

УДК 330.322 :664

Людмила Куц

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Резюме. У статті досліджено особливості формування ефективності інвестиційного процесу на підприємствах харчової промисловості Тернопільської області.

The summary. In the article the peculiarities of forming of the effectiveness of the investment process are research on the enterprises of food industry in Ternopil region.

Ключові слова: інвестиційний процес, ефективність інвестиційного процесу, харчова промисловість, управління інвестиційним процесом

Вступ. Підприємства харчової промисловості в умовах, які диктує ринок, потребують значних інвестицій, що дали б їм змогу на сучасному етапі розвитку підвищити техніко-технологічний рівень до світових стандартів і забезпечили би можливість випуску продукції, що відзначатиметься високою якістю і буде конкурентоспроможною на світовому ринку. Зазначимо також, що не лише техніко-технологічний, а й організаційний, кадровий, збутовий рівні потребують інвестицій.

Проблеми акумулювання інвестиційних ресурсів підприємств призводять до того, що в умовах значної обмеженості інвестиційних ресурсів (до того ж – за великої потреби в них) особливої актуальності набуває питання їх ефективного використання. Підвищення ефективності інвестицій – складне і важливе завдання для будь-якого підприємства, у тому числі й харчового.

Широке коло питань, пов'язаних з пошуком пріоритетних напрямків підвищення ефективності інвестиційного процесу, розглянуто у працях зарубіжних і вітчизняних вчених: В. Беренса, І. Бланка, Є. Бойка, Л. Дж. Гітмана, А. Гойка, Я. Єлейка, Я. Крупки, Г. Маховікової, А. Пересади, К. Рейлі, Д. Черваньова, У. Шарпа, В. Шевчука та ін. Безпосередньо інвестиційні проблеми підприємств харчової промисловості розглядаються у дослідженнях П. Борщевського, Л. Дейнеко, С. Дусановського, А. Заїнчковського, Д. Крисанова й ін. Проте, недостатньо досліджені можливості підвищення ефективності інвестиційного процесу на підприємствах харчової промисловості з урахуванням специфіки сучасної стадії формування ринкових відносин в Україні. Також слід відзначити, що досі нема ґрунтовних досліджень ефективності інвестиційного процесу на підприємствах харчової галузі Тернопільської області.

Постановка завдання. З огляду на вищезазначене, у статті за мету поставлено провести аналіз формування ефективності інвестиційного процесу підприємств харчової промисловості, виявити його особливості. Це сприятиме поліпшенню управління інвестиційним процесом і підвищенню його

ефективності. Результати аналізу дадуть змогу виявити найсуттєвіші фактори впливу на ефективність інвестицій, що можна використати для подолання негативних тенденцій і покращення ситуації, внесенні коректив у інвестиційну стратегію підприємства в майбутньому. У дослідженні використано методи: статистичних групувань, ланцюгових підстановок, кореляційно-регресивний аналіз, графічний.

Результати. У системі управління інвестиційним процесом оцінювання й аналіз його ефективності – один з найбільш відповідальних етапів. Складна структура інвестиційного процесу, коли в сучасних умовах підприємство може брати участь у реалізації кількох інвестиційних проектів (здійснювати інвестиції у фінансові, реальні (нематеріальні, матеріальні) проекти), вимагає належного методологічного забезпечення оцінювання й аналізу його ефективності. Визначена нами система оціночних індикаторів фактичних результатів інвестиційного процесу містить поточні (річні) та розраховані за тривалий період (методом дисконтування) показники дохідності, прибутковості, капіталовіддачі, рентабельності власного капіталу, оборотності інвестицій. Річні показники доцільно розраховувати за загальними інвестиціями в активи підприємства, а показники за тривалий період – за приростом сукупних інвестицій. Показники, що вимірюють соціальний ефект інвестиційного процесу, доцільно включати у групу показників за тривалий період.

Для характеристики і більш детального аналізу особливостей формування ефективності інвестиційного процесу на підприємствах харчової промисловості Тернопільської області було відібрано 9 підприємств з таких підгалузей: молокопереробної, спиртової, пивоварної, м'ясопереробної, виробництва мінеральних вод і соків. Показники поточної ефективності інвестиційного процесу групи досліджуваних підприємств наведено у табл. 1.

