

УДК 338.43:631.164

О. В. Бучинська, *ст. викладач,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

ВИРІШЕННЯ ПРОБЛЕМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРОБІЗНЕСУ

O. Buchinskaya,
*senior teacher SHEE
«Kiev national economic university
named after Vadym Hetman»*

DECISION OF PROBLEM OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF AGRIBUSINESS

АНОТАЦІЯ. У статті досліджено чинники, що впливають на інвестиційну привабливість АПК. Окреслено можливі шляхи її підвищення, що ґрунтуються на нових для цієї предметної області ідеях: ухвалення рішень на основі моделювання поведінки інвестора; застосування імітаційних моделей інвестиційних проектів у якості джерела даних про їх ризики; використання отриманих даних для включення реальних інвестицій у модель інвестиційного портфеля Г. Марковіца.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: інвестиційна привабливість, інвестиції, циклічність, формування портфелю, трансформаційний спад.

ANNOTATION. Factors that influence on the investment attractiveness of agribusiness are investigated in the article. Possible ways are specified her increases that are based on new for this subject domain ideas: design of behavior of investor; using of simulation model of investment projects as an information generator about the risks; use of the obtained data for plugging of the real investments in the model of investment brief-case of G.Marcovic.

KEY WORDS: investment attractiveness, investments, recurrence, investment portfolio construction, transformation slump.

Постановка проблеми. Щоб бажана циклічність в АПК Україні стала реальністю, повинні здійснитися великі інвестиційні вливання у виробництво, які в умовах науково-технічного прогресу і стихійного ринкового механізму функціонування економіки здатні викликати коливальні рухи в економічному зростанні та економічному розвитку.

Для забезпечення стійкого розвитку галузей АПК потрібний дієвий організаційно-економічний механізм, що поєднує держав-

не і ринкове регулювання, збалансовану цінову і фінансово-кредитну політику. Щоб українська аграрна економіка змогла повністю реалізувати свій потенціал, необхідно формувати сприятливе середовище для припливу капіталу на великих територіях. Без цього не вдасться підняти інвестиційну привабливість АПК, враховуючи тривалий термін окупності вкладень і високі ризики виробництва.

Аналіз існуючих досліджень. Основи інвестиційної теорії закладені у роботах Дж. М. Кейнса, М. Кондратьєва, К. Маркса, Х. Марковіца, А. Маршала, У. Мітчела, П. Самуельсона, Дж. Тобіна, М. Туган-Барановського, М. Фрідмана, Є. Хансена, Й. Шумпетера. Наукові розробки у сфері інвестиційної діяльності в економіці в цілому та в АПК окремо знайшли відображення у роботах таких українських учених, як О. Амоша, Ю. Бажал, В. Бесєдін, В. Бодров, О. Власюк, В. Геєць, Ю. Гончаров, А. Гриценко, М. Денисенко, М. Довбенко, М. Єрмошенко, Я. Жаліло, І. Жиляєв, Б. Кваснюк, В. Кузьменко, І. Лукінов, І. Малий, Т. Мілованов, С. Мочерний, В. Найдюнов, Б. Панасюк, Ю. Пахомов, Д. Стеченко, А. Сухоруков, В. Соловійов, О. Терещенко, В. Федоренко, А. Філіпенко, А. Чумаченко, А. Чухно, Л. Шинкарук, Г. Яловий.

Виділення невирішених проблем і формулювання цілей статті. Зважаючи на ступінь дослідження визначеної проблематики вважається за доцільне обґрунтування варіанту вирішення проблеми інвестиційної привабливості (ІП) АПК, що полягає в застосуванні математичного моделювання для розробки заходів державного впливу на рівень інвестиційних ризиків. Цей варіант ґрунтується на трьох нових для цієї предметної області ідей: ухвалення рішень на основі моделювання поведінки інвестора; застосування імітаційних моделей інвестиційних проектів в якості джерела даних про їх ризики; використання отриманих даних для включення реальних інвестицій в модель інвестиційного портфеля Г. Марковіца. Розглянуті в статті інструменти можуть бути елементами регіональної політики, спрямованої на формування позитивного іміджу України як інвестиційно привабливої території.

