

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ  
УНІВЕРСИТЕТ**

*На правах рукопису*  
УДК 330.322

**ЧОРНИЙ Руслан Володимирович**

**ІНВЕСТИВАННЯ АГРАРНИХ  
ФОРМУВАНЬ В УМОВАХ РОЗВИТКУ  
РИНКОВИХ ВІДНОСИН**

Спеціальність 08.00.04 - економіка  
та управління підприємствами  
(за видами економічної діяльності)

Дисертація на здобуття наукового  
ступеня кандидата економічних наук

**Науковий керівник:**  
доктор економічних наук,  
професор,  
член-кореспондент НААН  
**Дудар Тарас Григорович**

**Тернопіль - 2013**

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	3
РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТУВАННЯ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ В УМОВАХ РИНКУ .....	9
1.1. Суть інвестування та роль інвестицій у процесі сільськогосподарського виробництва .....	9
1.2. Конструктивні напрямки адаптації світового досвіду інвестування сільськогосподарських підприємств в Україні .....	30
1.3. Методика і методологія дослідження інвестиційних процесів в аграрній сфері.....	46
Висновки до розділу I.....	64
РОЗДІЛ II. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ЕКОНОМІЧНА ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНВЕСТУВАННЯ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ ТЕРНОПІЛЬСЬКОЇ ОБЛАСТІ	68
2.1. Аналіз інвестиційної привабливості аграрних формувань Тернопільської області .....	68
2.2. Економічна оцінка інвестиційних процесів в аграрному секторі регіону	88
2.3. Аналіз ефективності інвестицій в аграрні підприємства Тернопільської області .....	114
Висновки до розділу II.....	133
РОЗДІЛ III. ОСНОВНІ НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ І ПІДВИЩЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ.....	136
3.1. Розвиток інвестиційної діяльності в сільському господарстві України в контексті земельної реформи .....	136
3.2. Оптимізація інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств на основі теорії обмеження систем.....	153
3.3. Перспективи диверсифікації джерел залучення інвестицій сільськогосподарськими підприємствами в умовах ринку .....	166
Висновки до розділу III .....	180
ВИСНОВКИ .....	184
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....	227

## ВСТУП

**Актуальність теми.** В умовах ринкової економіки діяльність сільськогосподарських підприємств залежить від ефективності їх інвестиційної діяльності. Інвестиції є ключовим елементом ринкової економіки, що дозволяє господарюючим суб'єктам нарощувати виробничі потужності та обсяги виробництва. Проте, зважаючи на стан інвестиційної діяльності в сільському господарстві, вони, на даний час, не є повноцінним рушієм розвитку економічних процесів: обсяги інвестицій недостатні, структура – нераціональна і спотворена ціновим диспаритетом, а віддача обмежена різними чинниками організаційного, економічного та інституційного характеру. Окрім цього, відповідно до основного принципу ринкової економіки, підтримка держави в інвестиційних процесах дуже обмежена і має ситуаційний характер, рішення щодо обсягів, джерел залучення інвестицій та їх використання приймається на рівні підприємств і зумовлює потребу в ефективному менеджменті.

Вагомий внесок у дослідження значення та ролі інвестицій в умовах ринкової економіки було зроблено класиками економічної теорії та менеджменту: П. Друкером, Дж. Кейнсом, Ф. Кене, М. Кондратьєвою, М. Портером, Р. Роджерсом, М. Туган-Барановським А. Смітом, П. Самуельсоном, К. Фріманом, Шумпетера, Д. Юма та ін.

Окремі питання організації, управління, фінансування, оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів сільськогосподарських підприємств містяться у в наукових розробках українських вчених, а саме: В. Борисова, В. Васенка, А. Гайдуцького, О. Гальчинського, О. Гудзь, О. Гудзинського, І. Бланка, М. Дем'яненка, Т. Дудара, М. Кісіля, М. Коденської, М. Корецького, С. Кравченка, О. Крисального, М. Кропивки, Г. Лайко, П. Макаренка, М. Маліка, Л. Михайлова, Г. Мостового, П. Саблука, О. Савченка, О. Олійника, Б. Пасхавера, О. Прокопенка, О. Скидана, В. Трегобчука, О. Тивончука, А. Чупіса, В. Юрчишина.

Проте, в умовах пореформеного розвитку перед аграрними підприємствами постають нові проблеми зумовлені рівнем розвитку ринкового

середовища, конкуренцією, глобальними тенденціями. Їх вирішення є важливим науковим завданням, що обумовлює актуальність теми дослідження, його мету, завдання, логіку та структурну побудову.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертація є результатом досліджень, які проводилися у відповідності з науковою тематикою кафедри аграрного менеджменту і права Тернопільського національного економічного університету „Обґрунтування стратегії сталого розвитку аграрної сфери і функціонування агропродовольчого ринку в умовах розвитку ринкових відносин” (номер державної реєстрації 0110U008607). В її межах здобувачем було виконано розділ «Процеси інвестиційного забезпечення сільського господарства в умовах становлення ринкової економіки».

**Мета і задачі дослідження.** Метою дисертаційної роботи є удосконалення теоретичних, науково-методичних та організаційних основ інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств в умовах ринку, пошук альтернативних джерел залучення інвестицій в умовах глобальної фінансової кризи.

Відповідно до мети дисертації були поставлені такі задачі:

- узагальнити теоретичні аспекти інвестування, визначити його особливості в умовах пореформеного розвитку аграрних формувань у контексті інституційних трансформацій;
- опрацювати зарубіжний досвід інвестування в аграрному секторі на предмет адаптації та застосування в умовах України;
- проаналізувати рівень інвестиційної привабливості аграрного сектору економіки України, визначити ключові фактори його забезпечення та росту;
- оцінити інвестиційні процеси аграрних формувань на основі комплексного аналізу динаміки, структури та джерел надходження інвестицій, впливу на них держави та зовнішніх інвесторів;
- встановити основні залежності та взаємозв'язки інвестицій із соціально-економічними поняттями та процесами, притаманними агроформуванням;

- розробити методичні підходи до становлення ринку іпотечного кредитування в пореформених умовах із зазначенням масштабів видачі кредитів, умов, встановленої ціни за користування кредитом, що дозволить об'єктивно оцінювати інвестиційний потенціал підприємства;

- обґрунтувати напрями диверсифікації джерел залучення інвестиційних ресурсів сільськогосподарськими підприємствами, здійснити їх порівняння та оцінити перспективи нарощення інвестиційних ресурсів в сільському господарстві за рахунок використання можливостей фондового ринку.

**Об'єктом дослідження** є процес та механізми інвестування аграрних формувань в умовах пореформеного розвитку та стабілізації.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретичних, методологічних та прикладних аспектів інвестування аграрних формувань та його удосконалення.

**Методи дослідження.** Теоретичні і методологічні засади дослідження засновані на діалектичному методі, системному підході у вивченні соціально-економічних процесів та явищ, напрацюваннях науковців в теорії та практиці ринкових відносин в аграрному секторі, рекомендаціях наукових і дослідницьких організацій, нормативно-правових документах, що стосуються розвитку аграрних формувань в умовах ринку. Поставлені в дисертаційній роботі завдання вирішувалися за допомогою таких методів: абстрактно-логічного (при вивченні сутності інвестицій та пов'язаних категорій, формулюванні теоретичних узагальнень висновків); монографічного (для відображенні процесів формування та використання інвестиційного потенціалу сільськогосподарських підприємств в динаміці); статистико-економічного – для порівняння, групування і відображення емпіричних показників (зادля виявлення специфіки та особливих рис інвестування); рядів динаміки (при дослідженні зміни показників у часі); графічного (для наочного зображення результатів дослідження); розрахунково-конструктивного (при прогнозуванні можливих варіантів розвитку економічних процесів з урахуванням зміни різноманітних факторів); економіко-математичного моделювання (при оптимізації управління умовами ефективної інвестиційної діяльності). Достовірність отриманих результатів, висновків та пропозицій підтверджується

проведеними розрахунками і значним об'ємом емпіричного матеріалу, поданого у роботі

Інформаційно-аналітичну базу дослідження склали законодавчі та нормативні акти України, офіційні матеріали Державної служби статистики України, Головного управління статистики у Тернопільській області, Міністерства аграрної політики та продовольства України, Департаменту агропромислового розвитку Тернопільської обласної державної адміністрації, дані річної та оперативної звітності сільськогосподарських підприємств, матеріали соціологічного опитування, проведеного автором.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в поглибленні сукупності теоретичних, науково-методичних та організаційних засад інвестування в аграрних формуваннях та обґрунтуванні пропозицій щодо підвищення його ефективності. До основних результатів, одержаних особисто автором, які характеризуються науковою новизною і виносяться на захист, належать, насамперед, такі:

*вперше:*

– на основі теорії обмеження систем розроблено методіку, що обґрунтовує потребу встановлення пріоритетності інвестиційних зусиль, спрямованих на першочергове покращення роботи критичних підсистем, які визначають мінімальні можливості системи шляхом збільшення їхньої пропускної здатності;

*удосконалено:*

- тлумачення поняття “інвестування аграрних формувань” на основі декомпозиції існуючих підходів і трактування даного терміну як “комплекс заходів, здійснюваних суб'єктами аграрного підприємництва, спрямованих на вкладення капіталу у будь-якій формі та вигляді, в об'єкти чи суб'єкти господарського механізму з метою досягнення визначених цілей, які здійснюються на встановлений термін із врахуванням додаткових, пов'язаних із природо-кліматичними і соціально-демографічними факторами, ризиків та інших умов агровиробництва”;

- теоретико-методичні засади до вивчення інвестиційних процесів в аграрному секторі шляхом встановлення їх особливих рис та умов здійснення відповідно до специфіки, потреб та значення аграрних формувань для продовольчої безпеки;

- принципи диверсифікації джерел залучення інвестицій в сільське господарство шляхом активізації інструментів фондового ринку, що дозволяють збільшувати інвестиційний потенціал, а також сприяють встановленню ринкової вартості підприємства.

*дістали подальшого розвитку:*

- організаційна модель розвитку іпотечного кредитування, що передбачає прийняття ряду нормативних документів, створення державного агента по управлінню земельною іпотекою із розмежуванням функцій елементів);

- концепція концентрації інвестиційних ресурсів у великих аграрних компаніях, сформована на основі виявлення тісної залежності між показниками ресурсозабезпеченості та розмірів підприємства з одного боку та обсягами залучених інвестицій і результатами діяльності підприємства з другого;

- теоретичний підхід щодо запозичення іноземного досвіду здійснення інвестиційної діяльності в аграрному секторі економіки, шляхом опрацювання передового досвіду високорозвинутих країн, країн постсоціалістичного табору та нових індустріальних країн, шляхом виявлення ключових факторів успіху їх інвестиційних систем.

**Практичне значення одержаних результатів.** Більшість положень дисертаційної роботи доведено до рівня методичних рекомендацій, практична реалізація яких на рівні підприємства, району, області сприятиме підвищенню ефективності інвестиційної діяльності в аграрних формуваннях.

Науково-методичні розробки здобувача та рекомендації щодо застосування методики обґрунтування пріоритетності інвестиційних цілей на основі теорії обмеження систем знайшли схвалення Приватному аграрному підприємстві «Агропродсервіс» Тернопільського району Тернопільської області (довідка №04-2061/10.1-2 від 16.11.2010 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є самостійно виконаною науковою працею, в якій викладено підхід здобувача щодо активізації та підвищення ефективності інвестиційної діяльності аграрних формувань в умовах ринку. Наукові результати, що викладені у дисертації та виносяться на захист, отримані автором особисто.

**Апробація результатів дисертації.** Результати наукового дослідження, викладені в дисертації, пройшли апробацію шляхом обговорення і отримали схвальну оцінку на: Науково-практичній конференції “Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті”. (м. Тернопіль, 2009р.); Науково-практичній конференції “Стратегія розвитку підприємства: теорія, організація, практика”. (м. Тернопіль-Чортків, 2009р.); Науково-практичній Інтернет-конференції «Механізми реалізації стратегії розвитку національної економіки» (Тернопіль 2011); Науково-практичній конференції “Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті”. (м. Тернопіль, 2010 р.); Науковій конференції професорсько-викладацького складу “Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в умовах економічної нестабільності” (м. Тернопіль, 14 квітня 2010 р.); Наукових конференціях професорсько-викладацького складу “Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в умовах проведення системних реформ” (м. Тернопіль, 2011-2012 рр.).

**Публікації.** Основні положення дисертаційного дослідження викладені у 18 наукових працях загальним обсягом 3,6 друк. арк., із яких 6 статей, обсягом 2,1 друк. арк. опубліковані у фахових виданнях (в тому числі 2 статті обсягом 0,6 др. арк. - у співавторстві) та 12 тез конференцій обсягом 1,5 друк. арк.

**Обсяг і структура дисертації.** Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків і списку використаних джерел із 221 найменування, додатків. Основний зміст роботи викладено на 185 сторінках комп'ютерного тексту. Вона містить 27 таблиць, 23 рисунки та 13 додатків.



# **РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТУВАННЯ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ В УМОВАХ РИНКУ**

## **1.1. Суть інвестування та роль інвестицій у процесі сільськогосподарського виробництва**

Реформування аграрного сектору України спричинило суттєві зміни і трансформації, які проявилися у переформатуванні господарського механізму, обумовили зміну відносин власності, посприяли становленню системи розподілу продукції, заснованої на ринкових засадах. Здійснюючи аграрну реформу в умовах інституційного вакууму, системної економічної кризи і динамічної лібералізації, було знехтувано багатьма економічними принципами та інтересами. В результаті, не зважаючи на окремі позитивні результати, сільськогосподарське виробництво сьогодні перебуває у критичному стані, який характеризується занепадом матеріально-технічної бази агропродовольчого виробництва, зниженням трудового потенціалу, руйнуванням соціальної інфраструктури села.

Коментуючи ситуацію, М.К. Пархоμεць стверджує, що “в цих умовах для національного АПК важливого значення набуває активізація інвестиційної діяльності підприємств агропромислового виробництва..., що сприятиме, подоланню кризового стану економіки, відновленню та зростанню виробничого капіталу, підвищенню ефективності виробництва конкурентоспроможної продукції, розв’язанню всього спектра соціально-економічних питань в АПК [130, с. 3-8.]

Схожої думки щодо вирішення окреслених проблем дотримується М.Ю. Кожемякіна, яка стверджує, що “активізація інвестиційної діяльності поряд із нарощуванням виробничого потенціалу галузі, впровадженням досягнень науково-технічного прогресу, є неодмінною умовою прискорення розвитку сільського господарства та подолання кризових явищ [93, с. 68-73].

М.Ю. Коденська в даному контексті констатує, що ”проблема підвищення ефективності виробництва аграрно-продовольчої продукції

повинна розв'язуватися комплексно в кількох напрямках, важливішим з яких є активізація інвестиційної діяльності в аграрному секторі економіки [92, с.49-53].

П.Т. Саблук, досліджуючи це питання, встановлює причинно-наслідковий зв'язок між сучасним станом сільського господарства й інвестиційною кризою часів реформ. За його словами “майже повна зупинка інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, що мала місце упродовж 1991-2000 років, призвела до руйнівних процесів у продуктивних силах галузі, погіршення стану земельних ресурсів, зниження ефективності сільськогосподарського виробництва. Поліпшення цієї ситуації можливе не лише за умови відновлення повноцінної інвестиційної діяльності, а й забезпечення її активності, яка б дала змогу компенсувати нестачу інвестування минулих років і покрити сучасні обсяги потреб в інвестиційних ресурсах” [2, с. 43].

Загалом, в своїй більшості, науковці виробили консолідоване ставлення до кризових явищ в аграрному секторі й пов'язують їх із цілим комплексом проблем, найвагомішою серед яких є брак інвестицій. Тому, обґрунтовуючи перспективні напрямки розвитку галузі, першочерговими заходами вони бачать зростання обсягів інвестування в аграрну сферу та підвищення їх ефективності, що в умовах ринкової економіки передбачає створення дієвого механізму формування і використання інвестиційних ресурсів.

Наукове пізнання окресленого кола проблем та напрямів вимагає чіткої ідентифікації основних наукових категорій, що досліджуються. В контексті цього, зазначимо, що аналізуючи велику кількість визначень термінів “інвестиції” та “інвестування”, було встановлено, що як і по відношенню до будь-яких інших наукових категорій, єдиного і повного їх наукового визначення не існує.

Інвестиційна діяльність являє собою різнопланове економічне явище, що поширюється на всі сфери людської життєдіяльності. Тому, трактування, що характеризують її в залежності від предмету дослідження, умов та інших факторів об'єктивного і суб'єктивного характеру, суттєво відрізняються між собою. Варіативність визначень інвестицій ставить перед нами ряд проблем, які

можуть обмежити можливості дослідження чи посприяти невірному трактуванню його результатів. Проте, вивчаючи семантику і логічно-історичні аспекти розвитку основної категорії дослідження, було виявлено, що переважна більшість її визначень містять спільну рису, що узагальнено може бути висловлена за допомогою логічного виразу: інвестиції – це ... вкладення ... з метою отримання прибутку ... . При цьому, з погляду класичної економічної теорії, прибуток повинен бути достатнім, щоб компенсувати ризик, відшкодувати збитки від інфляції в майбутньому періоді та неодержання процентів від банківських вкладень капіталу.

Походження терміну “інвестиції” пов’язують із німецьким “investition” чи латинськими “investure”, “investio”, що перекладається як одягати, наділяти, обдаровувати, вкладати [164, с. 339.]. При цьому, в первісному розумінні “одягати” і “обдаровувати” відносилося до певної особи чи групи осіб, обдаровування яких дозволяло отримувати від них очікувану зворотну реакцію – краще ставлення, продуктивнішу працю, вирішення проблем тощо. Таке трактування пізніше було спроектоване на широке коло об’єктів, по відношенню до яких вживався термін інвестиції, що, в результаті обумовило його сучасне значення.

В історичному плані як економічний термін інвестиції вперше досліджувалися меркантилістами, зокрема Т. Ман і Ф. Кене розглядали його в контексті важливості нагромадження в системі суспільного відтворення. А. Сміт, досліджуючи дану категорію, обґрунтовував відмінності між інвестуванням в майно і гроші з одного боку та інвестиціями у фактори виробництва – з іншого. А. Маршал трактував інвестування, як частину суспільних процесів – механізму функціонування ринку капіталу, представленого як взаємодія попиту і пропозиції, з урахуванням факторів, що впливають на формування кожного з певних елементів [3]. К. Маркс розглядав інвестиції, як придбані, в певній кількісній і якісній пропорції, засоби виробництва і робочої сили з метою отримання доданої вартості власником капіталу [118, с.11-12.]. Дж. Кейнс стверджував, що інвестиції – це, з однієї сторони приріст вартості капітальних благ, а з іншої – вартість виробничого

споживання заново створених матеріальних благ і послуг, а інвестування – це потоковий приріст цінності капітального майна в результаті виробничої діяльності певного періоду, тобто використання тієї частини прибутку, яка не була використана для споживання” [84, с. 52.]. Як бачимо, класики політичної економії акцентують увагу на вартісній складовій інвестицій, яка формується в процесі придбання і використання цінностей, засобів виробництва і робочої сили в умовах взаємодії попиту і пропозиції.

Аналізуючи понад п’ятдесят визначень “інвестицій” ми згрупували їх і здійснили декомпозицію найбільш вдалих із них з метою виявлення основних логічних елементів, що характеризують дану економічну категорію. Перша група визначень розглядає інвестиції як “вкладення (придбання) з мультиплікативною метою”. Її основні елементи можна умовно розділити таким чином:

1. об’єкт – засоби виробництва (основний та оборотний капітал), матеріальні, фінансові та трудові ресурси, цінні папери, інші цінності, майно та активи;
2. спосіб застосування – придбання, вкладення, розміщення, спрямовування;
3. час – довгостроково, на визначений термін;
4. напрям – в об’єкти підприємницької та інші види діяльності, в різні сфери і галузі національної економіки;
5. суб’єкт – власники капіталу, держава, підприємства і фізичні особи;
6. мета – задля одержання доданої вартості, прибутку (доходу) та соціального ефекту, здобуття вигідних в майбутньому результатів, досягнення індивідуальних цілей інвесторів, збереження і збільшення капіталу.

Як бачимо, усі різновиди об’єкта дослідження, по своїй суті є різновидом капіталу або можуть ним стати за певних умов, тому, на нашу думку, “капітал у всіх формах і видах” є найбільш точним вираженням об’єкту інвестування. Стосовно способу застосування інвестицій, то слова “придбання” і “спрямовування” вказують лише спосіб отримання і напрям руху, проте не визначають дій, які забезпечать перетворення капіталу в інвестиції,

“розміщення” більше характеризує просторовий фактор (розташування). Тому, тут доцільно вживати саме “вкладення” як різновид дії, спрямованої на внесення чогось до певної групи, сукупності тощо.

Стосовно часу, то тут думки вчених розходяться: одні [33, с. 38] категорично вказують, що обов’язкова умова інвестицій – це їх вкладення на тривалий період часу, інші [87, с. 236], використовують словосполучення “на визначений термін”. В цьому плані цінною є також думка вітчизняних вчених Р. С. Квасницької і С. П. Гладій [83, с. 25], які аргументовано стверджують, що до інвестицій не слід включати короткострокові вкладення, оскільки, як вони стверджують, “Згідно з П(С)БО 4 “Звіт про рух грошових коштів” короткострокові фінансові вкладення, які є високоліквідними активами і характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості, є еквівалентом грошових коштів і до інвестицій не відносяться. Вони спрямовуються на вирішення оперативних і тактичних завдань, забезпечують управління ліквідністю, є формою реакції на зміни зовнішнього середовища” [83, с. 26]. В той же час, враховуючи динамізм НТП в сучасних умовах, який обумовлює скорочення терміну оновлення технологій, і з метою уникнення невірної трактування ми пропонуємо використовувати формулювання “на визначений термін”, що включає в себе в тому числі й довгострокове інвестування.

Напрямок вкладення інвестицій не містить жодної конкретики, окрім обмеження рамками національної економіки. Це, в принципі, вірно, оскільки враховуючи семантику, конкретно-історичні умови розвитку та практику інвестування, інвестиції – це суто економічна категорія. І, навіть, за умови застосування їх в дотичних сферах (соціології, політиці тощо), інвестиції підпорядковуються в першу чергу впливу економічних законів.

Схожа ситуація спостерігається стосовно суб’єкту інвестицій, яким, за проаналізованими визначеннями можуть бути держава, підприємств, фізичні особи, – узагальнено – власники капіталу. Проте, в сучасних умовах нерідкісні випадки інвестування посередницькими установами на кшталт інвестиційних компаній, які інвестують чужий капітал на умовах договору.

Основна відмінність інвестицій від більшості інших економічних категорій, що також характеризують певні вкладення проявляється через мету. Тому, якщо визначити мету інвестування як “одержання прибутку”, то цим самим ми, фактично, дублюємо мету підприємництва – “самостійної, на власний ризик діяльності, спрямованої на отримання прибутку”. Проте, не вся підприємницька діяльність є різновидом інвестицій. Виходячи з цього доцільніше говорити про отримання ефекту (і не обов’язково соціального), приріст вартості капіталу чи одержання доданої вартості. На нашу думку, жодне із наведених формулювань не відображає справжньої сутності інвестицій, оскільки вкладення, наприклад, в персонал, можуть покращити кваліфікацію працівників, що, в результаті, підвищить якість сервісу, або пришвидшить час на виконання окремих операцій, але не обов’язково принесе додатковий прибуток. Окрім того, відомі випадки, коли інвестиції вкладалися не з метою приросту, а з метою збереження майнової цілісності та працездатності підприємства, що, як відомо, не передбачає жодного прибутку. Тому, наоптимальнішим тут є формулювання “з метою досягнення визначених суб’єктом інвестування цілей”.

Отже, на основі проведеного аналізу елементів визначень першої групи ми пропонуємо таке угазальнене трактування: інвестиція – це капітал у будь-якій формі та вигляді, вкладений на встановлений термін власником чи уповноваженою установою в об’єкти чи суб’єкти національної економіки з метою досягнення визначених цілей.

Друга група визначень характеризує інвестиції як витрати. Проте, в даному випадку досить складно розмежувати процеси фінансування виробничого процесу й інвестування. З цього приводу цікавою є думка О. М. Лабенка [104, с. 12], який встановив теоретичні відмінності між цими поняттями шляхом їх поділу за класифікаційними ознаками. В результаті чого було встановлено, що вищезгадані поняття подібні в тому, що вони як процеси, орієнтовані на платежі, є тотожними. Відмінність їх полягає в ресурсах, які використовуються. На відміну від фінансування, при інвестуванні вкладення можуть здійснюватись не лише у вигляді фінансових ресурсів, а також у формі

матеріальних і нематеріальних ресурсів. Фінансування, на відміну від інвестування, не завжди передбачає отримання економічних вигод [104, с. 13]. Таке бачення лише частково відображає відмінності, проте навіть на основі цих аргументів можна стверджувати про дискусійність визначень інвестицій даної групи.

Третя група визначень трактує інвестиції як макроекономічне поняття, що може бути реалізоване у вигляді певних відносин чи суспільних процесів, через які врегульовуються виробничі та розподільчі пропорції: "... є основним інструментом формування мікро- та макроекономічних пропорцій і визначає темпи економічного росту" [7, с. 74] "... є частиною суспільних процесів – механізму функціонування ринку капіталу, представленого як взаємодія попиту і пропозиції ..." [7, с. 75]. Зважаючи на об'єкт дослідження, в роботі ми застосовуватимемо перший підхід, узагальнене визначення в рамках якого ми подали вище.

Попри широке трактування категорії інвестиції, різні наукові підходи, як зазначає А. В. Назаренко, сходяться на тому, що зростання обсягів і темпів інвестицій належать до найважливіших показників процвітання національної економіки, а перепади інвестиційних вкладень є індикатором змін сукупного попиту, обсягу національного виробництва та рівня зайнятості населення [127, с. 33].

Визначення сутності інвестицій в економіці має свою специфіку в різних країнах, що зумовлено рівнем розвитку, соціально-культурними особливостями тощо. Так, в західних країнах під інвестиціями часто розуміють придбання цінних паперів (акцій, облігацій), в той час, як в Україні вони ототожнюються із терміном "капітальні вкладення". В сільському господарстві західних країн термін "інвестиції" часто вживається по відношенню до купівлі землі, тоді, як в Україні, де ринок землі не працює, інвестування в сільському господарстві стосується, в основному, покращення матеріально-технічного стану та ресурсного забезпечення сільськогосподарських підприємств.

Похідним від інвестицій є поняття інвестування, яке також досить диференційовано трактується в науковій літературі. Використовуючи вище

подане визначення інвестицій, пропонуємо характеризувати інвестування з точки зору процесного підходу: інвестування – це комплекс заходів, спрямованих на вкладення капіталу у будь-якій формі та вигляді, що здійснюється на встановлений термін власником чи уповноваженою установою в об’єкти чи суб’єкти національної економіки з метою досягнення визначених цілей.

Для застосування запропонованого визначення до діяльності аграрних формувань, необхідно встановити особливості, що відрізняють їх від інших суб’єктів господарювання, і які повинні бути враховані в процесі дослідження. Окрім цього, уточнення потребує сам об’єкт дослідження – аграрні формування.

По суті, термін “агроформування” є умовним. Він не має чіткого роз’яснення у законодавстві, у науковій літературі також відсутнє його чітке загальноприйняте визначення. Проте, якщо судити із контексту, то, наприклад, у Наказі Держкомзему України “Про затвердження форми типового договору оренди земельної частки (паю)” [124] зустрічається таке формулювання: “назва юридичної особи – недержавного сільськогосподарського підприємства, іншого агроформування, яке діє на підставі статуту (положення, установчого документа)”. Звідси можна судити про те, що агроформування – це статутне господарське утворення (або таке, що діє на підставі положення чи установчого документа), яким в тому числі є недержавне сільськогосподарське підприємство. В Указі Президента “Про першочергові заходи щодо підтримки розвитку соціальної сфери села” [173] зустрічається термін “агроформування нового типу”, в інших документах – “агроформування рикового типу”, які включають в себе утворені на базі КСП і державних сільськогосподарських підприємств нові організаційно-правові форми аграрних підприємств (господарських товариств, фермерських господарств, приватних підприємств і сільськогосподарських кооперативів). Таку ж класифікацію використовують М. Й. Малік та О. Г. Шпикуляк в процесі оцінки результатів інституційних змін в аграрному підприємстві [113, с. 133]. Загалом, аграрні формування – це збірне поняття, що поєднує в собі різні організаційно-правові форми суб’єктів



аграрного підприємництва, що діють на підставі статуту чи іншого нормативного документа. Для уточнення зазначимо, що домогосподарства сільських мешканців не є агроформуваннями. Тому, в статистичній звітності сільського господарства, де існує чіткий поділ на сільськогосподарські підприємства і господарства населення, агроформування ототожнюються виключно із сільськогосподарськими підприємствами.

Інвестиційна діяльність аграрних формувань характеризується особливими, притаманним тільки їм ознакам, що відмежовують її від інвестиційної діяльності в інших сферах національної економіки. За словами Я. М. Грущинського, з правової точки зору такі особливості проявляються в наступному: “а) агроінвестиційна діяльність передбачає участь в якості виконавця сільськогосподарського товаровиробника (в нашому випадку аграрного формування – авт.); б) агроінвестиційна діяльність виражається в певній правовій формі (формування статутних капіталів (фондів) суб'єктів підприємництва у сфері сільського господарства, укладенні агроінвестиційного договору, спільній діяльності); в) агроінвестиційна діяльність здійснюється з урахуванням сезонних та природно-кліматичних умов; г) агроінвестиційна діяльність забезпечує розвиток сільськогосподарського виробництва [41, с. 56]. В контексті вищесказаного варто звернути увагу на пункт б), де автор перелічив правові форми здійснення інвестицій і які, відповідно до предмету і об'єкту дослідження, можна трактувати наступним чином:

- формування чи участь у статутному капіталі аграрних формувань;
- реалізація інвестиційного проекту аграрним формуванням чи в аграрному формуванні на основі інвестиційного договору;
- інвестування, що здійснюється в процесі спільної діяльності аграрного формування та підприємства іншої сфери національної економіки, або вітчизняного аграрного формування та іноземної компанії.

Коментуючи наведені вище форми інвестування аграрних формувань, відмітимо, що створення чи участь у статутному капіталі може реалізовуватися в такі способи: за умови збільшення статутного капіталу за рахунок вступу нового співвласника (акціонера) чи збільшення частки чинного співвласника; за

рахунок купівлі акцій акціонерного товариства; за рахунок поглинання, злиття, купівлі чи продажу активів аграрного формування. В залежності від мети таких операцій, вони можуть бути різновидом інвестування. Проте, участь селян у статутному капіталі має ряд обмежень, обумовлених нетоварним характером відносин власності на землі сільськогосподарського призначення.

Відповідно до частини першої статті 82 Земельного кодексу України (далі - ЗКУ) “юридичні особи (засновані громадянами України або юридичними особами України) можуть набувати у власність земельні ділянки для здійснення підприємницької діяльності, зокрема, при внесенні земельних ділянок засновниками до статутного фонду, окрім випадків, зазначених в частинах чотирнадцятій і п'ятнадцятій “Перехідних положень” ЗКУ” [Земельний кодекс]. Там, зокрема, зазначено, що “... до набрання чинності законами України про державний земельний кадастр та про ринок земель забороняється внесення права на земельну частку (пай) до статутних фондів господарських товариств і купівля-продаж або іншим способом відчуження земельних ділянок і зміна цільового призначення (використання) земельних ділянок, що перебувають у власності громадян і юридичних осіб для ведення товарного сільськогосподарського виробництва, земельних ділянок, виділених в натурі (на місцевості) власникам земельних часток (паїв) для ведення особистого селянського господарства, а також земельних часток (паїв), крім передачі їх у спадщину, обміну земельної ділянки на іншу земельну ділянку відповідно до закону та вилучення (викупу) земельних ділянок для суспільних потреб” [74].

Зважаючи на специфіку діяльності аграрних формувань, умови їхньої діяльності є найбільш унікальними, оскільки для них виробничо-господарські фактори накладаються на соціальні, демографічні та природо-кліматичні і загострюються проблемою вирішення продовольчої безпеки. Так, в аграрній сфері на інвестиційну діяльність аграрних формувань впливає ряд наступних чинників:

1. природні та біологічні процеси, характерні для аграрного виробництва (вплив погодних умов, природна циклічність і ритм виробництва), які також впливають на економічні та технологічні умови виробництва (низьку

оборотність капіталу, тривалий виробничий цикл, високий рівень ризику), а також обумовлюють додатковий ризик, не притаманний іншим видам підприємницької діяльності;

2. структура галузі, яка визначає кон'юнктуру не лише продовольчого, але й ресурсних ринків, внаслідок чого виникає конкуренція за трудові, матеріальні, інформаційні та інвестиційні ресурси;

3. соціальні процеси на селі та демографія, зокрема відносини між працівниками та власниками і менеджментом підприємств, залежністю припливу трудових ресурсів від умов та якості життя на селі; соціальне середовище сільської місцевості, в межах якого функціонують аграрні формування;

4. сучасні особливості аграрної економіки України, зокрема особливості формування відносин майнової власності, недостатній рівень наукового забезпечення.

Виходячи із вищевикладеного, у визначенні інвестування аграрних формувань потрібно не лише виразити сутність власне інвестування як економічної категорії, але й відобразити основні пріоритети та особливості розвитку аграрної сфери. Таким чином, інвестування аграрних формувань – це комплекс заходів, здійснюваних суб'єктами аграрного підприємництва, спрямованих на вкладення капіталу у будь-якій формі та вигляді, в об'єкти чи суб'єкти господарського механізму з метою досягнення визначених цілей, які здійснюються на встановлений термін із врахуванням додаткових, пов'язаних із природо-кліматичними і соціально-демографічними факторами, ризиків та інших умов агровиробництва.

Низька привабливість аграрного виробництва для потенційних інвесторів визначається складним фінансовим становищем переважної більшості безпосередніх виробників сільськогосподарської продукції, звуженістю або відсутністю взагалі предмета застави, якими нині виступають лише основні фонди з низькою їх ліквідністю внаслідок високого ступеня морального та фізичного зносу.

Інвестування більшості аграрних формувань характеризуються нестійким фінансовим становищем та низькою платоспроможністю, що обумовлює особливості управління інвестиційною діяльністю та гостру необхідність залучення інвестицій з метою фінансового оздоровлення господарств. Процеси інвестиційного забезпечення сільського господарства в умовах становлення ринкової економіки набувають все більшого значення по відношенню до проблеми залучення коштів і формування інституційного підґрунтя для відновлення та примноження виробничого потенціалу аграрного сектора економіки на інноваційній основі. Важливою особливістю інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, за словами О. В. Сухоруко є потреба в інвестуванні соціальної сфери та інфраструктури сільського господарства, адже сучасна аграрна економіка є не лише галуззю виробництва, а й способом життя сільського населення [14, с. 11].

Дослідження інвестицій вказали на наявність декількох типів їх класифікацій, які, загалом, доповнюють одна одну. Відповідно до цього, на основі праць [7; 8; 9; 10; 11; 12] нами було узагальнено основні види інвестицій і згруповано їх за наступними ознаками (рис. 1.1).

