

Проект м'ясного скотарства доцільно розглядати як довгострокову інвестицію зі стабільними грошовими потоками після завершення етапу формування стада, що робить його привабливим для інвесторів, орієнтованих на поступове зростання вартості та нижчу волатильність результатів. Натомість інтенсивна теплиця є більш динамічним варіантом із швидшим поверненням вкладеного капіталу та вищою доходністю, але водночас із підвищеною залежністю від ринкової кон'юнктури та операційних витрат.

Вибір між альтернативними проектами визначається інвестиційними пріоритетами: орієнтація на швидкість обігу та гнучкість відповідає тепличному виробництву, тоді як стратегія стабільності та довгострокового розвитку більш характерна для м'ясного скотарства. За умови однакового обсягу інвестицій тепличний проект виглядає дещо привабливішим, однак лише за ефективного управління витратами та ризиками.

Таким чином, специфіка аграрного бізнесу, що характеризується високою капіталомісткістю, тривалими виробничими циклами та значною залежністю від зовнішніх факторів, обумовлює необхідність попереднього комплексного оцінювання ефективності інвестицій. Економічна оцінка інвестиційних проектів виступає ключовим інструментом мінімізації ризиків та підвищення обґрунтованості управлінських рішень, дозволяючи інвестору формувати реалістичні очікування щодо результатів інвестиційної діяльності в аграрному секторі.

Література

1. Котвицька, Н. М. (2022). Методи оцінювання ефективності інвестиційно-інноваційних проектів у агропродовольчій сфері. Наукові праці Міжрегіональної Академії управління персоналом. Економічні науки, 4(67). <https://doi.org/10.32689/2523-4536/67-8>
2. Mikhail V. Sokolov (2023). *NPV, IRR, PI, PP, and DPP: A unified view*. arXiv. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2302.02875>
3. І. Крюкова. (2021). Пріоритети розвитку інвестиційної діяльності в аграрному секторі України у контексті сучасних європейських тенденцій. *Інноваційна економіка*, 1–2. <https://doi.org/10.37332/2309-1533.2021.1-2.2>
4. Emmanuel Kojo Gyamfi, Zag ElSayed, Jess Kropczynski, Mustapha Awinsongya Yakubu, & Nelly Elsayed. (2024). *Agricultural 4.0 leveraging on technological solutions: Study for smart farming sector*. arXiv. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2401.00814>
5. О. Г. Джангіров. (2025). *Інвестиційне забезпечення аграрного сектору економіки в умовах кластерної організації господарювання* (Дисертація доктора філософії, Полтавський державний аграрний університет). Полтава, Україна.

JEL Classification: Q14, Q34, D91, G32, G38, M21

Олександр СТАРІКОВ

к.е.н., доцент кафедри бізнес-економіки та підприємництва,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

ORCID 0000-0001-6251-5454

starikov.oleksandr@kneu.edu.ua

ФАКТОРИ ВАРТОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Анотація. Розглянуто фактори, що визначають вартість аграрних підприємств України в умовах воєнного стану. Обґрунтовано, що традиційні драйвери вартості (земельний банк, урожайність, експортна орієнтація, доступ до капіталу та операційна ефективність) у період повномасштабної війни Росії проти України були суттєво переосмислені під впливом

безпекового ризику, руйнування активів, логістичних обмежень, дефіциту кадрів, енергетичної нестабільності та зміни структури і умов фінансування. Показано, що вартість аграрного бізнесу в Україні дедалі більше залежить від територіального розташування активів, здатності підприємства підтримувати безперервність виробництва і продажу, диверсифікувати канали збуту, фінансувати оборотний капітал, управляти енергетичними ризиками та ризиками обстрілів і розмінування, а також відповідати європейським стандартам якості й простежуваності продукції.

Ключові слова: аграрні підприємства, вартість підприємства, воєнний стан, аграрний сектор України, логістика, земельний банк, експорт, кредитування, ризики, відновлення.