Таблиця 1

Показники поточної ефективності інвестиційного процесу групи досліджуваних підприємств харчової промисловості

Показники	Умовне позначення	1999 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.	Відхилення (+,-) 2002 р. до 1999 р.
Дохідність інвестицій, %	D_I	2,76	6,01	9,15	3,64	+ 0,88
Прибутковість інвестицій, %	P_I	- 2,44	1,01	3,41	- 0,53	+ 1,91
Рентабельність власного капіталу, %	P_{BK}	- 3,47	1,60	6,62	- 1,16	+ 2,31
Коефіцієнт оборотності інвестицій	O_I	0,83	0,85	1,15	0,74	- 0,09
Коефіцієнт капіталовіддачі	K_B	0,56	0,65	0,59	0,45	- 0,11

Оскільки за результатами досліджень було виявлено, що інвестиційний портфель харчових підприємств складається переважно з реальних об'єктів (98,9 %), а частка фінансових дуже незначна (1,1 %), то очевидно, що ці показники поточної ефективності інвестиційного процесу фактично характеризують ефективність реального інвестування у харчову промисловість.

Згідно із сучасними підходами до оцінювання ефективності інвестицій за ефект віддачі від інвестування прийнято розглядати чистий грошовий потік, що представляє собою суму чистого прибутку і амортизації. Поточну ефективність інвестиційного процесу в цьому контексті характеризує показник дохідності D_I . На рис.1 показано зв'язок між поточним рівнем дохідності і щорічними додатковими сукупними інвестиціями підприємств харчової промисловості.

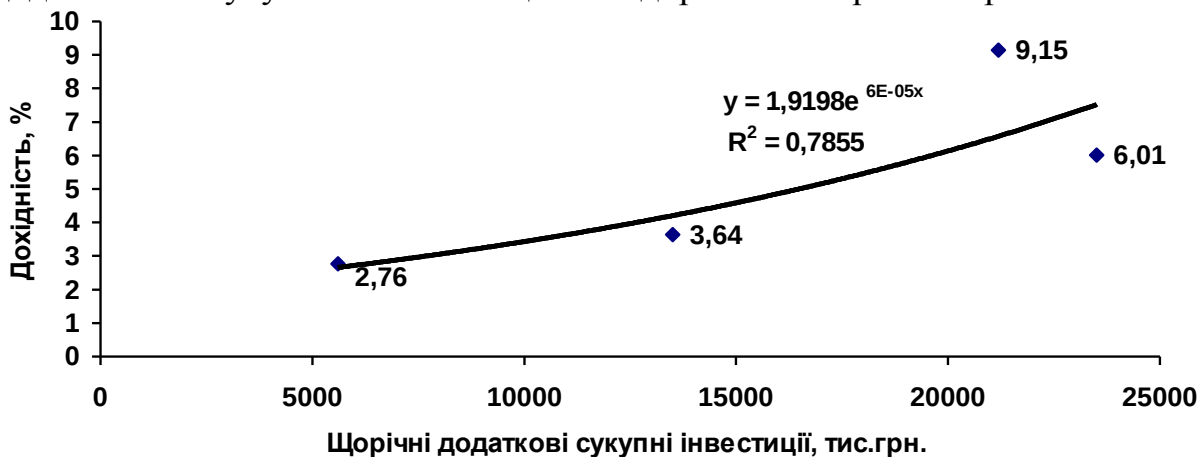


Рис. 1. Взаємозв'язок між щорічними додатковими сукупними інвестиціями і поточною дохідністю інвестиційного процесу

Дослідження засвідчили, що спрямування інвестиційних ресурсів у реальні проекти таких загальновизнаних прогресивних напрямків інвестування, як технічне переоснащення і реконструкція та придбання нематеріальних активів, суттєво відобразилося на віддачі інвестицій. Саме інвестування у вказані напрямки найбільше впливає на зростання дохідності інвестицій. За проведеними дослідженнями коефіцієнт кореляції між цими показниками дорівнює $R = 0,95102$.

