

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-87>

УДК 330.322:631.1

ДОСЛІДЖЕННЯ МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ АГРОПРОМИСЛОВОГО КОМПЛЕКСУ

STUDY OF METHODOLOGICAL APPROACHES TO ASSESSING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF AGRICULTURAL ENTERPRISES

Мазуркевич Ірина Олександрівнакандидат економічних наук,
Вінницький торговельно-економічний інститут
Державного торговельно-економічного університету
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6648-9994>**Mazurkevych Iryna**Vinnytsia Institute of Trade and Economics
of State University of Trade and Economics

Дана стаття містить узагальнення існуючих підходів щодо методики оцінки інвестиційної привабливості підприємств агропромислового комплексу. Автором визначено фактори, що впливають на підвищення інвестиційної привабливості АПК України. Метою написання даної статті є вивчення та узагальнення сучасних концептуальних підходів методики оцінки інвестиційної привабливості аграрного сектору країни. Проаналізовано та визначено ряд позитивних та негативних чинників, що впливають на інвестиційну привабливість АПК. Встановлено, що інвестиційної привабливості підприємств АПК знаходиться на низькому рівні. Проаналізовано існуючі методики щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Кожна з застосовуваних методик має свої переваги та недоліки. Особливу увагу приділено стану та огляду першочергових проблем розвитку сільського господарства та агропромислового комплексу на тлі військових дій в Україні.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат, методика оцінки, агропромисловий комплекс, сільське господарство.

This article contains a generalization of the existing approaches to the methodology of assessing the investment attractiveness of enterprises of the agro-industrial complex. The author identified the factors affecting the increase in the investment attractiveness of the agricultural industry of Ukraine. The purpose of writing this article is the study and generalization of modern conceptual approaches to the methodology of assessing the investment attractiveness of the country's agrarian sector. It was established that the investment attractiveness of agribusiness enterprises is at a low level. There is an urgent need to modernize the management of investment activities of enterprises in order to improve the condition and attract capital to the investment process. A number of positive and negative factors affecting the investment attractiveness of the agricultural sector were analysed and determined. Analysis of investment attractiveness makes it possible to identify weaknesses in the company's activities and propose measures to eliminate them and create conditions for attracting investment resources, which is a basis for investors to make decisions about capital investment. The existing methods for assessing the investment attractiveness of enterprises have been analysed, which can be conditionally divided into the following groups: expert point assessments; econometric estimates of the sum of rank (ordinal) places (often with the use of different weighting coefficients of the importance of private indicators or weighting points); econometric assessments of statistical indicators. Each of the applied methods has its own advantages and disadvantages, but all of them do not take into account the factors of the natural and geographical potential of the region, the general level of crime in the region, the level of environmental pollution and discomfort of the climate, the political component of the potential as opposed to foreign investors. Particular attention is paid to the state and overview of the primary problems of the development of agriculture and the agro-industrial complex against the background of military operations in Ukraine.

Keywords: investment, investment attractiveness, investment climate, assessment methodology, agriculture.