Вартість аграрного підприємства в класичному економічному розумінні є функцією очікуваних грошових потоків, ризику їх одержання, якості наявних активів і можливостей довгострокового зростання бізнесу. Проте, в умовах воєнного стану для українського агробізнесу ця модель набула певних змін. Інвестор, кредитор або потенційний покупець аграрного активу сьогодні оцінює не лише площу оброблюваних сільськогосподарських угідь чи поголів'я тварин, структуру посівних площ чи наявність техніки, але й безпекову географію виробництва, доступ до портової та сухопутної логістики, ймовірність простоїв через відключення електроенергії, потребу в розмінуванні, ризики руйнування активів, кадрову забезпеченість, гнучкість фінансування оборотного капіталу та рівень інтегрованості підприємства у міжнародні ланцюги поставок. Саме тому воєнний стан змістив фокус оцінки вартості з формальної балансової маси активів до реальної здатності підприємства генерувати стійкий, щорічно повторюваний і захищений від шоків грошовий потік.

Масштаб руйнувань і втрат, які формують нову базу оцінки аграрних активів, є надзвичайно великими. Лише через рік повномасштабного вторгнення, станом на 24 лютого 2023 року, пряма завдана шкода Україні становила 134,7 млрд дол США, тоді як економічні збитки становили 289,1 млрд дол США, у результаті чого загальні потреби на відбудову були визначені на рівні 411 млрд дол США відповідно до другої експрес-оцінки збитків та потреб (RDNA2), здійсненої у 2023 році Світовим банком, урядом України, ЄС та ООН [5, с. 2]. Така оцінка не включає ні знищення греблі Каховської ГЕС 6 червня 2023 року, ні подальше затоплення, яке стало руйнівним для великої площі територій на півдні України. За даними четвертої експрес-оцінки збитків та потреб (RDNA4), станом на 31 грудня 2024 року сукупні збитки суто аграрного сектору України оцінено у 11,2 млрд дол. США прямої шкоди та 72,7 млрд дол. США втрат, тоді як потреби на відновлення і реконструкцію у десятирічній перспективі становлять 55,5 млрд дол. США [1, с. 117-118]. У структурі прямої шкоди 58% припадає на машини та обладнання, ще по 17% — на пошкоджені сховища та викрадені або втрачені запаси аграрної продукції і ресурсів [2]. Водночас, одним із найбільших джерел втрат є зниження доходів від рослинництва та зменшення закупівельних цін для виробників через порушення експортної логістики. Це означає, що навіть фізично вціліле підприємство може істотно втрачати в своїй вартості, якщо його модель бізнесу більше не забезпечує довоєнного рівня операційної ефективності та швидкості обороту капіталу.

Отже, першим фундаментальним фактором вартості є *територіальний ризик*. Земельний банк залишається ядром аграрного бізнесу в Україні, але його цінність тепер безпосередньо залежить від місця розташування. У RDNA4 зазначено, що приблизно 21% сільськогосподарських угідь України перебували на територіях, які не контролювалися урядом, а найбільші пошкодження активів спостерігаються у прифронтових та наближених до прифронтових регіонах [11]. За даними Продовольчої та сільськогосподарської організації ООН (FAO) 61% загальних втрат малих і середніх аграрних підприємств від війни зосереджений у прифронтових областях, хоча на них припадає менше 50% орних земель та близько третини виробництва тваринництва в Україні. Прифронтові області також зазнали більшої частини прямих збитків через знищені та пошкоджені активи. Загальні збитки на одне підприємство, яке безпосередньо постраждало, оцінюються у рослинництві приблизно в 52,6 тис. дол. США та 284,4 тис. дол. США у тваринництві [3, с. 14-16]. Згідно RDNA4 найбільші збитки були зафіксовані в Луганській, Запорізькій та Херсонській областях, що разом

становить 65 відсотків від загальної кількості збитків аграрного сектору [1, с. 117]. На практиці це формує дисконт до вартості підприємств, активи яких розміщені у Херсонській, Запорозькій, Харківській, Донецькій, Сумській, Дніпропетровській, Миколаївській і Чернігівській областях. Навіть за однакової площі угідь, технічного забезпечення та структури посівів підприємство в центральній чи західній частині України сьогодні має вищу інвестиційну привабливість і вартість через нижчу ймовірність фізичного руйнування активів, втрати врожаю, примусових простоїв, дорожчих страхових і охоронних витрат. У таких умовах цінність землекористування визначається вже не лише родючістю ґрунтів, а й безпекою виконання технологічних операцій, а то і просто доступністю виробничих активів. [2].