Дані табл. 1 показують, що впродовж 1999 – 2001 рр. була наявна тенденція до підвищення ефективності інвестиційного процесу підприємств харчової промисловості. При аналізі причин погіршення ситуації у 2002 р. було виявлено, що сильний негативний вплив на показники ефективності мали тенденції у зовнішньому середовищі. Деякі підприємства скоротили випуск продукції, як виявилось, для них домінуючими були різні причини. Передусім слід виділити скорочення сировинної бази, підвищення конкуренції (з боку продукції виробників інших областей), зниження рівня цін виробників (індекси

цін виробників харчової продукції у Тернопільській області в 2002 р. склали: цукрова промисловість – 96,1, спиртова – 88,3, м'ясна – 94,4). Це призвело до зниження обсягу випуску продукції у вартісному виразі, що поряд з приростом сукупних інвестицій позначилося на коефіцієнті капіталовіддачі, який став нижчим від рівня 1999 р. Зменшення виручки призвело до збитковості виробництва (у 2002 р. сумарні збитки на досліджуваних підприємствах становили 963,3 тис. грн.). У цій ситуації можна зробити висновок, що забезпечення високої ефективності інвестиційного процесу підприємств харчової промисловості і відповідно темпів їх розвитку потребує скоординованих зусиль щодо підтримки і розвитку сировинної бази для переробної промисловості. В сучасних умовах цього можна було б досягти за посередництвом вертикально інтегрованих промислово-аграрних формувань.

Проведемо факторний аналіз ефективності інвестиційного процесу. Оскільки дохідність інвестицій (D_I) розраховується як відношення доходу, тобто суми чистого прибутку (Π_q) й амортизації (A_M), до загальних інвестицій в активи (середньорічної суми – CI), можна спостерігати пряму залежність цього показника від показника рентабельності загальних інвестицій P_I :

$$D_I = \frac{\Pi_q + A_M}{CI} = \frac{\Pi_q}{CI} + \frac{A_M}{CI} = P_I + \frac{A_M}{CI}.$$

Отже, динаміка P_I прямо позначається на значеннях D_I (див. табл. 1).

Складова $\frac{A_M}{CI}$ (позначимо її як A_C – амортизаційна складова дохідності) за рахунок додатних значень амортизаційних відрахувань є причиною перевищення D_I над P_I . Причому, аналізуючи дані табл. 1, можна зробити висновок, що на сучасному етапі на величину дохідності інвестиційного процесу переважальний вплив здійснює амортизаційна складова, а не прибутковість інвестицій. Для більш глибокого аналізу впливу на прибутковість інвестицій, а, відповідно, і на дохідність, можна скористатися формулою Дюпона:

$$P_I = \frac{\Pi_q}{CI} = \frac{\Pi_q}{B_p} \cdot \frac{B_p}{CI} = P_{np} \cdot O_I,$$

де B_p – виручка від реалізації;
 P_{np} – рентабельність продажу;
 O_I – оборотність інвестицій.

Отже, для аналізу дохідності інвестицій ми отримали детерміновану модель:

$$D_I = P_{np} \cdot O_I + A_C. \quad (1)$$

У табл. 2 наведено дані для факторного аналізу дохідності інвестицій, а в табл. 3 – результати аналізу, отримані за допомогою методу ланцюгових підстановок. Як бачимо, значне зниження дохідності інвестиційного процесу підприємств харчової промисловості у 2002 р. було спричинене різким зниженням рентабельності продажу (до – 0,72 %), що призвело до зниження дохідності на 4,24 %. В умовах від’ємної рентабельності продажу сповільнення оборотності інвестицій зумовило незначне підвищення показника дохідності (на 0,3 %). Зменшення амортизаційних відрахувань поряд зі зростанням сукупних інвестицій в активи призвело до зменшення амортизаційної складової дохідності, а це спричинило зниження результативного показника на 1,5 %. Причому, детальне дослідження впливу факторів другого порядку показало, що за рахунок зменшення амортизаційних відрахувань дохідність інвестицій знизилася на 0,71 %, а за рахунок зростання сукупних інвестицій в активи підприємства – на 0,86 %.

