

Г.В. СПАСЬКИЙ, доктор економічних наук, директор
Закарпатська державна сільськогосподарська дослідна станція

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ФЕРМЕРСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА «БЕРЕГ»

Запропоновано методика оцінки інвестиційної привабливості фермерського господарства, яка дає змогу визначити інвестиційну привабливість фермерського господарства в ринкових умовах. Методика враховує динаміку та нормування оціночних показників. Апробація методики оцінки інвестиційної привабливості господарства в межах дослідження виробництва аграрної продукції.

Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємств, аналіз, залучення інвестицій, економічний ефект, якісна система показників, показник інтегральної оцінки, коефіцієнт Бівера, критерій Альтмана, апробація методики, результати оцінки, фермерське господарство "Берег".

Постановка проблеми. Сучасний економічний розвиток суб'єктів господарювання в областях України нерозривно пов'язаний із підвищенням їхньої інвестиційної привабливості як для залучення іноземних інвестицій, так і для перерозподілу внутрішніх інвестиційних ресурсів. Усвідомлення основних засад інвестиційного процесу сприятиме правильному формуванню пріоритетів інвестиційної політики.

В умовах дефіциту інвестиційних ресурсів об'єкт, що має власні засоби чи можливості залучати їх тим чи іншим чином завжди стоїть перед вибором області, галузі та фермерського господарства, де буде реалізовано інвестиційний проект. Основою такого вибору є оцінка інвестиційної привабливості об'єкта інвестування (фермерського господарства), яка повинна давати відповідь на запитання: куди, коли і скільки ресурсів може направити інвестор у процесі реалізації інвестицій [7].

Оцінка інвестиційної привабливості як визначення перспективності реалізації проекту в певному середовищі може бути розглянута з погляду фізичної особи тобто власника фермерського господарства, з позиції підприємств різних організаційно-правових форм і форм власності (приватної, акціонерної з іноземними інвестиціями).

Аналіз останніх досліджень і публікації. Аналіз досліджень дозволив виставити основні вимоги інвесторів до оцінки інвестиційної привабливості господарств та ризиків, якими є економічна свобода суб'єктів ринку та прозорість умов підприємницької діяльності в аграрній галузі. Дане тлумачення є виправданим, адже саме за умов поєднання дії ринкових механізмів та діяльності держави, спрямованої на створення рівних умов для економічних суб'єктів, можливий максимальний економічний ефект.

Для успішного залучення інвестицій необхідно формувати інвестиційну привабливість господарства, тобто створювати умови для використання інвестицій із забезпеченням максимального економічного та соціального ефекту від їх реалізації при дотриманні встановленого рівня інвестиційного ризику. Це особливо важливо для тієї категорії інвесторів, які не мають чіткого виражених інвестиційних інтересів і формують свою інвестиційну стратегію на підставі інвестиційного маркетингу та оцінки інвестиційної привабливості господарства [2].

З боку потенційних інвесторів дуже важливим є з'ясування доцільності вкладання інвестиційних коштів у підприємство на основі оцінки інвестиційної привабливості[4]. З іншого боку, використання методів оцінки інвестиційної привабливості є вкрай необхідним для проведення внутрішнього контролю цього показника власників фермерських господарств, що бажають залучати певний обсяг інвестиційних ресурсів. Тому, першим кроком у цьому стає розробка відповідної методики щодо формування якісної системи показників оцінювання привабливості інвестиційних проектів фермерського господарства.

Проблемам оцінки інвестиційної привабливості та визначення сутності інвестиційної привабливості привертала у своїх наукових працях А.О. Азарова, А.В. Баян, Д.М. Бершов, О.Ю. Лупенко, А.П. Гайдуцький, С.М. Кваша, С.М. Кір'ян, М.І. Кісіль, І.Ф. Коломієць, А.А. Пересада Г.М. Підлісецький, П.Т. Саблук, А.А. Скотт, В.Л. Товстопят, С.А. Єрохін, В.С. Уланчук, М.Г. Чумаченко, С.С. Слава, О.Г. Чубар, Р.А. Samuelson, Р. Fisher та ін.

