

## **ВЛАСНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ ЖИТОМИРСЬКОЇ ОБЛАСТІ**

*Досліджено власні джерела фінансування інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств Житомирської області. Проведено аналіз основних проблем, пов'язаних із трансформацією фінансових ресурсів у інвестиції. Визначено напрями активізації інвестиційної діяльності у сільському господарстві.*

### **Постановка проблеми**

Розвиток аграрного сектора економіки, здебільшого обумовлюється рівнем його інвестиційної активності. Інвестиції розглядаються невід'ємним елементом науково-технічного процесу, інноваційного розвитку підприємств та їх переходу на прогресивні, високоефективні технології виготовлення продукції. Відтак, стимулювання відтворювальних процесів, які мають суттєвий вплив на подолання наявних негативних явищ в аграрній сфері та досягнення стабільного економічного зростання, безпосередньо пов'язане з формуванням та ефективним використанням власних джерел фінансування інвестиційної діяльності.

Незважаючи на здійснені кроки щодо активізації інвестиційної діяльності в країні [2, с. 27–29], обсяги вкладень у сільське господарство становлять лише 8–10 % від потреби [15, с. 152]. Недоінвестування аграрного сектора потребує зосередження уваги, насамперед, на вивченні проблем та можливостей мобілізації й використання наявних інвестиційних ресурсів. У таких умовах, особливий інтерес має пошук та аналіз потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств і створення умов для їх трансформації на реальні.

Наразі фінансові ресурси, які інвестуються у сільськогосподарське виробництво, формуються, здебільшого, за рахунок власних джерел підприємств. Саме тому, активізація інвестиційної діяльності, передусім, потребує якісного поліпшення власних інвестиційних джерел, особливо прибутку та амортизаційних відрахувань, через дослідження їх ролі у процесі формування інвестиційного потенціалу сільськогосподарських підприємств, визначення чутливості обсягу інвестицій, вкладених у сільське господарство, до змін у аграрній політиці.

### **Аналіз останніх досліджень**

Останнім часом спостерігається зростання інтересу теоретиків та практиків до проблем формування й використання інвестиційних ресурсів. Дослідження цієї проблеми знайшли відображення у працях Т. В. Майорової [12],

І. І. Вініченка [6], Г. М. Пилипенко, В. В. Чернобаєва [14], М. І. Кісіля, О. В. Ролінського [11], В. Ф. Мартиненка [13] та ін.

Значна кількість науковців та державних діячів дотримуються думки, що внутрішніх інвестицій у країні недостатньо, тому потрібно залучати зовнішні. Разом з тим, досліджень, що свідчать про вичерпання внутрішнього потенціалу збільшення інвестиційних ресурсів, недостатньо. У багатьох роботах висвітлюються особливості фінансування інвестицій за рахунок державного та місцевих бюджетів і лише в окремих – за рахунок власних коштів підприємств [12; 16]. Натомість, детальних досліджень щодо фінансування інвестиційної діяльності за рахунок амортизаційних відрахувань, прибутку та інших власних джерел підприємств майже не проводилося.

Оскільки інвестиційна діяльність забезпечується структурованою системою інвестиційних джерел, то виникає потреба дослідження причинно-наслідкових зв'язків між джерелами фінансування інвестиційної діяльності та обсягами інвестицій. Метою статті є дослідження джерел формування інвестиційних ресурсів аграрного сектора та характеристика процесів трансформації їх у інвестиції.

### **Об'єкт та методика досліджень**

Об'єктом дослідження є процес використання власних джерел фінансування інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств Житомирської області в умовах незадовільного їх фінансово-економічного стану та технологічної відсталості. Дослідження понятійного апарату, формування гіпотези та висновків здійснено з використанням загальнонаукових методів, зокрема наукової абстракції, аналізу і синтезу, індукції і дедукції, історичного і логічного. Для дослідження форми зв'язку між економічними показниками використано метод графічного аналізу. Виявлення причинних зв'язків між обсягами інвестицій в основний капітал та фінансовими результатами від звичайної діяльності до оподаткування, а також амортизацією здійснено за допомогою кореляційного аналізу. Регресійний аналіз застосовано для визначення відокремленого впливу факторів на результативну ознаку та кількісної оцінки цього впливу.