Виклад основного матеріалу: Інвестиційна привабливість у вітчизняній науці якнайповніше досліджена на рівні окремого підприємства (рис. 1). Роботи цього напрямку дозволяють судити про ІП галузі, узагальнюючи оцінки, отримані для підприємств.

	Рівень підприємства	Регіональний рівень
Фактори ІП	— Характеристика проєктів — Мотивація	— Спеціалізація — Маркетинговий потенціал підкомплексу — Обсяг внутрішніх інвестиційних ресурсів, темп росту прибутків та обсягів виробництва, рівень збиткових підприємств — Рівень розвитку наукомістких технологій
Шляхи підвищення ІП	— Інновації — Інвестиції в людський капітал	— Концентрація ресурсів у найперспективніших підкомплексах АПК — Маркетинг продукції — Технологічний і соціальний розвиток, фінансове оздоровлення — Інновації, технопарки, венчурне фінансування

Рис. 1. Чинники і шляхи підвищення інвестиційної привабливості АПК

Джерело: Складено автором

Проаналізувавши існуючі підходи, до сучасних причин низької інвестиційної привабливості варто віднести дисбаланс розвитку галузей АПК, різку диференціацію сільськогосподарських підприємств за фінансовим станом, нарощення інтеграційних процесів при послабленні регулюючої ролі держави на ринку інвестиційного капіталу. Наукова думка пропонує підхід до оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі комбінованого використання показників чистого прибутку, чистої поточної вартості проєкту і дисконтованого терміну окупності інвестицій. Крім того, забезпечення комплексної інвестиційної стратегії розглядається з точки зору ефективної мотивації персоналу, системи моральних і матеріальних стимулів [1].

Альтернативний підхід до дослідження ІП полягає в її розгляді з точки зору регіональної політики управління. Розроблена методика визначення інвестиційно найпривабливіших об'єктів АПК як пріоритетів регіонального розвитку. Обґрунтовані методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості у вигляді інтегрального показника, що дозволяє судити про пріоритетні напрями регіональної спеціалізації і раціональніше використовувати засоби державного бюджету [1]. Визначення перспективної спеціалізації АПК регіону дозволить проводити єдину агропромислову політику, концентрувати фінансові і технічні ресурси в найефективніших галузях виробництва і категоріях господарств. Ці заходи підвищать конкурентоспроможність і інвестиційну привабливість АПК.

У зв'язку з цим, вбачається доцільним виявлення чинників, що впливають на ІІ регіонального АПК: обсяг внутрішніх інвестиційних ресурсів, темпи зміни прибутку і обсягів виробництва, частка збиткових підприємств. Чинники порівнюються на основі бальної оцінки, ІІ вбачається агрегованим показником. В якості пріоритетних напрямів її підвищення можна окремо виділити підйом технічного і технологічного рівня АПК, соціальний розвиток села, фінансове оздоровлення сільськогосподарських організацій, формування інформаційного банку інвестиційних можливостей, пов'язаних з технічним переозброєнням АПК, розвитком інформаційного бізнес-середовища і кадрового потенціалу.

Окреме місце в цьому переліку можна надати маркетинговим дослідженням, що слугують відправною точкою розрахунку перспективних параметрів розвитку АПК з урахуванням потенційної місткості ринку окремих структурних елементів.

Перераховані чинники сприяють підвищенню прибутковості і зниженню ризиків. Проте в умовах великого відставання конкурентоспроможності АПК на ринку капіталу зберігається актуальність державного втручання для компенсації ризиків, обумовлених самою природою сільського господарства. Оскільки рівень ризиків, разом з прибутковістю, є результируючим показником усіх інших чинників і прямо впливає на мотивацію інвестора, можна чекати, що порівняно невеликі суми держпідтримки, спрямованої на зниження ризиків приватного інвестора, дозволять притягнути в сектор значні вкладення.

