторської та кредиторської заборгованостей на підприємствах оптової та роздрібної торгівлі / Н. О. Власова, Л. Л. Носач // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі : зб. наук. праць – Харків: ХДУХТ, 2008. – Вип. 1(7). – С. 215-220.
 7. Гасенко Л. В., Грановський С. С. Управлінський облік: / Дніпродзержинський держ. технічний ун-т. — Дніпродзержинськ, 2007. — 215с.
 8. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / [Дж. К. Ван Хорн ; пер. с англ. / гл. ред. серии Я. В. Соколов]. — М. : «Финансы и статистика», 2006. — 803 с.

УДК 338.43:631.164.23

Славін В.С.,
аспірант,
Кам'янець-Подільський державний
аграрно-технічний університет,

МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ В АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

Уточнено визначення змісту поняття «ефективність інвестиційного проекту». Обґрунтовано безпеку інвестицій яка створюється комплексом заходів щодо компенсації ризику втрати вкладів інвесторів.

Уточнено определение содержания понятия «эффективность инвестиционного проекта». Обоснована безопасность инвестиций создаваемой комплексом мероприятий по компенсации риска потери вкладов инвесторов.

The definition of the term "efficiency of the project." Proved the safety of investments created a set of measures to compensate for risk of loss of deposit investors.

Постановка проблеми. Стабілізація й ефективний стійкий розвиток сільськогосподарського виробництва можливі лише за умови постійного відновлення основних коштів та регенерації спожитих у процесі виробництва оборотних коштів у розширеному обсязі за рахунок відповідних фінансових ресурсів аграрних підприємств у разі раціонального їх використання, яке забезпечує підвищення економічної ефективності як інвестицій, так і всього аграрного виробництва. Джерелами інвестицій, є фонд нагромадження, який направляють на збільшення і розвиток факторів виробництва, і фонд відшкодування, який використовується з метою відновлення зношених засобів виробництва у вигляді амортизаційних відрахувань.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема державного регулювання, матеріального, фінансового, інформаційного забезпечення інвестиційного розвитку аграрного виробництва приділяли увагу Я. Білоусько, А. Гальчинський, О. Дацій, М. Дем'яненко, В. Зіновчук, Т. Зінчук, М. Зубець, М. Малік, А. Малиновський, Л. Масловська, Г. Підлісецький, П. Саблук, О. Скидан, В. Топіха, О. Ульяновченко, О. Шобаніна, В. Юрчишин. Проблеми ефективності інвестицій в аграрну сферу присвячено роботи вітчизняних вчених В. Андрійчука, С. Гуткевич, П. Канінського, М. Кіселя, М. Коденської, М. Кропивки, Є. Ланченка, Ю. Лупенка, К. Пріб, О. Шестопаля та ін.

Постановка завдання. – уточнити визначення змісту поняття «ефективність інвестиційного проекту»;

– обґрунтувати безпеку інвестицій яка створюється комплексом заходів щодо компенсації ризику втрати вкладів інвесторів.

Виклад основного матеріалу. У макроекономіці використовуються також поняття «валові інвестиції», що включають виробництво всіх інвестиційних товарів і будь-які чисті додавання до обсягу капіталу та «чисті інвестиції» – додаткові інвестиції. Різниця між цими поняттями являє собою вартість капіталу, застосованого або амортизованого в процесі виробництва. Співвідношення між валовими інвестиціями й інвестиціями за рахунок фонду відшкодування слугує індикатором стану економіки: в умовах зростаючої економіки валові інвестиції перевищують розмір фонду відшкодування, при статичній економіці валові інвестиції й інвестиції за рахунок фонду відшкодування рівні, у стагнуючій економіці спостерігається деінвестування – валові інвестиції менше суми амортизаційних відрахувань і вартості спожитих оборотних коштів.

Наступним базовим поняттям, яке ми вважаємо за потрібне розглянути в межах дослідження, є стан і розвиток інвестиційного процесу. Л. Гітман уявляє інвестиційний процес як «механізм зведення разом тих, хто пропонує (тих, хто має тимчасово вільні кошти), з тими, хто виявляє попит (з тими, хто має потребу у цих коштах)» [1, с.10]. Вважаємо, що інвестиційний процес характеризується як сукупність дій, спрямованих на одержання в тимчасове користування заощаджень населення і юридичних осіб з метою використання їх шляхом утворення виробничого, основного й оборотного капіталів для одержання підприємницького прибутку. Учасниками інвестиційного процесу є держава, компанії (підприємства, фірми) та приватні особи. Безпосередньо взаємодіють дві сторони: первинний інвестор і підприємство-претендент на інвестиційні кошти, метою якого є одержання підприємницького прибутку. Теоретично можливе використання полярно протилежних підходів до інвестування. Перший полягає в ретельному плануванні дій, спрямованих на досягнення конкретних цілей. Другий полягає в діях експромтом, коли рішення приймаються на основі інтуїції.