Для дослідження процесу фінансування інвестиційної діяльності за рахунок власних джерел було запропоновано використовувати адитивну модель лінійної специфікації вигляду

$$I = \sum_{i=1}^n f(x_i) \quad (1)$$

де  $I$  – обсяг інвестицій;  $x_i$  – джерела інвестицій (чистий прибуток, амортизація тощо);  $n$  – кількість інвестиційних джерел, що досліджуються.

Базові положення моделі були основою і для дослідження зміни обсягу інвестицій у вартісному вимірі за рахунок варіації факторних ознак.

## Результати досліджень

Однією із основних проблем, що стримує розвиток аграрного сектора України, вважається його технологічна недосконалість. Незважаючи на здійснені зусилля за останні два десятиліття, не вдалося вийти на якісно новий рівень у реалізації інвестиційної політики. Дослідження статистичних даних щодо обсягів внутрішніх та зовнішніх інвестицій в основний капітал свідчать, що вони становлять лише близько 5 % вартості основних засобів [19]. Зниження інвестиційної активності відбулося, передусім, через недостатнє наповнення фінансовими ресурсами інвестиційних фондів.

Термін «ресурси» у широкому розумінні використовується для позначення коштів, запасів та джерел надходження коштів чи прибутків [20, с. 418]. У фінансовому словнику ресурси трактуються як кошти, запаси, можливості, джерела чого-небудь (наприклад, фінансові, економічні, матеріальні тощо) [10, с. 418]. У згаданому вище джерелі наведено трактування й інвестиційних ресурсів, під якими розуміють усі види грошових та інших активів підприємства, які можуть бути використані для здійснення інвестиційної діяльності [10, с. 403]. Подібні трактування ресурсів та інвестиційних ресурсів пропонуються і Л. М. Алексеєнко, В. М. Олексієнко, А. І. Юркевич [3, с. 90, 181].

Усі грошові накопичення спроможні перетворитися в інвестиції, якщо будуть використані на просте і розширене відтворення основних засобів, довгострокових біологічних активів, створення нематеріальних активів, приріст оборотних активів та інші об'єкти інвестування [20, с. 195]. Тобто до інвестиційних ресурсів відносяться усі фонди, які можуть використовуватися для розширення виробництва. Таке визначення відповідає фінансовій концепції, згідно з якою під інвестиціями слід розуміти усі види активів (коштів), що вкладаються у господарську діяльність з метою отримання доходу [15, с. 33–34]. Подібної думки притримуються також О. О. Гетьман і В. М. Шаповал, стверджуючи, що інвестиції – це тимчасова відмова економічного суб'єкта від споживання наявних у його розпорядженні ресурсів (капіталу) і використання цих ресурсів для збільшення в майбутньому свого добробуту [7, с. 309]. Очевидно, що під інвестиціями необхідно розуміти усі види активів, які вкладаються в об'єкти господарської діяльності з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту.

Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність», власні фінансові ресурси інвестора формуються за рахунок прибутку, амортизаційних відрахувань, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошових нагромаджень і заощаджень громадян, юридичних осіб та ін. [1]. Класифікація інвестиційних ресурсів за джерелами походження дозволяє виділити ключові джерела інвестиційних коштів, на які необхідно звернути особливу увагу для активізації інвестиційної діяльності підприємств (рис. 1).



**Рис. 1. Джерела фінансування інвестиційної діяльності**

*Джерело:* складено автором за даними [1].