Можливості підходів до дослідження ІІ, описаних вище, обмежуються тією обставиною, що вплив тих або тих її чинників на поведінку інвесторів залишається не цілком визначеним, а ефект заходів, що призводять до підвищення критеріїв інвестиційної привабливості, — передбачуваним. Пропонований підхід припускає відтворення поведінки інвестора в умовах здійснення заходів щодо підвищення ІІ, що полягають у напрямі засобів державної підтримки на зниження рівня інвестиційних ризиків в АПК. Цей захід може розглядатися в якості тимчасового: його актуальність обумовлена тим, що інститут комерційного страхування не вирішує проблему зниження інвестиційних ризиків внаслідок нерозвиненості ринку страхових послуг і наявності привабливіших бізнес-альтернатив для страховиків, ніж страхування ризиків інвестиційних проектів в АПК.

Запропонована модель поведінки інвестора в умовах держпідтримки заснована на базовому в сучасній портфельній теорії підході до визначення оптимального портфеля, запропонованому Г. Марковіцем. Модель Марковіца формалізує процес ухвалення інвестиційного рішення шляхом віднаходження оптимального співвідношення розподілу засобів за запропонованими інвестиційними проектами. У результаті визначається оптимальний набір фінансових інструментів, сукупний ризик якого істотно менше порівняно з ризиком окремих його складових [2].

Передбачається, що портфель, який включає реальні інвестиції в проекти, пропоновані до реалізації в АПК України в цілому або конкретного регіоні зокрема, повинен досягти конкурентоспроможності в порівнянні з вкладеннями в інші галузі промисловості за рахунок часткової компенсації проектних ризиків у рамках заходів з державної підтримки АПК. Критерієм конкурентоспроможності служить одночасне виконання двох умов: прибутковість портфеля повинна досягти рентабельності активів в інших галузях, а ризик складеного портфеля має бути нижче за ризики альтернативних вкладень. Враховуючи, що, за Марковіцем, зниження ризику припускає зниження прибутковості, вбачається можливість складення оптимального з точки зору конкурентоспроможності інвестиційного портфелю, що включає вкладення як в реальні проекти, так і в цінні папери, в умовах державної підтримки. Для обґрунтування її розмірів розробляються варіанти компенсації проектних ризиків, навантаження, що розрізняються рівнем, на бюджет і мірою зниження ризику. За співвідношенням прибутковості і ризику в отриманому оптимальному портфелі можна зробити висновок про конкурентоспроможність досліджуваних проектів АПК у боротьбі за залучення капіталу в порівнянні з іншими галузями промисловості.

Для максимізації ефективності дослідження теоретична модель Марковіца доповнена змінними, що відбивають реальні інвестиції у формі часток вкладення в кожен реальний проект у загальній вартості портфеля: розмір інвестицій за кожним проектом; прибутковість проекту у формі, порівняній з прибутковістю цінних паперів (IRR); міра ризику — середньоквадратичне відхилення IRR; коефіцієнти кореляції прибутковості проектів.

Визначення двох останніх показників вимагає розробки допоміжної імітаційної моделі потоку грошових коштів кожного інвестиційного проекту в умовах ризиків, що підлягають компенсації.

Безпосередньо з бізнес-плану проекту при формуванні моделі оптимального портфеля використовується тільки розмір інвестицій.

В якості критерію оптимальності обраний мінімум ризику портфеля при заданому цільовому рівні прибутковості. У результаті рішення моделі з'являється можливість поліпшити умови інвестування, надавши сукупності аналізованих компонентів портфеля такі інвестиційні характеристики, які недосяжні з позиції окремо взятого компонента і можливі тільки при їх комбінації.