В поданій класифікації слід виокремити інвестування реальне й фінансове. Це дві досить різні сфери інвестиційного процесу, які мають не лише різні об'єкти інвестування, а й суттєві відмінності в самій технології процесу. Реальні інвестиції охоплюють діяльність, пов'язану зі створенням нових матеріальних об'єктів, що матимуть прибуток за рахунок виробництва й продажу товарів і послуг ("капітальні вкладення", "виробничі інвестиції"). Фінансові ж інвестиції є, по своїй суті, вкладанням коштів у фінансові операції та цінні папери (валютні операції, операції з векселями, купівля та продаж акцій, облігацій, сертифікатів, доходи від володіння пакетами цінних паперів тощо).

ОЗНАКИ КЛАСИФІКАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙ	
За об'єктами вкладання	Реальні – вкладення в матеріальні та нематеріальні активи; Фінансові – вкладення у фінансові інструменти.
За характером участі	Прямі – безпосередня участь інвестора в процесі; Непрямі – вкладання через посередників.
За періодами інвестування	Короткотермінові – вкладення на термін до 1 року; Середньотермінові – вкладення на термін 1-3 роки; Довготермінові – вкладення на термін понад 3 роки.
За формами власності на ресурси	Приватні – здійснюються громадянами чи їх об'єднаннями; Державні – здійснюються органами влади; Спільні – здійснюються шляхом поєднання форм власності.
За територіальною ознакою	Внутрішні – що вкладаються на території країни; Іноземні – що вкладаються іноземними інвесторами; Закордонні – вкладання за межами території даної держави.
За матеріально-технічним змістом	Видатки пов'язані із: виконанням будівельних робіт, придбанням обладнання та його монтажем, пусконаладжувальними роботами тощо.
За взаємозв'язками між інвестиціями	Основні – спрямовані на досягнення мети проекту; Супутні – виконують допоміжну роль; Спільні – реалізуються для досягнення єдиної мети.
За характеристикою впливу на продукт	Інвестиції, метою яких є: збільшення обсягів виробництва, оновлення технологій, поліпшення якості продукції, зниження витрат на виробництво продукції.
За видами	Грошові кошти, рухоме та нерухоме майно, майнові авторські права, професійні знання, права користування ресурсами та майном, інші цінності.
За ступенем ризику	Безризикові – по яких немає імовірності ризиків чи втрат; Ризикові – по яких існує певний ступінь ризику.
За формами відтворення	Нове будівництво, розширення діючого підприємства, реконструкція діючого підприємства, технічне переоснащення.

**Рис. 1.1. Класифікація інвестицій**

*Джерело: розроблено автором на основі [7; 8; 9; 10; 11; 12]*

Різна спрямованість та роль інвестицій у забезпеченні сталого розвитку національної економіки, зумовлюють виокремлення капітало-інтенсивних та капітало-екстенсивних інвестицій, перші з яких вкладаються у новітні інформаційні технології, обладнання, устаткування, збереження екосистем, наукові розробки, підготовку фахівців, що в сукупності забезпечує ріст продуктивності праці і подальше збільшення інвестиційних можливостей економіки.

Капітало-екстенсивні інвестиції спрямовуються на просте чи розширене відтворення виробничих потужностей галузей, які виробляють продукцію низького технологічного укладу, з невисокою питомою вагою продукції кінцевого використання, натомість більш сировинно-напівфабрикатного характеру [13].

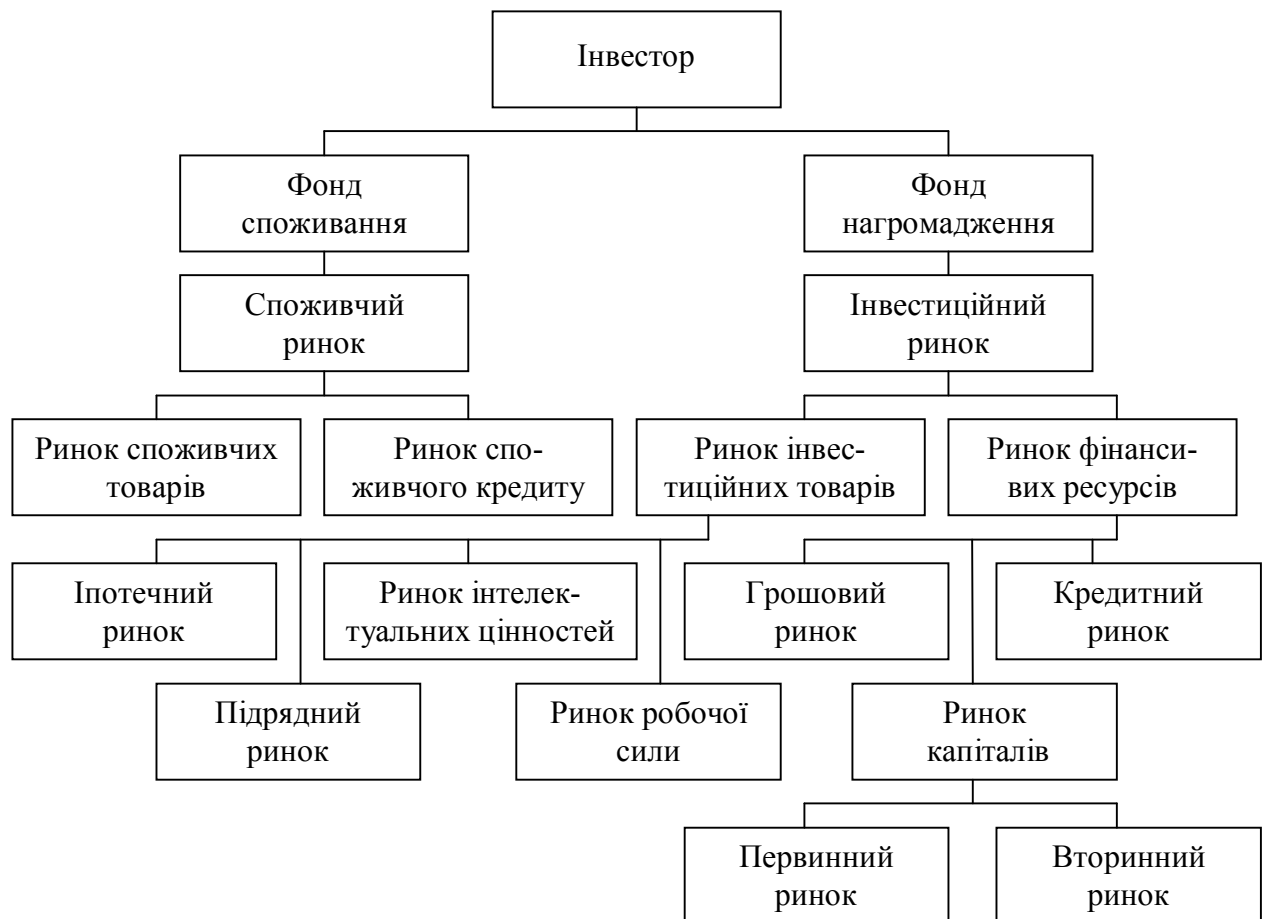
Основним завданням аграрних формувань на сучасному етапі є збільшення притоку саме капітало-інтенсивних інвестицій, які сприятимуть зростанню соціально-економічних показників та закінченню інституційних трансформацій. На даний час саме інституційні проблеми в найбільшій мірі стримують розвиток інвестиційної діяльності через відсутність дієвих механізмів залучення, розподілу та використання капіталів в межах слаборозвиненого інвестиційного ринку.

Власне інвестиційний ринок як економічна категорія являє собою збалансованість попиту і пропозиції на інвестиції та випереджаючих можливостей підрядників в їх матеріалізації. Це означає, що, з одного боку, потрібні економічні заходи зі стримування попиту на інвестиції та зменшення маси безготівкових грошей, які неадекватні обсягу та якості продукції, а з іншого – антимонопольні заходи, які б сприяли розвитку ринку інвестиційних послуг [10].

У країнах з розвинутими ринковими відносинами інвестиційний попит і пропозиція збалансовані через механізм ціноутворення на базі зрівноважених цін на інвестиції та інвестиційні товари. Система зрівноважених цін формується мікроекономічними пропорціями у процесі виробництва та збуту, головною з яких є співвідношення “інвестиції – приріст інвестиційних товарів

(капітального майна)”. При цьому ринок характеризується випереджаючим розвитком інвестиційної пропозиції та відносно стабільним попитом, які формуються відповідно до номенклатури. Саме тут інвестори шукають недооцінені ринком інструменти, які дають змогу за рахунок їх придбання підвищити через деякий час (а іноді миттєво) вартість капіталу через зростання вартості активів, у які інвестор трансформував свій капітал за допомогою інвестиційного ринку.

Структура інвестиційного ринку є досить складною і зорієнтованою на диференціацію джерел та суб'єктів інвестування. Вона пов'язує між собою інвесторів та споживачів інвестиційних послуг завдяки дії макроекономічних важелів у вигляді споживання та нагромадження (рис. 1.2).



**Рис 1.2. Структура інвестиційного ринку [10, с.23]**

В залежності від особливостей об'єктів інвестування, інвестиційний ринок поділяється на декілька сегментів: ринок прямих капітальних вкладень, ринок об'єктів приватизації, ринок нерухомості, ринок інших об'єктів реального інвестування, фондовий та грошовий ринки. Кожен з яких виступає

механізмом узгодження інтересів учасників ринку щодо володіння об'єктами інвестування, місцем здійснення операцій їх купівлі та продажу.

Складність інвестиційного ринку обумовлюється його залежністю від дії факторів внутрішнього та зовнішнього характеру, зокрема:

1. рівня заощаджень у доходах населення. В умовах низьких доходів на душу населення основна їх частина використовується на споживання. Із зростанням доходів збільшується їх частка, що спрямовується на заощадження, які є джерелом інвестиційних ресурсів;

2. норми дохідності інвестицій. Прибуток є основним мотивом інвестування, тому чим вища норма дохідності очікується, тим більш привабливими будуть вкладення;

3. темпу інфляції. Чим вищий цей показник, тим більше буде знецінюватись майбутній прибуток від інвестицій і, відповідно, буде менше стимулів для нарощування обсягів інвестицій;

4. ставки банківського процента. Якщо очікувана норма чистого прибутку перевищує ставку банківського процента, то за подібних умов інвестування буде ефективним, і навпаки;

5. податкової політики. При збільшенні рівня податкового тиску зменшується попит на інвестиції. [6].

Сучасний ринковий механізм господарювання в аграрному секторі, як вважає О. В. Жарун, сформувався не як природний еволюційний процес, а як процес прискореної трансформації адміністративно-командної системи. Якщо раніше в пошуках шляхів інтенсифікації і підвищення ефективності виробництва здійснювався процес інтеграції аграрного сектора з обслуговуючими, переробними і реалізуючими готову продукцію самостійними галузями та сферами (безпосередньо створення АПК), то до недавнього часу, відбувалося реформування організаційної структури на основі поступового витіснення вертикальних зв'язків та їх заміни на горизонтальні економічні відносини між партнерами. Як наслідок, супутні галузі стали більш монополізовані ніж сільське господарство, що надало їм можливість диктувати ціни, умови діяльності тощо [Жарун]. В результаті



капітал із супутніх галузей плавно перетік у сільське господарство, що зумовило формування великих корпоративних структур – агрохолдингів. В значній мірі, вищеописані процеси обумовили активізацію інвестиційної діяльності аграрними формуваннями, що відобразилося на збільшенні площі сільськогосподарських угідь в їх обробітку, покращенні стану матеріально-технічного забезпечення, рості фінансово-економічних показників. Поряд із тим, структура інвестування агрохолдингів є непропорційною, зорієнтованою на виробництво лише високорентабельних видів продукції. Це обумовлює потребу в додаткових дослідженнях, спрямованих на вивчення ефективності інвестиційної діяльності агрохолдингів у довгостроковій перспективі, що передбачає врахування ступеня виснаження ґрунтів, погіршення демографічної ситуації в сільській місцевості, збільшення навантаження на екосистему тощо.

В контексті цього, влучно висловилися М. Ю. Коденська та Ю. О. Нестерчук, які, зокрема, зазначили, що “рівень розвитку сільського господарства як пріоритетної сфери та базової складової аграрно-промислового виробництва визначається, передусім, відношенням суспільства, владних структур до людини праці на селі, у сільському господарстві, що проявляється через активізацію інвестицій не тільки в основний капітал, а й у розвиток і життєдіяльність людини, у збереження та примноження потенціалу землі” [91, с. 45]. Тобто, не зважаючи на саморегулюючі можливості ринкової економіки і її жорсткі умови конкуренції – сільське господарство є настільки специфічною сферою, що потребує особливої уваги, в тому числі, і по відношенні до інвестиційної діяльності.

Виходячи із ринкових відносин, інвестування в аграрній сфері можна розглядати як один з найважливіших ланцюгів зворотного зв'язку у відтворювальному процесі, що опосередковується впливом розподілу продукції на динаміку обмежених ресурсів – факторів виробництва. Суб'єктами інвестиційного процесу є всі суб'єкти економіки – підприємства, організації ринкової інфраструктури, домогосподарства, держава. Підприємства залучають інвестиції (інвестиційні ресурси) із внутрішніх і зовнішніх джерел та

використовують їх у процесі своєї виробничо-господарської діяльності. Домогосподарства беруть участь в інвестиційному процесі, насамперед, через свої заощадження, збереження їх у банках і купівлю акцій підприємств. Домогосподарства також сприяють розвитку процесу за допомогою свого споживчого попиту на вироблені товари і спрямування у виробничу й інвестиційну сферу трудових ресурсів. Організації ринкової інфраструктури (банки, біржі, інвестиційні і страхові компанії) мобілізують і розподіляють інвестиційні ресурси. Держава не тільки розподіляє державні інвестиції, але і регулює економічні умови інвестиційної діяльності на макро- і мікроекономічному рівнях, забезпечує правову основу інвестиційної діяльності. Об'єктами інвестиційного процесу є інвестиції.

Інвестиційний процес займає важливе місце в системі взаємозв'язків макроекономічних показників. При мікроекономічному підході багато аспектів інвестиційного процесу залишаються не розкритими. Це зумовлено рядом причин. По-перше, для суб'єктів не має принципового значення натуральна форма створюваного продукту – засіб виробництва чи предмет споживання. Для нього важлива капіталізація доходу, одержуваного в результаті реалізації будь-якого продукту, незалежно від його натуральної форми. По-друге, при підході до відтворення з погляду окремих суб'єктів господарювання весь його продукт виступає лише як сума вартостей без розподілу його на капітал і дохід. По-третє для суб'єкта, як правило, не існує проблеми товарно-грошової збалансованості, відповідності умов виробництва й умов реалізації. По-четверте, не всяка грошова сума може перетворитися в реальні інвестиції, якщо на ринку відсутні фактори виробництва [16].

Організація економічного механізму інвестування аграрної сфери на рівні регіону визначається джерелами та видами інвестицій, характером та напрямом інвестиційних процесів, особливостями інвестиційного клімату які, в свою чергу, формуються під впливом рівня економічного розвитку сільського господарства регіону, його галузевої спеціалізації, розміщення, конкурентоспроможності та інших важливих чинників [14, с. 64]. При дослідженні інвестиційної діяльності аграрних формувань особлива увага

приділялася фінансовому забезпеченню, зокрема джерелам її фінансування.

Так, основними джерелами залучення інвестицій аграрними формуваннями є власні, залучені, позичені та безкоштовні фінансові інструменти та форми іншого капіталу (рис. 1.3).



Рис. 1.3. Класифікація джерел фінансування інвестиційної діяльності аграрних формувань [104, с. 14]

Джерелами інвестиційної діяльності для аграрних формувань є:

1. Власні кошти, що інвестуються у вигляді: чистого прибутку, амортизаційних відрахувань, страхової суми відшкодування збитків, реінвестування коштів, отриманих внаслідок реалізації частини основних засобів, надлишки оборотних активів іммобілізовані в інвестиції, довгострокові фінансові вкладення, строк погашення яких закінчується в поточному році;

2. Позичений капітал, що утворюється шляхом отримання інвестиційних кредитів банків, цільового державного кредиту, податкового інвестиційного кредиту, емісії облігацій та векселів;

3. Залучені активи, що надходять внаслідок емісії акцій, внесків сторонніх інвесторів у статутний капітал, випуску інвестиційних сертифікатів;

4. Безкоштовні – фінансові ресурси цільового призначення, що надаються державними органами влади з метою підтримки та розвитку галузей (компенсації по кредитах, субсидії тощо) [15].

Кожне джерело надходження фінансових коштів має свої особливості, переваги та недоліки. В загальному ж внутрішні джерела фінансування характеризуються легкістю, доступністю і здатністю до швидкої мобілізації. Вони дозволяють зберігати форму власності і управління підприємствами. Проте, внутрішні джерела залучення інвестицій мають значні обмеження щодо можливості залучення коштів. Також зазначимо, що вилучення власних активів із господарської діяльності може негативно відобразитися на результатах діяльності. Натомість залучення коштів сторонніх організацій дозволяє акумулювати значні об'єми інвестицій без суттєвих втрат для операційної діяльності. Зовнішні інвестиції обов'язково піддаються незалежному контролю. Їх недоліком є складність і довготривалість процедури отримання коштів, потреба в наданні гарантій платоспроможності та фінансової стійкості. Окрім цього, боргові зобов'язання підвищують ризик неплатоспроможності і банкрутства, а виплати по залучених коштах призводять до зменшення прибутку. Наслідком зовнішнього запозичення може стати втрата власності і управління підприємством.

В процесі реформ в сільському господарстві розвинулися особливі фінансові інструменти залучення коштів, що можуть бути використані у якості інвестицій. В першу чергу – це заставні закупівлі та компенсація відсотків по кредитах. Відшкодування відсоткової ставки за кредити надані комерційними банками передбачає підтримку інвестиційних ініціатив підприємств, що придбали основні засоби, здійснили їх модернізацію, збільшили виробничі потужності тощо. І хоча цей інструмент сам по собі не є прямим проявом інвестиційної діяльності, проте, він збільшує вигоду господарств завдяки зменшенню вартості кредиту. Заставні закупівлі продовольства це гарантована державою купівля продукції у сільськогосподарських товаровиробників за

заставними цінами при зберіганні за ними, на встановлений у договорі строк права витребувати заставлену продукцію. При цьому застава ціна встановлюється як гарантована державою ціна, яка відшкодовує середньогалузеві нормативні витрати та забезпечує мінімальний прибуток, достатній для відтворення виробництва. Перевагою заставних операцій є те, що при зміні ринкової кон'юнктури і зростанні ринкових цін, сільськогосподарський товаровиробник може отримати свою продукцію назад, оплативши витрати за зберігання, і продати його на ринку дорожче.

Найбільша полеміка в сфері економічної науки точиться навколо іпотечного кредитування, існування якого в Україні характеризується значними обмеженнями. Так, відсутність ринку землі зменшує для аграрних підприємств обсяг капіталу, що може використовуватися в якості застави, і, відповідно, обмежує їх інвестиційно-кредитні можливості. Власне, іпотечний інвестиційний кредит – це особливий вид економічних відносин з приводу надання кредитів під заставу нерухомого майна на фінансування інвестиційних заходів. Юридичною та економічною передумовою виникнення іпотечного кредиту є наявність розвиненої системи права приватної власності на нерухомість і, насамперед, на землю. Без приватної власності на землю та інституціонального забезпечення її купівлі-продажу широкий розвиток іпотечного кредитування неможливий [21].

Таким чином, зважаючи на сучасний стан аграрних формувань, актуальною для них є проблема активізації інвестиційної діяльності, що, на думку, вчених, дозволить покращити стан матеріально-технічного забезпечення, посприє росту виробничого потенціалу і ступеню його використання, дозволить отримати соціальний ефект в сільській місцевості. Сутність інвестицій, їх трактування в науковій літературі та практичний досвід інвестування свідчить про значний потенціал даного фінансового інструменту в процесах інтенсифікації виробництва, підвищення ефективності господарювання, та реалізації соціально-економічних проектів. В ринкових умовах інвестиційний механізм складається із безлічі елементів, пов'язаних з формуванням, розподілом, та використанням інвестиційних ресурсів.

Відповідно до цього вдале поєднання форм та джерел залучення інвестицій укупі із їх раціональним вкладенням в умовах дії ринкових механізмів дозволить аграрними формуваннями отримувати бажаний ефект і реалізувати поставлені цілі.

## **1.2. Конструктивні напрямки адаптації світового досвіду інвестування сільськогосподарських підприємств в Україні**

Розвиток аграрного сектору економіки є важливим глобальним завданням людства, що актуалізується в умовах загострення продовольчої кризи і росту цін на продовольство. В контексті цього Україна часто розглядається, як держава із найменш реалізованим потенціалом агропродовольчого виробництва. Активізація інвестиційної діяльності аграрними формуваннями в таких умовах є важливим завданням державної політики, покликаної створити сприятливий інвестиційний клімат і забезпечити умови для максимальної ефективності залучення й освоєння інвестицій. За словами Н.П. Резнік, від вирішення зазначених проблем сьогодні значною мірою “... залежить подолання кризового стану економіки агропромислового комплексу, відновлення та зростання виробничого капіталу, підвищення рівня виробництва та конкурентоспроможності продукції, вирішення всього спектра соціально-економічних проблем галузі” [148, с. 38].

Для забезпечення максимальної ефективності інвестиційної аграрної політики слід розвивати її в єдності із загальнодержавною інвестиційною стратегією на основі максимального врахування світового досвіду. Зважаючи на місце України в системі світових економічних відносин, окрім передового досвіду високорозвинених країн, які досягли високого соціально-економічного розвитку (США, Канади, Німеччини, Великобританії, Японії, Франції, Італії тощо), інтерес, в плані адаптації успішного досвіду інвестицій, складають

країни, що мали схожі вихідні позиції і досягнули суттєвих результатів в процесі трансформації інвестиційної політики до нових умов (країни Центральної та Східної Європи (ЦСЄ), окремі країни СНД). Такої думки дотримується, зокрема, й С.С. Іваночко, який акцентує на "... спільній історії формування устрою і господарства згідно з адміністративно-командним управлінням, схожість та єдність менталітету слов'янських народів; ідентичність АПК, що зумовлює географічне та сировинне забезпечення тощо [48, с. 6]. Окрім цього, цінним є вивчення інвестиційних процесів ряду інших країн, які змогли досягти позитивних результатів у розвитку інвестиційної сфери за короткий відрізок часу (Китай, Індія, Аргентина, Бразилія, Мексика тощо).

Інвестиційна політика за словами В. О. Ковальчука є комплексом правових, адміністративних та економічних заходів держави, спрямованих на поширення та активізацію інвестиційних процесів [4]. 10 – В.О. Ковальчук]. Зважаючи на таке визначення, в процесі аналізу світового досвіду інвестиційної діяльності в АПК доцільно визначити, які саме заходи забезпечили результат і за рахунок чого. Окрім цього, варто визначити те, в яких умовах вони застосовувалися і чи матимуть такий же самий вплив в Україні за сьогоденної ситуації.

Серйозною помилкою багатьох науковців і практиків є проектування зарубіжного досвіду сприяння інвестуванню в аграрну сферу України без врахування історичного аспекту. Оскільки, виходячи із точки зору історичних умов у тих, країнах, досвід яких розглядається, інструменти інвестиційної політики змінювалися в залежності від зміни макроекономічної ситуації. Загалом, інвестиційна політика в західних країнах після закінчення II світової війни пройшла декілька етапів розвитку (табл. 1.1).

В.І. Захарченко досліджуючи цю проблематику зазначає, що запорука економічного успіху, як держави, так і підприємств – розробка раціональної довгострокової інноваційної-інвестиційної політики. Про це свідчить практика всіх країн, яким вдалося створити високоефективну економіку з високими стандартами якості життя.

**Періодизація інвестиційної політики групи високорозвинутих країн в  
період після 1945 р.**

Етап, час	Ключові аспекти інвестиційної політики на визначеному етапі
<p align="center">I етап, 1945-середина 1950-х рр.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– податкова політика спрямована на збільшення питомої ваги самофінансування інвестицій (США);</li> <li>– запровадження податку на корпорації, що диференціює ставки оподаткування розподіленого і нерозподіленого прибутку (Великобританія);</li> <li>– створення спеціального фонду для фінансування інвестицій стратегічних галузей (Німеччина);</li> <li>– використання методів прискореної амортизації;</li> <li>– частка державних коштів у валових інвестиціях більша, ніж 30 %, найінтенсивніше інвестуються кошти в інфраструктуру (Франція);</li> <li>– безвідплатні допомоги для фінансування інвестицій у сільське господарство, суднобудування, видобувну промисловість і житлове будівництво;</li> <li>– адміністративно-правова нормалізація державного регулювання інвестиційної діяльності, її галузевої та регіональної структури, використання анти циклічних заходів для стабілізації приватних інвестицій.</li> </ul>
<p align="center">II етап, Середина 1950-х – кінець 1970-х рр.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– посилення антициклічного регулювання інвестицій за рахунок варіювання доходів і витрат державного бюджету, функціонування спеціальних антициклічних фондів, зміни ставки корпоративного і прибуткового податків, застосування інвестиційних дотацій та інвестиційних премій;</li> <li>– запровадження семивідсоткової податкової знижки на капіталовкладення в устаткування виробничого призначення із тривалим терміном експлуатації (США);</li> <li>– стимулювання НТП за рахунок субсидування НДР та інноваційних процесів у приватному секторі, бюджетного фінансування фундаментальних досліджень, надання пільг підприємствам, що здійснюють НДР (США, Японія, Німеччина, Франція, Великобританія, Італія);</li> <li>– часткове виключення витрат на НДДКР із бази оподаткування (США, Великобританія, Італія, Канада, Швеція);</li> <li>– стимулювання НТП у дрібному та середньому бізнесі за рахунок встановлення амортизаційних пільг, зниження ставок прибуткового оподаткування, зниження ставок податку на приріст капіталу та на доходи від операцій із цінними паперами (США, Японія, Великобританія);</li> <li>– заохочення інвестицій в енергоощадні технології за рахунок: контролю витрат за енергоспоживанням, введення податкових пільг компаніям, що інвестують у енергозбереження;</li> <li>– заохочення інвестицій в природоохоронну діяльність за рахунок введення системи штрафів і податкових пільг.</li> </ul>
<p align="center">III етап, Кінець 1970-х рр. по сьогодні.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– головні зусилля стали спрямовувати на створення у фінансовій і кредитно-грошовій сферах умов, необхідних для розгортання приватної підприємницької ініціативи і підвищення ефективності власне ринкового механізму інвестування;</li> <li>– повністю скасовувалася податкова знижка на інвестицій (США);</li> <li>– збільшувалися терміни списання багатьох видів устаткування, обладнання, приміщень;</li> <li>– роздержавлення і приватизація (Великобританія, Німеччина, Японія);</li> <li>– скорочення державних витрат на НДДКР, зниження ставки податкового кредиту на приріст НДДКР.</li> </ul>

Джерело: узагальнено автором на основі [73, с. 55]



На другому етапі зросло значення екологічної політики, НТП та виникла потреба енергозаощадження. Ці сфери стали основними напрямками інвестування. З метою спрямування інвестицій в потрібному напрямку уряди застосовували такі стимулюючі інструменти як податковий кредит для підприємств, що здійснюють НДДКР чи купують високотехнологічне обладнання із тривалим терміном експлуатації. Не менш результативними були адміністративні штрафні заходи в визначених напрямках. Держава у багатьох секторах виступала основним ініціатором інвестицій або й головним інвестором. Це відбувалося в умовах наукоємного виробництва, коли високотехнологічне обладнання в своїй більшості було недоступне приватному капіталу. В умовах інформатизації та комп'ютеризації економіки, держава втратила першість в НТП. Як наслідок акценти інвестування були зміщені в напрямку до заохочення приватних власників капіталів. При цьому держава не лише обмежила державне фінансування і провела приватизацію ряду підприємств, але й зменшила обсяги непрямой підтримки доходів та стимулювання інвестиційної діяльності.

Сполучені Штати Америки є найбільш розвиненою економікою світу, що характеризуються найвищим розміром ВВП у розрахунку на 1 особу, найбільш інтенсивною зовнішньою торгівлею та торгівлею капіталом у світі. Сільське господарство США має найвищий показник продуктивності праці, що є наслідком стимулюючої державної політики, яка, окрім іншого, сприяє формуванню сприятливого інвестиційного клімату в аграрному секторі. Її основними елементами в даному напрямку є:

- стабілізація доходів фермерів за допомогою прямих, циклічних і кредитних виплат;
- компенсація втрат фермерів за умови падіння цін нижче встановленого рівня за рахунок заставних платежів (loan deficiency payments);
- пільгове кредитування фермерів федеральними агентствами (Системою фермерського кредиту – SFC [7] (на неї припадає більше третини усіх кредитів, отриманих фермерами) і Федеральною сільськогосподарською іпотечною корпорацією – Farmer Mac [7], які наділені пільговими умовами діяльності.

Farmer Mac здійснюючи операції із вторинним збутом боргових зобов'язань фермерів, забезпечує гарантування сплати їх кредитних зобов'язань перед третіми фінансово-кредитними установами

– пільгове оподаткування фермерів, що проявляється в зниженні рівня податкового відсотка, наданні податкових знижок, виключення із бази оподаткування вартості машин і обладнання, призначених для сільськогосподарських робіт [73, с. 55]. Інвестиційна знижка скорочує податкові платежі на 19,5 - 49,7 % [89, с. 13];

– спеціальна політика обліку витрат, в межах якої з метою активізації інвестиційної діяльності фермерам дозволяється включати в поточні витрати і повністю списувати їх протягом року деякі види вкладень в засоби виробництва (вирощування телиць для поповнення основного стада, вапнування ґрунтів і заходи щодо охорони навколишнього середовища). Вкладення в меліорацію, охорону земельних і водних ресурсів, а також вирощування худоби не оподатковуються і сприяють зниженню загального розміру доходу, що підлягає оподаткуванню [89, с. 14];

– заохочення розвитку інститутів спільного інвестування (ICI), які забезпечують ефективне використання вільних ресурсів населення, домогосподарств та юридичних осіб, що автоматично сприяє активізації інвестиційних процесів на фінансових ринках [89, с. 52].

Світовий досвід свідчить, що в сучасних умовах господарювання неефективно мати одне джерело фінансування. Так, зараз на кредитному ринку США йде жорстка боротьба за клієнтуру. Приватні банки готові іти на пільгові умови, вести бухгалтерський облік на фермах, надавати консультативні послуги з оплати податків і т.д. Це дозволяє їм активно функціонувати, перш за все на ринку короткострокового кредиту. Машинобудівні фірми, такі, як “Джон Дір”, мають власні кредитні організації, оскільки сільськогосподарська техніка зазвичай отримується в кредит [32, с. 66].

Особливе відношення до сільського господарства притаманно економіці Канади. За словами С.А. Власюка, “в Канаді вважають, що сільське господарство є фактором соціальної стабільності, оскільки забезпечує

населення продуктами харчування, сприяє збереженню природного навколишнього середовища та ефективному використанню природних ресурсів, тому державна підтримка є найшвидшим способом сприяти розвитку галузі, яка має стратегічне значення для економіки країни” [32, с. 65]. В плані стимулювання інвестиційної політики, Канада відрізняється від США. Так, для іноземних інвесторів, що прагнуть працювати в країні існує ряд бюрократичних перешкод, що ускладнює процес залучення інвестицій з інших країн. Також у Канаді існує контроль держави за допущенням іноземних інвесторів у національну економіку, який передбачає, що іноземний інвестор, перед започаткуванням своєї справи на території Канади, повинен подати на розгляд державних органів повідомлення або заявку на інвестиції в Канаді [155, с.57].

Загалом, основні зусилля канадської аграрної політики зосереджуються не стільки на залученні інвестицій, скільки на підтримці рівня доходності аграрного бізнесу та забезпечення його оперативного фінансування. Так, досить дієвою є програма авансованих платежів яка передбачає видачу готівки авансом під весняну посівну – SCAP (Весняна програма авансових платежів) або восени під зерно, що зберігається на фермі — АМРА (Акт щодо програм реалізації сільськогосподарської продукції). Ці інструменти задовольняють потребу фермерів в коштах на виробничі витрати і дозволяють вивільнити ресурси для інвестування. Серед інших інструментів, варто виділити спеціальну систему кредитування прибуткових сільськогосподарських підприємств, в основі якої стоїть спеціальний рахунок, де акумулюються відповідні ресурси. Як стверджує С.А. Власюк, їх вносять “сільськогосподарські виробники у розмірі 1% від обороту з реалізації продукції за рік, державні або місцеві бюджети – 0,2% та переробні підприємства, з якими укладено договір про довгострокове співробітництво – 0,1%. Кошти на створеному таким чином рахунку повинні зберігатися як депозит під відповідні відсотки...” [155, с. 58]. Право на отримання коштів фонду фермер отримує у випадку зниження рівня прибутку у поточному році нижче середнього показника за п’ять останніх років.

Схожою із американською за принципом дії є канадська система податкових знижок на інвестиції. Відповідно до неї у перший рік експлуатації машин та обладнання, знижки складають 10-50 % від їх вартості. Це майже стільки ж, як у Великобританії, але значно менше, ніж у Ірландії, де аналогічні знижки складають 100 % вартості.

Серед розвинутих європейських країн в плані ефективної інвестиційної політики виділяються Німеччина, Великобританія, Франція та Італія, які, окрім національної політики, досить активно розвивають інвестиційне стимулювання в рамках спільної аграрної політики ЄС.

Інвестиційна політика Німеччини характеризується високим рівнем відкритості та лібералізації. Так, за твердженням О.В. Савлука “згідно із нормативно-правовими актами, в країні не існує законодавчих обмежень на рух капіталу, на обсяг і характер валютних угод, а також на фінансування іноземних компаній на місцевому ринку позикового капіталу. Ліцензування потребують лише діяльність в певних галузях економіки (медичній, фармацевтичній, транспортній, страховій, банківській, в готельному і ресторанному бізнесі тощо)” [155, с. 57].

В плані інвестицій у матеріально-технічні засоби, досвід Німеччини є дуже цінним. Так, після об'єднання країни, урядом було вжито заходів для створення сприятливих умов для приливу капіталу у Східну Німеччину. В процесі цього, як стверджує Я.М. Грущинський, держава надавала додаткові можливості щодо списання або збільшення амортизаційних відрахувань на основні засоби виробництва, за умови інвестування цих коштів на придбання або виробництво нових основних засобів. Діяли 12 % компенсації на придбання сільськогосподарської техніки та оновлення виробництва, компенсація затрат на будівництво виробничих потужностей та структурну перебудову виробництва складала до 23 % їх вартості. За статусом і правами іноземні інвестори були прирівняні в правах до вітчизняних. На сьогодні в Німеччині сформувався один з найсприятливіших інвестиційних кліматів у світі [41, с. 57].

Важливим чинником розвитку інвестиційної політики в сільському господарстві є створення спеціальної системи фінансово-кредитних відносин,

яка б не лише акумулювала і забезпечувала виробничі процеси необхідними ресурсами, але й стимулювала матеріально-технічне оновлення сфери. В Німеччині діє ціла система аграрного кредитування, що складається із групи банків товариства “Раффайзен”, Союзу німецьких народних банків, що об'єднують близько 1470 товариств фермерів та підприємців сільських територій, Сільськогосподарського рентного банку, Німецького поселенського і земельного банку, Кредитного інституту, системи ощадних кас, які контролюються державою. Для фермерів Німеччини пільгове кредитування здійснюється або згідно Загальної програми аграрних кредитів, що пропонує зниження ставок по діючих кредитах на 4-7%, або згідно Програми інвестиційного стимулювання, де надаються позики під 1% річних. Окрім цього в країні діють спеціальні програми “Молоді фермери”, “Сільське господарство” та “Оновлення села”, які пропонують свої пільгові умови аграрного кредитування [148, 64].