У сучасних умовах, через низьку інвестиційну привабливість аграрного сектора, основними джерелами фінансування інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств є: амортизаційні відрахування, частина прибутку, яку спрямовують на виробничий розвиток, кошти від реалізації уживаних і ліквідації зношених основних засобів, а також нематеріальних активів, іммобілізована частина зайвих оборотних активів, частина портфеля довгострокових фінансових вкладень, які реінвестують у виробництво, та ін.

Таким чином, пріоритетність власних ресурсів інвестора зумовлена рядом переваг, які забезпечуються ними: вищою швидкістю та простотою залучення, вищою нормою прибутковості, оскільки не потрібно сплачувати відсотки за користування капіталом, низьким рівнем ризику неплатоспроможності та банкрутства підприємства при їх використанні, необмеженим управлінням інвестиційними коштами [16, с. 64].

Незважаючи на чітку класифікацію джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств, що міститься у Законі, на практиці актуальною є проблема визначення дійсної їхньої сутності та ролі у господарському механізмі сільськогосподарських підприємств. Система статистичної звітності не дозволяє у повному обсязі відстежувати нагромадження та використання інвестиційних

ресурсів сільськогосподарських підприємств. Так, не розробляються показники використання амортизаційного фонду, який має спрямовуватися на відновлення основних засобів. За твердженням окремих дослідників, наразі підприємства використовують амортизаційні відрахування як додаткове джерело поповнення дефіциту оборотних коштів [5, с. 162].

Проблематичним є визначення частини прибутку, яка використовується підприємствами на розширення виробництва, тобто вкладання у нові активи. В інших галузях економіки питома вага інвестицій у структурі чистого прибутку постійно зменшується, що зумовлено падінням схильності до інвестування внаслідок загальної нестабільності й високих ризиків. Так, динаміка зростання інвестиційних вкладень в основний капітал істотно відстає від динаміки зростання чистого прибутку [8, с. 4].

Дійсно, аналіз статистичних даних (табл. 1) свідчить, що за рахунок власних коштів підприємств та організацій здійснюється переважна частина капітальних інвестицій. Так, їх частка у 2001 р. становила 61,1 %, а у 2011 р. – 42,2%. Питома вага кредитів банків та інших позикових коштів у капіталовкладеннях, у цілому, в економіці Житомирської області за останні роки зросла до 38,0 %. Проте, їх частка в інвестиціях у сільському господарстві значно менша, оскільки кредитні ресурси залучаються, переважно, у промисловість.

*Таблиця 1. Інвестиції в основний капітал підприємств Житомирської області за джерелами фінансування, тис. грн*

Показник	2001 р.	2006 р.	2011 р.	2011 р. до 2001 р., %
Усього інвестицій	326405	1546142	3781197	у 12 р. б.
з них за рахунок: коштів державного бюджету	39273	118315	88674	у 2 р. б.
коштів місцевих бюджетів	10930	70927	119251	у 11 р. б.
власних коштів підприємств та організацій	199317	798141	1593878	у 8 р. б.
кредитів банків та інших позик	6959	261688	1436083	у 206 р. б.
коштів іноземних інвесторів	12929	95133	49241	у 4 р. б.

*Джерело:* розраховано автором за даними [19].

Серед власних джерел фінансування інвестиційної діяльності найбільш суттєвими слід вважати прибуток та амортизаційні відрахування. Важливо, що економічний зміст прибутку розкривається через забезпечення розширеного відтворення. Так, у вже згаданому вище словнику-довіднику прибуток визначається основним джерелом розширеного відтворення [20, с. 395]. Характеризуючи сутність прибутку, академік В. Г. Андрійчук зазначає: «Лише маючи достатню суму прибутку, підприємство може своєчасно, з урахуванням вимог ринку, переорієнтувати виробництво, реконструювати його, придбати нові, більш продуктивні засоби виробництва, передові технології ...» [4, с. 173],

тим самим підкреслюючи цільову спрямованість цих коштів. У цьому аспекті, окреслюється основне призначення прибутку – бути інвестованим у виробництво. Призначення ж амортизаційних відрахувань очевидне – забезпечення відновлення спожитих основних засобів. Слід зазначити, що в сучасних умовах роль інших власних джерел у формуванні інвестиційних ресурсів надзвичайно мала.