Таблиця 2

Дані для факторного аналізу дохідності інвестиційного процесу для групи досліджуваних підприємств

Показник	Умовне позначення	1999 р.	2000 р.	Відхилення від рівня 1999 р.	2001 р.	Відхилення від рівня 2000 р.	2002 р.	Відхилення від рівня 2001 р.
Дохідність, %	D_I	2,76	6,01	+ 3,25	9,15	+ 3,14	3,64	– 5,51
Рентабельність продажу, %	P_{np}	– 2,92	1,19	+ 4,11	2,96	+ 1,77	– 0,72	– 3,68
Коеф.оборотності інвестицій	O_I	0,83	0,85	+ 0,02	1,15	+ 0,3	0,74	– 0,41
Амортизація, тис.грн.	A_M	5213,0	5742,0	+ 529,0	8592,1	+ 2850,1	7539,1	– 1053,0
Сукупні інвестиції в активи (середньорічна вартість), тис. грн.	CI	100334,7	114911,35	+ 14576,65	149659,3	+ 34747,95	149659,3	180496,9
Амортизаційна складова дохідності, %	A_C	5,20	5,00	– 0,20	5,74	+ 0,74	4,18	– 1,56

Очевидно, що найбільш вагомим фактором впливу на зміну дохідності інвестиційного процесу досліджуваних підприємств виявилася рентабельність продажу.

Таблиця 3

Результати факторного аналізу дохідності інвестиційного процесу

(приріст +; скорочення –)

Рік	Зміна дохідності інвестицій (до попереднього року)	У тому числі за рахунок впливу зміни		
		рентабельності продажу	оборотності інвестицій	амортизаційної складової
2000	+ 3,25	+ 3,43	+ 0,02	– 0,20
2001	+ 3,14	+ 1,51	+ 0,89	+ 0,74
2002	– 5,51	– 4,24	+ 0,29	– 1,56

Поряд з показником дохідності, важливим показником ефективності інвестиційного процесу вважають і рентабельність власних коштів підприємства, інвестованих в активи. Для нас важливо було дослідити вплив на цей показник зміни структури джерел інвестиційних ресурсів. Зауважимо, що використана при аналізі дохідності інвестиційного процесу формула Дюпона в основному побудована на показниках ділової активності і практично не враховує показників фінансового стану, фінансової стійкості та незалежності підприємства. Один з критеріїв, що характеризують фінансову стійкість і незалежність, – співвідношення між власним та залученим капіталом. Введення до моделі Дюпона елементів цього співвідношення дасть змогу врахувати вплив на прибутковість інвестиційного капіталу окремих факторів, що характеризують фінансову стійкість підприємства. Для цього зробимо деякі перетворення у формулі для розрахунку рентабельності власного капіталу:

$$P_{BK} = \frac{P_q}{BK} = \frac{P_q / CI}{BK / CI} = \frac{P_l}{BK / CI} = \frac{P_{np} \cdot O_l}{CK}, \quad (2)$$

де BK – власний капітал (середньорічний показник);

CK – структура капіталу (питома вага власного капіталу в загальній сумі коштів, інвестованих в активи, яку розраховано за середньорічними значеннями).

Щоб проаналізувати вплив факторів другого порядку, скористаємося відомими залежностями для розрахунку агрегованих показників, які фігурують у формулі (2), й отримаємо таку модель для аналізу:

$$P_{BK} = \frac{P_q \cdot O_l \cdot CI}{B_p \cdot BK}. \quad (3)$$

У ній окремо враховано вплив змін, що відбулися в чистому прибутку, оборотності інвестицій, в активах (напрямах інвестування), виручці і власному капіталі. Дані для аналізу впливу змін у відповідних факторах на рентабельність власного капіталу підприємств харчової промисловості Тернопільської області наведено у табл. 4.

Користуючись отриманою формулою, проведемо факторний аналіз рентабельності власного капіталу групи досліджуваних підприємств, застосовуючи метод ланцюгових підстановок.