Сучасні вчені-економісти і практики не надавали чіткого визначення сутності інвестиційної привабливості господарства, а також не пропонують однотипних показників, що її характеризують. Вітчизняні методики переважно ґрунтуються на вивченні фінансового стану фермерського господарства.

Привертає увагу методика, що розроблена вченими Національного наукового центру "Інститут аграрної економіки", оскільки в ній враховані особливості об'єктів інвестування аграрника [1]. Однак вона є дещо громіздкою. Поряд з цим необхідно також знайти багато інформації про господарюючий суб'єкт. Цю методику слід використовувати при виборі одного з кількох об'єктів інвестування.

Ряд методик оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарської діяльності базуються на багатьох окремих або об'єднаних у певні групи показниках за напрямками дії [6].

У процесі дослідження використані наукові методи порівняльного аналізу, системного підходу та методи порівняння статистичних даних та результатів попередніх досліджень.

Мета статті - розробка методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства та її апробація в межах дослідження підприємства переробки аграрної продукції переробної галузі регіону.

Результати дослідження. Аналіз спеціальної літератури з питань інвестиційної діяльності, дозволив дійти висновку щодо послідовності та структурного змісту методики оцінки інвестиційної привабливості господарства, яку подано на рис. 1.

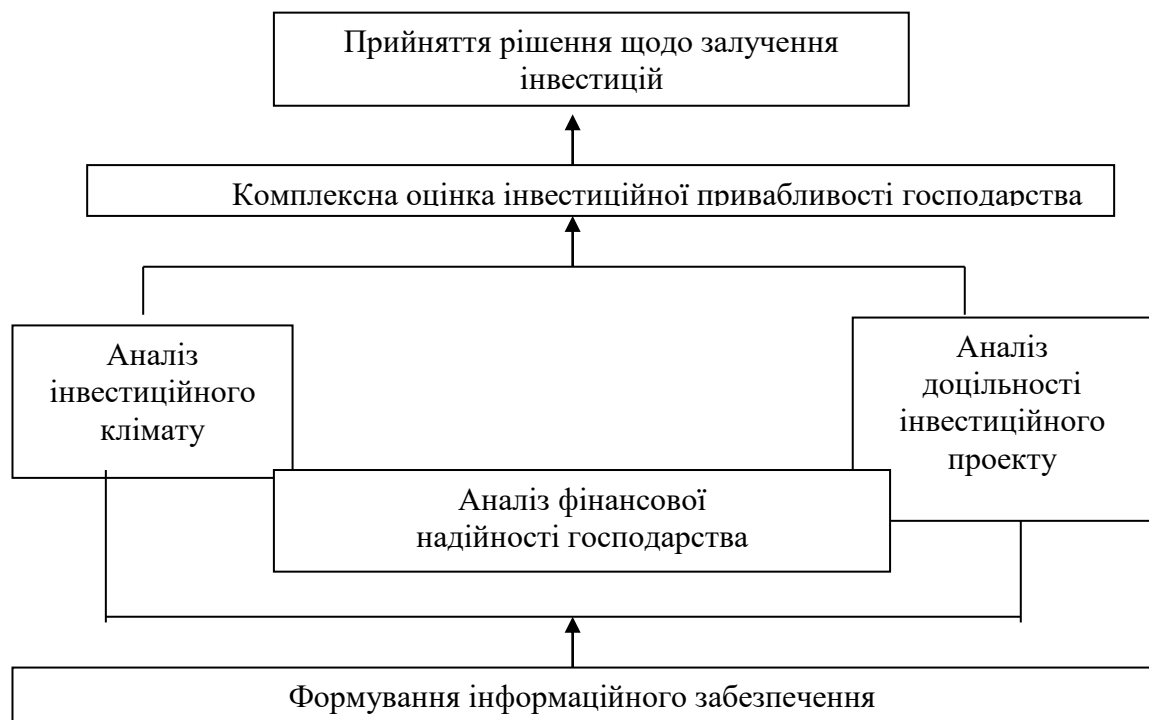


Рис.1. Послідовність оцінки інвестиційної привабливості фермерського господарства.