Незначна частка інвестицій у сільське господарство здійснюється за рахунок зовнішніх джерел, таких, як: банківські кредити, лізинг та ін. Окрім того, враховуючи низьку інвестиційну привабливість вітчизняного аграрного сектора, посилення інвестиційної активності за рахунок залучених і позикових ресурсів у найближчий час малоімовірна.

Наразі наявні статистичні дані не дозволяють проаналізувати формування інвестиційних ресурсів підприємств за рахунок власних джерел. Службою статистики, згідно із розробленою системою державних статистичних спостережень, за видами економічної діяльності розробляється лише показник «Інвестиції в основний капітал», до якого належать інвестиції у капітальне будівництво, машини, обладнання, інструмент, інвентар, транспортні засоби та інші основні засоби [19, с. 143], не враховуючи джерел фінансування таких капіталовкладень.

Дослідити вплив основних джерел фінансових ресурсів на обсяг вкладених інвестицій можна наразі лише за допомогою непрямих методів, зокрема статистичних. Вихідні дані для підтвердження чи спростування припущення про наявність взаємозв'язку між основними джерелами фінансування інвестиційної діяльності та інвестиціями в основний капітал представлено у табл. 2.

**Таблиця 2. Інвестиції в основний капітал, фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, амортизація (сільське господарство, мисливство, лісове господарство), тис. грн**

Рік	Показник		
	інвестиції в основний капітал	фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування*	амортизація
2001	48523	-8300	225000
2002	53735	-89513	201000
2003	55275	-34268	200000
2004	99246	29284	215000
2005	91703	37899	276000
2006	113254	35142	117000
2007	149282	87477	127000
2008	320867	82518	166000
2009	139814	21639	140000
2010	196831	151273	162000
2011	305778	224390	174000

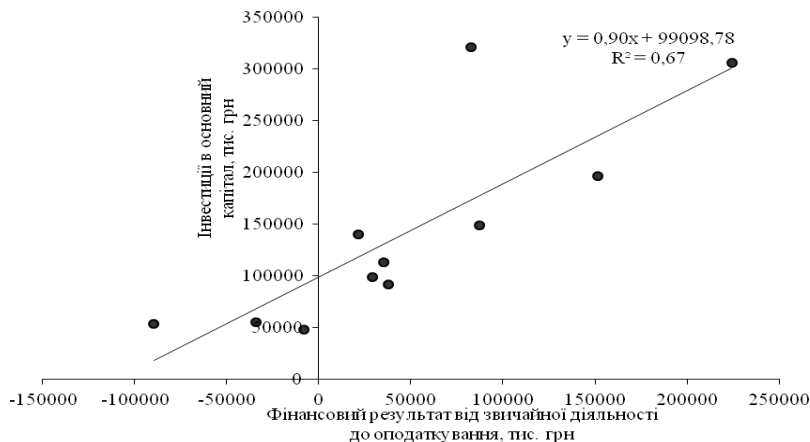
\* враховуючи те, що сільськогосподарські товаровиробники не сплачують податок на прибуток, то отриманий фінансовий результат від звичайної діяльності несуттєво відрізнятиметься від чистого прибутку.

Джерело: [19; 18; 17].

Співставлення даних табл. 2 дозволяє стверджувати, що далеко не всі амортизаційні відрахування та фінансовий результат від звичайної діяльності вкладаються у основні засоби. В економічно розвинених країнах частка амортизації у загальному обсязі інвестицій сягає 70–75 %. В Україні, за розрахунками окремих вітчизняних дослідників, вона становить 55–65 % [16, с. 64]. Для сільського господарства навіть таке значення виглядає досить оптимістично.