Постановка проблеми. Інвестиції є вагомим ресурсом розвитку соціально-економічної системи країни та сприяють підвищенню конкурентоспроможності економіки країни у світовому господарстві. Щодо особливостей розвитку інвестиційної політики підприємств агропромислового комплексу, то в сучасних умовах господарювання спостерігається сповільнення інвестиційного процесу під впливом динамічних змін як внутрішнього, так і зовнішнього середовища функціонування. З 24 лютого 2022 року процеси щодо залучення як вітчизняних, так і іноземних інвестицій агропромислових підприємств, особливо східних територій, були взагалі зупинені. Незважаючи на те, що інвестиційна привабливість є дуже важливим фактором розвитку економіки кожної країни, слід відзначити про недостатність вивчення їх методичним аспектам оцінки ефективності у розвитку вітчизняних підприємств агропромислового комплексу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічні та практичні підходи щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємств, в тому числі підприємств АПК розкриті у наукових працях українських вчених, зокрема: І. Бланка, П. Борщевського, Є. Величко, В. Геєця, Л. Дейнеко, Б. Дмитрука, М. Кісіля, В. Трегобчука та інших вчених.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значний інтерес до даної проблематики, все ж більша увага приділяється вивченню теоретичного базису інвестиційної політики та інвестиційної привабливості в аграрному секторі економіки. Саме тому виникає необхідність поглибленого вивчення та формування алгоритму та єдиної методики оцінки інвестиційної привабливості галузі з позицій вибору пріоритетних напрямів формування ефективного інвестиційного забезпечення аграрного сектору України.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою написання даної статті є вивчення та узагальнення сучасних концептуальних підходів методики оцінки інвестиційної привабливості аграрного сектору країни.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інвестиційна привабливість – це сукупність політичних, соціальних, інституціональних, екологічних макро- і мікроекономічних умов функціонування національної економіки, що забезпечують стабільність інвестиційної діяльності вітчизняних і зарубіжних інвесторів.

Інвестиційна привабливість є тим елементом інвестування, що характеризує як аграрний сектор України, так і конкретні сільськогосподарські підприємства. Так, якщо підприємство функціонує прибутково, показує позитивну динаміку до збільшення чистого прибутку, авансованого капіталу, збільшує частку власного капіталу, є ліквідним та фінансово стійким, вчасно повертає борги та має позитивний імідж та є привабливим і отже можна інвестувати кошти під певні проекти розвитку діяльності. Якщо такими характеристиками підприємство не відрізняється від інших, то вкладати кошти в нього досить ризиковано. Інвестиційна привабливість сільськогосподарських підприємств відкриває нові можливості диверсифікації для вітчизняних та іноземних інвесторів, збільшує гарантії для іноземних інвесторів щодо їх участі в інвестиційних проектах.

На сьогодні для більшості сільськогосподарських підприємств реальні інвестиції – єдиний напрям для інвестування в них. В останні роки підтримка економічного розвитку країни була спрямована на залучення іноземних інвестицій. Аналіз структури обсягу іноземних інвестицій в економіку України за країнами в 2022 році [3] показав, що найбільший обсяг інвестиційних ресурсів 30,6% обсягом 14958 млн. дол. отримано з Кіпра, 20,4% – Нідерландів. Також країнами-інвесторами виступають Сполучене Королівство, Швейцарія, Німеччина, Австрія, Люксембург, Франці, Польща, та інші. Проте їх питома вага в структурі прямих іноземних інвестицій країн світу в економіку України станом на 2022 рік коливається від 2 до 6%.

На рисунку 1 наведено структура іноземних інвестицій за галузями в аграрному секторі економіки України.

З рисунку 1 видно, що найбільша частка іноземних інвестицій спрямовується на підтримку виробників сільськогосподарської продукції – 61%. Щодо інвестування в розвиток підприємств з органічного виробництва, то їх частка становить 19%, також переважає рівень підтримки програм зі стандартного виробництва продуктів харчування і переробки сільськогосподарської сировини. Тобто аграрний сектор України є інвестиційно привабливим для залучення іноземних інвестицій, особливо з позицій розвитку сільськогосподарського виробництва. Проте, слід відмітити про негативний вплив бойових дій на розвиток аграрного сектору економіки України та зниження інвестиційної привабливості. За даними Про-