Процес оцінки інвестиційної привабливості здійснюється в кілька етапів:

1-ий етап в даній методиці є формування інформаційного забезпечення, необхідного для оцінки ефективності інвестиційних проектів та фінансово-економічного стану досліджуваного господарства. Вихідними даними для цього є прогнози розрахунки витрат та результатів проекту, дані фінансової звітності підприємства регіонального статистичного управління.

2-ий етап передбачає формування фінансових показників, відібраних за принципом суттєвості для оцінки ефективності інвестиційних проектів та інвестиційної привабливості господарств в цілому. Аналіз кількісних показників пропонується проводити за трьома напрямками: аналіз інвестиційного клімату в області держави, аналіз фінансової надійності

господарства та аналіз доцільності інвестиційного проекту фермерського господарства.

3-й етап передбачає отриманні результати звести у форматі таблиці рішень, на базі якої з урахуванням вагомості параметра, проводиться оцінка інвестиційної привабливості проекту та господарства. Залежно від критеріїв ефективності та ризику, відібраних у якості головних. Можуть бути зроблені діаметрально протилежні висновки.

4-ий етап дослідженні інвестиційної привабливості фермерського господарства ґрунтується на аналізі показників фінансової надійності фермерського господарства. До цієї групи показників відносяться: коефіцієнти абсолютної ліквідності, покриття, фінансового левериджу, Бівера, показник оцінки ймовірності банкрутства („Z” критерій Альтмана).

Важливо визначити показник аналізу надійності господарства з виробництва аграрної продукції. З метою своєчасного визначення тенденцій формування незадовільної структури балансу у господарстві, яке працює прибутково, і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, проводиться експрес-аналіз фінансового стану (фінансовий моніторинг) за допомогою коефіцієнта Бівера.

Коефіцієнт Бівера розраховується як відношення суми чистого прибутку і нарахованої амортизації до суми довгострокових і поточних зобов'язань:

$$Z_1 = K_B = (\text{ЧП} + \text{А}) : (\text{ДЗ} + \text{ПЗ}), \quad (1)$$

де, $K_B = Z_1$ – коефіцієнт Бівера; ЧП – чистий прибуток; А – амортизація; ДЗ – довгострокова заборгованість; ПЗ – поточні зобов'язання.

Згідно з нормативами формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5 – 2) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2. Відповідно до міжнародних стандартів значення коефіцієнта Бівера перебуває в інтервалі 0,17 – 0,4.

На підставі обстеження підприємств-банкротів Е. Альтман визначив коефіцієнти вагомості окремих чинників в інтегральній оцінці ймовірності банкрутства. Модель Альтмана („Z” – критерій Альтмана), який має такий вигляд:

$$Z_2 \quad K_{AI} = x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5 \quad (2)$$

де, K_{AI} – інтегральний показник рівня загрози банкрутства; x_1 – рівень власного оборотного капіталу; x_2 – частка нерозподіленого прибутку у валюті балансу; x_3 – відношення фінансового результату до оподаткування до валюти балансу; x_4 – співвідношення власного та залученого капіталу; x_5 – відношення чистого доходу до валюти балансу.

Рівень загрози банкрутства фермерського господарства в моделі Альтмана оцінюють за такою шкалою (табл.1).

Таблиця 1. Рівень загрози банкрутства фермерського господарства

Значення показника Z_2	Ймовірність банкрутства
До 1,8	досить значна
1,81 – 2,70	значна
2,71 – 2,99	ймовірна
3,00 та вище	досить незначна

Джерело: [3].

Проведено апробацію запропонованої методики оцінки інвестиційної привабливості у фермерському господарстві виробництва аграрної продукції – "Берег" (табл. 2)

Таблиця 2. Результати оцінки інвестиційної привабливості фермерського господарства „Берег”

Показники	Рекомендоване значення	Розрахункове значення									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2008	2010	2012	2013
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	> 0,2	0,023	0,0029	0,039	0,016	0,042	0,016	0,042	0,023	0,035	0,032
Коефіцієнт покриття	> 1	1,02	0,925	0,921	0,887	1,031	0,887	1,031	1,124	1,099	1,075
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,5-1	0,436	0,698	1,237	1,508	1,859	1,508	1,859	1,897	1,991	1,867
„Z” – критерій Альтмана	> 3	1,676	0,796	0,623	1,238	0,951	1,238	0,951	1,421	1,193	1,233
Коефіцієнт Бівера	>0,15	-0,112	-0,017	0,006	0,060	0,052	0,060	0,052	0,031	0,023	0,025

Джерело: [3].