Другим важливим фактором виступає **забрудненість ґрунтів** мінами і іншими боєприпасами, вибухівкою, ракетним паливом. Вона безпосередньо впливає і на поточний виробничий цикл, і на довгострокову капіталізацію агробізнесу. За результатами всеукраїнського опитування аграрних підприємств площею до 250 га, проведеного FAO у 2023 році а участі 2612 аграрних підприємств у 23 областях, 18% рослинницьких підприємств загалом і 38% у прифронтових регіонах повідомили про забруднення полів мінами та нерозірваними боєприпасами; у Херсонській області цей показник сягнув 94% [3]. Таке забруднення створює пряму заборону на ефективне використання частини земельного банку, збільшує витрати на обстеження і гуманітарне розмінування, переносить виконання технологічних операцій (посів, збирання врожаю, обробіток посівів) на менш сприятливі строки, погіршує прогнозованість урожайності та ускладнює кредитне забезпечення під заставу майбутнього врожаю. Щодо оцінки вартості підприємства інвестором, це переводиться у додатковий фінансовий дисконт до відновлення повного операційного циклу. Водночас державні програми компенсації витрат через Центр гуманітарного розмінування поступово пом'якшують цей дисконт: за даними Уряду України, лише у січні 2025 року оператори протимінної діяльності завершили очищення і повернули аграріям у використання 640 га земель [6]. Уряд намагається збільшити кількість операторів ринку розмінування. Загалом завдяки роботі саперів у використанні повернуто понад 35 тис. квадратних кілометрів територій. [9; 11; 12]. Розмінування забезпечує введення аграрних активів у господарський обіг і, відповідно, їхню справедливую вартість.

Третім фактором є **логістичні можливості** підприємства. Повномасштабна війна радикально змінила структуру формування ціни в аграрному секторі, оскільки прибутковість українських виробників почала визначатися не тільки рівнем світових цін, а й різницею між експортною ціною та вартістю доведення продукції до сухопутного кордону або порту. У RDNA4 та RDNA5 прямо вказується, що суттєва частина втрат аграрного сектору сформувалася через нижчі внутрішні ціни виробника, спричинені логістичними збоями [1; 2]. Після припинення дії «Зернового коридору» у 2023 році Україна вибудувала власний тимчасовий морський коридор, що помітно покращило експортні умови та частково звузило розрив між внутрішніми та світовими цінами. Наслідком стало відновлення експортної виручки. За даними Міністерства аграрної політики та продовольства України, аграрний експорт України за підсумками 2024 року досяг 24,5 млрд дол. США, що стало другим найкращим історичним результатом після 2021 року (27,7 млрд дол. США). Загальний фізичний обсяг аграрного експорту 2024 року становив 78,3 млн тонн [13]. При цьому у транспортному секторі через посилення атак на залізницю і порти протягом 2025 року потреби у відновленні зросли на 24% з часу проведення RDNA4. [2]. Тому при оцінці вартості підприємства важливим стає наявність надійних маршрутів експорту, доступу до елеваторної інфраструктури, гнучкості у використанні річкового, автомобільного, залізничного та морського напрямів. Якщо підприємства здатні швидко перемикатися між каналами збуту, то вони мають менший дисконт до EBITDA і вищий мультиплікатор оцінки.