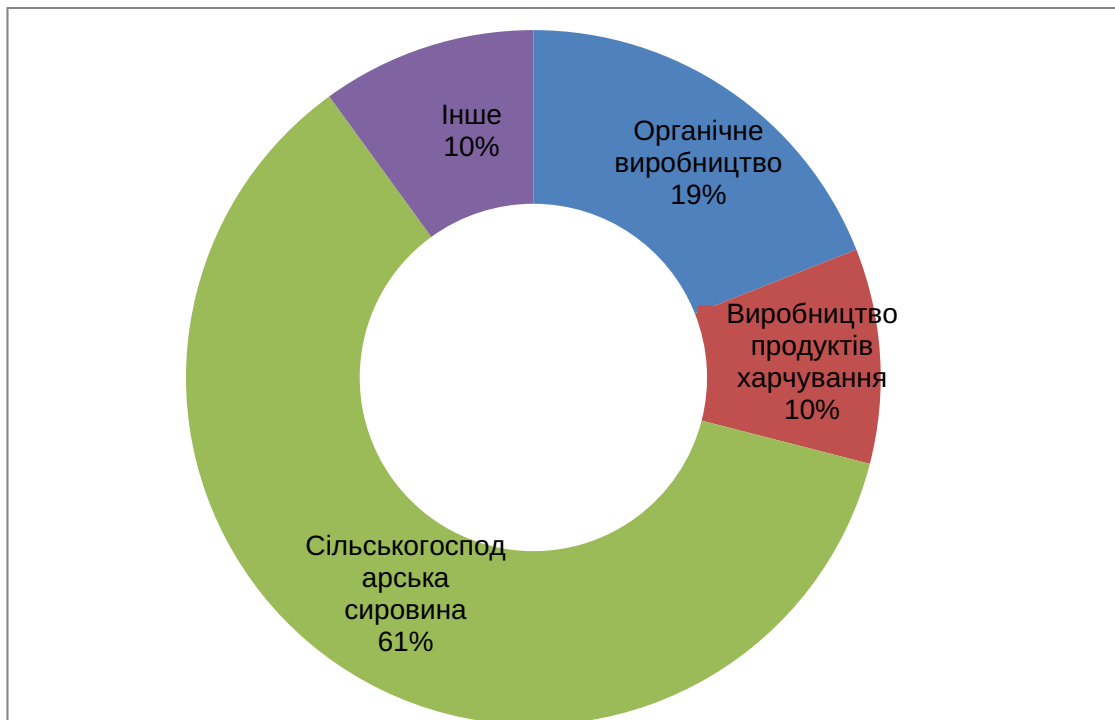


Рис. 1. Структура іноземних інвестицій в аграрний бізнес за сферами інвестування [4]

довольчої та сільськогосподарської організації ООН (ФАО) [5], понад 150 000 фермерів / працівників продовольчої системи безпосередньо постраждали від війни та/або були змушені мігрувати. Ворог цілеспрямовано знищував зерносховища, продовольчі склади, логістичну інфраструктуру, а також ускладнював експортні поставки української аграрної продукції, що знизило доходи агровиробників, а в умовах труднощів зберігання через брак електроенергії це може призвести до погіршення якості й навіть до втрати частини врожаю. Унаслідок широкомасштабної збройної агресії РФ на тривалий час заблоковано українські чорноморські порти – основний канал експортних поставок вітчизняної агропромислової продукції (до вторгнення РФ понад 90 % зернових та олійних культур експортувалося саме морським шляхом). Навіть після деокупації українських земель відновити родючість та урожайність ґрунтів є тривалим процесом мінімально через їх розмінування. В цілому загальна площа аграрного сектору скоротилася на 20% у 2022 році порівняно із 2021 роком.

В науковій літературі існують різноманітні методики оцінки інвестиційної привабливості. Усі їх можна розділити на три великі групи: експертні бальні оцінки; економетричні оцінки суми рангових (порядкових) місць (часто із застосуванням різних вагових коефіцієнтів значущості приватних показників або вагових

балів); економетричні оцінки статистичних показників [1].