Результати апробації, наведені в таблиці 2, свідчать про негативну тенденцію інвестиційної привабливості для потенційних інвесторів, що обумовлено високою фінансовою залежністю аграрного підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

Значення „Z” – критерію Альтмана (< 1,8 для всіх досліджуваних періодів) висвітлює небезпечне та несприятливе фінансово-економічне становище фермерського господарства „Берег” та досить високу ймовірність його банкрутства в перспективі. Цей факт підтверджує і коефіцієнт Бівера, який на протязі всього періоду дослідження не досягає свого нормативного значення – 0,2.

Висновки і пропозиції. Отримані результати дослідження інвестиційної привабливості фермерського господарства „Берег” дають підставу стверджувати про об’єктивну необхідність проведення заходів із стабілізації фінансово-економічного стану підприємства перш за все, за

рахунок покращення результатів його виробничо-збутової діяльності, досягнення прибутковості та збільшення частки власного капіталу у фінансовій структурі господарства „Берег”. Виходячи зі специфіки діяльності та ролі даного господарства в забезпеченні економічної безпеки держави та реалізації її інтересів щодо виробництва та технічної модернізації технологічних процесів, необхідним є реструктуризація господарства та підвищення його інвестиційної привабливості шляхом державної підтримки на умовах цільового фінансування.

Для інвесторів вирішальними умовами прийняття рішень є економічна свобода суб'єктів ринку, прозорість умов господарської діяльності. В областях України політика сприяння інвестиційним процесам ще не досягла належного рівня, зокрема обмежені можливості органів місцевого самоврядування. Кількість інструментів місцевої влади щодо активізації інвестиційної діяльності незначна.

Бібліографічний список

1. Азарова А.О., Бершов Д.М. Оцінка ефективності інвестиційних проектів // Фінанси України. – 2004. - №9. - С. 52-57.
2. Гайдуцький А.П. Мотиваційні чинники міжнародних інвестиційних процесів. // Фінанси України. – 2004. - №12. – С. 50-57.
3. Економічний довідник аграрника / [Дробот В.І., Зуб Г.І., Кононенко М.П. та ін.]; за ред. Ю.Я. Лузана, П.Т. Саблука. – К.: „Преса України”, 2003. – 800с.
4. Пересада А.А. Фінансові інвестиції: підручник /А.А. Пересада, Ю.М. Коваленко. -К: КНЕУ, 2006. - 728с.
5. Єрохін С.А. Структурна трансформація національної економіки (теоретико- методологічний аспект): наукова монографія / С.А. Єрохін. - К.: Світ знань, 2002.- 528с.
6. Ficher P. Foreign direct investment and governments. New York, 1999.
7. P.A. Samuelson: Közgazdaságtan. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 1988.

Одержано редколегією 03.07.2015 р.

Г.В. СПАСКИЙ

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ФЕРМЕРСКОГО ХОЗЯЙСТВА «БЕРЕГ»

Предложена методика оценки инвестиционной привлекательности фермерского хозяйства, которая позволяет определить инвестиционную привлекательность фермерского хозяйства в рыночных условиях. Методика учитывает динамику и нормирования оценочных показателей. Апробация методики оценки инвестиционной привлекательности хозяйства в рамках исследования производства аграрной продукции.

G.V. SPASSKY

**ASSESSMENT OF THE INVESTMENT POTENTIAL OF THE
“BEREG” FARM ENTERPRISE.**

There had been proposed the methods of the assessment of the investment potential of the farm enterprise, which gives the opportunity to define the investment potential of the farm enterprise in the market conditions. The methods considers the dynamics and norm setting of the assessment indicators. The approbation of the methods of enterprise investment potential assessment within the frames of investigation of agrarian goods production had been made.