Важливим напрямом інвестування у Німеччині стало органічне землеробство, під яке станом на 2010 р. було відведено 3,7% сільгоспугідь країни. Його стимулювання відбувається за рахунок прямих виплат, що складають 200 євро/га за рік [148, с. 65]. Прямі виплати є поширеним в ЄС інструментом стимулювання розвитку сільського господарства, що передбачають фіксовані платежі фермерам у розрахунку на 1 га сільськогосподарських угідь. Часто вони мають тимчасовий характер і покликані сприяти фермерам у перепрофілюванні виробничої діяльності.

Сприятливий інвестиційний клімат притаманний також Великобританії, де іноземні інвестори звільнені від отримання дозволів на здійснення своєї діяльності на території держави. Система оподаткування в країні побудована таким чином, що капіталовкладення в обладнання та НДДКР не оподатковуються, інвестиції у будівництво споруд оподатковуються за ставкою, зниженою на 79 %. Для найбільш важливих інвестиційних проектів вартістю не менше 0,5 млн. фунтів стерлінгів діє система державної конкурсної допомоги, максимальний розмір якої може становити половину вартості проекту [89,с . 17].

Окрім цього, через особливості економічного й історичного минулого, британська кредитно-банківська система є однією із найрозвинутіших у світі. Їй властиве розмаїття різних типів фінансово-банківських інститутів та чітко сформований рівень розподілу праці між фінансовими установами. Тут відсутня складова у вигляді спеціалізованого аграрного банку, а політика банківської системи по відношенню до сільського господарства не має відмінностей від інших галузей економіки. Проте через банки проходять різні державні субсидії країни і ЄС, що робить кредит у багатьох випадках пільговим. Інвестування в аграрний сектор здійснюються переважно методом перманентного кредитування, відповідно до якого між кредитором і позичальником щорічно переглядаються розмір позики, відсоткова ставка та вид заборгованості, що обумовлюються економічним станом підприємства [13, с. 45].

У системі французького інвестиційного кредитування домінуюче місце посідають кредити на придбання нової техніки і впровадження прогресивних, ресурсозберігаючих технологій. Так, Credit Agricoli (один з найбільших банків країни) до 70% кредитів видає на придбання техніки. Для прискорення процесу модернізації сільського господарства і випуску конкурентоспроможної продукції уряди країн з розвиненою ринковою економікою передбачають спеціальні пільгові умови кредитування. Зокрема, відсоткова ставка пільгових кредитів залежно від умов ведення аграрного виробництва становить від 3,1 до 8,9 %. Привілейовані позичальники (кооперативи по використанню техніки) користуються пільговим кредитом із відсотковою ставкою від 4,1 до 4,35% [13, с. 44].

Окрім того, в країні діє ефективна система залучення власного та іноземного капіталу. Уряд країни виділяє інвесторам субсидії в розмірі 25 % вартості всіх капіталовкладень у землю та обладнання, що купуються в перші три роки будівництва. Широко використовується також система довгострокового пільгового кредитування [89, с. 18]. Механізм пільгового кредитування аграрного сектору діє за принципом боніфікації, що реалізується

у вигляді компенсації державою різниці між відсотковою ставкою пільгової позики і договірною відсотковою ставкою.

Цікавим є досвід Японії, де технологічна складова розвитку пронизує усі сфери життєдіяльності. Так, за даними Н.П. Резніка, "... особливе місце в системі заходів державної підтримки сільськогосподарського інвестування в Японії займають механізація і електрифікація сільськогосподарського виробництва, витрати на які за останні 35 років збільшилися у 17 і 22 рази відповідно. Розмір субсидій, що надаються сільським товаровиробникам Японії, останніми роками виріс до 10 млрд. доларів США, що дозволило створити високомеханізоване сільськогосподарське виробництво" [148, с.39]. Окрім прямого інвестування, технологічне оновлення стимулюється й податковим законодавством, яке передбачає у випадку придбання передового обладнання, надання права вирахувати з податку на прибуток 7 % розміру інвестицій.

Слід зауважити, що в управлінні інвестиційним процесом велике значення має амортизаційна політика, якій відводиться пріоритетне значення у стимулюванні інвестування таких країн, як Франція, Німеччина, Великобританія. Амортизаційне законодавство цих країн крім традиційного рівномірного списання амортизаційних відрахувань передбачає використання прискорених норм амортизації. Ціллю даного методу є стимулювання інтенсивного оновлення засобів виробництва і подолання морального зносу технічних засобів. Застосування прискорених норм амортизації здійснюється також і у в США, Японії, Італії та інших країнах. У Німеччині дозволяється списання 40 % витрат на придбання нового обладнання в перший рік експлуатації [89, с. 88].

Досить протекціоністським по відношенню до інвесторів є законодавство Італії. Основними засобами стимулювання є субсидії, податкові та кредитні пільги. Зокрема, компанії, створені для діяльності в сфері сільського господарства півдня, на 10 років звільняються від сплати податку на прибуток та місцевого аналогу цього податку. Прибуток від іноземних інвестицій, що було реінвестовано на південь країни, також звільняється від ряду інших

місцевих податків. Інвестори, які придбавають землю у даному регіоні для будівництва виробничих сільськогосподарських об'єктів, звільняються від реєстраційного, іпотечного та земельного податків [41, с. 54].

Отже, узагальнюючи інформацію, можна стверджувати, що в агропромисловому комплексі розвинутих країн, інвестиційні процеси, в першу чергу визначаються кон'юнктурою ринку, особливостями аграрної сфери щодо розміру і джерел фінансування інвестицій, які здійснюються, переважно, за рахунок приватного капіталу (внутрішнього та іноземного); прямого бюджетного фінансування; непрямих бюджетних дотацій приватних капіталовкладень (через податкові пільги та інвестиційні кредити); інвестицій із суспільних та благодійних фондів [89, с. 50]. При цьому використовуються різні методи державного стимулювання інвестиційних процесів – податкові, амортизаційні, кредитні тощо. Широко використовуються податкові канікули, податкові інвестиційні відрахування і податкові інвестиційні кредити для стимулювання виробничих капіталовкладень, враховуючи при цьому економічну ситуацію та необхідність розвитку тих або інших галузей [103, с.15].

Окремою групою країн, досвід розвитку інвестиційної політики яких в найбільшій мірі може бути використаний Україною є країни Центральної та східної Європи (ЦСЄ), які пройшли схожий шлях від командно-адміністративної до ринкової економіки. При цьому, завдяки інвестуванню вони забезпечили трансформацію виробничо-господарської системи, отримали високі показники соціально-економічного розвитку і більшість з них стала членами Європейського Союзу.

Елементами інвестиційної політики, які стали ключовими в процесах стимулювання інвестиційної діяльності були питання залучення інвестицій, податкової інвестиційної політики, сприяння розвитку НДДКР і оновленню матеріально-технічного забезпечення, приватизації, вільних економічних зон (табл. 1.2.).



## Елементи інвестиційної політики країн ЦСЄ

Сфера	Країна – основні положення
Залучення інвестицій	<u>Польща:</u> іноземним інвесторам надано право створювати компанії та купувати акції приватного сектору, вивозити за кордон отриманий прибуток, а також кошти одержані в результаті націоналізації або експропріації активів, легалізувати банківську діяльність шляхом створення спільних підприємств тощо. Створене Державне агентство закордонних інвестицій надає інвесторам інформацію про потенційних вітчизняних та іноземних партнерів, гарантує обслуговування іноземних інвесторів і т. д. [170, с. 133],
Сприяння розвитку НДДКР і оновленню матеріально-технічного забезпечення	<u>Угорщина:</u> надання митних та податкових пільг для інвестицій в обсязі 25–50 % залежно від галузі і регіону інвестування, що здійснюються у проекти, пов'язані з виробництвом продукції, передбачають розширення й оновлення, а також створення робочих місць. Для малого й середнього бізнесу ставка може бути збільшена ще на 20 %.; <u>Румунія:</u> від сплати мита звільняється імпорт устаткування, обладнання, контрольно-вимірювальних приладів, програмних продуктів; <u>Польща:</u> іноземні інвестори звільняються від сплати мита на обладнання, яке придбане за кордоном протягом перших трьох років діяльності; компенсується ПДВ, сплачений від вартості імпортованих основних засобів, що зараховуються, як внесок у статутний капітал; застосовується система 50 %-го оподаткування підприємств у спеціальних економічних зонах; <u>Болгарія:</u> іноземні інвестори звільнюються від сплати ПДВ [12]; <u>Чехія:</u> надається повне (для новостворених підприємств) або часткове (за умови розширення виробництва) звільнення від податку з доходу на 5 років для інвестицій у виробництво та сферу прогресивних технологій, які мають великий експортний потенціал; [122, с. 67]
Приватизація	<u>Польща:</u> процеси приватизації державних підприємств ґрунтуються на реституції у поєднанні із методами капіталізації та ліквідації. Дозвіл на придбання нерухомості на території країни не вимагається; <u>Угорщина:</u> пріоритет в процесі приватизації надавався зовнішнім інвесторам, сектор послуг не мав жодних обмежень для продажу іноземним компаніям; [122, с. 73]
Оподаткування	<u>Всі:</u> Зменшення рівня податків та обов'язкових платежів у середньому на 1,2 %. Для залучення іноземного капіталу передбачається зниження ставок оподаткування прибутку з одночасним зменшенням податкових пільг; <u>Словенія:</u> знижено податок на прибутки корпорацій з 40 % до 29 %; звільнено від сплати податків терміном на п'ять років промислові підприємства, які мають зареєстрований капітал у сумі 5 млн. євро і отримують 60 % прибутку від експорту; підприємств із капіталом 2,5 млн. євро, якщо вони розташовані в регіоні, де зареєстроване безробіття перевищує 15 %, а також підприємств з капіталом у сумі 1,5 млн. євро, які працюють у певних сегментах сфери послуг; додаткове звільнення на п'ять років від сплати 50 % податку на прибуток підприємств, основні доходи яких зростали щорічно протягом перших п'яти років за рахунок іноземних інвестицій у обсязі 5 млн. євро [122, с. 199]
Вільні економічні зони	<u>Польща:</u> створено 14 вільних економічних зон, із пільговими умовами залучення інвестицій, в межах яких реалізується понад 650 інвестиційних проектів, вартістю €4,8 млрд. дол., створено понад 63 тис. робочих місць і надано податкових пільг в обсязі 483 млн. дол. [76, с. 55]

Джерело: узагальнено автором на основі [12, 122, 76.]

Результатом стимулювання інвестування в країнах ЦСЄ стало суттєве збільшення обсягів інвестування, особливо у стратегічно важливі сфери, трансформація структури інвестування в плані збільшення частки фінансових інвестицій і зростання частки сільського господарства в загальному обсязі інвестицій. Важливим результатом стало формування розвиненої ринкової інфраструктури. Загалом, зі вступом країн ЦСЄ-9 до ЄС найбільше зростання прямих іноземних інвестицій (ПІІ) порівняно з періодом до вступу відбулося у сільському господарстві (більш ніж утричі). Найбільшої динаміки залучення ПІІ у сільське господарство досягла Чехія — у 17 разів [99, с. 50].

Отже, заходи стимулювання інвестиційної діяльності в країнах ЦСЄ були комплексними і передбачали дію різних механізмів — починаючи від лібералізації інвестиційної діяльності на законодавчому рівні, приватизації на справедливій основі, і закінчуючи податковими та інвестиційними пільгами.

Серед інших країн, чий досвід інвестування в сільське господарство може становити інтерес для України варто виділити великі країни Латинської Америки (Бразилію, Аргентину, Мексику), а також країни, що характеризуються одними із найвищих темпів приросту ВВП і обсягів виробництва сільськогосподарської продукції — Китай та Індію.

Особливістю інвестиційної політики латиноамериканських країн є їх перехід від жорсткої централізації управління інвестиціями до лібералізації інвестиційних ринків, що проявилось у приватизації державних підприємств, в тому числі в сільському господарстві, дерегулювання інвестиційної сфери та створення пільгових умов для підприємств, що залучають іноземні інвестиції.

Значні здобутки в цьому плані було досягнуто Бразилією, для якої в процесі реформ стали характерні: невисокі податкові ставки та широке використання прогресивних методів нарахування податку; використання приватизації як способу стимулювання економіки, а не переділу власності; ліберальна зовнішньоторговельна політика.

Мексиканський досвід правового стимулювання залучення інвестицій у сільське господарство цікавий для України з точки зору двох аспектів: так само, як і Україна, Мексика не належить до високорозвинутих країн, проте, вона є

членом однієї із найбільших регіональних зон вільної торгівлі – Північноамериканської зони вільної торгівлі. Другий аспект варто розглядати в контексті євроінтеграційних амбіцій України.

Основні заходи державної інвестиційної політики в сільському господарстві Мексики були спрямовані на створення робочих місць і стимулювання експорту. Інвестори, що вкладали і сільське господарство отримували податковий кредит у розмірі до 30 % від обсягів інвестицій, спрямованих на будівництво виробничих об'єктів, придбання машин та виробничого сільськогосподарського обладнання, або до 35 %, якщо обладнання, що використовується для потреб сільського господарства, було вироблено в Мексиці<sup>5</sup>. Окрім того, для підприємств, що експортували понад 50 % виробленої продукції, розмір податкового кредиту збільшувався.

Дослідження інвестиційної політики Індії та Китаю також засвідчили успішність підходів, застосованих ними в процесі проведених аграрних реформ. Так, Індія, в середині 1990-х рр. була визнана країною із найвищим показником окупності вкладеного капіталу. В аграрній сфері такого ефекту було досягнуто за рахунок скорочення податкових ставок на засоби виробництва (сільськогосподарські машини та устаткування) та запровадження додаткових можливостей щодо прискореної амортизації засобів сільськогосподарського виробництва, а також дозволу підприємствам сільського господарства імпортувати вживане устаткування для потреб виробництва [41, с. 58].

Китай на початку 1990-х рр. для залучення іноземних інвестицій здійснював політику, що мала дискримінаційний курс відносно внутрішніх інвесторів. Так, іноземним інвесторам надавалися вищі тарифні та податкові пільги, закордонні підприємці – етнічні китайці мали додаткові преференції. Поступова еволюційна трансформація системи суспільних відносин та інституцій, що передбачала формування ринкових відносин спочатку в певному відокремленому сегменті економіки з поступовим його розширенням, дозволяючи здійснювати поступову лібералізацію з одночасною взаємодією традиційної та ринкової економічних систем [11, 391] дозволила сформува

систему сільськогосподарського виробництва здатну задовольнити не лише внутрішній попит на продовольство, але й захопити значну частку світового ринку продовольства.

Оцінюючи інвестиційну політику України, відмітимо її несистемність і низький рівень реалізації основних положень, які, на відміну від вищенаведеного досвіду не мали чіткої мети здійснення. Так, за 1991-2006 рр. було прийнято чотири Закони України, спрямовані на створення сприятливих умов для іноземних інвесторів, суть яких полягала в створенні сприятливих умов для залучення коштів в економіку. При цьому, хоча аграрний сектор вважався найпріоритетнішим для інвестицій, конкретних механізмів стимулювання припливу інвестицій в законах прописано не було. Їх основні положення стосувалися спрощення процедурних і бюрократичних питань, гарантування збереження інвестицій та декларування ряд у інструментів інвестиційного стимулювання, серед яких: участь держави у розробці інвестиційних проектів, фінансування (співфінансування) інвестиційних проектів за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів, повне або часткове компенсування відсотків по кредитах, отриманих для реалізації інвестиційних проектів [ЗУ “Про інвестиційну діяльність” // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, N 47, ст.646].

Окрім цього, в законодавстві не було прописано дієвих механізмів стимулювання інвестування в сільське господарство на умовах інноваційності, а також відновлення виробничого, трудового та соціального потенціалів. Не передбачалося жодних заходів для забезпечення пришвидшення оновлення матеріально-технічного стану агроформувань. Зокрема, в Законі України “Про систему інженерно-технічного забезпечення агропромислового комплексу України” [66, с.464] серед інструментів державної підтримки інженерно-технічного забезпечення АПК України, найбільш чітко було задекларовано кредитні пріоритети технічного переоснащення агропромислового виробництва в плані компенсації чи фінансування за рахунок бюджету відсоткової ставки. Проте, така підтримка, зважаючи на кризу фінансово-кредитної системи і

слабкого рівня її співпраці із агровиробниками не може забезпечити бажаного рівня матеріально-технічного оновлення виробничого потенціалу.

Таким чином, в Україні склалася ситуація, коли навіть прописані в законодавчих та нормативних документах механізми стимулювання інвестиційної діяльності в сфері агропродовольчого виробництва не діють через брак бюджетних коштів або через кризовий стан фінансово-кредитної системи. Виходячи із цього, на основі опрацьованого зарубіжного досвіду, дієвими інструментами стимулювання інвестиційної діяльності агроформувань повинні стати наступні заходи:

- по прикладу Словенії, суми, інвестовані у виробничу сферу повинні частково оподатковуватися на пільгових умовах, а за умови інвестування у депресивні регіони чи стратегічно важливі для країни галузі – у повному обсязі;

- по прикладу високорозвинених країн із ринковою економікою для прискорення інноваційного оновлення матеріально-технічного стану сільського господарства, основні засоби повинні підпадати під норми прискореної амортизації;

- по прикладу Італії, кошти іноземних інвесторів, що були реінвестовані в сільське господарство депресивних регіонів повинні повністю звільнитися від оподаткування;

- по прикладу Великобританії, інвестиції у НДДКР та будівництво споруд виробничого призначення повинні або не оподатковуватися (за умови їх стратегічного значення) або підпадати під дію податкової пільги;

- по прикладу Канади, Великобританії та Ірландії, податкові знижки на використання техніки повинні диференціюватися відповідно до її віку: нове обладнання не повинно оподатковуватися, обладнання із терміном експлуатації 1 рік повинно підпадати під податкову знижку, розміром 50 %, 2 роки – 25 % і т.д;

- по прикладу США, агроформуванням потрібно дозволити включати в поточні витрати або повністю списувати протягом року деякі види вкладень в засоби виробництва тваринництва, охорони і відновлення ґрунтів, розвитку інфраструктури продовольчого ринку тощо;

– по прикладу США. потрібно налагоджувати прямі контакти із виробниками кращих зразків сільськогосподарської техніки з метою отримання пільгових умов кредитування процесу придбання сільськогосподарської техніки вітчизняними сільськогосподарськими виробниками.

Таким чином, розглянувши досвід іноземних країн у сфері інвестування сільського господарства можна зробити певні висновки та узагальнення. Зокрема, підходи до залучення інвестицій у галузь дуже різняться та залежать від цілей, які ставить перед собою та чи інша країна. Так, окремі країни, які визначили для себе залучення іноземного капіталу в аграрний сектор як безумовний пріоритет та відштовхуючись від цього створили для іноземних інвесторів умови подекуди навіть кращі, ніж для вітчизняних підприємців. Окрім цього, вдале застосування податкових пільг, політики відшкодування кредитів, сприяння інвестуванню в НТП, амортизаційної політики можуть стати дієвими чинниками в процесі оновлення виробничого потенціалу галузі на новій інноваційній основі.

### **1.3. Методика і методологія дослідження інвестиційних процесів в аграрній сфері**

Інвестиційна діяльність є одним із найважливіших засобів забезпечення прогресивних структурних зрушень в економічних системах. Вона розглядається як основна складова процесу формування вартості та її приросту, на основі якої виникають можливості росту для усіх сфер економічної діяльності. Дослідження інвестиційних процесів притаманних аграрній сфері характеризується значними особливостями, що зумовлює труднощі їх сприйняття, розуміння та наукового пізнання. Тому, виникає необхідність в обґрунтуванні основних положень дослідження порушеної проблеми на методологічному рівні. Від правильності обраної методології залежить коректність отриманих результатів, повнота їх викладення та придатність для подальшого використання.

Власне методологія (від грец. *methodos* – спосіб, метод і *logos* – наука, знання) – це вчення про правила мислення при створенні науки, проведенні наукових досліджень. Під методологією науки переважно розуміється вчення про науковий метод пізнання або систему наукових принципів, на основі яких базується дослідження і здійснюється вибір засобів, прийомів і методів пізнання. У процесі наукового дослідження необхідно розуміти також поняття “методика наукового пізнання”, котре виражає певну послідовність вирішення конкретного наукового і практичного завдання, а також сукупність і порядок застосування відповідних методів дослідження. Загалом, методика дослідження – це сукупність прийомів і способів дослідження, включаючи техніку і різноманітні операції з фактичним (емпіричним) матеріалом. Основне призначення методики дослідження полягає у тому, щоб на основі відповідних принципів (вимог, умов, обмежень, приписів тощо) забезпечити успішне вирішення визначених мети і завдань наукового дослідження, практичних проблем. [36, с. 70-71]

Процес дослідження інвестицій вимагає визначення їх місця в системі наукових знань. Тому, важливо встановити взаємозв'язок інвестування із іншими науковими дисциплінами та категоріями, що дозволяє обґрунтувати та узагальнити його методологічні основи (рис. 1.5).

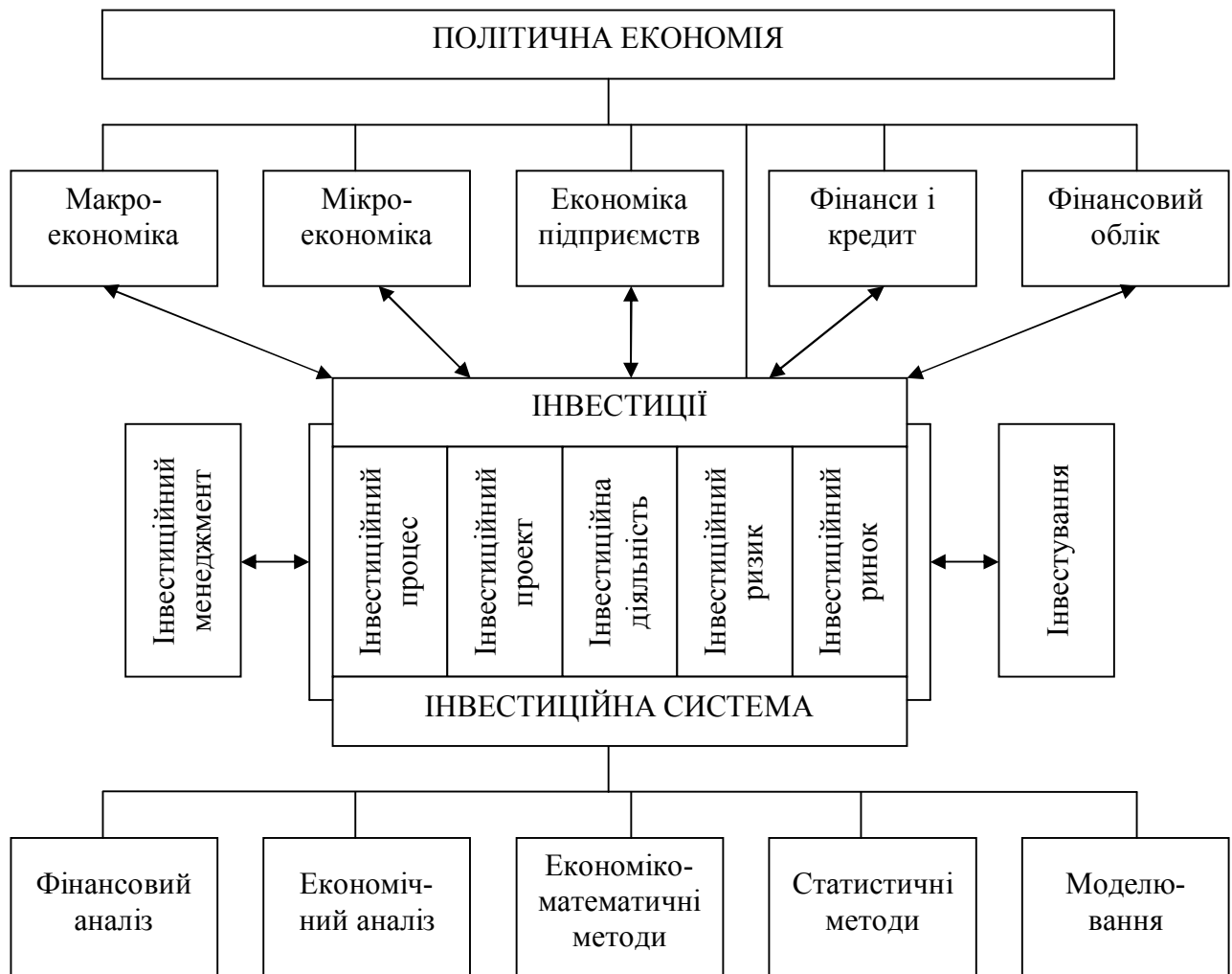
Політекономічне походження терміну “інвестиція” обумовлює його приналежність до сукупності економічних знань, що охоплюють фундаментальні та прикладні аспекти функціонування виробничо-господарських суб'єктів та соціально-економічних інститутів. Внаслідок цього відбувається взаємоадаптація та взаємодоповнення категорій, процесів та методів дослідження інвестицій із аналогічними поняттями макроекономіки, мікроекономіки, економіки підприємств, фінансово-кредитних дисциплін та фінансового обліку. Такий зв'язок забезпечує різностороннє дослідження інвестицій та його похідних понять в межах інвестиційної системи. З метою спрощення процесу наукового пізнання інвестиційний процес та інвестиційна діяльність, а також інші пов'язані категорії, розглядаються на основі

системного підходу, відповідно до якого вони можуть бути розкладені на більш прості, статичні, детерміновані підсистеми.

Сутність інвестиційної системи визначається через прояви конкретних властивостей і функцій. Найбільш характерними її властивостями є: єдність, синергізм, оптимальність, еквіфінальність. Сутність інвестиційної системи як особливої сфери відтворювальних відносин виявляється перш за все через організаційну функцію. Через неї реалізується громадське призначення інвестиційної системи – організація надання кожному підприємству (суб'єкту господарювання) необхідних йому фінансових ресурсів у формі фондів спеціального цільового призначення для його господарської діяльності. [37]

Інвестиційна система аграрного сектору є далеко недосконалою, що відображається в показниках ресурсного та матеріально-технічного забезпечення і, відповідно, в результатах фінансово-господарської діяльності. Причини цього криються, в першу чергу, в слабкому інституційному забезпеченні. Так, на даний час, практично не працюють дорадницькі служби, низьким залишається рівень роботи Аграрного фонду, товарні біржі не впливають на кон'юнктуру агропродовольчих ринків. В таких умовах, не виконує своєї ролі й фондовий ринок. В даному випадку доцільно звернути увагу на те, що аграрні формування дуже повільно інтегруються в систему ринкових відносин зважаючи на інертність та консервативність інтересів селян. Цим, зокрема, пояснюється низький відсоток господарств, що функціонують на основі корпоративної власності чи використовують будь-які інші інструменти фондового ринку. Тому, основний акцент нашого дослідження робитиметься на реальні інвестиції, особливо в контексті відтворення основного капіталу в сільському господарстві.





**Рис. 1.5. Місце інвестицій в системі економічних знань і категорій**

Джерело: самостійна розробка автора

Значний вплив на інвестиційні процеси в аграрному секторі має важлива соціальна роль сільського господарства в продовольчій безпеці країни та забезпеченні соціально-культурних і побутових потреб селян. Це, по своїй суті, суперечить основній меті інвестування, що полягає у збільшенні капіталу: за рахунок поточних прибутків на вкладений капітал або за рахунок зростання ринкової вартості самого капіталу внаслідок змін ринкової кон'юнктури. Такі цілі, як “розвиток підприємства”, “удосконалення виробництва”, “розвиток науково-технологічного потенціалу”, “виробництво державно важливої продукції”, “збереження наукомістких технологій”, “вирішення соціальних питань”, “створення нових робочих місць”, “розвиток економічного потенціалу”, не стоять на першому місці в інвестора. Якщо досягається зростання капіталу, то вирішуються й ці завдання. Але стратегічною метою

інвестора залишається примноження активів, капіталу. Досягається це через реалізацію нових технологій, створення нових робочих місць, через виробництво конкурентоспроможної продукції, через розвиток підприємств тощо. Отже, цілі не суперечать одна одній за умови, що було досягнуто зростання капіталу, а не його проїдання, неефективне використання заради цих самих цілей. Орієнтацію інвестора на приріст свого капіталу можна вважати першим методологічним принципом інвестування. Саме такий підхід забезпечує логіку всіх інших дій інвестора щодо організації інвестування [1]/

Усвідомлення мотивації інвесторів і умов здійснення інвестиційної діяльності дозволяє чітко структурувати процеси та явища в межах інвестиційної системи. В той же час, логіка пізнання вимагає встановлення певного алгоритму чи схеми проведення дослідження задля досягнення важливих наукових результатів у вигляді висновків, узагальнень, прогнозів тощо (рис. 1.6).

Так, в основі будь-якого дослідження стоїть конкретна визначена мета, яка визначає перебіг подальшої діяльності. Метою поточного дослідження є встановлення теоретико-методологічних та практичних аспектів інвестиційної діяльності в аграрному секторі економіки України і формуванні на основі цього способів її вдосконалення.

Базою дослідження виступає інформаційне забезпечення та результати емпіричних спостережень. На даному етапі важливо уникнути двох проблем: нестачі інформації та її надлишку. Перша ситуація затримуватиме процес дослідження, друга - спрямовуватиме його в хибне русло. Відповідно до цього, основними принципами побудови інформаційного забезпечення процесу дослідження інвестування повинні бути:

- цілісність інформаційного забезпечення;
- цільова спрямованість інформаційних потоків;
- динамічна, територіальна та методологічна зіставність основних елементів інформаційної системи;
- прозорість інформаційного забезпечення системи взагалі і основних елементів зокрема;

- доступність для широкого кола користувачів – від професіоналів до індивідуальних інвесторів. [38]



**Рис. 1.6. Схеми дослідження інвестування**

*Джерело: самостійна розробка автора*

Якість дослідження залежатиме від методологічного апарату, який буде застосовуватися і його чіткого використання. Власне процес дослідження передбачає вивчення та аналіз п'яти основних аспектів інвестиційної діяльності:

- визначення обсягів інвестування, що дасть можливість встановити реальний рівень розвитку процесів, їх динаміку, тенденції;
- визначення структури інвестування як за характером інвестицій так і за джерелами їх надходження, що дозволить забезпечити якісний аналіз інвестування і виділити резерви для його покращення;

- визначення потреби в інвестиціях, що створить умови для виявлення проблемних місць і потенційних напрямів інвестування;
- визначення трендів, які сприятимуть усвідомленню загальних тенденцій і створять умови для якісного прогнозування розвитку подій;
- визначення ефективності інвестування, що дозволить провести його якісний аналіз, встановити рівень успішності реалізованих проектів, обґрунтувати недоліки та напрями вдосконалення.

При цьому вся методика дослідження повинна відображати багаторівневу систему інвестиційної діяльності, яка включає дві підсистеми: підсистему показників, що характеризують процес інвестування, і підсистему показників результатів інвестування, що отримуються внаслідок реалізації інвестиційних проектів.

Фінансово-економічна оцінка інвестиційних проектів займає центральне місце в процесі обґрунтування та вибору можливих варіантів вкладення коштів в операції з реальними активами. Відповідно до цього, він повинен забезпечити:

- відшкодування вкладення коштів за рахунок доходів від реалізації товарів і послуг;
- отримання прибутку, що забезпечує рентабельність інвестицій не нижче бажаного для підприємства рівня;
- окупності інвестицій у межах строку, прийнятного для підприємства.

Визначення реальності досягнення саме таких результатів інвестиційних операцій і є основним завданням оцінки фінансово-економічних параметрів будь-якого проекту вкладення коштів в реальні активи.

Критичними моментами в процесі оцінки інвестиційних проектів є:

- оцінка вартості капіталу, що залучається для реалізації інвестиційного проекту;
- вибір ставки дисконтування;
- оцінка показників ефективності проекту;
- аналіз невизначеності та ризику інвестиційних проектів. [1]

Вартість капіталу оцінюється в двох ракурсах: відповідно до першого, вона є основою для отримання додаткової вартості, згідно із другим – вона передбачає витрати по сплаті дивідендів акціонерам, відсотків інвесторам чи кредиторам. В результаті зіставлення цих двох показників отримується показник ефективності інвестиційної діяльності. Ціна ж капіталу визначається як загальна сума коштів, яку необхідно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів. Її величина, визначається наявними можливостями вибору джерел фінансування.

Ціна капіталу передбачає не тільки визначення відсотків, які необхідно сплатити власникам фінансових ресурсів, а й характеризує ту норму рентабельності інвестованого капіталу, яку має забезпечити підприємство, щоб не зменшити своєї ринкової вартості. Якщо підприємство бере участь в інвестиційному проекті, дохідність якого менша, ніж ціна капіталу, ціна підприємства по завершенні цього проекту зменшиться.

Отже, оцінка вартості капіталу підприємства дуже корисна для порівняльного аналізу ефективності авансування коштів у його діяльність, а також для здійснення його власної інвестиційної політики.

Така оцінка на підприємстві здійснюється поступово, в кілька етапів:

- оцінка вартості власного капіталу;
- оцінка вартості позикового капіталу;
- оцінка середньозваженої ціни капіталу.

Власний капітал не є безплатним з різних причин. Основною серед них є та, що капітал може бути вкладений за межами підприємства. Тому вартість власного капіталу звичайно розглядають з погляду втраченої вигоди [1].

Інвестиційна діяльність тісно пов'язана із часовим фактором. Сама її сутність передбачає вкладення капіталу із метою його примноження в майбутньому. При цьому вартість грошей з плином часу змінюється. Враховуючи те, що процес інвестування тривалий у часі, в інвестиційній практиці порівнюють вартість грошей на початку їхнього інвестування з вартістю грошей при їхньому поверненні у вигляді майбутнього прибутку. Це відбувається на основі виділення майбутньої і теперішньої вартості грошей.

Майбутня вартість грошей – це сума інвестованих у теперішній час коштів, у яку вони перетворюються через певний період часу з урахуванням певної ставки процента. Цей показник використовується як вимірник ступеня дохідності інвестиційних операцій.

Теперішня вартість грошей – це сума майбутніх грошових надходжень, зведених з урахуванням певної процентної ставки (так званої “дисконтної ставки”) до теперішнього періоду. Призначена для визначення необхідної суми інвестицій з метою отримання визначеної суми у майбутньому [42].

Основою визначення теперішньої чи майбутньої вартості є дисконтна ставка, яка визначається як відношення приросту майбутньої вартості до базового показника, яким може бути теперішня вартість (PV) або майбутня вартість (FV). Отже, ставку обчислюють за формулою:

$$r_t = \frac{FV - PV}{PV}, \quad (1.1)$$

або:

$$d_t = \frac{FV - PV}{FV} \quad (1.2)$$

Очевидно, що обидві ставки взаємопов’язані, що дозволяє визначати розмір однієї із них на основі іншої:

$$r_t = \frac{d_t}{1 - d_t}, \quad (1.3)$$

або:

$$d_t = \frac{r_t}{1 + r_t}. \quad (1.4)$$

Часові характеристики вартості та інвестицій обумовлюють мінливість і невизначеність параметрів інвестиційної діяльності, що піддаються впливу зі сторони зовнішнього середовища. Так, для аграрного сектору економіки особливе значення мають три основних чинники: ризик, інфляція та оборотність коштів. Значення ризику посилюється з огляду на залежність результатів господарювання господарств від природо-кліматичних умов, що не

піддаються контролю. Значення інфляції загострюється внаслідок суттєвого диспаритету цін на агропродовольчу продукцію та засоби для її виробництва. Низька ж оборотність коштів зумовлює зменшення інвестиційної привабливості сільського господарства в цілому. Врахування названих чинників в процесі дослідження дозволить корегувати отримані результати задля забезпечення коректності розрахунків.