Економічну природу інвестицій найбільш повно, на наш погляд, відбиває класифікація інвестицій за рядом ознак, запропонована В.П. Савчуком [6, с.22]. Використовуючи запропоновані ним ознаки, розроблено систематизовану схему класифікації процесу інвестування в сільськогосподарське виробництво (додаток А, рис. 2). При оцінці конкретних інвестиційних проектів пропонуємо доповнити дану класифікацію ознаками й показниками, які, на наш погляд, дозволяють найбільш повно врахувати деталі інвестиційних проектів аграрних підприємств. Їх основу становлять три ознаки:

1) Ступінь обов'язковості – обов'язкові й необов'язкові проекти.

2) Ступінь терміновості – проекти, що можна відкласти, й невідкладні. Невідкладні характеризуються втратою своєї інвестиційної привабливості у разі відстрочки їх реалізації. Проекти, які можливо відкласти, – ті, привабливість інвестицій у які у разі їх відстрочки майже не зміниться.

3) Ступінь взаємозв'язку – альтернативні, незалежні й взаємозалежні (включно з додатковими) інвестиційні проекти. Альтернативні (конкуруючі, такі, що виключають один одного) проекти, що конкурують за ресурси підприємства, оцінюються одночасно, причому прийняття рішення щодо реалізації одного проекту виключає інший. Незалежні проекти, хоча й оцінюються самостійно, можуть здійснюватися одночасно з іншими. Відхилення або прийняття одного проекту не впливає на ухвалення рішення щодо іншого. Взаємозалежні (підпорядковані один одному) проекти оцінюються одночасно один з одним як один загальний проект, прийняття одного проекту залежить від прийняття іншого, щодо цих проектів приймається єдине (загальне) рішення. У випадку прийняття додаткових проектів плани реалізації одного з них збільшують інвестиційну привабливість і рентабельність іншого проекту. Необхідність теоретичного обґрунтування інвестиційного процесу зумовлюється розглядом трьох найбільш значимих якісних характеристик об'єкта інвестування: прибутковості, безпеки, ліквідності.

Під прибутковістю розуміється забезпечення рівня чистих доходів, які може одержати первинний інвестор від вкладення своїх коштів на банківський депозит, у державні цінні папери або у виробництво. У зв'язку з різним механізмом оподаткування доходів від інвестицій і відсотків від банківських вкладів, вони повинні бути збільшені на величину податкових платежів. Більш високий рівень ризику передбачає відповідне зростання прибутковості. Варто враховувати необхідність дисконтування вартості – компенсацію неoderжаних доходів від тимчасового зрушення надходження коштів. Тобто, під час розрахунку рівня прибутковості її базовий рівень варто дисконтувати – збільшити на величину банківського відсотка на термін освоєння інвестиційних ресурсів (строк між одержанням коштів і початком надходження коштів від функціонування

інвестиційного об'єкта й, відповідно, виплат інвестором). А в умовах інфляції необхідне його коригування з урахуванням її коефіцієнта.

З поняттям прибутковості тісно пов'язане поняття ризику. Альтернатива «ризик / прибутковість» – це відношення між ризиком і прибутковістю, що показує, чи забезпечують більш ризиковані інвестиції більш високу прибутковість, і навпаки [7, с.38]. Ми розділяємо точку зору Л.Гітмана, що ризик – це ймовірність відхилення величини фактичного інвестиційного доходу від величини очікуваного; чим мінливіше й ширше шкала коливань, тим вищий ризик, і навпаки [1, с.38].

Безпека інвестицій створюється комплексом заходів щодо компенсації ризику втрати вкладів інвесторів. Сюди можна віднести страхування інвестицій, заставу власності, гарантії третіх осіб, держави, фінансових посередників й інших, що беруть на себе відповідальність за схоронність коштів первинних інвесторів. Ліквідність інвестицій – можливість одержання наявних коштів за документами, що свідчать про їхнє надання підприємству-претенденту [8, с.46]. Ліквідними ми вважаємо інвестиційні інструменти, які можуть бути продані швидко, з найменшими витратами часу й, водночас, з мінімальними втратами у вартості в порівнянні з тією сумою, за яку вони були придбані. Найбільш ліквідні інвестиційні інструменти не приносять високих норм прибутковості й слугують лише резервом наявних грошових коштів.