Усі методики припускають отримання на виході інтегрального показника, який і характеризує (ранжує) регіон у підсумковому рейтингу. Всім методам у групах притаманні певні недоліки (що піддаються обґрунтованій критиці, в тому числі згаданими вченими), які можна звести до трьох основних моментів:

1) у більшості методик перевага віддається бальним, в основному експертним, оцінкам кожного з чинників, що враховуються. Однак практика свідчить, що експертні бальні оцінки – істотно суб'єктивні та зазвичай згладжують або звужують реальний стан регіональних характеристик (експерти інстинктивно вибирають середнє значення шкали і уникають крайніх оцінок);

2) недолік методів залучення показників в інтегральний показник – отримані інтегральні рейтинги, показують лише те, що одна галузь чи регіон випереджає або відстає від іншого за певною ознакою;

3) статистичні бальні оцінки, які створюються за допомогою числових значень статистичних показників, що приводяться до бальних оцінок з якою-небудь шкалою, не повною мірою відображають ступінь диференціації статистичних показників у регіонах через обмежену кількість застосованих інтервалів поділу даних або заздалегідь заданого

діапазону бальних оцінок. Особливо це відчувається у разі недостатньої кваліфікації експертів при присвоєнні коефіцієнтів вагових балів. Такий метод (поряд із методом експертних оцінок) ігнорує реальний стан відповідних фактичних характеристик, що не залежать від бажання авторів.

Варто зазначити, що для деяких ознак, що не піддаються статистичному виміру, на думку вчених, застосування експертних бальних оцінок слугує вимушеною необхідністю.

Як і будь-яка складна система, оцінка інвестиційної привабливості (потенціалу) диференціюється і за застосованими показниками:

1) методи, які використовують оцінку сукупності макроекономічних показників. Як основний показник виступає рівень прибутковості задіяних активів і, відповідно, можна використовувати різні співвідношення для розрахунку: відносно прибутку від реалізації товарів і послуг до загальної суми активів; щодо балансового прибутку до загальної суми активів;

2) багатофакторний підхід, який базується на оцінці сукупності факторів, що впливають на інвестиційний клімат. Особливість вказаного підходу полягає у ще несформованому на сьогодні остаточному переліку цих факторів. Серед факторів, найбільш значимих для інвесторів і які належать до істотних елементів інвестиційного клімату, виділяють: політичні, соціальні, економічні, екологічні, кримінальні, фінансові, ресурсно-сировинні, трудові, виробничі, інноваційні, інфраструктурні, споживчі, інституційні, законодавчі та ін. В оцінці інвестиційного потенціалу використовується нейтральніший, тільки господарський підхід, що виключає (переважно суб'єктивно оцінювані) політичні та деякі соціальні чинники;

3) ризиковий метод (основні показники – визначаються експертами ризику). Як складові інвестиційного клімату розглядаються два основні критерії: стан інвестиційного потенціалу та стан інвестиційних ризиків. Складний і об'ємний метод, який передбачає облік як статистичних даних, так і думок експертів. Метод вирізняється низкою істотних недоліків: відсутністю взаємозв'язку інвестиційної привабливості та інвестиційної активності; суб'єктивність думки експертів; відсутність ясності методики оцінки інвестиційного потенціалу і ризиків при зведенні в інтегральний показник; відсутність системності у відображенні характеристик інвестиційного клімату регіону;

4) інвестиційна привабливість ґрунтується на необхідності визначення інтенсивності інвестиційної діяльності, яка реалізується через інвестиційну активність регіону і виступає складовою інвестиційного клімату. Такий підхід відрізняється більшою виваженістю в підсумкових оцінках і досить високою достовірністю результатів, значною трудомісткістю розрахунків. Передбачається отримання кількісної оцінки інвестиційного клімату за допомогою визначення інтегральної інвестиційної привабливості та інвестиційної активності. Суть методу полягає в тому, наскільки добре «суб'єкт» реалізує свою привабливість за допомогою інвестиційної активності, і показує зв'язок інвестиційної активності суб'єкта з результатом реалізації його привабливості.