Четвертий фактор — **виробнича собівартість** і пов'язана з нею **енергетична стійкість**. Опитування FAO показало, що зростання виробничих витрат різко відчули понад 86% виробників. У прифронтових регіонах 88% (по Україні – 81%) повідомили про вплив відключень електроенергії в останні три місяці 2024 року. Протягом 2025 року в енергетичному секторі відмічається збільшення кількості пошкоджених або знищених активів

приблизно на 21%, включаючи інфраструктуру виробництва, передачі та розподілу електроенергії [2]. Для аграрного підприємства це означає зростання витрат на доробку і зберігання продукції, переробку, охолодження, роботу насосного обладнання та автономні джерела живлення. Тому капіталізація агробізнесу дедалі сильніше залежить від наявності резервної генерації, енергоефективних технологій, власних складів і можливостей доробки зібраного урожаю. Війна фактично підвищила ціну інфраструктурної автономності. Якщо до 2022 року інвестор міг розглядати електрогенератори, додаткові ємності зі зберігання або сушарки як елемент можливого розширення діяльності, то тепер це в першу чергу засоби збереження виручки, а відповідно — фактор запобігання знеціненню бізнесу [3].

П'ятим фактором є **трудові ресурси**. Згадане вище дослідження FAO виявило, що дефіцит робочої сили став значною проблемою для 69,6% аграрних підприємств [3]. Для сектору, де сезонність операцій критично висока, нестача механізаторів, водіїв, агрономів, ветеринарних працівників і іншого персоналу означає збільшення ризику технологічних помилок у вузькі часові проміжки польових та інших робіт [14]. Це безпосередньо впливає на очікувані грошові потоки, а значить, і на вартість господарства. Підприємства, які змогли втримати ключових працівників, автоматизувати окремі процеси, збільшити частку цифрового моніторингу полів і централізувати управлінські функції, мають вищу ринкову стійкість порівняно з тими, чия бізнес-модель базується на надмірно залежній від ручної праці організації виробництва.

Шостим фактором є **доступ до фінансування**. Під час війни вартість аграрного підприємства значною мірою визначається не номінальною вартістю активів, а здатністю профінансувати посівну кампанію, збір урожаю, логістику через низьку оборотність активів. Саме тому особливого значення набули державні програми здешевлення кредитів і спеціальні антикризові ініціативи [14]. За даними Кабінету Міністрів України, у 2024 році 13 088 аграрних підприємств отримали майже 104,5 млрд грн банківських кредитів, з яких 46,9 млрд грн було профінансовано в межах програми «Доступні кредити 5–7–9%» [8]. Участь у програмі беруть 46 банків, найчастіше кредитувалися підприємства, що працюють у сільському господарстві і переробній промисловості [10]. За перші 4 місяці 2025 року 44,5 млрд грн кредитів отримали 7,4 тисячі агропідприємств за різними програмами державної підтримки, що значно більше обсягів попереднього року [4; 7; 9]. Це не просто показник підтримки галузі; це свідчення того, що для оцінки бізнесу критичним є доступ до формалізованих каналів фінансування, прозора звітність, належне юридичне оформлення земельного банку й позитивна кредитна історія. Залучені у державні та банківські програми підприємства мають нижчу ймовірність касових розривів, а отже, нижчу премію за ризик у моделі дисконтування майбутніх грошових потоків. Навпаки, аграрії з непрозорою структурою власності, слабким фінансовим обліком або високою часткою короткострокової заборгованості втрачають у вартості значно більше, ніж у довоєнний період.

Сьомим фактором виступає рівень **інституціональної інтеграції**. За оцінками Міжнародної фінансової корпорації (IFC), прискорення реформ, зокрема завершення земельної реформи, розширення доступу до доступного фінансування, впровадження міжнародних санітарних і фітосанітарних стандартів та «зелених» технологій, може залучити у сільське господарство України до 30 млрд дол США приватних інвестицій [5]. Це означає, що вартість окремого підприємства дедалі більше залежить від його готовності працювати в режимі європейської регуляторної сумісності: підтверджувати походження продукції, проходити сертифікацію, дотримуватися вимог щодо якості і безпечності продукції, забезпечувати її простежуваність та фінансову прозорість діяльності. Інакше кажучи, премію до вартості отримують не лише великі експортери, а середні аграрні підприємства, які можуть довести свою відповідність вимогам ринку, в першу чергу, Європейського Союзу, враховуючи прагнення України до вступу.