Щоб дати кількісну оцінку ризику, автор відштовхувався від факту, що поняття «ризик» завжди має на увазі ймовірнісний характер результату, при цьому найчастіше мається на увазі вірогідність отримання несприятливого результату, який у проектному ризик-менеджменті можна виразити негативним показником чистої приведеної вартості, тобто $NPV < 0$. У зв'язку з цим як показник ризику проекту приймається вірогідність негативного NPV . Для її визначення використовується імітаційне моделювання грошового потоку за методом Монте-Карло при варіації випадкових параметрів проекту. У цілому імітаційна модель може бути представлена співвідношеннями $NPV = f_1(v)$, $IRR = f_2(v)$, де v — вектор випадкових параметрів, що включає надходження від продажів, витрати на матеріали і комплектуючі, загальні витрати, витрати на персонал, податки. Інші параметри проекту передбачаються відомими достовірно і, отже, постійними.

Висновки: Практика інвестиційного аналізу, що склалася в Україні, зневажливо відноситься до аналізу ризиків. Використовується описовий підхід без розробки конкретних заходів щодо зниження ризиків. Це призводить до розриву між виявленим і дійсним рівнем ризику інвестиційної діяльності в АПК. Звідси недовіра потенційних інвесторів до інвестиційних проектів, що реалізуються в цьому секторі, засноване на узагальненні великого практичного досвіду. Запропонована модель дозволить врахувати фактори ризику та зробити процес інвестування максимально ефективним.

Література

1. Шарп У. Інвестиції / Шарп У., Александер Г., Бейлі Дж.; [Пер.с англ.]. — М.: Инфра М, 2001-ХІІ. — 1028 с.
2. Марковіц Г. Вибір портфеля / Г. Марковіц // Фінанси. — 1999. — № 2. — С. 37—47.
3. Статистичний щорічник України 1990 рік.

4. Кондратьев Н.Д. Проблемы экономической динамики / Редкол. Л.И. Абалкин и др. — М.: Экономика, 1989. — 526 с.,
5. Чаянов А.В. Избранные труды / А.В. Чаянов. — М.: Колос, 1993. — 590 с.
6. Минаков И.А. Формирование эффективного механизма государственной поддержки сельского хозяйства: науч. издание / И.А. Минаков. — Мичуринск, 2009. — 158 с.

Reference

1. U. Sharp. Investments / U.Sharp G.Aleksander, D.Beyly; [Translate into English]. — M.: Infra M, 2001-X11. — 1028 p.
2. G. Marcovic. Choice of brief-case / G.Marcovic // Finance. — 1999. — № 2. — P. 37—47.
3. Statistical annual of Ukraine 1990.
4. N.Kondrat'ev. The problems of tconomic dynamic / M.: Economics, 1989. — 526 p.
5. A. Chayanov. Select labours / A.Chayanov. — Moskow: Ear, 1993. — 590 p.
6. I. Minakov. Forming of effective mechanism of state support of agriculture: Scientific edition / I.Minakov. — Michurinsk, 2009. — 158 p.

Статтю подано до редакції 18.01.15 р.

УДК 323.21:342.553:352.071

О. М. Висоцька, к.е.н., доцент
кафедри економіки агропромислових формувань
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

РОЛЬ СІЛЬСЬКОЇ ГРОМАДИ В УПРАВЛІННІ СПІЛЬНИМИ РЕСУРСАМИ ЯК ОДИН ЗІ ШЛЯХІВ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ СЕЛА

O. Vysotska, cand. of economic sciences,
associate professor (docent)
Vadym Hetman Kyiv National Economic University

ROLE OF RURAL COMMUNITIES IN THE COMMON RESOURCES MANAGEMENT AS ONE OF THE WAYS OF SUSTAINABLE RURAL DEVELOPMENT

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто питання розвитку сільської території, пов'язані з необхідністю підвищення ролі сільської громади. Розвинута сільська громада може сприяти економічному відро-