Важливим підходом, що дозволяє оптимізувати темпи і структуру інвестицій в часі є процесний підхід, що розглядає явища в русі. Це дозволяє встановлювати причинно-наслідковий зв'язок послідовних операцій із інвестиціями, усувати серед них зайві та непродуктивні шляхом виділення інтегрованого грошового потоку. Власне грошовий потік являє собою сукупність розподілених у часі надходжень і виплат грошових коштів, що генеруються господарською діяльністю підприємства. [4]

Розрізняють різні види грошових потоків залежно від тих чи інших аналітичних потреб. Так, для визначення структури грошового потоку і джерел його формування в розрізі видів діяльності використовують таку класифікацію:

1. Грошовий потік від операційної діяльності характеризується витрачанням грошових коштів, пов'язаних зі сплатою рахунків постачальників та підрядників, виплатою заробітної плати, відрахуванням до бюджету та внесками в державні цільові фонди, сплатою відсотків за кредити і позики; іншими виплатами, які забезпечують здійснення операційної діяльності. Одночасно цей вид грошового потоку відображує надходження грошових коштів від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), погашення дебіторської заборгованості, авансів, що отримані від покупців та замовників, податкових органів у порядку здійснення перерахунку надмірно сплачених сум тощо. Оскільки операційна діяльність підприємства є головним джерелом прибутку, то вона має генерувати основний потік грошових коштів.

2. Грошовий потік від фінансової діяльності складається насамперед з надходжень від випуску акцій, залучення банківських кредитів і позик. Вибуття коштів у зв'язку з фінансовою діяльністю включає виплату дивідендів та повернення позик і кредитів.

3. Грошовий потік від інвестиційної діяльності охоплює придбання (створення) та реалізацію майна довгострокового використання. Перш за все це стосується надходження (вибуття) основних засобів, нематеріальних активів, а також придбання або реалізації цінних паперів інших компаній. При сприятливій для підприємства економічній ситуації воно прагне до розширення та модернізації виробництва. Тому інвестиційна діяльність у цілому приводить до тимчасового відтоку грошових коштів [43, с.263].

Часові особливості інвестиційної діяльності визначають її динамізм і здатність до розвитку. На основі цього, виникає можливість порівнювати зміни параметрів інвестиційної системи, визначати тип тренду, встановлювати наявність циклічності тощо. В контексті цього, слід звернути увагу на поняття інвестиційного лагу, що відображає різницю в часі між здійсненням інвестування і його окупністю. У поєднанні із методом виділення трендів встановлення величини лагу створює умови для прогнозування розвитку інвестиційних процесів.

В часовому виразі інвестиційний процес передбачає проходження ряду етапів, на кожному з яких забезпечується виконання певного об'єму роботи, спрямованого на вирішення завдань діагностики ситуації, формування критеріїв та альтернатив, вибір альтернатив та їх реалізація. Така послідовність передбачає проведення якісного аналізу фінансового стану підприємств, на основі якого відбувається прийняття рішення про доцільність і обсяг інвестування. В таблиці 1.3. розміщені ті з них, що напряду чи побічно стосуються інвестиційної діяльності. Вони розраховуються на основі зіставлення різних статей активу та пасиву балансу і дають можливість характеризувати майнову діяльність підприємства.

Показники рентабельності та ділової активності підприємства оцінюють рентабельність авансованого та власного капіталу. Економічна інтерпретація цих показників очевидна – скільки гривень прибутку припадає на одну гривню авансованого (власного) капіталу [1].



## Основні показники оцінки фінансового стану підприємства [10]

№ з/п	Показник оцінки	Порядок розрахунку або джерело отримання вихідних даних
<b>I. Показники оцінки майнового стану підприємства</b>		
1	Коефіцієнт оновлення основних засобів	$\frac{\text{Балансова вартість основних засобів, які надійшли за період, що аналізується}}{\text{Балансова вартість основних засобів на кінець аналізованого періоду}}$
<b>II. Показники прибутковості</b>		
2	Прибутковість інвестицій у звичайній акції	$\frac{\text{Прибуток після сплати податків та дивідендів на привілейовані акції}}{\text{Зобов'язання перед акціонерами – Комплексна вартість акцій}} \cdot 100\%$
3	Прибутковість інвестицій у підприємство	$\frac{\text{Прибуток після сплати податків}}{\text{Інвестиції}} \cdot 100\%$
<b>III. Показники ліквідності та платоспроможності</b>		
4	Коефіцієнт покриття загальний	$\frac{\text{Поточні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}}$
5	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	$\frac{\text{Позикові кошти}}{\text{Власні кошти}}$
<b>IV. Показники фінансової стійкості та стабільності підприємства</b>		
6	Коефіцієнт автономії (незалежності)	$\frac{\text{Власні кошти}}{\text{Майно підприємства}}$
7	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	$\frac{\text{Позикові кошти}}{\text{Власні кошти}}$
8	Коефіцієнт довгострокового залучення капіталу	$\frac{\text{Довгострокові кредити} + \text{Довгострокові позики}}{\text{Власні кошти} + \text{Довгострокові кредити} + \text{Довгострокові позики}}$
9	Коефіцієнт концентрації власного капіталу	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Активи}}$
10	Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{\text{Активи}}{\text{Власний капітал}}$
11	Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	$\frac{\text{Залучений капітал}}{\text{Усього господарські кошти}}$
12	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	$\frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Довгострокові зобов'язання} + \text{Власний капітал}}$
<b>V. Показники рентабельності підприємства</b>		
13	Рентабельність основного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Підсумок балансу – нетто}}$
14	Рентабельність власного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина власного капіталу}}$
15	Період окупності власного капіталу	$\frac{\text{Середня величина власного капіталу}}{\text{Чистий прибуток}}$
16	Рентабельність інвестицій	$P_i = \frac{\text{Фінансовий результат від звичайної діяльності до сплати податку}}{\text{Підсумок балансу – Короткострокові зобов'язання}} \cdot 100$

Оцінка та прогнозування інвестиційного потенціалу передбачає всестороннє його дослідження на основі врахування впливу значної кількості чинників, наявність яких обумовлює існування такої категорії як “ризик”. В

загальному вираженні, поняття ризику трактується як ступінь невизначеності в певній ситуації або імовірність виникнення несприятливих умов для реалізації цілей чи завдань. Існування ризику обґрунтовується трьома основними категоріями: наявність вибору, існування певного очікування і невизначеність у розвитку подій.

Дослідження ризиків в інвестуванні відбувається на основі використання методів, що об'єднуються у дві основні групи: формалізовані (кількісні) методи оцінки проектних ризиків та неформалізовані методи. До найбільш поширених кількісних методів відносять:

- метод експертних оцінок;
- метод “дерева рішень”;
- статистичний метод;
- метод використання аналогів;
- метод доцільності витрат;
- метод зміни грошового потоку.

Кожен із перелічених методів використовує різний апарат обчислення, що ґрунтується на використанні інформації, яка супроводжує інвестиційні процеси. Метод експертних оцінок дозволяє оцінити ступінь ризику на основі опитування експертів, та формування їхньої консолідованої позиції.

Метод “дерева рішень” використовує прогнозну інформацію, утворену на основі експертних оцінок із обґрунтуванням ймовірностей настання різних подій. Він дозволяє комплексно враховувати ризики інвестиційного проекту в розрізі окремих послідовних етапів його здійснення.

Статистичний метод використовує поточну або звітну інформацію діяльності організації, формує її узагальнення, на основі якого відбувається екстраполяція загальних існуючих тенденцій на майбутній період.

Значні аналітичні ресурси дозволяють використовувати аналіз ризиків по фазах інвестиційних проектів, що відбувається на основі зміщення акцентів дослідження. Так, у передінвестиційній фазі оцінюють організаційно-технічний потенціал проекту, його фінансово-економічну життєздатність, функції та завдання учасників, обсяг робіт, що потрібно виконати, забезпеченість

інвестицій та кредитів відповідними гарантіями. В експлуатаційній фазі в першу чергу оцінюються чинники, що мають негативний вплив на проект (затримка будівництва, перевитрати, неузгодженість фінансування, неспроможність контрагентів, фактор втручання органів влади тощо).

Метод доцільності витрат спрямовує увагу на виявлення зон потенційного ризику, що можуть бути викликані: недооцінкою вартості проекту, зміною розмірів об'єкта інвестування, подорожчанням ресурсів і т.д.

Виділення схожості та подібності інвестиційних явищ та проектів дозволяє застосовувати метод використання аналогів на основі зіставлення діючого чи запланованого проекту із аналогічними проектами, що уже відбувалися раніше.

Метод зміни грошового потоку дозволяє оцінити появу запланованих грошових надходжень по інвестиційному проекту для кожного року на основі застосування знижувального коефіцієнта, що являє собою ймовірність появи грошових надходжень, для кожного грошового потоку шляхом розрахунку для них показника чистого приведенного доходу NPV. Під чистим приведеним доходом розуміють різницю між приведеною до сучасної вартості сумою чистого грошового потоку за період експлуатації інвестиційного проекту та сумою інвестиційних витрат на його реалізацію.

Оцінка ризиків, поряд із фінансово-економічною оцінкою інвестиційних проектів займає центральне місце в процесі обґрунтування та вибору можливих варіантів вкладення коштів в операції з реальними активами.

Методичні рекомендації по оцінці інвестиційних проектів та їх відбору для фінансування, методика ЮНІДО (Організації Об'єднаних Націй по Промисловому розвитку) та інші вітчизняні і зарубіжні праці з оцінки ефективності інвестицій пропонують розрізняти прийнятні для цієї мети методи:

1. засновані на облікових оцінках (строк окупності інвестицій – PP; облікова норма прибутку – ARR);

2. засновані на дисконтованих оцінках (чистий приведений дохід – NPV; індекс рентабельності інвестицій – PI; внутрішня норма прибутку – IRR; дисконтований строк окупності інвестицій – DPP).

В першому випадку чинник часу до уваги не беруть, і оцінка інвестиційної діяльності здійснюється без врахування дисконтування доходів та витрат. У другому випадку в процесі аналізу враховують чинник часу і, відповідно, здійснюють дисконтування.

Простий бездисконтний метод передбачає визначення часу, коли грошовий потік по доходах від інвестицій зрівняється із загальною сумою витрат по ньому. Якщо дохід розподілений по роках рівномірно, то строк окупності визначається співвідношенням одноразових витрат до величини річного доходу, обумовленого ними. Якщо дохід розподілений нерівномірно, то строк окупності розраховують прямим підрахунком числа років, протягом яких інвестиція буде погашена кумулятивним доходом. Показник PP розраховують за формулою:

$$PP = \min n, \text{ при якому } \sum_{k=1}^n P_k = IC, \quad (1.5)$$

де  $P_k$  — розмір річних доходів протягом  $n$  років;  $IC$  – розмір інвестицій.

Як правило, обираються проекти з мінімальними строками окупності капітальних вкладень.

З метою врахування вартості грошей в часі, строк окупності визначається із врахуванням коефіцієнта дисконтування. У цьому випадку дисконтовані грошові потоки доходів порівнюють з дисконтованими грошовими потоками капітальних витрат, відповідно, формула розрахунку дисконтованого строку окупності (DPP) матиме такий вид

$$DPP = \min n, \text{ при якому } \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} \geq IC, \quad (1.6)$$

де  $r$  — коефіцієнт дисконтування.

Очевидно, що в разі дисконтування строк окупності збільшується.

Метод облікової (простої) норми прибутку застосовують для оцінки проектів з коротким періодом окупності капітальних витрат (до 1 року). Для

розрахунку рентабельності інвестиційного проекту приймають чистий прибуток (після оподаткування), до якої додаються амортизаційні відрахування, що генеруються проектом. В останньому випадку враховують увесь грошовий потік від проекту, а його рентабельність підвищується. Розрахунок здійснюють за формулою

$$R = \frac{\text{ЧП}}{\text{ІС}} \cdot 100, \quad (1.7)$$

або

$$R = \frac{\text{ЧП} + A}{\text{ІС}} \cdot 100, \quad (1.8)$$

де ЧП – чистий прибуток від проекту; А – амортизаційні відрахування.

Для реалізації обирають проект з найбільшим розміром норми прибутку.

Метод чистого приведенного доходу NPV базується на основній цільовій настанові, яка визначається власниками компанії, – підвищення цінності фірми, кількісною оцінкою якої виступає її ринкова вартість. Такий метод дає змогу отримати найбільш узагальнену характеристику результату інвестування, тобто його кінцевий ефект в абсолютній сумі.

Припустимо, прогнозується, що інвестиції ІС будуть генерувати протягом  $n$  років річні доходи в розмірі  $P_1, P_2, P_3 \dots P_n$ . Тоді загальна накопичена величина дисконтованих доходів PV та чистий приведений дохід NPN при одноразовому здійсненні інвестиційних витрат відповідно розраховують за формулами:

$$PV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k}; \quad (1.9)$$

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC. \quad (1.10)$$

Якщо інвестиційні витрати, пов'язані з реалізацією інвестиційного проекту, здійснюються в кілька етапів, розрахунок показника чистого приведенного доходу виконують за формулою

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{k=1}^n \frac{IC_k}{(1+r)^k}. \quad (1.11)$$

Характеризуючи показник “чистий приведений дохід”, слід зазначити, що він може бути використаний не тільки для порівняння оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів, а й як критерій доцільності їх реалізації. Незалежний інвестиційний проект, за яким показник чистого приведенного доходу є від’ємною величиною або дорівнює нулю, не повинен бути прийнятий до реалізації, оскільки він не принесе підприємству додаткового доходу на вкладений капітал. Незалежні інвестиційні проекти з позитивним значенням показника чистого приведенного доходу дають змогу збільшити капітал підприємства і його ринкову вартість. Із системи взаємовилучених інвестиційних проектів приймають той, за яким значенням показника чистого приведенного доходу є найвищим [44]

Метод розрахунку індексу рентабельності інвестицій (PI) є по суті наслідком розрахунку показника NPV. Індекс рентабельності розраховують за формулою:

$$PI = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} \div IC \quad (1.11)$$

Очевидно, що якщо:  $PI > 1$ , то проект приймають до реалізації;

$PI < 1$ , проект не приймають до реалізації;

$PI = 1$ , проект вважають і неприбутковим, і незбитковим.

На відміну від чистого приведенного доходу індекс рентабельності є відносним показником. Він характеризує рівень доходу на одиницю витрат, тобто ефективність вкладень. Чим більше значення цього показника, тим вища віддача кожної грошової одиниці, інвестованої в проект. Завдяки цьому критерій PI активно використовують при виборі одного проекту з низки альтернативних, які мають майже однакові значення NPV, або при комплектуванні портфеля інвестицій з метою максимізації сумарного значення NPV. Цьому критерію віддають перевагу при комплектуванні портфеля інвестиційних проектів, коли обсяг джерел фінансування має певні обмеження. Незалежні проекти обирають в міру зменшення PI; в портфель послідовно включаються проекти з найбільшим значенням PI.

Метод розрахунку внутрішньої норми прибутку інвестицій (IRR). Під внутрішньою нормою прибутку інвестиції розуміють значення коефіцієнта дисконтування  $r$ , при якому NPV проекту дорівнює нулю, тобто

$$\text{IRR} = r, \text{ при якому } \text{NPV} = f(r) = 0. \quad (1.12)$$

Економічна суть цього коефіцієнта при аналізі ефективності запланованих інвестицій полягає в тому, що IRR відображує максимально допустимий відносний рівень витрат, які можуть бути асоційовані з даним проектом. Наприклад, якщо проект повністю фінансується за рахунок позики комерційного банку, то значення IRR відображує верхню межу допустимого рівня банківської відсоткової ставки, перевищення якого робить проект збитковим. [1]

Використання інвестиційних ресурсів передбачає існування певної плати, що характеризує рівень витрат на підтримання свого економічного потенціалу, що визначається як ціна авансованого капіталу (CC). Цей показник відображує складений на підприємстві мінімум повернення на вкладений у його діяльність капітал, його рентабельність і розраховується за формулою середньо-зваженої. Економічний зміст цього показника полягає в тому, що: підприємство може приймати будь-які рішення інвестиційного характеру, рівень рентабельності яких не нижчий за поточне значення показника *CC*.

Зважаючи на різноплановість інвестування, значне наукове значення мають результати отримані з допомогою факторного аналізу. Його застосування в процесі дослідження інвестиційної діяльності дозволяє встановлювати причинно-наслідкові зв'язки виникнення і розвитку подій та процесів. Методика встановлення і вивчення причинно-наслідкових зв'язків та результатів передбачає використання двох видів показників: результативних (економічного характеру, які є об'єктами дослідження) та факторних (тих, що визначають результати діяльності підприємств). В сфері дослідження економічних питань під фактором розуміють умови, необхідні для визначення певного господарського процесу, а також причини, які мають вплив на результат цього процесу. На результати фінансово-господарської діяльності мають вплив різноманітні фактори, які перебувають у взаємному зв'язку,

залежності та обумовленості. При цьому, за рахунок визначення первинності-вторинності факторів існує можливість визначати різну глибину факторного аналізу із різним характером зв'язків.

Інвестування аграрних формувань в умовах ринкових відносин, що відбувається на різних рівнях, в різних умовах та із різними цілями вимагає всестороннього дослідження з різних точок зору, методологічних підходів із застосуванням відповідного методичного апарату. В найбільш загальному вираженні, дослідження розгортаються на різних рівнях інвестиційної діяльності. Відповідно до цього, основні показники ефективності інвестування відрізнятимуться на макрорівні (рівень ресурсного забезпечення капітальних та фінансових інвестицій, рівень галузевої та регіональної концентрації інвестиційних ресурсів, інвестиційний клімат в країні) та мікрорівні (ресурсне забезпечення інвестицій в основні засоби на рівні підприємств, фінансові інвестиційні інструменти на рівні індивідуальних та інституційних інвесторів, інвестиційні якості інструментів інвестування; інвестиційна привабливість підприємств, цінних паперів, об'єктів нерухомості).

Таким чином, пізнання інвестиційної діяльності з точки зору різних підходів, що дозволяють розкрити сутність його основних засад та принципів є найбільш повним з методологічної точки зору. Відповідно до цього, розглядаючи інвестування з точки зору системного та процесного підходу на основі врахування фактора ризику та обчислених показників ефективності діяльності ми отримуємо можливість формувати висновки, узагальнення, передбачення, що характеризують його теперішній та майбутній стан і сприяють формуванню цілісних наукових знань про нього.

## **Висновки до розділу I**

1. Інвестиції – це економічна категорія розширеного відтворення, яка є основним інструментом формування мікро- та макроекономічних пропорцій і визначає темпи економічного росту. Похідним від інвестицій є поняття



інвестування, яке визначається як комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, що вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку. Інвестування аграрних формувань – це комплекс заходів, здійснюваних суб'єктами аграрного підприємництва, спрямованих на вкладення капіталу у будь-якій формі та вигляді, в об'єкти чи суб'єкти господарського механізму з метою досягнення визначених цілей, які здійснюються на встановлений термін із врахуванням додаткових, пов'язаних із природо-кліматичними і соціально-демографічними факторами, ризиків та інших умов агровиробництва.

2. Інвестування аграрних формувань характеризується значним особливостями виробничо-господарської системи, що накладаються на соціальні, демографічні та природо-кліматичні чинники і загострюються проблемою вирішення продовольчої безпеки. Окрім цього, більшість суб'єктів господарювання на селі характеризуються нестійким фінансовим становищем та низькою платоспроможністю. Низька привабливість аграрного виробництва для потенційних інвесторів визначається складним фінансовим становищем переважної більшості безпосередніх виробників сільськогосподарської продукції, звуженістю або відсутністю взагалі предмета застави, якими нині виступають лише основні фонди з низькою їх ліквідністю внаслідок високого ступеня морального та фізичного зносу.

3. Інституційні проблеми в аграрній сфері стримують розвиток інвестиційної діяльності через відсутність дієвих механізмів залучення, розподілу та використання капіталів в межах слаборозвиненого інвестиційного ринку, який являє собою збалансованість попиту і пропозиції на інвестиції та випереджаючих можливостей підрядників в їх матеріалізації. Організація економічного механізму інвестування аграрної сфери на рівні регіону визначається джерелами та видами інвестицій, характером та напрямом інвестиційних процесів, особливостями інвестиційного клімату які, в свою чергу, формуються під впливом рівня економічного розвитку сільського господарства регіону, його галузевої спеціалізації, розміщення, конкурентоспроможності та інших важливих чинників.

4. Держава виступає суб'єктом інвестиційної діяльності через свої інститути, господарські товариства (компанії) та корпорації, фінансово-кредитні установи, інших функціональних учасників. Вона бере участь в інвестиційному процесі, як безпосередньо через державний сектор економіки, так і опосередковано, через свої інституції, органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк, Фонд держмайна, Державний антимонопольний комітет

5. Опрацювання та узагальнення зарубіжного досвіду інвестування в сільське господарство визначено, що дієвими інструментами стимулювання інвестиційної діяльності аграрних формувань в Україні повинні стати: податкові пільги інвестицій у виробничу сферу, депресивні галузі та регіони; запровадження прискорених норм амортизації високотехнологічного обладнання та устаткування; звільнення від оподаткування інвестиції інноваційного характеру; градація оподаткування технічних засобів відповідно до їх віку; включення до поточних витрат або повне списання протягом року деякі види вкладень в засоби виробництва тваринницької продукції, охорони і відновлення ґрунтів, розвитку інфраструктури продовольчого ринку тощо.

6. В процесі дослідження інвестицій встановлено взаємозв'язок інвестування із іншими науковими дисциплінами та категоріями, внаслідок чого виявлено його політекономічне походження, що обумовлює його приналежність до сукупності економічних знань, що охоплюють фундаментальні та прикладні аспекти функціонування виробничо-господарських суб'єктів та соціально-економічних інститутів. Це обґрунтовує можливість різностороннього дослідження інвестицій та його похідних понять в межах інвестиційної системи.

7. Методика дослідження інвестиційної діяльності включає підсистему показників, що характеризують процес інвестування, і підсистему показників результатів інвестування, що отримуються внаслідок реалізації інвестиційних проектів. Важливим підходом, що дозволяє оптимізувати темпи і структуру інвестицій в часі є процесний підхід, що розглядає явища в русі. Це дозволяє

встановлювати причинно-наслідковий зв'язок послідовних операцій із інвестиціями, усувати серед них зайві та непродуктивні шляхом виділення

*Основні результати даного розділу опубліковані у власних наукових працях автора [196; 198; 199; 201; 203].*

## **РОЗДІЛ II. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ЕКОНОМІЧНА ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНВЕСТИВАННЯ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ ТЕРНОПІЛЬСЬКОЇ ОБЛАСТІ**

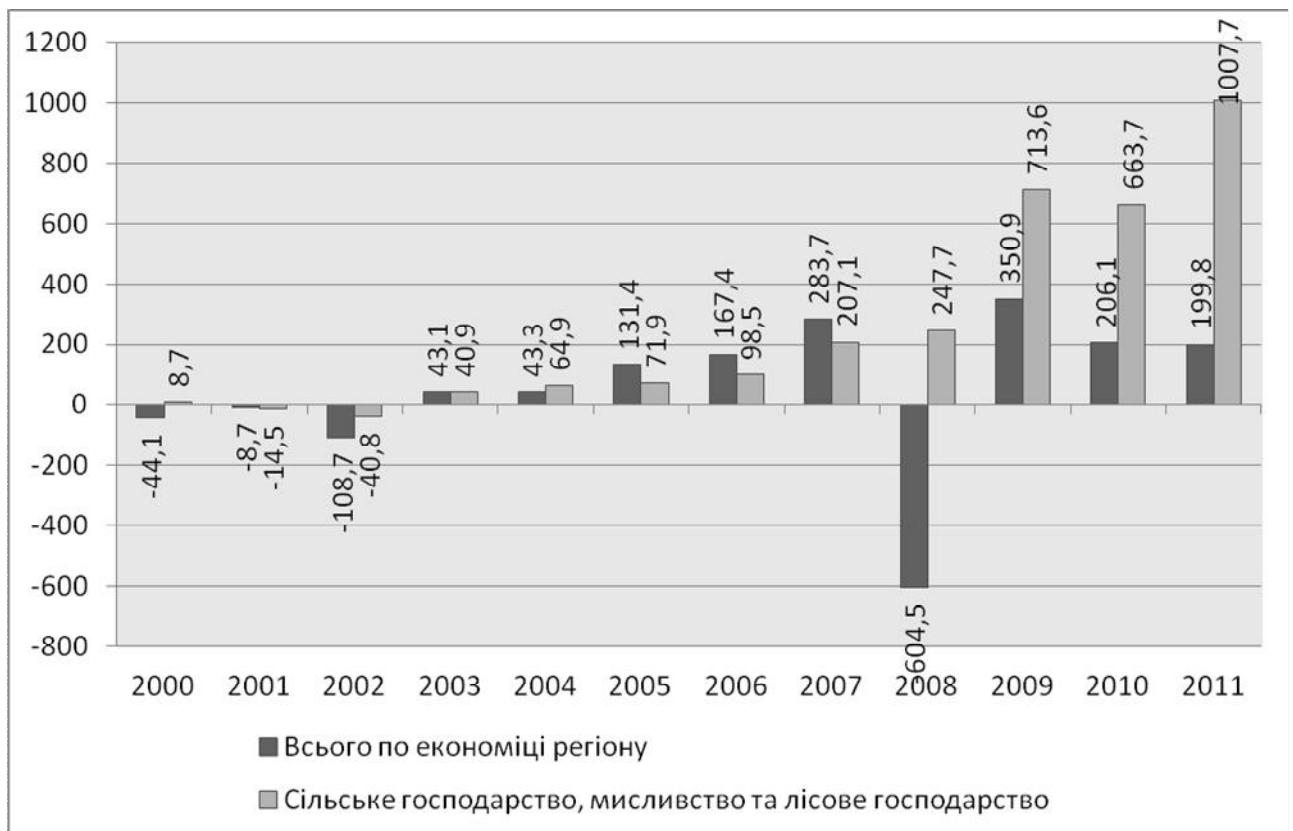
### **2.1. Аналіз інвестиційної привабливості аграрних формувань Тернопільської області**

Сільське господарство є життєво важливим сектором економіки, що тісно поєднує інтереси багатьох сфер матеріального виробництва та споживання. Тут формується основа продовольчого балансу, створюється сировинна база для підприємств переробної та харчової промисловості, забезпечується зайнятість понад 20 % працівників тощо. Аграрний характер економіки Тернопільської області зумовлює особливості виробничої структури, наявного ресурсного потенціалу, характеру майнових та господарських відносин. Це впливає на результати праці аграрних формувань та галузі в цілому і потребує детального дослідження на основі проведення комплексного аналізу галузі на предмет оптимізації виробничо-господарських процесів за рахунок інвестування.

Питання інвестиційної привабливості аграрних формувань досить широко висвітлюється в працях науковців, проте єдиного підходу до трактування самого терміну “інвестиційна привабливість”, а також методики її оцінки досі не вироблено. С.І. Гуторов і К.М. Крамаренко у своїх дослідженнях ключовий акцент в даному питанні роблять на виборі суб’єктів інвестування, які визначають напрями і способи розміщення власних ресурсів [56, с. 77]. Такий підхід є актуальним в даний час, зважаючи на кризу фінансової системи та промислового виробництва з одного боку і ріст цін та рівня прибутковості в агропродовольчому секторі з другого. Відповідно до цього, інвестиційна привабливість аграрного сектору зростає, що зумовлює приплив капіталів із інших галузей. Таку тезу, зокрема, підтверджує динаміка фінансових показників діяльності аграрних формувань області (рис. 2.1).

Як бачимо, в умовах світової фінансової кризи і системної економічної кризи в Україні аграрні підприємств області отримали прибуток. Більше того, навіть у критичному 2008 році підприємства галузі продемонстрували високий

рівень ефективності господарювання, зберігши, таким чином, позитивну динаміку зростання, що спостерігається починаючи з 2003 року. В 2011 році фінансовий результат аграрних формувань від звичайної діяльності перевищив 1 млрд. грн. – рекордне значення за часи незалежності. Відповідно до цього, варто наголосити на важливому значенні аграрного сектору не лише для продовольчого забезпечення, але й для фінансового становища Тернопільської області.

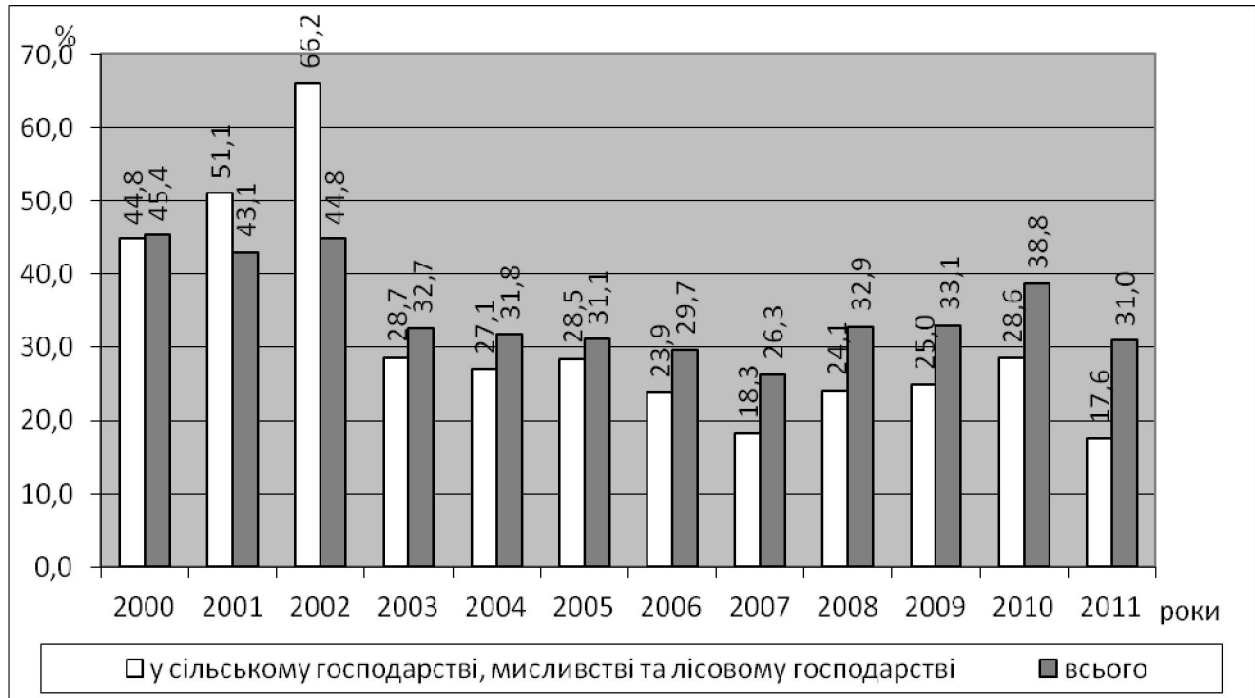


**Рис. 2.1. Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування підприємств Тернопільської області, млн. грн.**

*Джерело: Сформовано на основі даних Головного управління статистики в Тернопільській області*

Отже, фінансові результати діяльності аграрних формувань Тернопільської області свідчать про підвищення інвестиційної привабливості сільського господарства і створення умов для переливу в нього капіталу із інших сфер економіки.

В доповнення аналізу сумарних показників фінансових результатів застосуємо кількісний аналіз щодо визначення частки підприємств, які отримали збитки від звичайної діяльності в динаміці за останні дванадцять років (рис. 2.2).



**Рис. 2.2. Частка збиткових підприємств та організацій в економіці Тернопільської області, %**

*Джерело: Сформовано на основі даних Головного управління статистики в Тернопільській області*

Як бачимо, до 2003 року частка збиткових підприємств в обох випадках була значною і становила більше 43 %. При чому кількість збиткових аграрних підприємств в 2002 році перевищувала аналогічний узагальнений показник більш ніж на 20 %. Проте, починаючи з 2003 року в поданій динаміці відбулися зміни, в результаті яких частка збиткових аграрних підприємств стала меншою, і по 2011 рік не перевищила 30 %. Більше того, в 2011 році частка збиткових підприємств у сільському господарстві, мисливстві та лісовому господарстві зменшилася до найменшого за період вибірки значення – 17,6 %.

Такі, на перший погляд очевидні, висновки насправді мають під собою серйозне підґрунтя. По-перше, 2003 рік характеризувався зерновою кризою, що призвела до різкого росту цін на основну сільськогосподарську продукцію –

зернові культури, а це дозволило отримати по даній позиції 48,6 % рентабельності. По-друге, в 2003 році відбулося різке скорочення чисельності аграрних підприємств внаслідок посилення впливу окремих заходів аграрної реформи. Відповідно до цього, сільськогосподарських підприємств стало на 150 одиниць (10 % від загальної їх чисельності) менше. Така тенденція є стійкою і продовжується по даний час. Як результат, у порівнянні із 2002 роком кількість аграрних підприємств скоротилася більше, ніж на 25 %. Логічно припустити, що зменшення відбулося в основному за рахунок малоефективних агроформувань, що, як бачимо, відіграло позитивну роль у фінансово-економічних показниках сільського господарства регіону і виступило, свого роду, індикатором стану аграрних ринків.

Таким чином, починаючи з 2003 і, особливо, з 2008 років, в сільському господарстві Тернопільської області сформувалися обставини, що зумовили зростання його інвестиційної привабливості за рахунок абсолютного та відносного покращення фінансових результатів діяльності аграрних підприємств. Причини цього криються у цілому комплексі взаємопов'язаних чинників, що мають внутрішнє (інституційні зміни, пожвавлення підприємницької діяльності, зростання притоку інвестицій тощо) та зовнішнє (відносна стабілізація нормативно-правового поля, сприятлива кон'юнктура внутрішнього та зовнішнього продовольчих ринків) походження.

В працях Н. Біляк в плані оцінки інвестиційної привабливості аграрного сектору значна увага акцентується на потенціалі агропродовольчого виробництва [148, с. 55 ]. Відповідно до цього, можливість реалізувати, за умови вдосконалення аграрної політики та підвищення ефективності господарювання, невикористаний на сьогодні потенціал формує додаткові чинники інвестиційної привабливості сектору. Зважаючи на світову продовольчу кризу, яка означила негативні тенденції глобального розвитку, відповідно до яких скорочення запасів продовольства поряд із досягненням історичного максимуму цін по більшості позицій цієї групи товарів, спричинили актуалізацію нарощення обсягів виробництва в аграрній сфері. Оцінка потенційних можливостей основних країн-виробників

сільськогосподарської продукції викликала зростання інтересу світової економічної спільноти до України як до важливого партнера у питаннях вирішення проблем із продовольчою безпекою. В контексті зазначених процесів Міністр аграрної політики України М.Присяжнюк, зокрема, заявив, що “світовий ринок для вирішення глобальних проблем потребує активного залучення аграрного потенціалу України” [11].