Загалом найбільшого поширення набули експертні бальні оцінки на основі макроекономічних або багатофакторних моделей із зазначеними вище їх недоліками. Не заперечуючи корисності заданого виду аналізу, що відображає загальне бачення проблеми в кожному регіоні, як наголошують учені, в результаті застосування більшості з указаних методик вимагає проведення трудомістких, дорогих експертних процедур і не дозволяє підтвердити об'єктивність отриманих результатів через відсутність у методиці критерію достовірності, об'єктивного за своєю природою. Існує, звичайно, низка ознак, які неможливо виміряти статистично, проте загалом їх не так багато і вони не мають ключового характеру. Найважливіше значення належить фактичним ознакам – даним державної статистики та кількісним характеристикам з економічними, соціальними і природно-географічними показниками регіонів, значущими для інвестора.

Група економетричних методик не настільки поширена, адже спочатку вони розроблялися для визначення привабливості окремих галузей і підприємств. Однак, поступова їх адаптація та вдосконалення дозволили отримувати досить значимі результати. Загалом ці методики використовують макроекономічні показники у своїх рейтингах. На сьогодні найбільш простим і об'єктивним видається підхід, заснований на економетричній оцінці статистичних даних із застосуванням елементів методу реалізації інвестиційної привабливості з подальшим коригуванням результатів на основі експертних оцінок. Також для більшої об'єктивності, достовірності та адекватності отриманих результатів, на наш погляд, крім

«моментальних» розрахунків за минулий рік доцільно виконувати розрахунок у динаміці, як мінімум, за п'ятирічний період. Це дозволить визначити і тренд активності районів, за яким можна оцінювати реалізацію ними своєї «минулої» привабливості і виявити проблемні райони для подальшого SWOT-аналізу [1].

Оскільки всі методики припускають отримання на виході деякого інтегрального показника, який і характеризує (ранжує) регіон у підсумковому рейтингу, звідси досить вдалою альтернативою застосуванню більших методів стає розрахунок багатовимірної середньої. Дана методика передбачає вибір найприйнятнішого варіанту серед альтернативних, характеризується досить високим рівнем обґрунтованості розрахунків (порівняно з більшими методами), адже в кожному з них передбачена відповідна процедура нормалізації – у цьому випадку це нормалізація до середньої і максимальної величин. Отримані стандартизовані вихідні дані дозволяють проводити з ними будь-які арифметичні операції з необхідною достовірністю.

Іншою методикою визначення інвестиційної привабливості регіонів є Методика розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку, що затверджена Наказом Держкомстату України від 15.04.2003 р. № 114. Згідно цієї методики інвестиційну привабливість регіонів пропонується оцінювати за такими показниками:

1) інвестиції в основний капітал, у розрахунок на одну особу середньорічної чисельності наявного населення, грн;

2) інвестиції у житлове будівництво, у розрахунок на одну особу середньорічної чисельності наявного населення, грн;

3) обсяг прямих іноземних інвестицій, у розрахунок на одну особу чисельності наявного населення на кінець року, дол. США;

4) зміна обсягу прямих іноземних інвестицій, у розрахунок на одну особу середньорічної чисельності наявного населення, дол. США.

Непрямою характеристикою інвестиційної привабливості регіону є показники, що визна-

чають розвиток транспортної мережі регіону та зовнішньоекономічної діяльності:

– щільність автомобільних доріг загального користування з твердим покриттям, км на 1000 кв. км території;

– обсяг експорту товарів, у розрахунок на одну особу середньорічної чисельності наявного населення регіону, дол. США [2].

В праці Чернятіна А.С. наведено методику оцінки інвестиційної привабливості АПК регіонів України на принципах сталого розвитку [6]. Індикатори сталого розвитку, з одного боку, відображають економічні, екологічні і соціальні параметри у єдиному комплексі; з іншого – їх розвиток розглядається через зміну станів, кожен з яких характеризується визначеною сталістю. Саме в цих двох площинах сформовані індикатори «матриці дій».