Таблиця 4

Дані для факторного аналізу рентабельності власного капіталу підприємств харчової промисловості Тернопільської області

Показник	Умовне позначення	1999 р.	2000 р.	Відхилення від рівня 1999 р.	2001 р.	Відхилення від рівня 2000 р.	2002 р.	Відхилення від рівня 2001 р.
Рентабельність власного капіталу, %	P_{BK}	- 3,47	1,60	+ 5,07	6,62	+ 5,02	- 1,16	- 7,78
Сукупні інвестиції в активи, тис.грн.	CI	100334,7	114911,35	+ 14576,65	149659,3	+ 34747,95	180496,9	+ 30837,6
Власний капітал, тис. грн.	BK	70440,35	72847,5	+ 2407,15	77073,25	+ 4225,75	83103,1	+ 6029,85
Чистий прибуток, тис. грн.	$Пч$	- 2444,7	1163,9	+ 3608,6	5103,3	+ 3939,4	- 963,3	- 6066,6
Виручка, тис. грн.	B_p	83680,8	98016,8	+ 14336	172670,6	+ 74653,8	133351	- 39319,6
Коеф.оборотності інвестицій	O_I	0,83	0,85	+ 0,02	1,15	+ 0,3	0,74	- 0,41
Рентабельність продажу, %	P_{np}	- 2,92	1,19	+ 4,11	2,96	+ 1,77	- 0,72	- 3,68
Структура капіталу*	$СК$	0,70	0,63	- 0,07	0,51	- 0,12	0,46	- 0,05

* Питома вага власного капіталу в загальній сумі інвестицій.

Так, упродовж 1999 – 2000 рр. можна простежити значне зростання досліджуваного показника на +5,07 відсоткових пункти. За рахунок збільшення рентабельності продажу показник зріс на 4,88. За рахунок пришвидшення оборотності інвестицій показник зріс на 0,03. За рахунок зміни структури капіталу (зменшення частки власного капіталу і збільшення частки запозиченого) рентабельність власного капіталу зросла на 0,16. Очевидно, що структура капіталу, політика залучення коштів підприємствами відображаються на віддачі власних коштів, інвестованих в активи.

Детальне дослідження впливу факторів другого порядку показало, що позитивний вплив на рентабельність власного капіталу мало збільшення прибутку (+5,12), зростання оборотності інвестицій (+0,03), збільшення сукупних інвестицій в активи (+0,21), а негативний – зростання виручки (-0,24), збільшення власного капіталу (- 0,05).

Результати проведеного аналізу для всіх часових інтервалів з 1999 по 2002 рр. подано в табл. 5.

Таблиця 5

Результати факторного аналізу рентабельності власного капіталу для групи досліджуваних підприємств, %

Рік	Приріст (+), скорочення (-)							
	Зміна рентабельності власного капіталу (до попереднього року)	у тому числі за рахунок впливу зміни						
		рентабельності продажу			оборотності інвестицій	структури капіталу		
		всього	у т. ч. за рахунок зміни			всього	у т.ч. за рахунок зміни	
			прибутку	виручки			власного капіталу	сукупних інвестицій в активи
2000	+ 5,07	+ 4,88	+ 5,12	– 0,24	+ 0,03	+ 0,16	– 0,05	+ 0,21
2001	+ 5,02	+ 2,38	+ 5,41	– 3,03	+ 1,40	+ 1,24	– 0,39	+ 1,63
2002	– 7,78	– 8,23	– 7,87	– 0,36	+ 0,58	– 0,13	+ 0,09	– 0,22

Отже, зниження у 2002 р. порівняно з 2001 р. рентабельності власного капіталу підприємств харчової промисловості на 7,78 відсоткових пункти відбулося за рахунок зменшення рентабельності продажу (дія фактора - 8,23), зменшення оборотності інвестицій (+ 0,58), погіршення структури капіталу (зменшення частки власного капіталу до 0,46) (- 0,13). Більш глибокий аналіз виявив низку причин, що призвели до зниження досліджуваного показника. Негативно впливали: зменшення чистого прибутку (- 7,87), зменшення виручки (- 0,36), зростання сукупних інвестицій в активи (- 0,22); позитивно - зменшення оборотності інвестицій (+ 0,58), збільшення власного капіталу (+ 0,09).