Спробу визначення розміру невикористаного потенціалу агропродовольчого виробництва в Україні було здійснено М. Д. Безуглим і М. В.Зубцем на основі оцінки рівня біологічного (генетичного) потенціалу сільського господарства. Науковці оцінюючи економічні аспекти реформування аграрно-промислового комплексу України, серед іншого, звертають увагу на “... нижчу у 2-3 рази урожайність сільськогосподарських культур в Україні порівняно з розвиненими країнами світу” [55, С. 5-28.]. Основні причини цього явища, які вони називають – це: “недостатнє внесення мінеральних добрив (на рівні 25 % від потреби), органічних добрив (2,5 %) і засобів захисту рослин (30-50 %); низький рівень технічного забезпечення виробництва, що призводить до затягування термінів виконання агротехнологічних операцій і недоотримання за оцінками вчених 10-15 млн. тонн зернових щорічно. У тваринництві, за словами вчених “... переважна частина показників реалізації генетичного потенціалу коливається на рівні 50 %. Тільки у бройлерному виробництві ми маємо реалізацію генетичного потенціалу на рівні 77 %, передусім за рахунок запровадження інтенсивних птахофабриках, що були реконструйовані або збудовані за останні роки” [13, с. 22.]. Первинними причинами згаданих явищ вчені називають дефіцит обігових коштів, що в рослинництві становить 57,5 млрд грн. у рік, у тваринництві – 43,2 млрд грн. за аналогічний період. Тобто, на думку вчених, за умови залучення в сільське господарство названих обсягів фінансових ресурсів, їх раціонального використання і управління, аграрний сектор в плані продуктивності зможе наблизитися до власного біологічного потенціалу.

Продовжуючи думку про недостатній рівень реалізації потенціалу агросектору, відмітимо різницю між показниками продуктивності основних



видів сільськогосподарської продукції України та більшості країн Європи за даними ФАО (додаток А). Показники продуктивності виробництва основних видів аграрної продукції в Україні є практично найнижчими (33 місце за значенням усередненого рангу). Із 34 проаналізованих країн за рівнем урожайності пшениці, ячменю, кукурудзи, соняшника, картоплі, цукрового буряка, продуктивності ВРХ, свиней, корів, курей, найвищий ранг України був відмічений за виробництвом м'яса свиней, по якому спостерігалось мінімальне відхилення від найкращого показника (-25,7%). За винятком цієї позиції, показник відхилення коливався в діапазоні від -51,2% (соняшник) до -70,3% (картопля).

Як бачимо, по більшості проаналізованих видів продукції рівень продуктивності виробництва не сягає навіть половини від найкращого показника в Європі. Слід відмітити, що така ситуація притаманна більшості постсоціалістичних країн, оскільки по середньому значенню рангу лише Чехія увійшла в десятку за рівнем продуктивності – 7 місце. Далі – Угорщина – 12, Словаччина – 15, Словенія – 17, Хорватія – 19 місця. Зауважимо, що названі країни в процесі трансформацій провели найбільш ліберальні ринкові реформи у сфері сільського господарства та інвестування. Серед колишніх Радянських республік найкраща позиція у Білорусі – 23 місце. Додатково зауважимо, що найвищі показники країн виробників аграрної продукції поступаються запропонованому М.Д. Безуглим і М.В.Зубцем біологічному рівню урожайності основних культур в Україні, який на їхню думку становить для озимої пшениці української селекції 100-110 ц/га, ячменю - 100 ц/га, кукурудзи - 110-120 ц/га, соняшнику - 35-40 ц/га, цукрового буряку 500-600 ц/га тощо [13, с.22.].

Б. М. Щукін, досліджуючи поняття інвестиційної привабливості, наголошує на доцільності використання широкого спектру критеріїв, серед яких: місце галузі в економіці, організація галузі, характеристика ринку, технічна база й виробничий апарат галузі, рівень державного втручання (або можливості для цього), соціальна значимість галузі, перспективи розвитку галузі [210, с . 87]. А. В. Чупіс доповнює ці критерії рівнем рентабельності, ступенем ризику, рівнем економічного росту галузі та розміром ринку, а також

загальним індексом показника економічної розвиненості тієї чи іншої галузі [ Інвестування в аграрній сфері / За ред. А.В.Чупіса. – [2-ге вид]. – Суми, Видавництво «Довкілля», 2006. – 266с.].

Слідуючи окресленим критеріям, відмітимо місце сільського господарства укупі із мисливством і лісовим господарством в структурі економіки України і Тернопільської області (табл. 2.1) за окремими показниками.

Таблиця 2.1

Питома вага сільського господарства, мисливства і лісового господарства у загальному обсязі по Україні і Тернопільській області за показниками, %

Регіон/ показник	Усереднені показники за:				2009 р	2010 р	2011 р.	2011 р. до середнього за 2001- 2002 рр., %
	2001- 2002 рр.	2003- 2004 рр.	2005- 2006 рр.	2007- 2008 рр.				
<b>Валова додана вартість</b>								
Україна	15,5	12,0	9,5	7,7	8,3	8,7	9,6	62,1
Тернопільська область	33,7	26,0	22,7	19,3	20,6	19,5	19,8	58,8
відхилення	+18,2	+14,0	+13,2	+11,6	+12,3	+10,8	+10,2	56,0
<b>Випуск продукції</b>								
Україна	13,8	10,8	8,9	7,4	8,1	8,1	8,8	63,8
Тернопільська область	36,2	27,5	24,5	21,5	22,7	22,9	24,1	66,7
відхилення	+22,4	+16,7	+15,6	+14,2	+14,6	+14,8	+15,3	68,5
<b>Основні засоби</b>								
Україна	9,6	7,1	5,4	3,5	2,6	1,7	1,5	15,7
Тернопільська область	17,7	13,2	11,4	9,4	10,0	9,8	10,1	57,1
відхилення	+8,2	+6,1	+6,0	+5,9	+7,4	+8,1	+8,6	105,5
<b>Кількість найманих працівників</b>								
Україна	16,2	12,2	9,4	7,3	6,6	6,4	6,0	36,4
Тернопільська область	26,4	18,0	13,4	9,4	7,4	7,0	6,6	26,1
відхилення	+10,2	+5,8	+4,0	+2,1	+0,8	+0,9	+1,0	9,8

*Джерело: Сформовано на основі даних Головного управління статистики в Тернопільській області*

Як бачимо, питома вага валової доданої вартості і випущеної у сільському господарстві продукції до 2007-2008 рр. знижувалася, після чого встановилася на рівні 7,5-9,5 % для України і 19,5-24,0 % для Тернопільської

області. Переважання показників області свідчить про загалом аграрну її спеціалізацію, відповідно до чого, галузі відводиться важлива роль в структурі виробництва. Стосовно ж питомої ваги основних засобів і кількості найманих працівників, то зниження цих показників у порівнянні із 2001-2002 рр. стало причиною ряду факторів: низького рівня капіталоємності сільського господарства в Україні і підвищення продуктивності праці. Відповідно до цього, падіння питомої ваги основних засобів сільського господарства, мисливства і лісового господарства по Україні склало майже 85 %, питома вага чисельності найманих працівників знизилася на 63,6 %. По області питома вага основних засобів галузі починаючи із 2007-2008 рр стабілізувалася на рівні 9-10 %, що, в значній мірі стало наслідком приросту обсягів капітальних інвестицій. Падіння ж питомої ваги кількості найманих у сільському господарстві працівників, яке триває й досі, в Тернопільській області було обумовлено в основному інституційними змінами. З точки зору інвестиційної привабливості стабілізація виробничих показників на фоні зниження показників капітало- і трудозабезпеченості свідчить про ріст продуктивності, що є позитивною тенденцією. Сприятливий вплив на інвестиційну привабливість галузі відіграє також її експортоорієнтованість, що актуалізує процеси залучення іноземного капіталу. В той же час, варто звернути увагу на соціальну значимість галузі, від якої напряду залежить продовольча безпека країни. Це обумовлює високий рівень регульованості відносин в сільському господарстві і підвищує соціально-політичні ризики інвестування.

З точки зору організації галузі варто відмітити, що не зважаючи на поширену точку зору щодо вільної конкуренції на продовольчих ринках, насправді характер конкуренції є олігополістичним, що обумовлює ринкову владу посередників і переробних підприємств. Це створює певні ризики входу в галузь, проте містить також ряд позитивних чинників для інвестування у розвиток інфраструктури сільського господарства, яка на даний час перебуває у фазі активного нарощення. Негативним для галузі є також так званий “диспаритет цін”. На це явище звертає увагу Г. В. Спаський, який зазначає, що “незадовільний стан інвестиційного забезпечення в сільському господарстві

викликаний міжгалузевими диспропорціями в економіці, які зумовили майже шестикратний диспаритет на ресурси і продукцію галузі...” [166, с. 73]. Відповідно до цього, суто “аграрні” інвестиції часто “вимиваються” з галузі, що обумовлює потребу у комплексному інвестуванні усього ланцюгу агропродовольчого виробництва та поглиблення вертикальної інтеграції в межах АПК, а також у залученні підприємств та установ інших галузей економіки.

Важливим індикатором, який в глобальному розумінні відображає інвестиційну привабливість України в світовій економіці є її місце в рейтингу країн за сприянням розвитку бізнесу. Один із варіантів такого рейтингу із включенням до нього країн СНД і Балтії подано в табл. 2.2.

В умовах глобальної економіки розподіл світового капіталу відбувається за рахунок переливу капіталу країни в країну. Тому, аналогічно до конкурентоспроможності товарів на ринках, відбувається ранжування країн, що прагнуть залучити інвестиції на ринку капіталів. При цьому один із найбільш поширених способів їх залучення – це інвестування у заснування і розвиток бізнесу. Світовий банк щороку формує рейтинг із понад 180 країн на основі критеріїв сприяння розвитку бізнесу, до яких відносять простоту реєстрації підприємства, отримання дозволу на будівництво, реєстрації власності, ліквідації підприємства, також враховується ступінь розвитку кредитування, системи захисту інвесторів, ефективність податкової системи, забезпеченість виконання контрактів, інтегрованість у світову економіку через систему міжнародної торгівлі.

На початок 2013 р. зі 185 країн світу, Україна посідає 137 місце. Це найнижчий показник з усіх європейських країн. Серед найбільш проблемних аспектів ведення бізнесу в нашій країні – отримання дозволу на будівництво, реєстрація власності, система оподаткування, процедура ліквідації підприємства. До відносно позитивних характеристик вітчизняної економіки можна віднести умови кредитування, забезпечення виконання контрактів і реєстрація підприємства. Слід відмітити, що у порівнянні із попереднім роком рейтинг України зріс на 15 позицій, в основному за рахунок полегшення

процедури реєстрації підприємства (+ 66 позицій в рейтингу). З точки зору запозичення досвіду, доцільно відзначити Грузію і країни Балтії, які посідають дуже високі місця – між 9 і 27. Такі обставини роблять їх економіку значно привабливішою для інвестування.

Таблиця 2.2

Рейтинг окремих країн світу за сприянням розвитку бізнесу на початок 2013 р.

Країна	Рейтинг ведення бізнесу	Реєстрація підприємства	Отримання дозволів на будівництво	Отримання електроенергії	Реєстрація власності	Кредитування	Захист інвесторів	Оподаткування	Міжнародна торгівля	Забезпечення виконання контрактів	Ліквідація підприємств
США	4	13	17	19	25	4	6	69	22	6	16
Данія	5	33	8	14	6	23	32	13	4	34	10
Великобританія	7	19	20	62	73	1	10	16	14	21	8
Грузія	9	7	3	50	1	4	19	33	38	30	81
Канада	17	3	69	152	54	23	4	8	44	62	4
Німеччина	20	106	14	2	81	23	100	72	13	5	19
Естонія	21	47	35	52	14	40	70	50	7	31	72
Македонія	23	5	65	101	50	23	19	24	76	59	60
Латвія	25	59	113	83	31	4	70	52	16	24	33
Литва	27	107	48	75	5	53	70	60	24	14	40
Швейцарія	28	97	50	8	15	23	169	18	35	20	45
Франція	34	27	52	42	146	53	82	53	27	8	43
Словенія	35	30	61	31	83	104	17	63	57	56	42
Словаччина	46	83	46	100	8	23	117	100	98	69	38
Казахстан	49	25	155	80	28	83	10	17	182	28	55
Угорщина	54	52	55	109	43	53	128	118	73	16	70
Польща	55	124	161	137	62	4	49	114	50	56	37
Білорусь	58	9	30	171	3	104	82	129	151	13	56
Чехія	65	140	74	143	27	53	100	120	68	79	34
Болгарія	66	57	123	128	68	40	49	91	93	86	93
Румунія	72	68	129	168	72	12	49	136	72	60	102
Італія	73	84	103	107	39	104	49	131	55	160	31
Молдова	83	92	168	161	16	40	82	109	142	26	91
Хорватія	84	80	143	56	104	40	139	42	105	52	97
Сербія	86	42	179	76	41	40	82	149	94	103	103
Росія	112	101	178	184	46	104	117	64	162	11	53
Україна	137	50	183	166	149	23	117	165	145	42	157

Джерело: Світовий банк, International finance corporation (IFC):

<http://doingbusiness.org/rankings>

В цілому, якщо судити із признаних офіційних рейтингів різних міжнародних організацій, за даними 2010 року інвестиційний клімат в Україні є несприятливим. Окрім вище проаналізованого рейтингу сприяння розвитку бізнесу, наша країна займає одне з найнижчих місць за рівнем конкурентоспроможності за даними World Competitiveness Yearbook (56 місце із 59 країн), знаходиться в нижній частині рейтингу Корупційного індексу організації Transparency International (144 місце зі 176 країн), а також має досить низькі індекси економічної свободи Heritage Foundation (163 позиція зі 177 країн) та глобальної конкурентоспроможності економіки World Economic Forum (73 позиція зі 142 країн). Слід відмітити, що не зважаючи на певне зростання рейтингу України у порівнянні із 2011 р. по усіх позиціях, відносно показників 2006 р. регрес – очевидний. Найбільше падіння рейтингів за період дослідження відбулося за індексами економічної свободи – 64 позицій і корупції – 45 позицій. Найменше – за індексом глобальної конкурентоспроможності – 4 позиції (табл. 2.3).

Погіршення інвестиційного клімату значно знижує інтерес внутрішніх та зовнішніх інвесторів до України. Проте, по відношенню до агропромислового комплексу, навпаки, спостерігається певний ріст. Головна причина посиленого інтересу зовнішніх інвесторів до українського агропромислового комплексу – орієнтація на європейські ринки, зручне географічне і транзитне розташування, відносно достатній рівень розвитку логістичної мережі з декількома великими причорноморськими портами, що надають прямий доступ до світових ринків продовольства, наявність значного потенціалу, що в даний час нівелюється низьким рівнем аграрного менеджменту, недотриманням агротехнологій, низьким рівнем впровадження інновацій, нестабільною державною політикою тощо.

## Міжнародні рейтинги економічної привабливості України

Показник	роки							2012 р. до 2011/2006 рр., +/-	Характеристика показника
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012		
Корупційний індекс організації Transparency International*	99/ 163	118/ 180	134/ 180	146/ 180	134/ 178	152/ 182	144/ 176	+8/ -45	рівень корупційності
Рейтинг ведення бізнесу The doing Business**	124/ 155	118/ 179	139/ 178	н/д	147/ 183	152/ 182	137/ 185	+15/ -13	простота відкриття компанії, ліцензування, найм працівників, реєстрація власності, отримання кредиту, захист інтересів інвесторів
Рейтинг конкуренто- спроможності за даними World Competitiveness Yearbook***	46/ 55	46/ 55	54/ 55	56/ 57	57/ 58	57/ 58	56/ 59	+1/ -10	стан економіки, ефективність уряду, ефективність бізнесу і стан інфраструктури)
Індекс економічної свободи Heritage Foundation****	99/ 157	125/ 161	133/ 157	152/ 164	162/ 178	163/ 176	163/ 177	-/ -64	ділова, торгова, фінансова, трудова свобода, свобода від Уряду, від корупції, захист прав власності
Індекс глобальної конкуренто- спроможності економіки World Economic Forum*****	69/ 125	73/ 131	73/ 131	72/ 133	82/ 139	89/ 139	73/ 142	+16/ -4	якість інституцій, інфраструктура, макроекономічна стабільність, освіта, розвиненість фінансового ринку

Джерело: \*<http://www.transparency.org/>; <http://doingbusiness.org/rankings>;  
 \*\*\*<http://www.imd.org/>; \*\*\*\*<http://www.heritage.org/Index/ranking>; \*\*\*\*\*<http://www.weforum.org/>

Окрім того, в контексті дослідження інвестиційної привабливості, звернемо увагу на дослідження Міжнародної фінансової корпорації Світового банку (IFC World Bank Group), в якому розглянуто окремі показники інвестиційного клімату в розрізі сфер економіки (табл. 2.4). Як бачимо, за більшістю показників ведення бізнесу, позиції сільського господарства є нижчими або рівними середньому по економіці значенню, що є додатковим

чинником вищого рівня інвестиційної привабливості галузі у порівнянні із іншими секторами економіки.

Таблиця 2.4

Співвідношення окремих показників інвестиційного клімату в сільському господарстві та в середньому по економіці за даними 2010 р.

Показники	Сільське господарство	У середньому по економіці	Відхилення. +/-
<b>Дозволи</b>			
Частка підприємств, які отримували дозволи, %	30	32	-2
Кількість дозволів, отриманих одним підприємством, од.*	4	4	0
Часові витрати одного підприємств на підготовку документів для одержання усіх дозволів, роб. днів	10	17	-7
Прямі витрати, пов'язані з процедурою отримання усіх дозволів, грн.*	5489	3530	1959
Час, витрачений підприємствами на очікування отримання усіх дозволів, днів*	25	28	-3
<b>Перевірки</b>			
Частка підприємств, перевічених принаймні один раз на рік, %	74	74	0
Кількість перевірок на кожному перевіреному підприємстві, од.	5	5	0
Тривалість усіх перевірок на одному перевіреному підприємстві, роб. днів	13	14	-1
Прямі витрати одного перевіреного підприємства на всі перевірки, грн	4430	4140	290
<b>Стандарти і технічні умови</b>			
Частка підприємств, продукція та послуги яких повинні відповідати стандартам та (або) технічним умовам, %	26	28	-2
Прямі витрати одного підприємства на придбання та (або) реєстрацію всіх стандартів та (або) технічних умов, грн.	6500	7260	-760
Частка підприємств, продукція та послуги яких підлягають обов'язковій сертифікації, %	40	37	3
Кількість отриманих обов'язкових сертифікатів, од.*	21	9	12
Часові витрати підприємства на підготовку документів для отримання всіх обов'язкових сертифікатів, роб. люд.-днів*	16	23	-7
Прямі витрати одного підприємства на отримання всіх обов'язкових сертифікатів, грн.*	4257	8920	-4663

\* серед задіяних підприємств

Джерело: сформовано автором за даними [78].

Не дивлячись на наявність значних проблем в агропродовольчому виробництві, авторитетні світові організації прогнозують динамічний розвиток



галузі в найближчі роки. За прогнозами представників ООН і Організації економічного співробітництва і розвитку, вітчизняний АПК до 2019 року збільшить об'єми виробництва на майже 30 %, що по темпах розвитку поставить його на друге місце після Бразилії [18, с. 22]. Такі позитивні прогнози відіграють важливу роль в питанні покращення інвестиційного клімату. За рахунок цього активізуються інвестиційні процеси.

Не залежно від галузі, будь-яка економічна діяльність передбачає використання факторів виробництва, які забезпечують її існування, переносячи свою вартість на отриманий продукт чи послугу. Згідно вчення класика економічної теорії Ж. Б. Сея, основними факторами виробництва є земля, праця та капітал [Історія економічної думки : Навч . посібник / За ред . Л.Я.Корнійчук , Н.О . Татаренко . – К .: КНЕУ , 2004. – 564 с, с. 137]. Нестача котрогось із них призводить до зниження рівня ефективності, зменшення обсягів виробництва або й до повної зупинки господарської діяльності. В умовах агропродовольчого виробництва кожен із названих факторів характеризується значними особливостями, що визначають унікальний статус землі як засобу виробництва, специфіку трудових відносин, а також відмінні риси фінансових та інвестиційних процесів у сільському господарстві, що характеризуються низьким рівнем оборотності капіталу, розірваним виробничим циклом, нееластичністю попиту, умовами маркетингової діяльності.

І. А. Бланк надає капіталу у системі факторів особливе значення. За його словами “капіталу належить пріоритетна роль, тому що він поєднує усі фактори в єдиний виробничий комплекс; капітал характеризує фінансові ресурси підприємства, що приносять дохід. У цьому випадку він може виступати ізольовано від виробничого фактора у формі інвестованого капіталу...” [18, с. 61].

Капіталу, як фактор виробництва в сільському господарстві виступає каталізатором господарських процесів та мультиплікатором фінансово-економічних результатів. Його доступність для аграрних підприємств визначає їх здатність вчасно та у повній мірі виконувати агротехнологічні умови виробництва, забезпечувати транспортування продукції і її зберігання.

Натомість, обмежений доступ до капіталу зумовлює нездатність підприємств забезпечувати виконання технологічних операцій належним чином. В результаті, проблеми фінансового забезпечення призводять до зниження показників продуктивності праці, погіршення фінансових результатів діяльності і, відповідно, неможливості забезпечувати навіть простого відтворення.

Зазначимо, що агропродовольче виробництво в Україні перебуває в складних умовах, коли затяжна економічна криза призвела до погіршення матеріально-технічного забезпечення сільського господарства, деградації земельних угідь, втрати трудового та виробничого потенціалу. Як результат, розвинулися негативні тенденції, що характеризуються зниженням родючості ґрунтів, погіршенням показників забезпеченості підприємств технічними засобами, обсягів внесення добрив та засобів захисту рослин, систематичним порушенням агротехнологічних умов тощо.

В контексті цього, проаналізуємо динаміку і питому вагу вартості основних засобів у сільському господарстві (рис. 2.3).

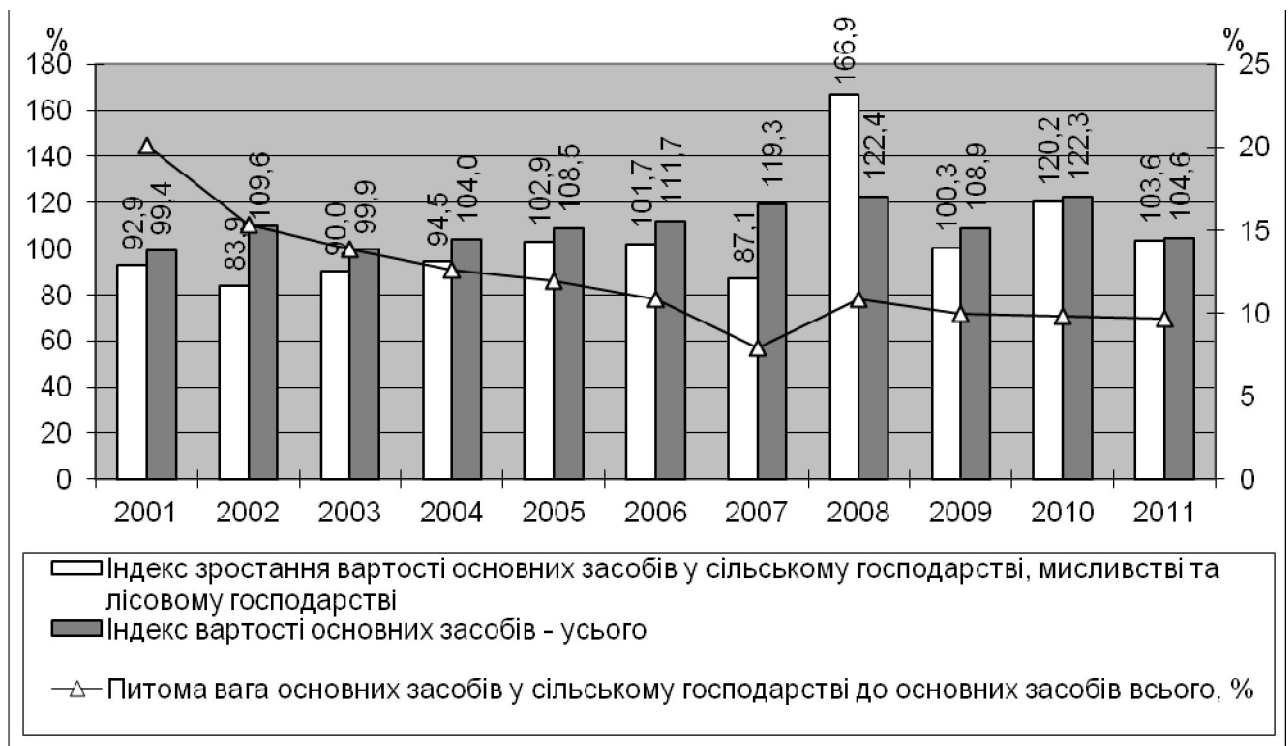


Рис. 2.3. Індекси зростання та питома вага вартості основних засобів у сільському господарстві Тернопільської області за 2001 – 2011 рр., %.

Джерело: Сформовано на основі даних Головного управління статистики в Тернопільській області

Найбільш вираженою з рисунка 2.3. є тенденція зменшення частки вартості основних засобів сільського господарства по відношенні до загальної вартості основних засобів економіки Тернопільської області (з 20% у 2001 р до 10 % у 2011 р.). Окрім іншого, причиною такого явища є стійке (починаючи з 2004 р.) зростання загального показника вартості основних засобів по області. По сільському господарству тенденція росту не була стабільною, вона розпочалася у 2005 р. і переривалася у 2007 р. В абсолютних же показниках збільшення за досліджуваний період склало 35,7 % або 874,6 млн. грн. у вартісному вимірі.

Цікавим, з точки зору порівняння динаміки наявності основних засобів і основних видів техніки сільськогосподарського призначення Тернопільської області та України в цілому є відстежування частки області у загальнодержавному показнику. Так, за вартістю основних засобів, частка області зросла із 1,8 % у 2001 р до 3,0 % у 2011 р. За наявністю тракторів за аналогічний період її частка зменшилася з 2,8 % до 2,1 %, аналогічно, зменшення відбулося відносно потужності тракторів – з 3,1 % до 2,4 %, наявності зернозбиральних комбайнів – з 3,4 % до 2,4 %, кукурудзозбиральних комбайнів – з 1,1 % до 0,9 %, бурякозбиральних машин – з 4,6 % до 4,0 % за вказаний період.

В кількісному плані динаміка основних видів техніки сільськогосподарського призначення є різко негативною, про що можна судити із рис. 2.4. З рисунка видно, що чисельність техніки зменшилася суттєво, проте, досягнувши певної критичної межі, динаміка зменшення призупинилася.

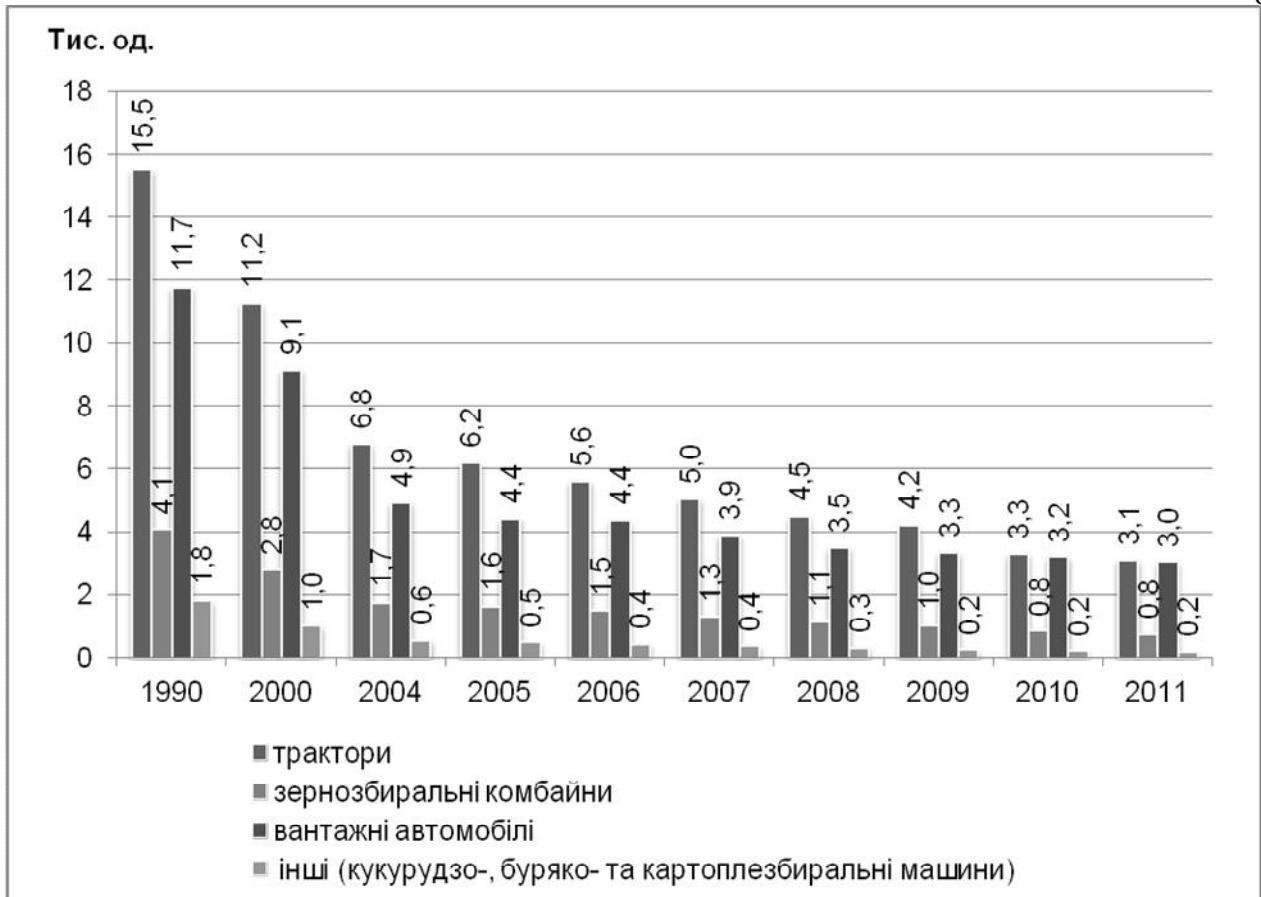


Рис. 2.4. Динаміка наявності основних видів техніки в сільськогосподарських підприємствах Тернопільської області.

*Джерело: Сформовано на основі даних Головного управління статистики в Тернопільській області*

Більш інформативним є порівняння показника забезпеченості сільськогосподарських підприємств Тернопільської області машинами і транспортом, що припадає на 1000 га посівних площ в цілому (для тракторів) та посівних площ окремих культур (для відповідних видів техніки) (рис. 2.5). Таке порівняння дозволяє зіставляти наявність технічних засобів із реальною потребою в них, а також пом'якшувати динаміку зменшення їх кількості на індекс зменшення площі під відповідними культурами.

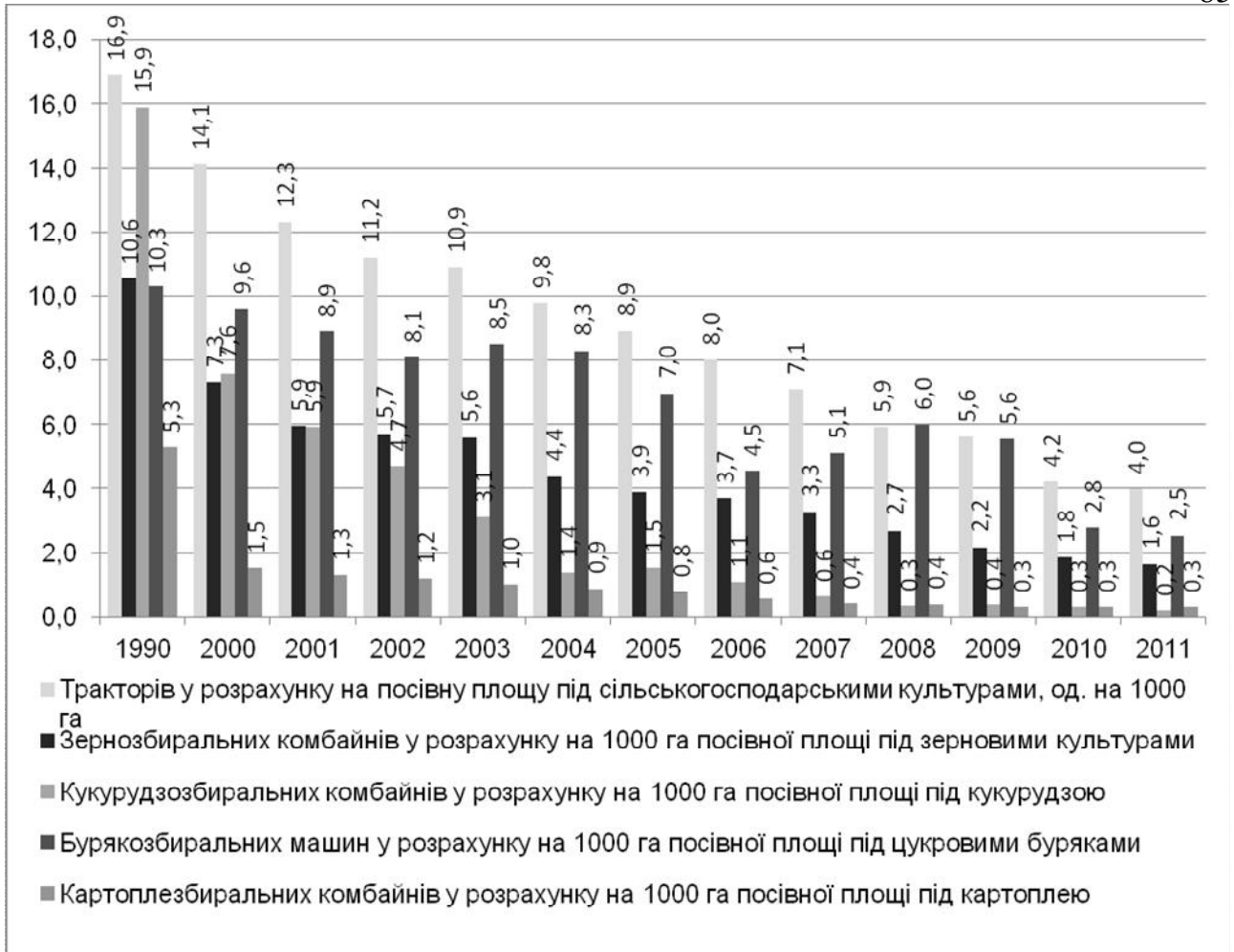


Рис. 2.5. Динаміка забезпеченості сільськогосподарських підприємств технікою, одиниць на 1000 га

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Як бачимо, тут динаміка зменшення не є настільки стійкою, оскільки згладжена змінами у посівних площах відповідних культур. Зокрема, менше скорочення відбулося по бурякозбиральних комбайнах, а найбільш суттєве скорочення стосувалося кукурудзозбиральної техніки.