Восьмий фактор — **диверсифікація**. Підприємства, орієнтовані виключно на виробництво сировинної продукції рослинництва, виявилися більш вразливими до цінових і логістичних шоків. Натомість господарства, які поєднують вирощування з послугами зі зберігання і сушки, первинною переробкою, тваринництвом, виробництвом продукції з

більшою доданою вартістю або власною генерацією електроенергії, мають кращі можливості стабілізації доходів. Це особливо важливо з огляду на те, що 93% зафіксованих пошкоджень і втрат припадали саме на рослинництво [3]. Отже, диверсифікація у воєнний період перестає бути лише стратегією розвитку й стає інструментом захисту вартості підприємства.

Отже, воєнний стан в Україні трансформував систему факторів вартості аграрних підприємств. Якщо до повномасштабної війни основою оцінки були обсяги земельного банку, урожайність, технічна оснащеність і доступ до експорту як до відносно стабільного зовнішнього каналу реалізації, то тепер важливими стали безпечність локації, придатність земель до використання, логістична гнучкість, енергетична автономність, доступ до ліквідності, кадрова стійкість та інституційна інтегрованість.

У цих умовах високу вартість зберігають підприємства, які здатні швидко змінювати канали збуту, співпрацювати з банками та державними програмами, мінімізувати операційні збої, інвестувати у виробничу інфраструктуру і демонструвати прозору систему управління. Саме така комбінація формує нову архітектуру капіталізації українського агробізнесу в умовах війни й одночасно створює основу для його повоєнного відновлення.

Література

1. Ukraine. Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4), February 2022 – December 2024 [Електронний ресурс] / Government of Ukraine, World Bank Group, European Commission, United Nations. — 2025. — URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099022025114040022/pdf/P180174-ca39eccd-ea67-4bd8-b537-ff73a675a0a8.pdf> (дата звернення: 20.04.2026).
2. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released [Електронний ресурс] // The World Bank. — 2025. — 23 February. — URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2026/02/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released> (дата звернення: 20.04.2026).
3. Ukraine: Impact of the war on agricultural enterprises: Findings of a nationwide survey of agricultural enterprises with land up to 250 hectares, January–February 2023. [Електронний ресурс]. — Rome: FAO, 2025. — URL: <https://doi.org/10.4060/cc5755en> (дата звернення: 20.04.2026).
4. Мінагрополітики: Майже 24 млрд гривень кредитів отримали агрогосподарства з початку року [Електронний ресурс] // Кабінет Міністрів України. — 2024. — 20 березня. — URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minahropoilityky-maizhe-24-mlrd-hryven-kredytiv-otrymaly-ahroshospodarstva-z-pochatku-roku> (дата звернення: 20.04.2026).
5. Private Sector Opportunities for a Green and Resilient Reconstruction in Ukraine. Volume 1: Synthesis Report [Електронний ресурс]. — Washington, DC: International Finance Corporation, 2023. — URL: <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2023/private-sector-opportunities-for-a-green-and-resilient-reconstruction-in-ukraine> (дата звернення: 20.04.2026).
6. У січні аграрії отримали 640 гектарів землі, розмінування яких компенсувала держава, — Юлія Свириденко [Електронний ресурс] // Кабінет Міністрів України. — 2025. — 11 лютого. — URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/u-sichni-ahrarii-otrymaly-640-hektariv-zemli-rozminuvannia-iakykh-kompensuvala-derzhava-iuliia-svyrydenko> (дата звернення: 20.04.2026).
7. Цього року агрогосподарства вже отримали кредити на понад 65 млрд грн [Електронний ресурс] // Кабінет Міністрів України. — 2024. — 07 серпня. — URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/tsoho-roku-ahroshospodarstva-vzhe-otrymaly-kredyty-na-ponad-65-mlrd-hrn> (дата звернення: 20.04.2026).
8. З початку 2025 року 117 агрогосподарств отримали 318,7 млн грн за програмою «Доступні кредити 5-7-9» [Електронний ресурс] // Кабінет Міністрів України. — 2025. — 20 січня. — URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/z-pochatku-2025-roku-117-ahroshospodarstv-otrymaly-3187-mln-hrn-za-prohramoiu-dostupni-kredyty-5-7-9> (дата звернення: 20.04.2026).
9. Агropідприємства отримали майже 44,5 млрд грн кредитів від початку року за державними програмами підтримки, — Денис Шмигаль [[Електронний ресурс] // Кабінет Міністрів України — 2025. — 13 травня. — URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/ahropidpriemstva-otrymaly-maizhe-445->