В умовах недостатності інформації оцінити міру впливу кожного фактора та визначити питому вагу його вкладу у зміну обсягу інвестицій в основний капітал можна за допомогою кореляційно-регресійного аналізу. Так, обчислене значення парного коефіцієнта кореляції між інвестиціями в основний капітал та амортизацією, за даними табл. 2, становить (-0,38). Не статистично значимий рівень парної кореляції (для вибірки з  $n = 10$  критичний рівень парної кореляції становить 0,58 [9, с. 206]) та її обернений взаємозв'язок свідчить, що амортизаційні відрахування у сільськогосподарських підприємствах не інвестуються в основний капітал. Можна припустити, що зростання інвестицій в основний капітал за рахунок амортизаційних відрахувань є обмеженим через недосконалу амортизаційну політику.

Натомість, між інвестиціями в основний капітал та фінансовим результатом від звичайної діяльності до оподаткування спостерігається досить високе значення коефіцієнта парної кореляції – 0,82. Отримане значення свідчить, що 67 % ( $0,82^2$ ) варіації обсягу інвестиції в основний капітал зумовлено змінами фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування на 0,01 рівні значущості (рис. 2).



**Рис. 2. Залежність інвестицій в основний капітал від фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування у сільському господарстві, мисливстві, лісовому господарстві**

*Джерело:* розраховано та побудовано автором за даними [17; 18; 19].

Дійсно, прибуткове ведення бізнесу дозволяє частину доходу спрямовувати в інвестиції. Окрім того, вища прибутковість господарської діяльності є додатковою гарантією для власників підприємства про те, що вкладені кошти будуть повернуті, а отже, активізують інвестиційні процеси на підприємстві. У таких умовах зростає й інвестиційна привабливість аграрного бізнесу для зовнішніх інвесторів.

Отже, формування та використання власних джерел фінансування інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств здійснюється у відповідності до нормативно-правового регулювання та економічного стану суб'єктів господарювання. Недосконала законодавча база не дає змоги ефективно використовувати джерела інвестиційних коштів, а незадовільний фінансово-економічний стан суб'єктів господарювання спричиняє зниження інвестиційної привабливості підприємств та зменшує обсяги інвестиційних вкладень.

### **Висновки**

Таким чином, ретроспективне дослідження фінансування інвестиційної діяльності підприємств аграрного сектора дає підстави до таких висновків:

– інвестиційний процес забезпечується структурованою системою інвестиційних ресурсів;

– наразі основним джерелом інвестиційних ресурсів є прибуток, який має бути перетворений на інвестиційний потенціал розвитку аграрного сектора. Головним стимулюючим інструментом використання прибутку в якості джерела інвестицій є забезпечення рентабельності господарської діяльності.

**Перспективи подальших досліджень** можуть проводитися у напрямку обґрунтування доцільності зміни норм амортизації з огляду на оптимальні терміни використання основних засобів, а отже, формування їх у обсягах, достатніх для відновлення основних засобів та стимулювання підприємства до реінвестування отриманого прибутку.

### **Література**

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ за станом на 06.12.2012 р. [Електронний ресурс]. – Доступний з: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/про%20інвестиційну%20діяльність>
2. Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2012 році. Звернення Президента України до Верховної Ради України VII скликання [Електронний ресурс]. – К.: ДП «НВЦ «Пріоритети», 2012. – 74 с. – Доступний з: [http://www.niss.gov.ua/public/File/2012\\_nauk\\_an\\_rozrobku/zvernennia-12-18-12.pdf](http://www.niss.gov.ua/public/File/2012_nauk_an_rozrobku/zvernennia-12-18-12.pdf).
3. *Алексеевко Л. М.* Економічний словник: банківська справа, фондовий ринок (українсько-англійсько-російський тлумачний словник) [текст] /