Слід відмітити, що кількісне вираження навантаження на одиницю техніки і його динаміка не завжди чітко відображає реальної спроможності технічних засобів обробляти належну площу, зважаючи на зростання потужності машин і комбайнів, що купуються сільськогосподарськими товаровиробниками останнім часом. Зокрема, середня потужність тракторів, що знаходяться у сільськогосподарських підприємствах, не зважаючи на

скорочення їх кількості і загальної потужності, зросла у порівнянні із 1991 ртп 2000 р. майже на 50 %. Це обумовило різницю у трендах потужності двигунів і наявності тракторів, які після 2000 р. розійшлися: тренд наявності продовжив стійке падіння, тоді як падіння тренду потужності сповільнилося, а у 2010-2011 рр. майже зупинилося. Аналогічна ситуація й з комбайнами, потужність яких зростає не лише у вимірі кінських сил, але й за рахунок зменшення втрат при збиранні, збільшення ширини захоплення жаток і копалок, зменшення енергомісткості і т.д.

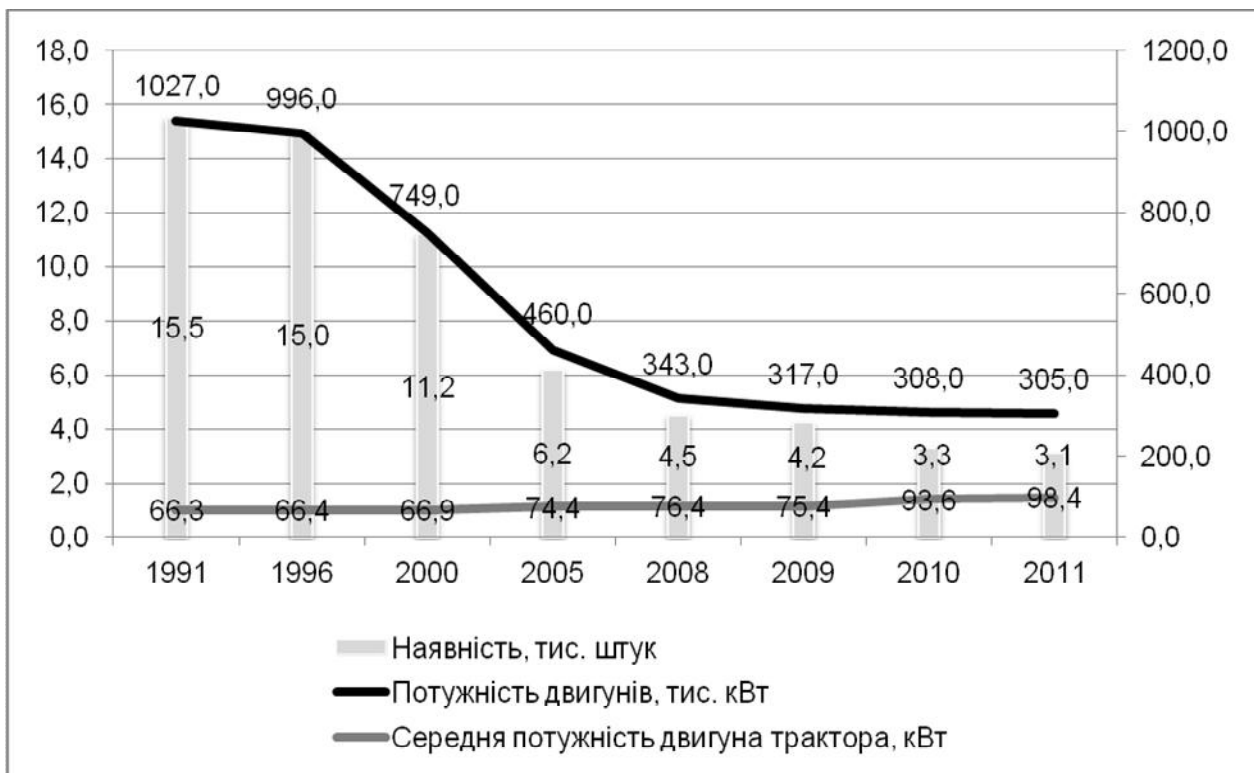


Рис. 2.6. Динаміка потужності (допоміжна вісь), середньої потужності та наявності (основна вісь) тракторів у сільськогосподарських підприємствах Тернопільської області

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Удосконалення якісних характеристик продукції, розширення асортименту та обсягів виробництва неможливе без нарощення та морального оновлення виробничих потужностей. Процес оновлення основних засобів повинен передбачати скорочення енергоємності виробництва, і дозволяти знижувати матеріальні витрати виробництва, що є дуже актуальним в умовах

браку оборотних коштів та ускладненого доступу до кредитних ресурсів. В даній ситуації важливим фактором розвитку галузі виступають інвестиції в основний капітал [33, с. 97].

Більшість проблем прогресивного економічного розвитку в країні в цілому та в окремих сферах (зокрема в аграрній сфері) взаємозалежні. Так, результативність виробництва залежить від фінансово-кредитного забезпечення, яким визначається можливість формування матеріально-технічної бази сільськогосподарських виробництв; згадане забезпечення, у свою чергу, – від результативності аграрного виробництва. Визначальною серед них є проблема, обумовлена відсутністю чітких стратегічних та тактичних пріоритетів соціально-економічного розвитку країни в цілому, аграрної сфери ані її окремих складових [72, с.34 ].

Такі обставини вимагають детального аналізу інвестиційних процесів у галузі, регіоні та країні. Оскільки навіть в умовах високого рівня ефективності інвестицій на мікрорівні, макроекономічна ситуація матиме значний, а часто й вирішальний, вплив на зацікавленість інвесторів у вкладенні коштів.

Таким чином, усвідомлення реального потенціалу вітчизняного агропродовольчого виробництва і чітке розуміння першочергових дій, що необхідно здійснити в процесі нарощення виробництва, укупі зі зменшенням рівня прибутковості фінансового та інших секторів економіки привертають все більшу увагу як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів до сільського господарства як перспективної сфери вкладення коштів. Цим, зокрема, пояснюється зростання чисельності агрохолдингів в Україні, розмірів їх землекористування та капіталізації, масове входження в аграрну сферу промислових, фінансових, торгових та інших компаній, що забезпечують значний притік інвестицій, в першу чергу в основний капітал.

## 2.2. Економічна оцінка інвестиційних процесів в аграрному секторі регіону

Досліджуючи інвестиційні процеси в аграрних формуваннях, не можна не приділити уваги загальним тенденціям інвестиційного ринку, що має складну ієрархічну будову. Динаміка інвестицій на рівні суб'єктів господарювання впливає із тенденцій, що мають місце на мезо- та макро- рівнях. Функціонуючи в умовах глобального ринку товарів і послуг, українські сільськогосподарські виробники перебувають під впливом загальносвітових інвестиційних процесів. В контексті цього відмітимо, що в значній мірі позитивно на приріст інвестицій як в державу в цілому, так і в аграрну сферу зокрема, вплинули трансформаційні процеси, внаслідок яких Україна отримала статус країни з ринковою економікою, та вступ до Світової організації торгівлі. В обох випадках ми отримали доступ до глобальних інвестиційних ресурсів, а міжнародні суб'єкти інвестиційної діяльності – до наших ринків.

Прямі іноземні інвестиції, хоча й не займають ключове місце в структурі інвестування аграрних формувань, проте, вони є важливим індикатором процесів і тенденцій, вивчення яких дозволяє формувати наукові висновки та узагальнення. В таблиці 2.5 (Додаток Б) здійснено порівняння показників надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України із показниками світу, ЄС та СНД. Як бачимо, за багатьма аналізованими показниками тенденції інвестування в Україну збігаються із загальносвітовими чи регіональними в межах ЄС та СНД. Зокрема, скорочення обсягів інвестицій в 2009 р. відбулося по всіх суб'єктах вибірки. Проте відмітимо, що в Україні таке скорочення було найбільш відчутним. Це знайшло відображення в нижчих індексах приросту та зниженні відносного показника інвестицій у загальному обсязі. Зауважимо також, що значення України для міжнародної інвестиційної діяльності в межах досліджуваного періоду суттєво зросло (від 0,09 % у загальному обсязі інвестицій у 2000 р. до 0,5 % у 2011 р.).



Зіставлення показників надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України із світовими показниками, показниками ЄС та СНД

	2000	2003	2005	2007	2009	2010	2011
Надходження прямих іноземних інвестицій, млн. дол. США							
Світ	1400540,6	586956,4	980727,1	1975537,0	1197823,7	1309001,3	1524422,2
ЄС-27	698243,5	274292,2	499375,5	853965,6	356631,5	318277,4	420715,2
СНД	5299,1	15511,4	25786,9	76508,8	63438,9	68966,3	84538,6
Україна	595,0	1424,0	7808,0	9891,0	4816,0	6495,0	7207,0
Частка суб'єкта міжнародних відносин від загального обсягу інвестицій, %							
ЄС-27	49,9	46,7	50,9	43,2	29,8	24,3	27,6
СНД	0,4	2,6	2,6	3,9	5,3	5,3	5,5
Україна	0,0	0,2	0,8	0,5	0,4	0,5	0,5
Індекси приросту прямих іноземних інвестицій, млн. дол. США							
Світ	-	93,5	131,8	135,0	66,9	109,3	116,5
ЄС-27	-	87,9	221,1	146,0	65,8	89,2	132,2
СНД	-	173,1	97,6	175,9	59,4	108,7	122,6
Україна	-	205,5	455,3	176,5	44,1	134,9	111,0
відхилення від світового показника, +/-	-	+112,0	+323,5	+41,5	-22,8	+25,6	-5,5
Надходження прямих іноземних інвестицій в розрахунку на душу населення, дол. США							
Світ	229,6	92,7	151,3	297,6	176,3	190,5	218,6
ЄС-27	1446,4	561,7	1013,9	1719,2	712,3	633,6	835,0
СНД	19,2	56,6	94,3	279,8	231,4	251,2	307,4
Україна	12,2	29,9	166,4	213,7	105,3	142,9	159,5
відхилення від світового показника, +/-	-217,4	-62,8	15,1	-83,9	-71,0	-47,6	-59,1
Відношення ПІІ, що надійшли до ВВП, %							
Світ	4,3	1,6	2,1	3,5	2,1	2,1	2,2
ЄС-27	8,3	2,4	3,6	5,0	2,2	2,0	2,4
СНД	1,5	2,7	2,6	4,5	3,9	3,5	3,5
Україна	1,9	2,8	9,1	6,9	4,1	4,7	4,4
відхилення від світового показника, +/-	-2,4	+1,3	+6,9	+3,4	+2,0	+2,6	+2,2
Відношення ПІІ, що надійшли до обсягу зовнішньої торгівлі товарами і послугами, %							
Світ	17,4	6,2	7,6	11,1	7,2	6,6	6,6
ЄС-27	22,5	6,8	9,5	12,3	5,8	4,7	5,4
СНД	3,3	7,0	6,7	13,0	12,1	10,4	9,6
Україна	3,2	5,0	17,9	15,6	9,0	9,5	8,2
відхилення від світового показника, +/-	-14,2	-1,2	+10,3	+4,5	+1,8	+2,9	+1,7

Джерело: сформовано автором на основі даних UNCTADT

Стосовно ж динаміки залучення інвестицій в Україну, то окремі періоди її найбільшого приросту чергуються із періодами скорочення. Більш інформативними в цьому плані є показники надходження ПІІ в розрахунку на душу населення, за якими стан інвестування в Україні є вкрай незадовільним і поступається не лише Світовим та європейським показникам, але й рівню СНД. Перевага показників України при вказаному порівнянні є лише за відношенням ПІІ до обсягів ВВП та зовнішньої торгівлі товарами і послугами. Проте, така ситуація обумовлена в більшій мірі нижчим рівнем базових для порівняння показників при зіставленні їх із загальносвітовими, європейськими показниками, чи показниками СНД.

Продовжуючи зіставлення тенденцій, притаманних різним рівням дослідження зацентруємо увагу на регіональному рівні. Це дозволить нам оцінити відповідність трендів, притаманних зокрема Тернопільській області, загальнодержавним тенденціям (табл. 2.6).

Як бачимо з таблиці, Тернопільська область суттєво поступається загальнодержавним показникам щодо обсягів інвестування в розрахунку на 1 особу, в тому числі при зіставленні обсягів інвестування в сільське господарство та суміжні галузі із сільським населенням. Проте в окремі періоди приріст інвестицій в основний капітал галузі по області був суттєво вищим, ніж в цілому по країні (майже на 280 % при зіставленні показників 2000 р. та 2005 р., майже на 200 % при зіставленні 2005 р. та 2008 р., 80 % у випадку порівняння 2010 та 2009 рр.). Проте, в кризовий 2009 рік, падіння аналізованого показника по області було суттєво більшим у порівнянні до загального показника (62,7 % проти 44,5% зниження по сільському господарстві та області відповідно). Таким чином, хоча обсяги інвестицій в сільське господарство Тернопільської області значно поступаються за багатьма критеріями загальнодержавним показникам, темпи їх приросту є переважно вищими, що дозволяє стверджувати про існування позитивної динаміки, яка забезпечує скорочення відставання області за досліджуваними показниками від показників України.

## Зіставлення динаміки показників інвестування в Україні й Тернопільській області

База порівняння	роки					
	2000	2005	2008	2009	2010	2011
Інвестиції в основний капітал, у фактичних цінах, млн. грн.						
Україна	23629,0	93096	233081	151777	150667	209130
Тернопільська область	274,3	890	2843	1428	2109	2629,2
Інвестиції в основний капітал на одну особу, у фактичних цінах, грн.						
Україна	479,8	1983,9	5058,4	3308,6	3297,6	4593,7
Тернопільська область	173,0	799,7	2602,3	1312,4	1947,4	2158,8
Інвестиції в основний капітал сільського господарства, мисливства та пов'язаних із ними послуг, млн. грн						
Україна	1552,0	4934,1	16890	9382	12231	18183
Тернопільська область	20,6	122,8	659,9	245,9	517,2	550,9
Індекси приросту інвестицій в основний капітал сільського господарства, мисливства та пов'язаних із ними послуг, %						
Україна	-	317,9	342,3	55,5	130,4	148,7
Тернопільська область	-	596,1	537,4	37,3	210,3	106,5
Питома вага інвестицій в основний капітал сільського господарства, мисливства та пов'язаних із ними послуг від загального обсягу, %						
Україна	4,7	5,3	7,1	6,1	7,1	7,6
Тернопільська область	7,5	13,6	23,2	17,1	22,1	20,9
Інвестиції в основний капітал сільського господарства, мисливства та пов'язаних із ними послуг, у розрахунку на душу сільського населення, грн						
Україна	96,5	323,1	1148,7	644,5	847,1	1275,8
Тернопільська область	31,6	191,5	1057,0	397,1	842,1	904,0

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Інвестиції в сільське господарство України спрямовуються переважно в збільшення основного капіталу, що знаходить відображення у зростанні показників фондозабезпеченості, що розраховується як відношення вартості інвестицій на 100 га сільськогосподарських угідь. На рис. 2... здійснено накладання динаміки росту обсягу інвестицій в сільськогосподарські підприємства в розрахунку на 100 га та їх фондозабезпеченості в цілому по Україні і Тернопільській області.

З рисунку чітко простежується, що приріст вартості основних засобів був інтенсивнішим, ніж приріст надходження інвестицій в основний капітал, що свідчить про додаткові джерела росту вартості основних засобів, серед яких цілком можливим є вплив інфляційних процесів, які значно швидше

девальвують грошові інвестиційні надходження, ніж основні засоби. Окрім того, не можна не враховувати накопичувальну сутність прямих інвестицій, які до досягнення певного критичного обсягу характеризуються зростаючою віддачею.



Рис. 2.7. Співвідношення обсягів інвестицій в основний капітал до вартості основних засобів у розрахунку на 100 га сільськогосподарських угідь за даними сільськогосподарських підприємств України і Тернопільської області

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Важливим аспектом зображеної на рис. 2... динаміки є також можливість виявлення часового лагу впливу інвестицій в основний капітал на його вартість (часто інвестиції, які надходять в базовому році, за рахунок тривалого періоду освоєння, збільшують вартість основних засобів у році наступному за базовим). Найбільш яскраво такий лаг можна простежити в 2008-2009 рр., коли різкий ріст надходження інвестицій в основний капітал сільськогосподарських підприємств Тернопільської області в 2008 р. (зауважимо, що цей рік

характеризувався від'ємною динамікою вартості основних засобів), зумовив випередження показника вартості основних засобів в Тернопільській області, над загальнодержавними показниками в наступному – 2009 році. Схожа ситуація притаманна 2010 та 2011 рокам, коли різкий ріст вартості основних засобів об'єктів дослідження по Тернопільській області в 2011 р. став наслідком швидкого приросту надходження інвестицій в 2010 р.

Загальні показники інвестування в економіку та сільське господарство Тернопільської області наведені в додатку Б. З додатку ми можемо спостерігати позитивну динаміку приросту інвестицій в область в цілому та в сільське господарство, мисливство та лісове господарство зокрема. Приріст відбувався протягом усього періоду дослідження за винятком кризового 2009 року. Додаток також дає можливість оцінити масштаби приросту питомої ваги інвестицій, спрямованих в сільське господарство, мисливство, лісове господарство, яка за період 2001-2011 рр. зросла з 7,5 % до 21,0 %, тобто, майже в 3 рази. Значно вищим був приріст питомої ваги прямих іноземних інвестицій, що були вкладені в сільське господарство до прямих іноземних інвестицій в економіку області – більше, ніж в 13 разів (з 0,4 % до 9,3 %). Тобто, оцінюючи інвестиційну активність в Тернопільській області, відмітимо, поступове зміщення напрямів інвестування із промисловості, фінансового сектору, будівництва тощо до сільського господарства. В контексті цього зазначимо, що в 2008 та 2010 рр. питома вага інвестицій в сільське господарство із суміжними галузями складала 23,2 % та 24,5 % від загального обсягу інвестицій в область відповідно.

Зауважимо також зростання відношення інвестицій в основний капітал сільського господарства та суміжних галузей до обсягу виробленої в сільському господарстві продукції у порівнянні із аналогічним відношенням інвестицій в основний капітал по області в цілому до показника валової продукції Тернопільської області. Так, зростання даних показників склало, відповідно, у 9 разів більше для сільського господарства і в 6 разів більше для економіки загалом. І, хоча, активність інвестування все ще далека від зведеного показника по області (16,9 % проти 36,0 % за даними 2011 р.), все ж позитивна динаміка

дозволяє стверджувати про зростання інвестиційної привабливості та значення інвестування в аграрні формування.

Зведені по області показники інвестування сільськогосподарськими підприємствами показали схожу динаміку: падіння усіх ключових показників інвестиційної активності в 2009 році і їх поступове відновлення в 2010-2011 рр. (рис. 2.8). З рисунка 2.8 видно, що динаміка надходження інвестицій всього, дублюється трендами надходження інвестицій в розрахунку на 100 га сільськогосподарських угідь та 1 працівника, зайнятого в сільському господарстві. Натомість відношення інвестицій до валового продукту в 2011 році зменшилося в порівнянні із попереднім роком, що було зумовлено нижчими темпами приросту інвестицій, ніж валового продукту галузі.

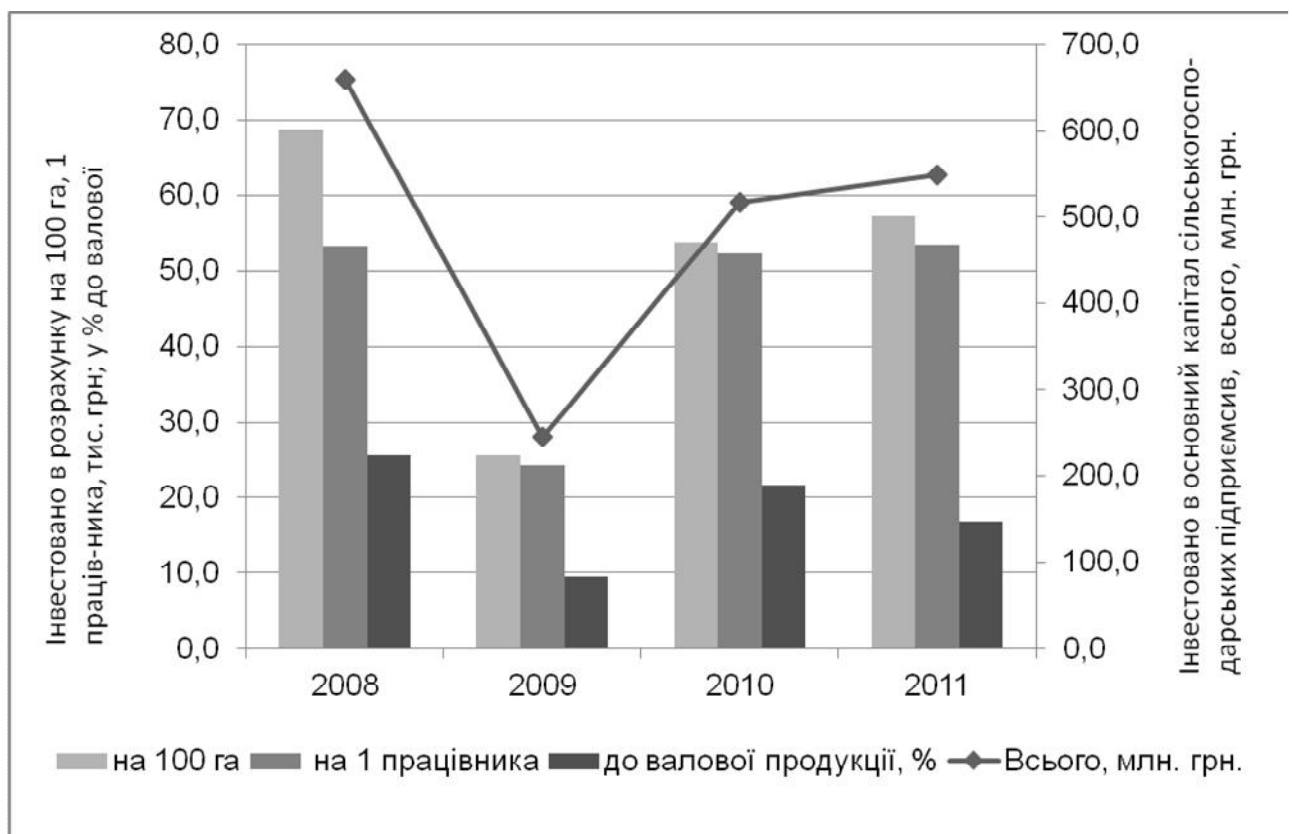


Рис. 2.8.. Динаміка показників інвестування в основний капітал, за даними сільськогосподарських підприємств Тернопільської області, що ведуть оперативний облік

Джерело:

Особливість господарських процесів в сільському господарстві полягає у можливості дослідження внутрішньогалузевої спеціалізації за видами діяльності: рослинництво, тваринництво, змішане сільське господарство і надання послуг, пов'язаних із сільським господарством. Трансформації, що відбулися в сільському господарстві України за період незалежності, обумовили пріоритетну роль рослинництва в структурі виробництва продукції, що, в свою чергу, стало причиною того, що переважна більшість інвестицій в аграрні формування Тернопільської області надійшла саме в рослинництво (рис. 2.9).



Рис. 2.9 Структура надходження інвестицій в сільськогосподарські підприємств Тернопільської області за галузями, %

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Як бачимо, питома вага рослинництва в структурі надходження інвестицій коливалася в межах 87-90 %, питома вага тваринництва складала 6-12 %, на змішане сільське господарство і послуги припадало не більше 4 % від усіх інвестицій. Більш детальну галузеву спеціалізацію інвестування в аграрні

формування можна відстежити в розрізі адміністративних районів (Додаток В). Як бачимо, “рослинницька” спеціалізація інвестування притаманна аграрним формуванням більшості районів. Менше 90 % від загального обсягу інвестицій, в рослинництво вкладають лише в 6 районах: Борщівському (87,9 % за даними 2011 р.), Бучацькому (65,8 %), Заліщицькому (58,7 %), Монастириському (74,5 %), Підволочиському (69,6 %) і Тернопільському (62,5 %) районах. При чому із перелічених районів, тільки Бучацький, Підволочиський і Тернопільський райони інвестують більше 10 % у тваринництво: 33,2 %, 10,4 % і 37,1 % відповідно. Щодо решти, то значна частина їх інвестицій припадає на змішане сільське господарство і послуги, пов’язані із сільським господарством. В контексті галузевого аналізу варто відмітити сільськогосподарські формування Борщівського району, по якому спостерігалася динаміка зменшення питомої ваги інвестицій в тваринництво протягом 2009-2011 рр. з 69,1 % до 8,4 %. Схожа ситуація притаманна й Заліщицькому району – з 25,9 % до 7,0 %. Зворотні процеси відбувалися у Підволочиському районі, де питома вага інвестицій в тваринництво за досліджуваний період зросла з 0 % до 10,4 %.

Загалом, аналізуючи галузеву структуру інвестицій аграрних формувань Тернопільської області відмітимо, що інвестування в тваринництво здійснюється лише декількома районами і є більш концентрованим, тобто в більш-менш суттєвих обсягах відбувається в межах декількох аграрних підприємств: в Бучацькому районі – це ТОВ “Бучачагрохлібпром”, яке забезпечує більше 58 % інвестицій району, спрямованих у тваринництво, в Тернопільському районі – це ПАП “Агропродсервіс” (понад 85 %), в Підволочиському районі практично 100 % інвестицій, вкладених у тваринництво належать ТОВ “Україна”.

В плані динаміки надходження інвестицій теж є окремі особливості, що формуються за галузевим принципом. Так, за період 2009-2011 рр. надходження інвестицій в рослинництво Козівського району зросло в 26 разів, Це відбулося за рахунок підприємств під номером 163 і 165, які в 2011 році на двох здійснили інвестицій на суму 58 млн. грн. (Додаток Г) (94 % від



загального обсягу інвестицій аграрних формувань Козівського району в рослинництво). За рахунок цього, питома вага району зросла з 1,1 % до 12,8 % від загального обсягу по області (Додаток Д). Зростання обсягів інвестицій в рослинництво по інших районах теж було суттєвим: на 716 % Кременецький (зростання питомої ваги з 1,1 % до 3,4 %), на 518% – Заліщицький (з 0,8 % до 1,8 %), на 340 % Тернопільський (з 6,3 % до 9,6 %), на 325 % – Тербовлянський (з 7,8 % до 11,4 %) райони. Поряд із цим, по ряду районів зростання було мінімальним, або ж спостерігалось зниження інвестиційної активності – по Монастирському і Підгаєцькому районах зменшення надходження інвестицій в рослинництво було критичним і склало 98,8 % та 95,2 % відповідно. Окрім них, аналогічне зменшення спостерігалось по Бережанському та Борщівському районах.

Динаміка інвестицій в тваринництво має свою специфіку, виражену через меншу інвестиційну активність. В результаті цього 5 районів взагалі не інвестували в даному напрямку, а з інших, питома вага лише п'ятох: Бучацького, Гусятинського, Підволочиського, Тербовлянського і Тернопільського районів була вищою, ніж 2 % від загального обсягу інвестицій в тваринництво. Тому, досліджуючи динаміку інвестицій в даному напрямку ми свідомо опускаємо незначимі за обсягами райони, оскільки навіть суттєві зміни в них не призводять до більш-менш відчутних змін у загальному обсязі інвестиційної активності. Виняток складає хіба Борщівський район, по якому зменшення обсягів інвестицій в тваринництво за досліджуваний період склало 96,0 % (з 58,9 % до 1,2 % у загальному обсязі). Найбільше ж відчутне зростання обсягів інвестицій в даному напрямку відбулося в аграрних формуваннях Бучацького району – в 12,3 разів (з 4,1 % до 25,4 % у загальному обсязі).

Припускаючи існування прямого зв'язку між поголів'ям основних груп тварин і обсягами інвестицій в тваринництво, нами було проведено кореляційний аналіз (Додаток Е), за результатами якого було виявлено, що між поголів'ям ВРХ і обсягами інвестицій, зв'язок є несуттєвим і складає менше 24,8 %, проте, між поголів'ям свиней і обсягом інвестицій такий зв'язок є

значним і складає 76,7 %. Звідси висновок, що більшість інвестицій, спрямованих у тваринництво витрачається на свинарство, зокрема на збільшення поголів'я свиней.

Інвестування в змішане сільське господарство і сільськогосподарські послуги по більшості районів має або ситуативний характер, або в кількісному відношенні є несуттєвим. Тому, за даним галузевим напрямком, динаміка обсягів надходження інвестицій, а також питомої ваги районів є значною, проте не підпадає під чіткі закономірності, які б заслуговували на увагу.

Повертаючись до рівня концентрації інвестицій в межах декількох підприємств, які забезпечують значний відсоток від загального обсягу інвестицій, застосуємо кількісний аналіз чисельності підприємств, що здійснювали інвестування в межах досліджуваного періоду і порівняємо обсяги інвестицій у розрахунку в середньому на 1 підприємство (табл. 2.7).

Таблиця 2.7 подає актуальну інформацію, щодо реальної інвестиційної активності сільськогосподарських підприємств. Відповідно до наведених у ній даних ми бачимо, що за кількістю інвестиційно активних сільськогосподарських підприємств Борщівський і Тернопільський райони випереджають усі інші (34 і 33 підприємства відповідно, що інвестували в сільське господарство протягом 2009-2011 рр.). Найменш активними за цим критерієм є Бережанський (10 підприємств), Кременецький (12), Монастирський (8) та Підгаєцький (2) райони. Стійкої тенденції, щодо зростання чи зменшення кількості підприємств, що інвестували в межах області не виявлено. Окрім того, лише 32,8 % аграрних формувань по області характеризувалися стійкою інвестиційною активністю (не переривали інвестиційну діяльність в межах часового інтервалу дослідження). Найбільш вагомою частка таких підприємств була у Гусятинському районі, в якому із 24 підприємств, 12 (50 %) інвестували в сільське господарство усі три роки. Високий відсоток сільськогосподарських підприємств, що характеризуються стійкою інвестиційною активністю є в Чортківському і Шумському районах (42,9 % і 43,8 % відповідно).

Динаміка обсягів інвестицій в основний капітал сільськогосподарських підприємств за 2009-2011 рр., в розрахунку на 1 підприємство, що здійснювало інвестування у фактичних цінах без ПДВ, тис. грн.\*

Райони	Кількість підприємств, що здійснювали інвестування в 2009-2011 рр., од.	2009 р.		2010 р.		2011 р.		Кількість підприємств, що інвестували усі 3 роки, од.		Відношення інвестицій на 1 підприємство в 2011 р. до 2009 р., %
		Кількість підприємств, од.	Інвестовано на 1 підприємство, тис. грн.	Кількість підприємств, од.	Інвестовано на 1 підприємство, тис. грн.	Кількість підприємств, од.	Інвестовано на 1 підприємство, тис. грн.	кількість, од.	питома вага, %	
м. Тернопіль	3	3	19,7	-	-	-	-	0	0,0	-
Бережанський	10	5	114,2	4	278,5	7	66,3	1	10,0	-
Борщівський	34	23	1100,5	20	299,8	20	412,4	10	29,4	37,5
Бучацький	16	9	3120,1	11	5311	6	18023	4	25,0	577,6
Гусятинський	24	19	3757,8	20	16034	18	8965,9	12	50,0	238,6
Заліщицький	16	11	226,8	8	124,1	9	1670,6	5	31,3	736,6
Збаразький	29	15	368,6	20	457,1	20	690,5	8	27,6	187,3
Зборівський	19	13	326	8	91,5	13	915,4	4	21,1	280,8
Козівський	16	11	243	9	351,4	12	5207	5	31,3	в 21,4 р.б.
Кременецький	12	6	376,2	6	1528,2	6	2697,3	2	16,7	717,0
Лановецький	18	14	2023,3	11	2427,9	10	2814,2	6	33,3	139,1
Монастирський	8	4	5109,5	6	87,8	3	113,7	1	12,5	2,2
Підволочиський	19	13	4207,5	14	9145,8	12	7532,2	8	42,1	179,0
Підгаєцький	2	2	650,5	2	47,5	1	63	1	50,0	9,7
Теребовлянський	29	20	839,1	14	1758,6	21	2756,7	11	37,9	328,5
Тернопільський	33	19	1919,4	19	3314,7	25	4885,2	12	36,4	254,5
Чортківський	28	19	1009,1	18	1838,4	21	2313,4	12	42,9	229,3
Шумський	16	12	744,7	8	1484,3	10	1160	7	43,8	155,8
Всього по області	332	218	1166	198	2747,5	214	2638,4	109	32,8	226,3

\* підприємства, що інвестували у декількох районах, враховано відповідно до кількості цих районів

Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.

Найменша їх кількість у Монастирському (1 з 8 підприємств) та Бережанському (1 з 10 підприємств) районах. Зважаючи на низький рівень фондо- та ресурсозабезпеченості більшості аграрних підприємств така

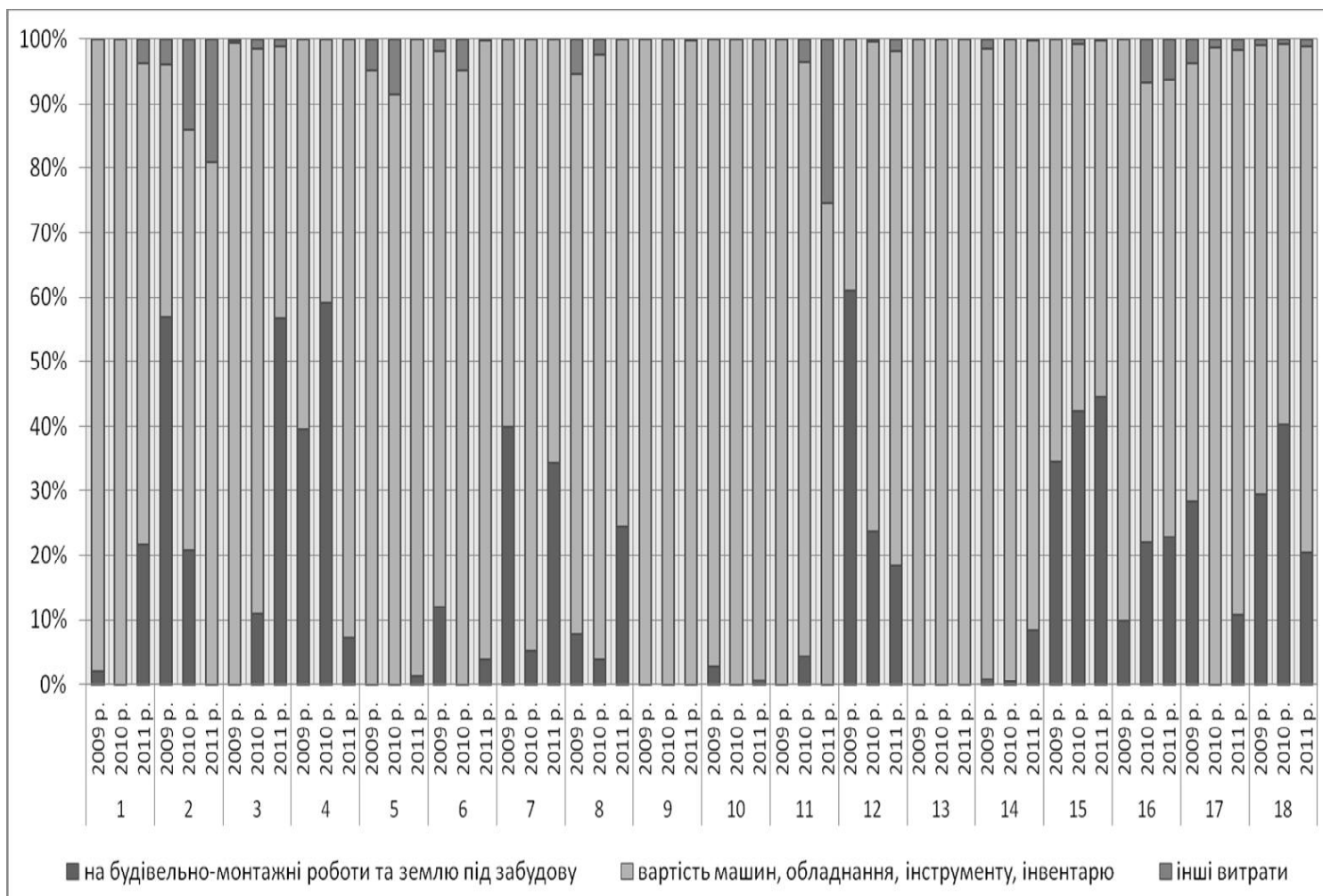
несистемність щодо інвестиційної діяльності є чинником економічних втрат, які формуються в умовах, коли інвестовані в попередні періоди кошти недотримуються, і це ставить під сумнів реалізацію всього інвестиційного проекту.