mlrd-hrn-kredytiv-vid-pochatku-roku-za-derzhavnymy-prohramamy-pidtrymky-denys-shmyhal (дата звернення: 20.04.2026).

10. «Доступні кредити 5-7-9%»: У 2024 році український бізнес отримав майже 25 тис. пільгових кредитів на понад 93 млрд грн [Електронний ресурс] // Київська ОВА. — 2024. — 30 грудня. — URL: <https://koda.gov.ua/dostupni-kredyty-5-7-9-u-2024-roczy-ukrayinskyj-biznes-otrymav-majzhe-25-tys-pilgovyh-kredytiv-na-ponad-93-mlrd-grn/> (дата звернення: 20.04.2026).

11. Опубліковано оновлену оцінку потреб України на відновлення та відбудову [Електронний ресурс] // Світовий банк. — 2025. — 23 лютого. — URL: <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2026/02/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released> (дата звернення: 20.04.2026).

12. З 2022 року ми зменшили площу небезпечних для людей територій на 35 тис. км², — Юлія Свириденко на відкритті UMAC 2024 [Електронний ресурс] // Кабінет Міністрів України. — 2024. — 17 жовтня. — URL: <https://me.gov.ua/News/Detail/0f571266-fd9f-4f5c-8791-63469ea34132?lang=uk-UA&title=Umac2024> (дата звернення: 20.04.2026).

13. Назвали агропродукт, який минулоріч Україна експортувала найбільше [Електронний ресурс] // Укрінформ. — 2025. — 06 січня. — Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3944761-nazvali-agroprodukt-akij-minuloric-ukraina-eksportovala-najbilse.html> (дата звернення: 20.04.2026).

14. Старіков О. Підтримка аграрного підприємництва в Україні в умовах воєнного стану [Електронний ресурс] / Олександр Старіков, Віталій Чабан // Інноваційне підприємництво: стан та перспективи розвитку : зб. матеріалів VII Всеукр. наук.-практ. конф., 30 трав. 2022 р. / М-во освіти і науки України, М-во фінансів України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана» [та ін.]. — Електрон. текст. дані. — Київ : КНЕУ, 2022. — С. 375–379 URL: <https://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/37820>

JEL Classification: Q14, D92, G20, G24, G28

Олександр СТАРІКОВ

*к.е.н., доцент кафедри бізнес-економіки та підприємництва,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

starikov.oleksandr@kneu.edu.ua

Юлія НЕБОРАЧКО

*здобувач 3 року навчання бакалаврського рівня вищої освіти
факультету економіки та управління
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

yulianeborachko96@gmail.com

ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ АГРОБІЗНЕСУ

Анотація. Розглянуто особливості фінансування інноваційної діяльності малих підприємств агробізнесу в сучасних умовах господарювання. Узагальнено основні джерела фінансового забезпечення інновацій, зокрема власні кошти, банківське кредитування, державну підтримку, грантові ресурси, лізинг, аграрні розписки та венчурний капітал. Визначено ключові бар'єри активізації інноваційної діяльності малого аграрного бізнесу. Запропоновано модель оптимального поєднання джерел фінансування залежно від етапу інноваційного циклу, що дає змогу підвищити фінансову стійкість підприємств і результативність впровадження інновацій.
Ключові слова: інноваційна діяльність, малі підприємства, агробізнес, фінансування, власні кошти, державна підтримка, лізинг, аграрні розписки, гранти.