- Л. М. Алексеєнко, В. М. Олексієнко А. І. Юркевич.* – К.: Видавничий будинок «Максимум»; Тернопіль: «Економічна думка», 2000. – 592 с.
4. *Андрійчук В. Г.* Економіка аграрних підприємств: підручник [текст] / *В. Г. Андрійчук.* – 2-ге вид., доп. і перероб. – К. : КНЕУ, 2002. – 624 с.
  5. *Білий С. Л.* Амортизаційна політика як підґрунтя інвестиційного оновлення підприємства [текст] / *С. Л. Білий, М. Л. Дударенко* // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – №3 (7). – С. 162–165.
  6. *Вініченко І. І.* Інвестиційна діяльність аграрних підприємств [текст] : монографія / *І. І. Вініченко.* – Донецьк : Юго-Восток, 2010. – 442 с.
  7. *Гетьман О. О.* Економіка підприємства: навч. посіб. [текст] / *О. О. Гетьман, В. М. Шаповал.* – 2-ге вид. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 488 с.
  8. *Голубов А. Г.* Проблемы развития химического производства и пути повышения конкурентоспособности отрасли [текст] / *А. Г. Голубов* // Хімічна промисловість України. – 2005. – № 3. – С. 3–8.
  9. *Горкавий В. К.* Статистика: підручник [текст] / *В. К. Горкавий.* – [2-ге вид., перероб. і допов.]. – К.: Аграрна освіта, 2009. – 512 с.
  10. *Загородній А. Г.* Фінансовий словник [текст] / *А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко.* – 3-те вид., випр. та доп. – К.: Т-во «Знання», КОО, 2000. – 587 с.
  11. *Кісіль М. І.* Ефективність інвестицій сільськогосподарських виробничих кооперативів [текст] / *М. І. Кісіль, О. В. Ролінський.* – К.: ННЦ ІАЕ, 2006. – 228 с.
  12. *Майорова Т. В.* Формування інвестиційних ресурсів в Україні [текст] / *Т. В. Майорова* // Фінанси, облік і аудит. – 2010. – № 15. – С. 122–131.
  13. *Мартиненко В. Ф.* Трансформація інвестиційних ресурсів в епоху становлення інтелектуально-інформаційної економіки [текст] / *В. Ф. Мартиненко* // Вісник УАДУ. – 2002. – № 4. – С. 122–131.
  14. *Пилипенко Г. М.* Інноваційно-інвестиційна діяльність та її регулювання в економіці України [текст] : монографія / *Г. М. Пилипенко, В. В. Чернобаєв.* – Донецьк : НГУ, 2010. – 150 с.
  15. *Саблук П. Т.* Аграрна реформа в Україні [текст] / *П. І. Гайдуцький, П. Т. Саблук, Ю. О. Луценко* [та ін.]; за ред. П. І. Гайдуцького. – К. : ННЦ ІАЕ, 2005. – 427 с.
  16. *Юхновський І.* Джерела формування інвестиційного потенціалу економіки України [текст] / *І. Юхновський* // Галицький економічний вісник. – 2010. – № 4(29). – С. 61–67. – (проблеми мікро- та макроекономіки України).
  17. Основні засоби України за 2000–2010 роки: статистичний збірник [текст] / [Від. за випуск *М. М. Собко*]. – К. : Держаналітінформ, 2012. – 292 с.
  18. Статистичний щорічник Житомирської області за 2006 рік [текст] / [за ред. *Л. О. Рижкової*]. – Житомир: Головне управління статистики у Житомирській області, 2007. – 450 с.

19. Статистичний щорічник Житомирської області за 2011 рік [текст] / [за ред. *Г. А. Пащинської*]. – Житомир : Головне управління статистики у Житомирській області, 2012. – 471 с.
  20. Фінансовий словник-довідник [текст] / [*М. Я. Дем'яненко, Ю. Я. Лузан, П. Т. Саблук* та ін.]; за ред. *М. Я. Дем'яненка*. – К. : ІАЕ УААН, 2003. – 555 с.
-