Додатково відмітимо, що в межах інтервалу дослідження питома вага інвестиційно активних сільськогосподарських підприємств по області не перевищувала 21 % (Додаток Ж). В розрізі районів найбільш активними були Лановецький (26,3 % - 35,9 % підприємств), Чортківський (25,3 % - 30,4 %), Збаразький (21,7 % - 33,9 %), Підволочиський (26,1 % - 27,5 %) райони. Найменш активні – Підгаєцький (менше 8 % підприємств) і Буцацький (менше 16,5 %) райони. Найактивніші за кількістю підприємств, що здійснювали інвестування Борщівський і Тернопільський райони, в даному випадку є близькими до середніх значень по області. Загалом, інвестиційна активність аграрних підприємств слабо корелює із обсягами інвестицій в район та на 1 підприємство. Це пояснюється різним ступенем розвитку сільського господарства за районами, кількістю діючих підприємств, їх розміром, переважанням тієї чи іншої організаційно-правової форми організації бізнесу.

У розрахунку на 1 підприємство в 2011 р. найбільше було інвестовано в Буцацькому районі (18 млн. грн.), в 2010 р. – в Гусятинському районі (16 млн. грн.), в 2009 р. – в Монастириському районі (5 млн. грн.) за рахунок інвестування 20,1 млн. грн 198 підприємством. Найнижчий показник такого інвестування було зафіксовано по Бережанському і Підгаєцькому районах (відповідно 66,3 тис. грн. та 63 тис. грн. у 2011 році).

В плані динаміки, варто звернути увагу на Козівський, Кременецький і Заліщицький райони, по яких обсяги інвестицій на одне підприємство зросли у 24,1, у 7,2 та у 7,4 разів відповідно. Найсуттєвіше зменшення відбулося у Підгаєцькому та Монастириському районах (на 90,3 % і 97,2 % відповідно).

Оцінюючи динаміку та структуру інвестування аграрними формуваннями Тернопільської області, відмітимо, що основними напрямками освоєння капітальних вкладень були будівельно-монтажні роботи, машини, обладнання, інвентар та інструменти (табл. 2.8.).



Цифрами позначено адміністративні одиниці: 1 – Бережанський, 2 – Буцацький, 3 – Борщівський, 4 – Гусятинський, 5 – Заліщицький, 6 – Збарзький, 7 – Зборівський, 8 – Козівський, 9 – Кременецький, 10 – Лановецький, 11 – Монастирський, 12 – Підволочиський, 13 – Підгаєцький, 14 – Терехівський, 15 – Тернопільський, 16 – Чортківський, 17 – Шумський райони і 18 – в цілому по Тернопільській області.

**Рис. 2.8. Структура інвестицій в основний капітал аграрних формувань за витратами в адміністративному розрізі**

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Як бачимо з рисунка, більшість інвестицій, що надходять в аграрні формування області складають витрати на купівлю машин, обладнання, інструментів та інвентарю – в межах 60-80 % по області. По ряду районів (Заліщицькому, Кременецькому, Лановецькому, Монастирисьькому, Підгаєцькому і Терехівському) ці витрати складають більше 90 % від загального обсягу. Зауважимо, що в галузевому розрізі інвестиції цієї групи майже повністю вкладаються в рослинництво (88,8 % - 94,4 % по області). В тваринництво в більш-менш суттєвих обсягах вони вкладаються лише в Бучацькому (24,9 % в 2011 р.) і Тернопільському (21,1 %) районах.

Значно інша ситуація склалася стосовно інвестицій витрачених на будівельно-монтажні роботи та землю під забудову. Частка тваринництва за цією групою інвестицій коливалася в межах 5,6 – 33,6 % по області (Додаток 3). Окрім того, в 2009 році, 100 % інвестицій даної групи, вкладених в Борщівський район було спрямовано на тваринництво (за рахунок підприємства № 45, яке інвестувало в будівництво тваринницьких приміщень 1448 тис. грн.), в 2010 році, цей показник склав 43,3 %. Вагомими в даному напрямку були також інвестиції Бучацького (39,9 % у 2011 р. за рахунок інвестування підприємством № 48 10327 тис. грн.), Підволочиського (55,6 % у 2011 р. за рахунок інвестування підприємством № 202 4630 тис. грн.), Терехівського (60,7 % у 2011 р. за рахунок інвестування підприємством № 251 3025 тис. грн.) і Тернопільського (57,1-78,5 % в межах періоду дослідження за рахунок інвестування підприємством № 271 ПАП “Агропродсервіс” 34066 тис. грн. загальною сумою за три роки).

Дослідження інвестиційних процесів в аграрних формуваннях є важливою складовою інституційних трансформацій, що мали місце в системі агропродовольчого виробництва наприкінці ХХ – початку ХХІ століття, результатом яких стало виникнення нових економічних укладів господарювання. Аналіз інвестиційних процесів у розрізі цих укладів дозволяє оцінити інвестиційну активність аграрних формувань за організаційно-правовими формами господарювання (рис. 2.9).

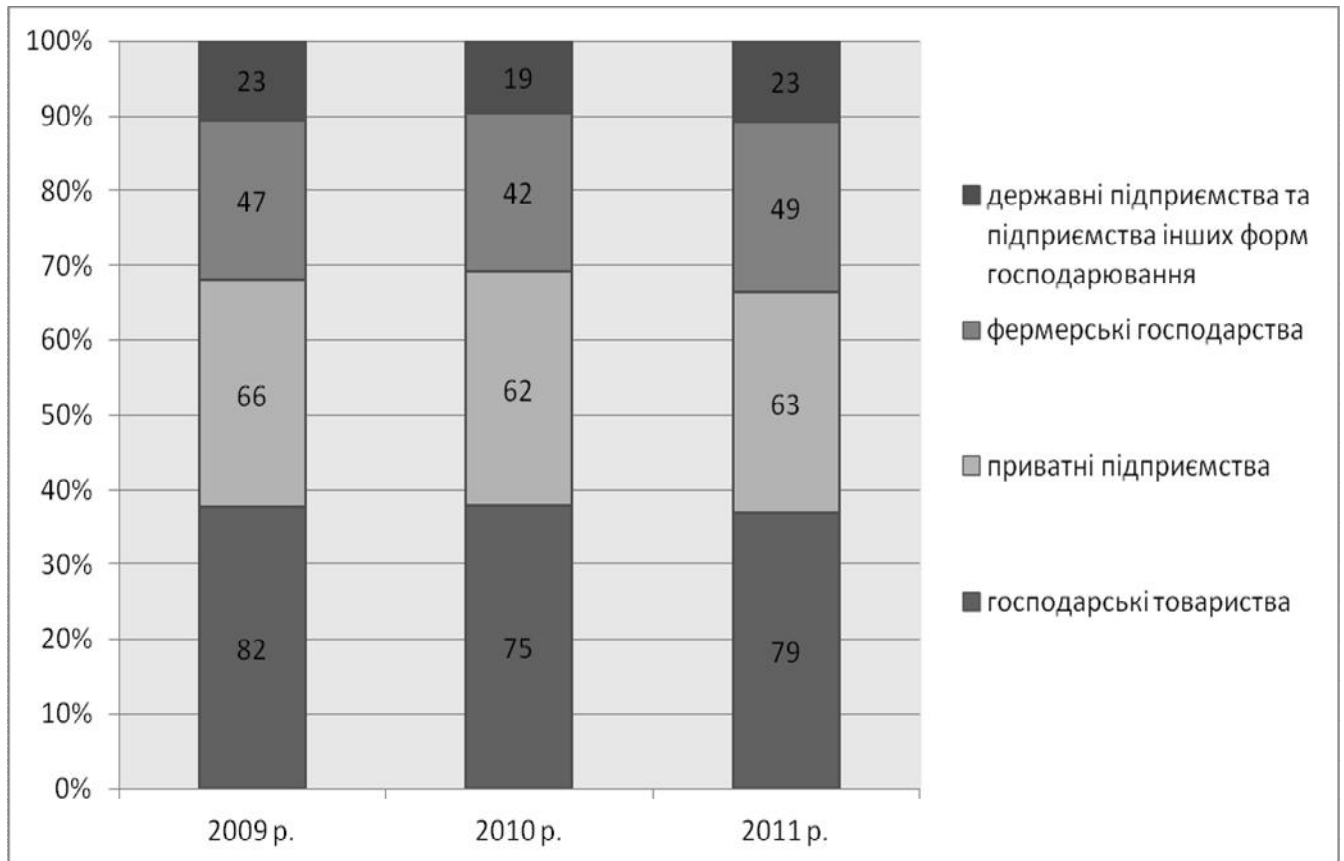


Рис. 2.9. Динаміка чисельності сільськогосподарських підприємств Тернопільської області, що здійснювали інвестиційну діяльність у 2009-11 рр. за організаційно-правовими формами господарювання, одиниць

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Як бачимо, найбільш інвестиційно активними були господарські товариства, та приватні підприємства, питома вага яких у загальній кількості сільськогосподарських підприємств, що здійснювали інвестування в межах періоду дослідження коливалася в межах 65-70 %. Найменш інвестиційно активними були сільськогосподарські кооперативи, які взагалі не проводили інвестиційної діяльності і державні підприємства, включені до них підприємства інших форм господарювання та підприємства із невизначеною організаційно-правовою формою господарювання (9-11 %).

Більш детально, аналізовані процеси можна оцінити на основі даних додатку 3, де питома вага визначається від кількості діючих підприємств

конкретно по кожній організаційно-правовій формі господарювання. Як бачимо, за такими критеріями господарські товариства також є найбільш активними в інвестиційному плані (40,5 – 47 % від усіх діючих господарських товариств області). Інвестиційна активність приватних підприємств коливалася в межах 27,6 – 29,7 % від їх загальної кількості. Значною, на перший погляд була інвестиційна активність державних підприємств та підприємств інших форм власності (28,8 – 34,8 % від їх загальної кількості), проте, в даному випадку варто відмітити, що значну частку підприємств даної групи склали дочірні підприємства, а також їх загальну малу частку від діючих сільськогосподарських підприємств.

В розрізі адміністративних районів, варто виділити, що в Підгаєцькому районі інвестували виключно господарські товариства. Їх частка була значною також по Бережанському (до 75 %), Підволочиському (до 81,3 %), та ряду інших районів. Найбільш активними приватні підприємства були в Козівському (до 66,7 %) та Лановецькому (до 61,5 %) районах. Інвестиційна активність фермерських господарств, яка в цілому по області була меншою, ніж 8,5 %, найбільшою була в Шумському районі (19,2- 22,2 %).

За обсягами інвестицій у розрізі організаційно-правових форм господарювання аграрних формуванням притаманні дещо інші особливості. Так, в адміністративних районах із високим рівнем концентрації інвестування одним чи декількома підприємствами, помітне суттєве переважання того укладу, до якого належить підприємство із найбільшим обсягом інвестицій: у Бучацькому – це господарські товариства (90,7-97,9 %) в основному за рахунок ТзОВ “Бучаагрохлібпром” (підприємство № 48); в Тернопільському – це приватні підприємства (69,0-86,1 %) – в основному за рахунок ПАП “Агропродсервіс”; в Підволочиському – господарські товариства (99,4-99,8 %) – ТзОВ “Україна” (табл. 2.9.).



Питома вага інвестицій в основний капітал сільськогосподарських підприємств,  
за організаційно-правовими формами господарювання, %

Райони	2009 р.				2010 р.				2011 р.			
	господарські товариства	приватні підприємства	фермерські господарства	державні підприємства та підприємства інших форм господарювання*	господарські товариства	приватні підприємства	фермерські господарства	державні підприємства та підприємства інших форм господарювання*	господарські товариства	приватні підприємства	фермерські господарства	державні підприємства та підприємства інших форм господарювання*
м. Тернопіль	0	0	16,9	83,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Бережанський	98,4	0,2	0	1,4	41,7	57,7	0	0,5	43,1	56,9	0	0
Борщівський	94,2	2	3,3	0,6	67,5	9,2	17,1	6,1	71,5	5,8	10,3	12,3
Бучацький	92,3	6,6	0	1,1	90,7	4,8	1,1	3,3	97,9	0	1,1	1
Гусятинський	41,2	9,5	49,3	0	51,1	2,2	46,7	0,1	62,8	15,4	21,8	0
Заліщицький	54	34,9	11,1	0	30	50,4	19,6	0	11,2	53,3	1,2	34,3
Збаразький	57,9	10,4	31,7	0	40,3	14,3	45,3	0	36,3	6,9	55,4	1,4
Зборівський	52,3	22	10,2	15,5	82,2	12,6	0,9	4,4	75,6	22,1	1,1	1,2
Козівський	56,6	11,8	19,7	11,9	57,2	18,8	17,8	6,2	94,8	4,1	1	0
Кременецький	98,1	0	0,4	1,5	34,1	65,3	0,5	0,1	65,2	0	0	34,8
Лановецький	27,2	70,9	0,6	1,2	41,3	58,6	0,2	0	2,8	97,1	0,1	0
Монастириський	0,5	99,4	0	0,1	8,7	80,1	5,7	5,5	59,5	15	0	25,5
Підволочиський	99,4	0	0,5	0,1	99,4	0,6	0	0	99,8	0,2	0	0
Підгаєцький	100	0	0	0	100	0	0	0	100	0	0	0
Теребовлянський	13,6	60,4	8,7	17,3	33,1	66,8	0	0	62,7	23,8	8,2	5,3
Тернопільський	30,4	69	0,5	0,1	10,7	86,1	0	3,2	14,2	82,8	1,9	1,1
Чортківський	5,8	92,4	0,3	1,5	8,2	73,5	0,2	18,1	23,8	66,9	0,3	9,1
Шумський	83	0,8	16,2	0	79	0,1	20,8	0	69,2	13,4	17,4	0
По області	50,3	32	15,8	1,9	53,9	17,3	27,5	1,4	59,9	27,8	8,6	3,7

\* враховано сільськогосподарські підприємства, визначити організаційно-правову форму господарювання не вдалося

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Як бачимо, інвестиційна активність аграрних формувань характеризується рядом особливостей, зокрема: високим рівнем концентрації в межах

підприємств-лідерів, суттєвим переважанням господарських товариств у структурі інвестицій, та одночасним послабленням концентрації інвестиційної активності у районах без явного підприємства-лідера та посиленням – в районах із наявним лідером. Наявність підприємства-лідера за інвестиційною активністю проявляється через високий показник його питомої ваги від загального значення, що по аналогії із часткою ринку може дати можливість визначити загальний рівень концентрації інвестицій. Виходячи із цього, для розрахунку рівня концентрації інвестиційної активності аграрних формувань в межах району та області нами було застосовано індекс Герфіндаля-Гіршмана (ННІ) (Додаток К) (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Рівень концентрації інвестиційної активності аграрних формувань  
Тернопільської області в розрізі адміністративних районів

Райони	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2011 р. до 2009 р., +/-
м. Тернопіль	0,512	0,000	0,000	-0,512
Бережанський	0,507	0,451	0,241	-0,266
Борщівський	0,534	0,155	0,163	-0,371
Бучацький	0,759	0,591	0,939	+0,180
Гусятинський	0,278	0,454	0,303	+0,025
Заліщицький	0,228	0,240	0,330	+0,102
Збараський	0,172	0,109	0,145	-0,026
Зборівський	0,244	0,350	0,569	+0,325
Козівський	0,197	0,325	0,533	+0,336
Кременецький	0,522	0,498	0,471	-0,052
Лановецький	0,460	0,393	0,446	-0,015
Монастирський	0,973	0,639	0,442	-0,531
Підволочиський	0,580	0,473	0,600	+0,021
Підгаєцький	0,901	0,812	1,000	+0,099
Теребовлянський	0,178	0,257	0,190	+0,012
Тернопільський	0,354	0,422	0,363	+0,009
Чортківський	0,208	0,165	0,119	-0,088
Шумський	0,459	0,322	0,259	-0,200
Всього по області	0,048	0,151	0,074	+0,026

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Як бачимо, з таблиці 2... рівень концентрації інвестицій в аграрні формування Тернопільської області зріс із показника 4,8 % до 7,4, що, в принципі відображає його низьке значення, хоча в 2010 році – становив 15,1 %. Якщо ж проаналізувати цей показник в розрізі районів, по відмітимо наступне:

- високе значення концентрації аналізованого показника в Бучацькому районі (93,9 %), який, до того ж продовжує зростати, а також у Підгаєцькому районі (100 %), кого досягнуто за рахунок низької інвестиційної активності в загальному;

- середнє значення концентрації в таких районах як: Зборівський (56,9 %), Козівський (53,3 %), Підволочиський (60,0 %), з яких перші два суттєво збільшили рівень концентрації (на 32,5 % та на 33,6 % відповідно) за період дослідження за рахунок появи а посилення впливу підприємства-лідера за обсягом залучених інвестицій;

- порівняно нижчий рівень концентрації в Тернопільському та Гусятинському районах зумовлений більшою кількістю агроформувань в їх межах, що здійснювали інвестиційну діяльність;

- серед районів, по яких рівень концентрації зріс – переважають ті, в яких функціонують агрохолдинги чи їх дочірні підприємства.

В цілому, можна стверджувати, що зважаючи на концентрацію інвестицій аграрних формувань та інші, вище описані процеси, можна виділити ряд сценаріїв їх інвестиційної активності:

- перші підприємства інвестують постійно, намагаючись суттєво наростити основний капітал і за рахунок цього отримати приріст продуктивності виробництва. Інвестиції цієї групи підприємств – значні, вони, зазвичай спрямовуються на оновлення виробництва, і розвиток;

- другі – інвестують ситуативно, в залежності від наявних коштів чи за умови крайньої потреби. Обсяги їх інвестицій коливаються від найменших розмірів до достатньо суттєвих. Основна мета в інвестування таких підприємств – утримання позиції на ринку;

- треті – не інвестують взагалі, намагаючись вести конкурентну боротьбу за рахунок існуючих резервів. Такі підприємства не мають стратегічної мети, не прагнуть розвиватися, їхня діяльність відбувається в межах одного технологічного циклу.

Важливою особливістю структури інвестування є встановлення джерел залучення інвестицій, що у сукупності дозволяє визначати залежність

підприємств від різних джерел інвестицій, і, відповідно, стану кон'юнктури інвестиційного ринку.

Джерела надходження інвестицій в підприємства Тернопільської області подано в табл. 2.11.

Як бачимо, за досліджуваний період частка власних коштів в інвестиційному забезпеченні була найбільшою і становила від 34,3 % у 2007 р. до 59,9 % у 2002 р. При чому, до 2007 року вона постійно зменшувалася, а уже починаючи із 2008 зросла. Така динаміка нашоєхує на припущення щодо відносної стабільності внутрішніх джерел інвестиційного забезпечення на відміну від зовнішніх джерел у формі кредитів банків та коштів іноземних інвесторів, темпи скорочення яких у 2008-2009 рр. були вищими ніж темпи скорочення по інших джерелах. В цілому, підприємства реального сектору на сьогодні на 95-99 % залежать від зовнішнього фінансування, оскільки внутрішні грошові вливання не можуть у повній мірі забезпечити навіть нормальне функціонування підприємств, не кажучи уже про зростання. В контексті зазначеного відмітимо 2009 рік, в який відбулося найбільше падіння інвестиційних показників, зумовлене глобальною фінансовою кризою. В цей рік власні кошти склали понад 50 % усіх інвестицій підприємств Тернопільської області, проте критично знизилися показники інших джерел надходження інвестицій, зокрема кредитів та інших позик. Проте, як можна судити з таблиці, в цілому за період саме частка кредитів і позик зросла найбільше – на 14,3 % на аналогічне значення зменшилася частка власних джерел інвестування.

Таблиця 2.11

Інвестиції в основний капітал підприємств Тернопільської області за джерелами фінансування, у фактичних цінах, млн. грн.

Джерела надходження інвестицій	2002		2005		2007		2008		2009		2010		2011		2011 р. до 2002 р, +/-	
	млн. грн.	питома вага, %	млн. грн.	питома вага, %	млн. грн.	питома вага, %	млн. грн.	питома вага, %	млн. грн.	питома вага, %	млн. грн.	питома вага, %	млн. грн.	питома вага, %	млн. грн.	питома вага, %
Усього	319	100	890	100	1979	100	2844	100	1428	100	2109	100,0	2329	100,0	2010	0,0
у тому числі за рахунок															0	0,0
коштів державного бюджету	11	3,4	40	4,5	119	6	105	3,7	56	3,9	43	2,0	87	3,7	76	0,3
коштів місцевих бюджетів	11	3,4	9	1	26	1,3	44	1,5	26	1,8	27	1,3	31	1,3	20	-2,1
власних коштів підприємств та організацій	191	59,9	376	42,2	679	34,3	1128	39,7	741	51,9	873	41,4	1062	45,6	871	-14,3
кредитів банків та інших позик	7	2,2	141	15,8	433	21,9	649	22,8	123	8,6	326	15,5	385	16,5	378	14,3
коштів іноземних інвесторів	5	1,6	9	1	28	1,4	37	1,3	11	0,8	58	2,8	46	2,0	41	0,4
коштів населення на будівництво власних квартир					353	17,8	484	17	325	22,8	225	10,7	237	10,2	237	10,2
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	51	16	82	9,2	256	12,9	307	10,8	41	2,9	465	22,0	314	13,5	263	-2,5
інших джерел фінансування	43	13,5	233	26,2	85	4,3	90	3,2	105	7,4	93	4,4	167	7,2	124	-6,3

Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.

Важливим джерелом інвестування для аграрних формувань Тернопільської області є державний та місцеві бюджети, які приймають участь у цільових проектах в рослинництві і тваринництві. І хоча в цілому по області питома вага даного джерела за 2009-2011 рр. не перевищувала 1,5 %, на цього варто звернути увагу через його чітку спрямованість на розвиток пріоритетних галузей (табл. 2.12).

З таблиці видно, що за досліджуваний період обсяг інвестицій отриманих аграрними формуваннями із державного та місцевого бюджетів коливався в межах 0,5-1,4 %. При цьому, окрім 2009 р. більша частина коштів інвестувалася в змішане сільське господарство і послуги. Найбільшим активно дане джерело інвестування використовували Бережанський, Борщівський, Монастириський і Чортківський райони.

Прямі іноземні інвестиції є важливою складовою процесу інвестиційної діяльності, що дозволяє підприємствам значно розширювати можливості ведення господарської діяльності, розширювати виробництво, покращувати фінансовий та ресурсний стан. Тернопільська область, хоча й характеризується слабкою інвестиційною активністю, в плані залучення зовнішніх фінансових ресурсів співпрацює із 170 підприємствами, що представляють 37 країн світу. Відповідно до цього, на одного мешканця області припадало 53,4 дол. США, 61,1 дол. США та 60,1 дол. США в 2009, 2010 і 2011 рр. відповідно, що є надзвичайно низьким показником. Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в економіку регіону з різних країн наведена в таблиці 2.13.

З таблиці видно, що в 2011 році з більшості країн-інвесторів зменшилися надходження, що призвело до сумарного скорочення залучення прямих іноземних інвестицій в економіку Тернопільської області на 1434 тис. дол. В таких умовах звернемо увагу на збереження позитивної динаміки по Бельгії і Кіпрі. Варто відмітити також що частка перших десяти країн за розмірами надходження інвестицій за всі роки досліджуваного періоду складала 85 % зі 35-37 країн. При цьому, в середньому на країну припадало від 1675,6 тис. дол. до 1797,6 тис. дол. надходжень станом на 01.01.2009 р. і 01.01.2010 р. відповідно. Інвестиції із усіх країн першої десятки значно перевищували середній показник.

Таблиця 2.12

## Інвестування аграрних формувань Тернопільської області з державного та місцевого бюджетів

	2009 р.					2010 р.					2011 р.				
	Обсяг інвестицій, всього	з них, за рахунок державного та місцевого бюджетів	частка державного та місцевого бюджетів від загального обсягу, %	Частка інвестицій з державного та місцевого бюджетів, %		Обсяг інвестицій, всього	з них, за рахунок державного та місцевого бюджетів	частка державного та місцевого бюджетів від загального обсягу, %	Частка інвестицій з державного та місцевого бюджетів, %		Обсяг інвестицій, всього	з них, за рахунок державного та місцевого бюджетів	частка державного та місцевого бюджетів від загального обсягу, %	Частка інвестицій з державного та місцевого бюджетів, %	
				рослинництво, %	змішане сільське господарство та послуги, %				рослинництво, %	змішане сільське господарство та послуги, %				рослинництво, %	змішане сільське господарство та послуги, %
м. Тернопіль	59	0	0,0	-	-	0	0	-	-	-	0	0	-	-	-
Бережанський	571	0	0,0	-	-	1114	0	0,0	-	-	464	219	47,2	0	100,0
Борщівський	25311	484	1,9	100,0	0,0	5995	717	12,0	51	49,4	8247	1373	16,6	80	20,4
Бучацький	11436	76	0,7	0,0	100,0	25070	925	3,7	10	90,3	45533	451	1,0	0	100,0
Гусятинський	63920	0	0,0	-	-	285518	198	0,1	0	100,0	131722	43	0,0	0	100,0
Заліщицький	2495	75	3,0	100,0	0,0	993	85	8,6	100	0,0	15035	0	0,0	-	-
Збаразький	5529	0	0,0	-	-	9141	201	2,2	41	59,2	13810	0	0,0	-	-
Зборівський	4238	0	0,0	-	-	1190	113	9,5	0	100,0	11900	98	0,8	0	100,0
Козівський	2673	319	11,9	0,0	100,0	3163	196	6,2	0	100,0	62484	0	0,0	-	-
Кременецький	2257	0	0,0	-	-	9169	5	0,1	0	20,0	16184	19	0,1	0	100,0
Лановецький	14570	0	0,0	-	-	14827	0	0,0	-	-	15358	0	0,0	-	-
Монастириський	20438	0	0,0	-	-	527	0	0,0	-	-	341	87	25,5	0	100,0
Підволочиський	28866	31	0,1	100,0	0,0	64598	0	0,0	-	-	45238	0	0,0	-	-
Підгаєцький	1301	0	0,0	-	-	95	0	0,0	-	-	63	0	0,0	-	-
Теребовлянський	16782	231	1,4	100,0	0,0	24620	0	0,0	-	-	57890	25	0,0	100	0,0
Тернопільський	22219	0	0,0	-	-	33784	793	2,3	0	100,0	73388	903	1,2	69	31,1
Чортківський	13252	0	0,0	-	-	22644	4013	17,7	0	100,0	39515	2448	6,2	0	100,0
Шумський	8936	1	0,0	0,0	100,0	11874	0	0,0	-	-	11600	0	0,0	-	-
Всього по області	244853	1217	0,5	67,5	32,5	516522	7246	1,4	9	91,4	548781	5666	1,0	31	69,3

Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.

**Таблиця 2.13. Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в економіку Тернопільської області в розрізі країн, тис. дол. США**

№	Країна	надійшло станом на початок			в середньому за період
		2010 р.	2011 р.	2012 р.	
1	Німеччина	13921,2	18406,1	16626,6	12238,5
2	Естонія	8856,5	9381,3	8711,5	6737,3
3	Чеська Республіка	7401,6	7401,7	7406,5	5552,5
4	Польща	6191,2	6314,1	5646,4	4537,9
5	Австралія	4500,0	4500,0	4500,0	3375,0
6	Угорщина	2375,2	2553,0	2374,8	1825,8
7	Бельгія	2135,8	2137,0	2810,6	1770,9
8	Ірландія	2259,5	2295,0	2129,8	1671,1
9	Кіпр	688,5	1702,2	3482,7	1468,4
10	Норвегія	1870,9	1902,6	1763,0	1384,1
Всього по перших 10 країнах		50200,4	56593,0	55451,9	40561,3
Всього		58645,1	66512,8	65078,6	47559,1
Частка перших 10-ти країн в загальному обсязі, %		85,6	85,1	85,2	85,3

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Дослідження експертних думок та використання емпіричних методів пізнання дозволили встановити, що вагома частка залучених прямих іноземних інвестицій в регіон надходила із так званих “офшорних зон”. Так, найбільше інвестицій в середньому за досліджуваний період надійшло із Ірландії та Кіпру, хоча варто відмітити динамічне зростання обсягів надходження із останнього. Окрім названих країн даного типу активну діяльність на тернопільському інвестиційному ринку здійснювали такі країни як: Панама (1396 тис. дол. на 01.01.2011 р.), Сент-Вінсент і Гренадіни (13,9 тис. дол.), Беліз (5,6 тис. дол.), Британські Віргінські острови (3,7 тис. дол.), Сирія (1,9 тис. дол.). Із даного переліку тільки Кіпр був представлений більш ніж одним підприємством, точніше – 16. Інвестиції з решти “офшорних” країн надходили виключно з одного підприємства.

В загальному по переліку країн-інвесторів економіки Тернопільської області, то в 2011 році він вмещав 170 підприємств, на кожне із яких в середньому припадало 382,8 тис. дол. Найбільш “активними” в плані



чисельності інвесторів були Польща (43 підприємства і 131,3 тис. дол. інвестицій в середньому на одне підприємство). Німеччина (28 / 593,8), Кіпр (16 / 217,7). Найбільше прямих іноземних інвестицій в середньому на одне підприємство надійшло від Австралії (4500 тис. дол.), Чеської республіки (2468,8 тис. дол.), Ірландії (2129,8 тис. дол.). При чому від першої та останньої країн інвестиції надходили лише від одного підприємства. Зауважимо також, що найбільша країна-інвестор Тернопільської області – Німеччина здійснювала досить об'ємні та цілеспрямовані інвестиції в економіку регіону, за рахунок чого її фінансові надходження майже в 2 рази перевищували аналогічні показники другої в рейтингу країни – Естонії. При чому такий приріст відбувся в останні 3 роки, за який Німеччина наростила інвестицій з 6 до 16 млн. дол. США, тобто в 2,7 разів. Серед інших країн найбільший приріст відбувся по Кіпру (6,5 разів), Норвегія (1,5 разів в межах одного проекту), Угорщина (1,4 рази в межах трьох проектів).

В цілому, інвестиційна діяльність закордонних компаній на території Тернопільської області в загальних рисах відображає всеукраїнські тенденції, що відводять сільському господарству роль економічної сфери, яка характеризується активним розвитком, проте, поки що відчуває брак інвестиційних ресурсів. Вищий рівень депресивності економіки регіону, що накладається на переважно аграрний характер виробництва зумовлює зростання актуальності проблем дослідження інвестиційних процесів у визначеній сфері в розрізі адміністративних одиниць – районів та міст, а також окремих підприємств, що здійснюють свою діяльність на основі використання залучених прямих іноземних інвестицій у різній формі.

Таким чином, інвестиційні процеси в аграрному секторі Тернопільської області характеризуються значною динамікою, що протягом тривалого періоду мала позитивний тренд, який, проте, останнім часом змінився на негативний. При цьому, частка сільського господарства в загальній структурі економіки є значною. Аналіз інвестиційного забезпечення за регіонами показав нерівномірний характер інвестиційних надходжень, особливо тих, що

стосуються прямих іноземних інвестицій. В результаті нами було виділено 5 районів, які є найбільш активними в даному плані.

### **2.3. Аналіз ефективності інвестицій в аграрні підприємства Тернопільської області**

Ефективність інвестицій в аграрні формування є складною економічною категорією, яка може розглядатися з різних точок зору, на основі диференційованих показників та методик дослідження. В контексті цього важливо не лише визначити розмір і термін окупності інвестицій, як того вимагає економічний аналіз, але й проаналізувати загальне середовище формування ефективності: інтенсивність, концентрацію, динаміку, умови здійснення інвестування аграрними формуваннями, їх групування та узагальнення.

Так, важливим чинником, який не лише впливає на ефективність інвестицій, але також пояснює її відмінність в межах окремих районів – рівномірність надходження їх та освоєння. Проведені дослідження засвідчили, що для області характерною є неоднорідність і нерівномірність надходження інвестицій за районами та підприємствами. Це є цілком логічним та прогнозованим явищем, що випливає із ринкової сутності відносин і дії ряду чинників, які забезпечують рівновагу та розвиток економічних систем. При цьому, нерівномірність є досить суттєвою, оскільки характеризує значну поляризацію показників питомої ваги районів Тернопільської області у загальному обсязі інвестицій, що надійшли в економіку регіону. Результати аналізу такої ситуації з допомогою АВС – аналізу дозволили встановити ряд закономірностей і систематизувати найбільш проблемні аспекти нерівномірного розподілу.

Проведені розрахунки також засвідчили, що між адміністративними районами області існує суттєва різниця щодо обсягів інвестування, відповідно до

чого одні із них постійно нарощують обсяг фінансових та матеріальних вкладень, а інші практично не інвестують. З метою визначення адміністративних районів Тернопільської області із вищим та нижчим рівнем концентрації інвестиційної активності сільськогосподарських підприємств нами було проведено ABC-аналіз (Додаток К), в результаті чого усі райони було розділено на три групи із високим, середнім та низьким рівнем концентрації інвестицій (рис. 2.10).

Відповідно до сутності ABC-аналізу, градація адміністративних районів за аналізованими показниками вимагає різного підходу до аграрних формувань кожної із груп: так, суб'єкти районів групи А – це ті, які інвестують найбільш активно та інтенсивно (понад 82 % усіх інвестицій області в сільське господарство). При цьому, більшість інвестицій в них здійснюється незначною групою підприємств, інвестиційні процеси протікають стабільно і позитивно впливають на стан сільського господарства.