Параметри описаних якісних характеристик інвестиційного процесу мають різкі відмінності залежно від вибору того або іншого сектора економіки. Тому деякі галузі економіки є більш привабливими, інші – менш або зовсім непривабливими. До числа останніх можемо віднести сільськогосподарське виробництво, галузеві особливості якого найчастіше провокують інвесторів віддати пріоритет у виборі об'єкта інвестування промисловості й іншим, більш передбачуваним галузям народного господарства.

Сільськогосподарське виробництво традиційно вважається малоприбутковим, у деяких випадках – нерентабельним. Причинами можна вважати регулярні затримки оплати реалізованої продукції, диспаритет цін, безперервне підвищення цін на енергоносії тощо. Невисокий рівень прибутковості сільськогосподарського виробництва поєднується з високим ступенем ризику, що також відлякує інвесторів від аграрного сектора. Найбільш важливими факторами ризику є погодні умови, хвороби й шкідники рослин, тварин. Настання екологічного ризику найчастіше випадкове, й практично неможливо точно визначити його ймовірні наслідки. Ринковий ризик для сільського господарства також надзвичайно небезпечний. В умовах економічної кризи у виробництві сезонного характеру нестабільність економічної ситуації, інфляція й коливання процентних ставок викликають різкі зміни ціни на продукцію й ресурси, збільшуючи ризик.

Поки що ми не можемо впевнено говорити і про розробку державної цілеспрямованої політики щодо аграрного сектора, що, безсумнівно, збільшує ступінь політичного ризику. Сезонність сільськогосподарських робіт викликає тенденцію до епізодичного довгострокового вкладення інвестиційних коштів і надання переваги короткостроковим кредитам для здійснення процесу відтворення. Інвестори, з огляду на ризиковий характер підприємництва, власні фінансові ризики закладають у ціни наданих послуг.

Безпека інвестицій у сільському господарстві переважно гарантується страхуванням. Інші форми мінімізації ризику, перераховані раніше, практично не поширені, тому що потрібні колосальні фінансові відшкодування у випадку виникнення збитку, й небагато організацій готові їх надати. Страхування сільськогосподарського виробництва також пов'язане з низкою проблем. Непомірно високі страхові тарифні ставки, монополії страхових компаній або відсутність недержавних страхових компаній у ряді регіонів, небажання страхових інститутів працювати в аграрній сфері спричиняють відмову сільських виробників застосовувати даний метод мінімізації ризику. Відкидаючи найнадійніший спосіб створення безпеки інвестицій, багато підприємств притримуються «адаптивної системи господарювання» через використання гнучкої структури виробництва.

Характерною рисою сільськогосподарського виробництва є тривалий цикл окупності вкладених коштів і, як наслідок, – їхня висока неліквідність. Аналізуючи особливості інвестиційного процесу в аграрному секторі економіки, на наш погляд, необхідно відзначити, що без відповідних інвестицій неможливий не тільки стійкий розвиток виробництва, але й просто безперервне функціонування даної галузі. Сільське господарство, як ніяка інша галузь економіки, має потребу в наданні інвестицій хоча б тому, що забезпечує життєздатність населення країни. З урахуванням обережного ставлення до вкладення коштів у сільськогосподарське виробництво з боку приватних інвесторів, ми можемо стверджувати, що особлива роль в інвестуванні сільського господарства повинна належати державі, що підтверджено світовою практикою [3, с. 88].

Для практичної реалізації інвестиційного процесу зазвичай пропонують кілька інвестиційних проектів, і раціональний вибір кращого для даних умов цілком залежить від значень параметрів ефективності проекту, структури розрахунку й планування потоків коштів з урахуванням ступенів ризику й об'єктивно існуючої невизначеності.

Пересада А.А. зазначає, що ринкова економіка, на відміну від адміністративно-командної розмежовує, категорії фінансової і економічної ефективності. Економічна оцінка у світовій практиці покликана обґрунтовувати результативність проекту з позицій вигод держави і всіх

прошарків суспільства. Ця оцінка необхідна, оскільки інтереси інвестора і корпорацій не завжди збігаються з національними соціально-економічними інтересами [5].

Інвестиційні проекти в сільському господарстві можуть бути недостатньо вигідними для певного інвестора. За цих умов економічна оцінка проекту відіграє пріоритетну роль і держава за допомогою податкової, митної, амортизаційної, кредитної або цінової політики може підтримати проект. Але економічна оцінка не повинна проводитися окремо від фінансової, необхідний системний підхід для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень.