Висновки. Таким чином, необхідність дослідження методики оцінки інвестиційної привабливості спричинена тим, що це дає можливість виявити проблеми залучення інвестицій та визначити резерви щодо покращення інвестиційної привабливості як окремої галузі, так і країни в цілому. Проаналізовано існуючі методики щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємств, які умовно можна поділити на такі групи: експертні бальні оцінки; економетричні оцінки суми рангових (порядкових) місць (часто із застосуванням різних вагових коефіцієнтів значущості приватних показників або вагових балів); економетричні оцінки статистичних показників. Кожна з застосовуваних методик має свої переваги та недоліки, проте всі вони не враховують фактори природно-географічного потенціалу регіону, загальний рівень злочинності в регіоні, рівень екологічної забрудненості й дискомфортності клімату, військові дії, політичну складову потенціалу на протипагу іноземним інвесторам. Методика оцінки інвестиційно привабливості галузі повинна враховувати об'єктивно існуючий взаємозв'язок між інвестиційною привабливістю регіону та інвестиційною активністю в ньому, що дозволяє визначати проблемні точки й показники при розробці регіональних програм поліпшення інвестиційного клімату.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Козяр Н. О. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. *Агросвіт*. 2019. № 16. С. 67–75.
2. Наказ Держкомстату України від 15.04.2003 р. № 11 «Про затвердження Методики розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку» Оф. сайт «Закони України». URL: <http://uazakon.com/document/fpart95/idx95633.htm>

3. Огляд непрямих втрат від війни в сільському господарстві України. Другий випуск, 10 листопада 2022. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2022/11/Losses_report_issue2_ua.pdf
4. Офіційний сайт (Global Food & Agriculture Investment Outlook, 2020. URL: <https://www.fao.org/policy-support/tools-and-publications/resources-details/ru/c/1330453/>
5. Сутінки агрохолдингів: як війна змінить сільське господарство України. URL: <https://mind.ua/publications/20245288-sutinki-agroholdingiv-yak-vijna-zminit-silske-gospodarstvo-ukrayini>
6. Чернятин А. С. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості АПК на регіональному рівні. *Інвестиції: практика та досвід*. № 10. 2010. С. 14–18.

REFERENCES:

1. Kozjar N. O. (2019) *Metodychni pidkhody do ocinky investycijnoji dijalnosti sils'kogospodars'kykh pidpryjemstv* [Methodical approaches to the assessment of investment activity of agricultural enterprises]. *Aghrosvit*, 16, 67–75.
2. Nakaz Derzhkomstatu Ukrainy vid 15.04.2003 r. № 11 «Pro zatverdzhennja Metodyky rozrakhunku integral'nykh regional'nykh indeksiv ekonomichnogho rozvytku» Of. sajт «Zakony Ukrainy» [Order of the State Committee of Statistics of Ukraine dated April 15, 2003 No. 11 "On Approval of the Methodology for Calculating Integrated Regional Indices of Economic Development"]. Available at: <http://uazakon.com/document/fpart95/idx95633.htm>
3. Oghljad neprjamykh vtrat vid vijny v sil's'komu g'ospodarstvi Ukrainy. Drugyj vypusk, 10 lystopada 2022 [Review of indirect losses from the war in the agriculture of Ukraine]. Available at: https://kse.ua/wp-content/uploads/2022/11/Losses_report_issue2_ua.pdf
4. Global Food & Agriculture Investment Outlook, 2020 []. Available at: <https://www.fao.org/policy-support/tools-and-publications/resources-details/ru/c/1330453/>
5. Sutinky aghrokholdyngiv: jak vijna zminytj sil's'ke g'ospodarstvo Ukrainy [The twilight of agricultural holdings: how the war will change the agriculture of Ukraine]. Available at: <https://mind.ua/publications/20245288-sutinki-agroholdingiv-yak-vijna-zminit-silske-gospodarstvo-ukrayini>
6. Chernjatin A. S. (2010) *Metodychni pidkhody do ocinky investycijnoji pryvablyvosti apk na regional'nomu rivni* [Methodical approaches to assessing the investment attractiveness of the agricultural sector at the regional level]. *Investyciji: praktyka ta dosvid*, 10, 14–18.