Дані табл. 5 показують, що за всі часові періоди з 1999 по 2002 р. з розглянутих факторів найсильніший вплив на зміну дохідності мала зміна рентабельності продажу, зокрема прибутку, на величині якого в останній період суттєво позначилися фактори зовнішнього середовища: зростання конкуренції, зміна товарних і ресурсних цін, сировинної бази, зміна умов реалізації товару (зміну та дію яких на ефективність інвестицій підприємства наперед не прогнозували). Отже, урахування можливого впливу змін зовнішнього середовища на ефективність інвестиційного процесу є, на нашу думку, напрямком удосконалення прийняття інвестиційних рішень харчових підприємств.

Згідно з нашими розробками доцільно поряд з показниками поточної (річної) ефективності інвестиційного процесу розраховувати і показники ефективності за більш тривалий період. Запропоновану методику було використано при розрахунку відповідних показників для досліджуваних підприємств (див. табл. 6). За базовий рік для визначення приростів випуску, виручки, прибутку і т. ін. було взято 1999 р. Тривалість періоду - 3 роки (з 2000 по 2002 р.).

При дослідженні було виявлено позитивний ефект впливу реалізації інвестиційного процесу майже за всіма показниками. Простежено додатний приріст випуску, виручки, прибутку, доходу і т. ін. Що стосується кількості робочих місць, то слід зауважити, що на більшості досліджуваних підприємств у результаті інвестування було створено додаткові робочі місця.

Таблиця 6

Показники ефективності інвестиційного процесу підприємств харчової промисловості за період 2000 – 2002 рр.

Показник	Всього по групі
1. Коефіцієнт дохідності	0,291
2. Коефіцієнт прибутковості	0,289
3. Коефіцієнт капіталовіддачі	0,429
4. Коефіцієнт оборотності	0,384
5. Коефіцієнт приросту робочих місць	– 0,0005
6. Коефіцієнт приросту оплати праці	0,0052
7. Коефіцієнт приросту бюджетних відрахувань	0,171

Як бачимо, загалом по групі 1 грн. додаткових щорічних інвестицій забезпечила реальний приріст доходу на 29,1 коп., прибутку – на 28,9 коп., випуску – на 42,9 коп., виручки – на 38,4 коп., бюджетних відрахувань – на 17,1 коп.

Висновки. Таким чином, аналіз ефективності інвестиційного процесу підприємств харчової промисловості Тернопільської області дав змогу встановити, що найбільшу віддачу дають інвестиції у підприємства пивоварної та спиртової промисловості. Можна спостерігати зниження показників поточної ефективності інвестицій у підприємства молочної галузі і зростання цих показників у виробництві безалкогольних напоїв та м'ясних виробів. Досліджено, що на сучасному етапі на величину дохідності інвестиційного процесу домінуючий вплив має амортизаційна складова а не прибутковість інвестицій. Виявлено прямий зв'язок між поточним рівнем дохідності інвестиційного процесу і щорічними додатковими сукупними інвестиціями підприємств, а також встановлено тісний кореляційний зв'язок між рівнем дохідності й інвестиціями у такі прогресивні напрямки, як нематеріальні активи і технічне переоснащення та реконструкція, з чого можна зробити висновок, що вирішення проблеми акумулювання підприємствами необхідних обсягів інвестиційних ресурсів поряд зі забезпеченням їхнього інноваційного спрямування сприятиме підвищенню ефективності інвестиційного процесу.

Дослідження показали, що за всі часові періоди з 1999 по 2002 р. на показники ефективності інвестиційного процесу значно впливали зміни

факторів зовнішнього середовища, що позначалося на обсязі випуску продукції, виручці, прибутку підприємств. Урахування можливого впливу змін зовнішнього середовища на ефективність інвестиційного процесу є напрямком удосконалення прийняття інвестиційних рішень харчових підприємств.

Література:

1. Економіка підприємств харчової промисловості / За ред. А. О. Заїнчовського. – К.: Урожай, 1998. – 272 с.
2. Гойко А. Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації. – К.: ВІРА-Р, 1999. – 320 с.
3. Крисанов Д. Ф. Економічні і екологічні проблеми розвитку харчової промисловості України. – К.: Ін-т економіки НАН України, 2002. – 247 с.
4. Крупка Я. Д. Прогресивні методи оцінки та обліку інвестиційних ресурсів. Тернопіль: Економічна думка, 2000. – 354 с.
5. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.