Мазур В.М. зазначає необхідність розробки методичного забезпечення оцінки впливу бюджетних, соціальних, екологічних чинників у розрахунках ефективності інвестиційних проектів, де необхідно врахувати зміну доходів та витрат бюджету, вартісної оцінки екологічних, соціальних та інших наслідків проекту для населення та суспільства у цілому [4]. Врахування цих аспектів дуже важливо для прийняття інвестиційного рішення на аграрних підприємствах, беручи до уваги специфіку галузі, але ще й досі не існує методичного забезпечення комплексної оцінки ефективності інвестиційних проектів для підприємства, інвестора та споживачів послуг.

Дребот Н., навпаки, вважає, що існують економічні та позаекономічні результати реалізації інвестиційних проектів, які не піддаються вартісному виразу та повинні оцінюватися завжди поза межами інвестиційних розрахунків. Але зазначає, що у разі підтримки проекту з боку держави, необхідна оцінка суспільної ефективності, при цьому в грошових потоках варто передбачити доходи та витрати, що виникають у результаті зовнішніх по відношенню до інвестиційного проекту наслідків у інших областях, від екологічних та соціальних змін, що викликані реалізацією проекту [2]. На наш погляд, всі економічні та позаекономічні ефекти реалізації інвестиційних проектів повинні враховуватися у розрахунках для можливості порівняльного аналізу та вибору найбільш ефективного проекту не тільки з позицій фінансової ефективності, а й економічної. У разі підтримки інвестиційного проекту державою, комплексна оцінка ефективності особливо актуальна, тому що дозволяє приймати оптимальні інвестиційні рішення та відстежити зміну рівня ефективності.

Ефективність інвестиційного проекту полягає у комплексній оцінці економічних та фінансових результатів, а також додаткових ефектів, що виникають на підприємстві, у інвестора та споживачів. Взаємозв'язок цього поняття з поняттям «рейтинг інвестування підприємств» полягає у тому, що вони є складовими прийняття інвестиційного рішення на підприємстві: рейтинг інвестування підприємств – це наявна інформація інвестору про переваги інвестування з фінансової та економічної точки

зору, ефективність інвестиційних проектів – це інформація про можливі результати реалізації інвестиційних проектів.

Висновки. Таким чином, після уточнення визначення змісту поняття «ефективність інвестиційного проекту» необхідно проаналізувати наявність додаткових видів ефектів завдяки реалізації інвестиційних проектів на підприємстві, у інвестора та споживачів послуг з позицій системного аналізу. Оскільки реалізація інвестиційних проектів в сільському господарстві сприяє формуванню продовольчої безпеки країни, то підприємство повинно подавати інформацію з наголосом на економічних перевагах інвестування і чітко визначати всі види ефектів від реалізації інвестиційних проектів на підприємстві, у інвестора та споживачів сільськогосподарської продукції. Ефект синергізму – це додаткові економічні переваги, які створюються за рахунок об'єднання. Ефективність інвестиційного проекту є комплексним поняттям і включає наступні складові: економічну, фінансову, соціальну, екологічну. Для прийняття обґрунтованого інвестиційного рішення на підприємстві необхідний комплексний порівняльний аналіз ефективності, при цьому економічній ефективності повинна надаватися перевага.

Урахування позагалузевих ефектів при визначенні економічної ефективності інвестиційних вкладень в аграрних підприємствах, на наш погляд, базується на таких принципах: сільське господарство повинне розглядатися як один з учасників економіки країни, який робить свій внесок в кінцевий економічний результат; при діючій системі цін та тарифів в аграрній сфері отриманий аграрними підприємствами прибуток не завжди характеризує їх внесок в сумарний ефект економіки.

Використані джерела інформації:

1. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк; [пер. с англ.] – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
2. Дребот Н. Інвестиційна стратегія підприємства: засади і особливості її формування в сучасних умовах / Н. Дребот // Регіональна економіка. – 2000. – №1. – 63-69.
3. Канінський П.К. Інвестування діяльності малих підприємств / П.К. Канінський, В.К. Збарський // Агроінком. – № 11-12. – 2008. – С. 87-92.
4. Мазур В. М. Інвестиційні ресурси: теоретичний та прикладний аналіз / В. М. Мазур. – Х.: Гриф, 2001. – 78 с.
5. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.
6. Савчук В. Теорія і практика оцінки ефективності інвестицій в Україні / В. Савчук // Економіка України. – 2009. – №12. – С. 19–25.
7. Сердюченко Н.Б. Оцінка економічної ефективності інвестиційного проекту / Н. Б. Сердюченко, І. І. Яценко // Економіка та держава. – 2007. – № 1. – С. 38 – 39.
8. Федоренко В. Г. Інвестознавство: підручник / В. Г. Федоренко. – 3-є вид., допов.– К. : МАУП, 2004. – 480 с.