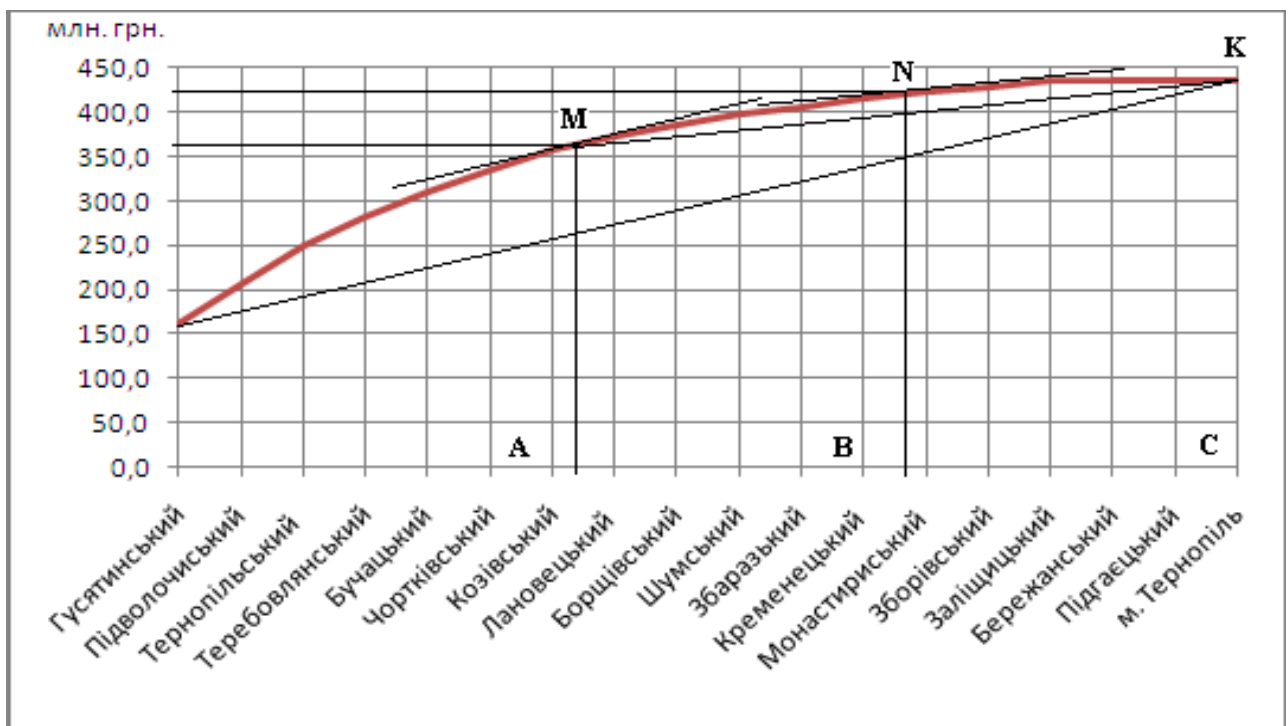


Рис. 2.10. Визначення груп адміністративних районів Тернопільської області за часткою в сукупних інвестиціях в основний капітал сільськогосподарських підприємств в середньому за 2009-2011 рр., на основі методу дотичних ABC - аналізу, %

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Аграрні формування районів групи В – інвестують близько 13 % усіх інвестицій області в сільське господарство, в більшості з них інвестування є найменш концентрованим, значна частина інвестицій – нестабільна. Підприємства групи С – найпасивніші в інвестиційній діяльності, вони інвестують ситуативно, високий рівень концентрації інвестицій по більшості районів групи пояснюється малою кількістю підприємств, які здійснюють інвестиційну діяльність. Загальне економічне становище районів групи – погане.

Оцінюючи результати проведеного АВС-аналізу ми визначили, що підприємства, розташовані в районах групи А не потребують постійного стимулювання і сприяння розвитку інвестиційної діяльності. Вони сформували раціональні інвестиційні механізми, які дозволяють їм за рахунок капітальних вкладень нарощувати виробничий потенціал і підвищувати результати діяльності. Одним із потенційно сприятливих факторів розвитку інвестування в підприємства цієї групи є прямі платежі у сферах, що потребують першочергового розвитку або є об'єктивно нерентабельними на даному етапі реформ аграрного сектору..

Підприємства групи В – це ті, які потребують стабілізації інвестиційної діяльності, якої можна досягти за рахунок пом'якшення умов кредитування чи податкової політики для самих агроформувань чи підприємств – інвесторів.

Підприємства групи С – характеризуються найменшими обсягами інвестицій по різних причинах, серед яких також низький рівень інвестиційної привабливості. Відповідно до цього існує доцільність у районах цієї групи покращити інвестиційний клімат за рахунок спрощення процедур ведення бізнесу і активнішого використання механізмів державної підтримки доходів агровиробників.

Важливий науковий інтерес в процесі дослідження інвестування аграрних формувань складає вивчення зв'язку між інвестиціями та певним результативним показником (обсягом виробництва, часткою ринку, розміром підприємства тощо). В нашому випадку таким показником може виступати показник валової продукції сільського господарства, який є агрегованим

індикатором роботи певного господарюючого суб'єкта чи адміністративної одиниці.

Виходячи із виділеної в першому розділі мети інвестування, яка розглядається в контексті отримання прибутку, доданої вартості чи іншого соціально-економічного ефекту, зауважимо, що збільшення валового виробництва також може розглядатися як мета інвестування аграрних формувань.

Тому, зображені на рис. 2.11-2.12. в залежності дозволяють робити ряд важливих висновків:

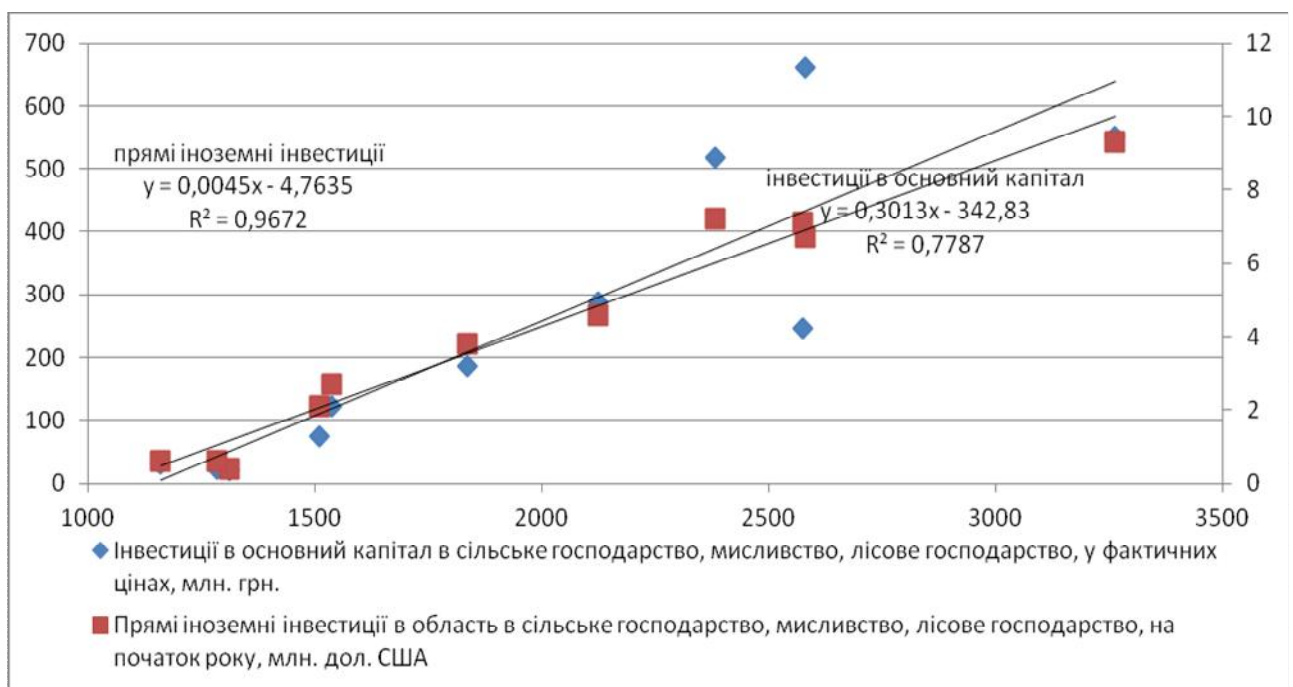


Рис. 2.11. Залежність обсягів виробництва валової продукції сільськогосподарських підприємств Тернопільської області від обсягів інвестицій в основний капітал сільськогосподарства, мисливства і лісового господарства (основна вісь) та від обсягів прямих іноземних інвестицій в сільське господарство, мисливство і лісове господарство за даними 2001-2011 рр.

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

- між інвестиціями в основний капітал чи прямими іноземними інвестиціями і валовим виробництвом продукції як в цілому по

економіці, так і по сільському господарству існує прямий зв'язок, що характеризується високим значенням коефіцієнта детермінації;

2. обсяги іноземного інвестування впливають на обсяги виробництва значно сильніше як в цілому по економіці Тернопільської області, так і по сільському господарству;
3. інвестиції в основний капітал в сільському господарстві впливають на ріст обсягів виробництва дещо менше, ніж в цілому по економіці.

Отже, узагальнюючи результати регресійного аналізу зазначимо, що інвестування в сільське господарство є важливим чинником росту обсягів валового виробництва, що прослідковується через високе значення коефіцієнта детермінації, який при аналізі прямого іноземного інвестування близький до одиниці, а при аналізі внутрішніх інвестицій, є суттєво нижчим, проте вагомим.

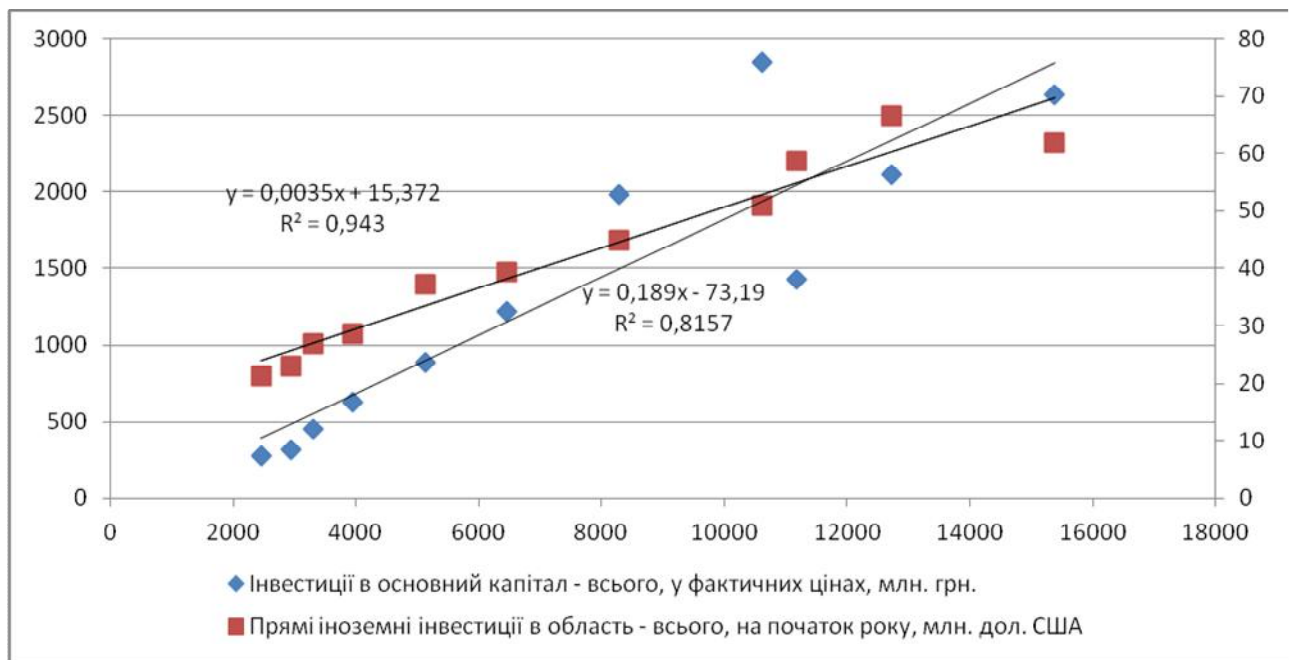


Рис. 2.12. Залежність обсягів виробництва валової продукції в Тернопільській області від обсягів інвестицій в основний капітал та від обсягів прямих іноземних інвестицій, за даними 2001-2011 рр.

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

Часткове пояснення слабшого зв'язку між аналізованими показниками в сільському господарстві, ніж в цілому по економіці регіону полягає у врахуванні

природо-кліматичного чинника, який виступає дестабілізуючою умовою і вносить корективи у варіативність значень вибірки.

Продовжуючи вивчення залежності показників виробництва і прибутку від обсягів інвестицій, застосуємо метод групування, відповідно до якого об'єднаємо у групи вибірку зі 112 аграрних формувань Тернопільської області, як характеризують найбільшою повнотою статистичних даних (Таблиця 2.14, додаток Л). В межах цього аналізу простежимо наявність зв'язку між обсягом інвестицій в основний капітал як в абсолютному значенні, так і в розрахунку на одиницю площі чи одного зайнятого працівника, показниками ресурсозабезпеченості та показниками прибутковості агровиробництва.

Як бачимо за даними таблиці, обсяги інвестицій прямо впливають на рівень прибутковості і рентабельності сільськогосподарського виробництва, хоча залежність рентабельності чіткіше простежується в показниках аграрних формувань із більшими обсягами інвестицій. В даному випадку стійкою є також залежність між обсягами інвестування та розмірами підприємств за чисельністю працівників і площею сільськогосподарських угідь. Окрім того, досить тісним є зв'язок також між розміром інвестування в розрахунку на одного працівника та площею сільськогосподарських угідь і показниками прибутковості, із застереженням щодо найбільших підприємств. У підприємствах із найбільшим обсягом інвестицій, площею угідь та чисельністю працівників, зважаючи на переважання показників ресурсозабезпеченості, досліджувана залежність порушується. В цілому такий аспект не заперечує прямого і тісного зв'язку між обсягами інвестицій у розрахунку на одного працівника і одиницю площі, а також між рівнем прибутковості підприємства.

Окрім того, виявлене відхилення частково також може бути пояснене значно нижчою питомою вагою машин, обладнання, інструментів та інвентарю у загальному обсязі інвестицій, яка притаманна останній групі підприємств. Тобто інвестиції у капітальне будівництво та збільшення площ сільськогосподарських угідь є більш капіталоемним процесом, що в сукупності із вище проаналізованими процесами обумовлює нижчий рівень прибутковості інвестицій в розрахунку на одиницю використовуваних ресурсів.

Таблиця 2.14

Групування підприємств Тернопільської області за обсягом інвестицій в сільське господарство, за 2011 р., тис. грн.

Обсяг інвестицій / показники	Освоєно інвестиції в основний капітал, усього, тис. грн.	Питома вага вартості машин, обладнання, інструментів та інвентарю в загальному обсязі інвестицій, %	Середньооблікова кількість штатних та позаштатних працівників, зайнятих у сільськогосподарському виробництві - всього осіб	Площа сільськогосподарських угідь, га	Припадає інвестицій в основний капітал на 1 працівника, зайнятого в сільському господарстві, тис. грн	Припадає інвестицій в основний капітал на 1 га сільськогосподарських угідь, тис. грн.	Рівень товарності продукції, %	Чистий дохід (виручка) від реалізації, тис. грн.	Прибуток у сільському господарстві	Рентабельність сільськогосподарської продукції
0-100										
кількість підприємств	22									
в середньому на одне підприємство	41,7	93,3	27,0	1268,8	2,2	0,2	76,8	6695,5	1743,9	36,5
101-500										
кількість підприємств	27									
в середньому на одне підприємство	547,4	96,5	40,7	1796,6	16,3	0,3	92,6	10203,3	2819,3	26,8
501-1000										
кількість підприємств	20									
в середньому на одне підприємство	1505,8	93,9	42,5	2115,5	43,1	0,6	83,6	15144,6	5409,3	33,1
1001-5000										
кількість підприємств	25									
в середньому на одне підприємство	2375,8	91,6	66,7	2443,1	78,4	1,4	75,9	19922,3	6365,6	38,4
5001-10000										
кількість підприємств	13									
в середньому на одне підприємство	7701,1	95,2	98,2	3235,7	366,7	4,2	90,4	26651,5	9708,1	56,7
більше 10000										
кількість підприємств	5									
в середньому на одне підприємство	40413,8	70,6	373,0	14772,0	82,0	2,1	84,3	169881,1	57939,9	63,7

Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.



Частково, підтвердження отриманих залежностей можна отримати на основі даних кореляційного аналізу зазначеної вибірки підприємств (Додаток М). Як бачимо, в межах вибірки в, обсяги інвестицій в основний капітал найбільше корелюють із чистим доходом (виручкою) від реалізації продукції (0,846), середньообліковою кількістю штатних та позаштатних працівників, зайнятих у сільськогосподарському виробництві (0,804), площею сільськогосподарських угідь, у користуванні (0,736), прибутком, отриманим від сільськогосподарської діяльності (0,730). Кореляція із іншими показниками є несуттєвою, залежність із питомою вагою вартості машин, обладнання, інструментів та інвентарю в загальному обсязі інвестицій – обернена(-0,247). Низький рівень кореляції обсягів інвестування і рентабельності продукції частково можна пояснити високим рівнем капіталоємності агровиробництва, відповідно до чого підприємств із вищою інвестиційною активністю, зазвичай, несуть вищі витрати на виробництво продукції, особливо в умовах формування земельних банків та динамічного розвитку.

З метою класифікації, групування та виділення спільних рис аналізованої вибірки підприємств, нами було проведено кластерний аналіз. Обсяги інвестування сільськогосподарських підприємств було проаналізовано на основі показників ресурсозабезпеченості, прибутковості і рентабельності. Кластерний аналіз основних показників інвестування, ресурсозабезпеченості, прибутковості і рентабельності діяльності 112 сільськогосподарських підприємств, дозволив здійснити групування усього масиву підприємств у 4 кластери за ознакою наближеності показників за методом Уорда (табл.2.15.).

Обробка даних здійснювалась за допомогою ПЕОМ з використанням пакета Microsoft Office 2003 (Excel 2003) і надбудови для Excel 2003 - AtteStat для Windows. Аналіз усереднених показників кожного із кластерів дозволив ідентифікувати їх, зважаючи на наявність значних варіацій показників (додаток Н).

В результаті виявлено більшість аграрних формувань інвестують слабо (Кластер 1). Вони переважно є невеликими як за площею, так і за чисельністю працівників, окрім того вони характеризуються найнижчим рівнем дохідності,

прибутковості та рентабельності сільськогосподарського виробництва. Підприємства другого кластера – менші за чисельністю, характеризуються вищим рівнем інвестиційної активності в розрахунку на підприємство. Їхньою особливістю є те, що в них припадає найменше інвестицій в основний капітал в розрахунку на обсяг угідь та одного працівника. Підприємства третього кластера є найбільш успішними і отримують найвищі показники прибутковості та рентабельності, однак надто низькою є їхня чисельність у вибірці. Четвертий кластер становить одне підприємство, яке не характеризується стійкою особливістю з точки зору інвестування, ресурсозабезпечення та прибутковості.

Таблиця 2.15

Результати кластерного аналізу інвестування аграрних формувань (i=112)

	Кількість підприємства	Інвестиції в основний капітал, усього, тис. грн	Питома вага вартості машин, обладнання, інструментів та інвентарю в загальному обсязі інвестицій, %	Середньооблікова кількість штатних та позаштатних працівників, зайнятих у сільськогосподарському виробництві - всього осіб	Площа сільськогосподарських угідь, га	припадає інвестицій в основний капітал на 1 працівника, зайнятого в сільському господарстві, тис. грн	припадає інвестицій в основний капітал на 1 га сільськогосподарських угідь, тис. грн	Рівень товарності, %	чистий дохід (виручка) від реалізації, тис. грн.	Прибуток у сільському господарстві	Рентабельність сільськогосподарської продукції
Кластер 1	80	1561,8	94,1	30,7	1267,4	93,0	1,2	83,1	5561,2	1318,8	30,7
Кластер 2	25	2290,9	95,2	117,4	4747,6	20,7	0,6	82,0	32004,5	8476,2	41,6
Кластер 3	6	22211,5	68,6	177,2	10060,0	74,8	1,5	86,9	129747,6	64419,7	113,3
Кластер 4	1	69457	99,0	894,0	15294,0	77,7	4,5	133,1	396118,0	93793,0	31,0

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

В контексті оцінки інвестиційної діяльності великої агропромислової компанії ПАП “Агропродсервіс”, що в значній мірі залучала внутрішні інвестиційні ресурси в необоротні активи варто для порівняння звернути увагу на інвестиційні процеси Агрохолдингу “Мрія”, що є значно диверсифікованіші.

В загальному розумінні Група компаній “Агрохолдинг Мрія” утворений 1992 р. як сімейне фермерське господарство (холдингом стало з 2007 р.), у користуванні якого знаходиться понад 218 га сільськогосподарських угідь і загальна капіталізація якого на початок 2011 р. становила 841 млн. дол. США. Основною спеціалізацією компанії є виробництво і реалізація картоплі, цукрового буряка, зернових та олійних культур. Окрім цього, вона володіє потужностями по зберіганні картоплі (16 тис. тонн) і зерна (301,5 тис. тонн). Більшість із вказаних виробничих потужностей підприємство набуло протягом останніх 3-4 років за рахунок активної діяльності по залученню інвестиційних коштів. При чому першим джерелом інвестицій були державні позики та кошти спрямовані на фінансування інвестиційних проектів компанії.

Проте, уже починаючи із 2008 року Агрохолдинг “Мрія” став повноцінним учасником світового інвестиційного ринку: в червні 2008 р завдяки розміщенні 20 % акцій компанії на Франкфуртській фондовій біржі компанія залучила 90,1 млн. дол.. США. Як бачимо, з часу первинного розміщення акцій вартість (капіталізація) компанії зросла майже у 2 рази. Подальша інвестиційна діяльність в значній мірі проходила в напрямку поглинань. Так, у 2009 році ГК “Агрохолдинг Мрія” отримала контрольні пакети акцій шести цукрових заводів Тернопільської області: Борщівського, Хоростківського, Збарзького, Лановецького, Буцацького, Козівського, а у 2011 р. було куплено також Городенківський цукровий завод Івано-Франківської області. При цьому, тільки від 2008 року земельний банк компанії зріс більш ніж у 2 рази. На початку 2011 р. Агрохолдинг “Мрія” успішно реалізував ще одну операцію по залученню інвестицій – розмістив власні єврооблігації на 250 млн. дол. США з дохідністю на рівні 11,25 % з терміном погашення 30.03.2016 р. Отримані кошти компанія має намір використати для погашення боргів (75,8 млн дол.. США), фінансування капітальних витрат і

загальні корпоративні потреби. Результатом такої активної інвестиційної діяльності стало отримання “Мрією” у 2010 р. чистого прибутку на рівні 144,7 млн. дол. США (на 75,6 % більше, ніж у 2009 р.) [4].

Агропромислові підприємства регіону здійснюють активну інвестиційну діяльність в плані реалізації стратегічних інвестиційних проектів. Окрім уже згадуваних ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району яке забезпечило будівництво елеватора вартістю 50 млн. грн., свинокомплексу (153,3 млн. грн.), і ГК “Агрохолдинг Мрія” Гусятинського району, що здійснило будівництво елеватора загальною потужністю 100 тис. тонн. зерна вартістю 110 млн. грн., два інших підприємства реалізували схожі інвестиційні проекти: ТОВ “Україна” Підволочиського району здійснило будівництво елеватора місткістю 63 тис. тонн. зерна і вартістю 75,1 млн. грн.; ТОВ “Бучачагрохлібпром” Бучацького району забезпечило будівництво молочного комплексу потужністю 7,5 тис. тонн. молока на рік вартістю 40 млн. грн.

Як бачимо, ці, а також ряд інших успішних підприємств Тернопільської області заслуговують особливої уваги з точки зору послідовності і комплексності інвестиційної діяльності. Ці підприємства протягом останніх років скористалися сприятливою кон’юнктурою ринку і забезпечили приріст власного основного капіталу за рахунок інвестування коштів у найбільш прибутковій галузі діяльності.

Взаємозв’язок фінансових процесів у виробничо-господарській діяльності аграрних формувань забезпечує залежність фінансових результатів від вкладених коштів і навпаки: обсягу вкладених коштів від фінансових результатів. При цьому, коливання на фінансових ринках часто загострюють проблему інвестування виробничих операцій через наявний розрив у часі між авансуванням капіталу і терміном його окупності. Зважаючи на це, дослідження інвестиційних процесів в аграрному секторі економіки набуває унікальних рис, не притаманних жодній іншій галузі національної економіки. Проходячи різні етапи оцінювання пов’язаних із інвестуванням процесів та явищ, лише встановлення суттєвих закономірностей та взаємозалежностей сприяє пізнанню

суті порушеної проблеми і веде до формування справді обґрунтованих наукових висновків.

Актуальність інвестиційної діяльності в економіці обумовлюється її важливим значенням для діяльності суб'єктів господарювання, що за рахунок надходження додаткових ресурсів отримують можливість покращувати своє матеріально-технічне забезпечення і підвищувати фінансові показники діяльності. Така ситуація є цілком логічною і, в цілому, відповідає існуючому емпіричному уявленню про інвестиційні процеси. Проте, в межах даного дослідження було проведено перевірку такого припущення на рахунок його відповідності реальному стану речей.

Робоча гіпотеза дослідження полягала в наявності прямого і тісного зв'язку між показниками доданої валової вартості, фінансового результату від господарської діяльності, вартістю основного капіталу та обсягом інвестицій в основний капітал. Для перевірки гіпотези нами було застосовано кореляційний аналіз названих показників у динаміці за останні 10 років за двома категоріями даних – усього по економіці Тернопільського регіону і по сільському господарстві, мисливстві і лісовому господарстві. Проведені дослідження показали наступні результати (додатки П1-П6).

Так, загальноекономічні показники регіону підтвердили наявність тісного зв'язок між валовою доданою вартістю і вартістю основних засобів (коефіцієнт кореляції 0,987, коефіцієнт), валовою доданою вартістю та обсягом інвестицій в основний капітал (0,993 і 0,987 відповідно), а також між вартістю основних засобів та обсягом інвестицій в основний капітал (0,997 і 0,994 відповідно). Показник фінансового результату від звичайної діяльності показав від'ємний нетісний зв'язок із всіма вище переліченими показниками, що пояснюється значною долею залежності фінансового результату від ринкової кон'юнктури (ціни, попиту тощо), яка не була врахована в дослідженні.

На відміну від загальних показників регіону, перевірка гіпотези за даними сільського господарства, мисливства і лісового господарства засвідчили дещо інші результати. Так, аналогічно із попереднім дослідженням ми встановили тісний прямий зв'язок між показниками доданої валової вартості та

обсягу інвестицій в основний капітал (коефіцієнт кореляції 0,969, коефіцієнт детермінації 0,939). Проте, уже між інвестиціями та вартістю основних засобів зв'язок був слабким. Аналогічно із цим низьке значення коефіцієнта кореляції було встановлено для показника вартості основних засобів у сільському господарстві, мисливстві, лісовому господарстві із усіма іншими показниками. Натомість тісний зв'язок було встановлено для фінансових результатів від звичайної діяльності у сільському господарстві, мисливстві та лісовому господарстві по відношенню до решти показників (0,944 до доданої валової вартості і 0,900 до обсягу інвестицій в основний капітал).

Процес інвестування передбачає здійснення суб'єктивно-об'єктивних відносин із приводу генерування, перерозподілу і споживання капіталу. Для оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств найбільш традиційним є підхід, заснований на аналізі його фінансового стану за допомогою сукупності визначених груп коефіцієнтів. Такий підхід є досить ефективним в процесі вирішення питань про доцільність інвестицій у короткостроковому періоді [21, с.206].

Порівняння показників поданих груп коефіцієнтів і їх трактування на предмет відповідності нормативному рівню в розрізі двох чи більше підприємств дозволяє зіставити параметри їх фінансового стану, ліквідності, прибутковості та ділової активності. Кожен із коефіцієнтів має своє змістове навантаження, а їх сукупність дозволяє комплексно оцінювати інвестиційний потенціал. Основою для аналізу нами було обрано два підприємства Тернопільської області – ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району і ТОВ “Надія” Збарзького району. Перше – є представником великого агробізнесу, що активно розвивається за рахунок збалансованої інвестиційної діяльності, друге – типове аграрне підприємство середньої ланки, що здійснює господарську діяльність на середньому по галузі рівні (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

Аналіз фінансового стану окремих аграрних підприємств Тернопільської області за 2011 р.

Показники	Мрія Агрохолдинг	ПАП “Агропродсервіс”	ТОВ “Надія”
1	2	3	4
Показники ліквідності			
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,086	0,009	0,005
Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності (покриття)	3,060	3,058	0,921
Коефіцієнт швидкої (миттєвої) ліквідності	2,543	0,390	0,190
Робочий капітал (розмір власних оборотних засобів), тис. грн.	4159072	49180	-373
Частка оборотних засобів в активах	0,493	0,432	0,644
Показники фінансової стійкості			
Коефіцієнт незалежності (автономії, власного капіталу)	0,566	0,562	0,262
Коефіцієнт фінансової залежності	0,872	1,778	3,815
Коефіцієнт маневренності власних коштів	1,677	0,517	-0,210
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,086	1,285	0,355
Коефіцієнт співвідношення залученого і власного капіталу	1,696	0,778	2,815
Коефіцієнт інвестування	1,116	0,991	0,736
Показники прибутковості і ділової активності			
Коефіцієнт рентабельності основної діяльності	0,402	0,487	0,112
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,466	0,301	0,010
Коефіцієнт обіговості активів (трансформації капіталу, ресурсовіддача)	0,295	0,691	0,946
Коефіцієнт рентабельності реалізації (операційна рентабельність продажу)	0,402	0,297	0,004
Коефіцієнт рентабельності активів (усього капіталу)	0,208	0,171	0,003

Джерело: Річна звітність ФГ «Мрія» Гусятинського району, ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району і ТОВ “Надія” Збаразького району

Так, коефіцієнт абсолютної ліквідності показує, яка частина поточних (короткострокових) зобов'язань може бути погашена негайно. Нормативні

документи, що врегульовують процедуру оцінки фінансового стану підприємств у визначених ситуаціях [25, с.56] як орієнтовне наводять значення даного показника на рівні 0,2–0,25. Як бачимо, по обох підприємствах спостерігається недостатній рівень абсолютної ліквідності, що, в принципі, характерно для усіх аграрних підприємств.

Коефіцієнт загальної ліквідності, характеризує достатність оборотних коштів для покриття наявних боргів і повинен перевищувати значення “2”, що й спостерігається по ПАП “Агропродсервіс” та Мрія Агрохолдинг на відміну від ТОВ “Надія”. Загалом аналіз показників ліквідності засвідчив низький її рівень по обох підприємствах. Проте, по першому підприємству така ситуація значно “згладжується” порівняно низькою часткою оборотних засобів в активах (43,2 %) у порівнянні із другим (64,4 %). Це підтверджує й розмір робочого капіталу, якого у ТОВ “Надія” є недостатньою, а також коефіцієнт швидкої ліквідності, який показує, що це підприємство може погасити за рахунок наявних грошових коштів та очікуваних надходжень менше 20 % поточних зобов’язань. По ПАП “Агропродсервіс” така частка становить 39 %, по “Мрії” – 254 %

Група коефіцієнтів оцінки фінансової стійкості характеризує залежність підприємств від залученого капіталу та потенційні можливості капіталу власного. Проведений аналіз показав достатні значення показників фінансової стійкості Агрохолдингу Мрія і ПАП “Агропродсервіс”, про що свідчать коефіцієнт автономії (нормативне значення  $> 0,5$ ), коефіцієнт маневреності ( $> 0,5$ ), коефіцієнт фінансової стабільності ( $> 1$ ). Він також засвідчив недостатній рівень фінансової стійкості ТОВ “Надія”. Коефіцієнт співвідношення залученого та власного капіталу відобразив причину такого стану, що полягає у значному перевищенні залученого капіталу господарством над власним (у 2,8 разів). По ПАП “Агропродсервіс” аналогічне співвідношення склало 0,778, по Мрії – 1,696. Це свідчить про ефективність проведених інвестицій та здатність підприємств покрити їх за рахунок власного капіталу.

Важливим елементом фінансового аналізу є розрахунок показників прибутковості та ділової активності. Так, в ПАП “Агропродсервіс”



рентабельність основної діяльності в 2010 р. склала 48,7 %, в Мрія Агрохолдингу – 40,2 %, в ТОВ “Надія” – 11,2 %. Значне перевищення показників рентабельності власного капіталу, реалізації та активів по перших підприємствах у порівнянні із останнім, підтверджує отримані раніше висновки про його кращий фінансовий стан і вищий рівень прибутковості. Вище значення коефіцієнту обіговості активів ТОВ “Надія” є свідченням більшого ступеня зношеності основних засобів даного підприємства.

Таким чином, проведений аналіз показав високий рівень інвестиційної привабливості Мрія Агрохолдингу та ПАП “Агропродсервіс”, що характеризуються дотриманням нормативних значень по більшості аналізованих показників, оптимальним співвідношенням між основним та оборотним капіталом, а також власними і залученими коштами. ТОВ “Надія”, яке позиціонувалося як аграрне підприємство із типовими для галузі параметрами, характеризується низьким рівнем фінансової стійкості і, відповідно низькою інвестиційною привабливістю, що обумовлює гірший стан залучення інвестиційних ресурсів і вимагає особливої уваги зі сторони держави.

Продовжуючи аналіз інвестиційних процесів на ПАП “Агропродсервіс” зазначимо, що починаючи з 2009 року на підприємстві відбулося суттєве нарощування вартості основних засобів, яке за досліджуваний період склало 63,1 %, при чому найбільше зростання відбулося по позиціях “інструменти та прилади” і “робоча та продуктивна худоба”. Це в повній мірі означило інвестиційну стратегію підприємства, спрямовану на оновлення технологій ведення господарської діяльності і збільшення поголів'я в першу чергу високопродуктивних порід свиней, а також ВРХ. Третій показник приросту відбувся по вартості будівель та споруд, що стало можливим за рахунок побудови нового свинокомплексу в с. Настасів, потужністю 7 тис. тонн м'яса на рік і зернового елеватора ємністю 49 тис. тонн одночасного зберігання в смт. Козова (табл. 2.17)

## Динаміка вартості основних категорій основних засобів ПАП

“Агропродсервіс” за 2009-2011 рр. тис. грн.

Вартість категорій основних засобів	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2011 р. до 2009 рр., +/-	2011 р. до 2009 рр., %
Основні засоби	64600,5	72165,4	105344,0	40743,5	163,1
в т.ч.:					
будівлі та споруди	37187	43795,4	66807,7	29620,7	179,7
машини та обладнання	21247,5	21367,1	24056,3	2808,8	113,2
транспортні засоби	3985,6	4107,4	4086,8	101,2	102,5
інструменти, прилади	392,3	989,0	1733,9	1341,6	442,0
робоча і продуктивна худоба	1786,3	1904,6	8657,5	6871,2	484,7
інші основні засоби	1,8	1,8	1,8	0,0	100,0

*Джерело: Річна звітність ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району*

Основою для забезпечення такого проросту стала зважена інвестиційна політика підприємства, що полягала у рівномірному залученні інвестицій та отриманні позик поряд із ефективним використанням власних коштів. Слід відмітити, що інвестиційний інструментарій підприємства не є надзвичайно різноманітним і обмежується інвестиціями в необоротні активи і фінансовими інвестиціями у вигляді частки у статутному капіталі інших підприємств (табл. 2.18).

Як бачимо, в сумі за досліджуваний період підприємств залучило майже 74 млн. грн. інвестицій у фінансові та необоротні активи. З них найбільша частка (85 %) була вкладена у капітальне будівництво. Частка фінансових інвестицій не перевищила 5 %, інвестиції у придбання транспортних засобів становили 10-14 % від загального обсягу інвестицій. Середній показник відношення залучених за рік інвестицій до розміру річного товарообігу склав 23 %, а найбільше його значення спостерігалось в 2009 р., коли на підприємство надійшла найбільша сума інвестицій – 37,7 млн. грн.

За досліджуваний період ПАП “Агропродсервіс” залучило також понад 125 млн. грн. позичкових коштів, з яких 62 % уже погашено. На відміну від інвестицій найбільше позик на підприємство надійшло у 2010 році, а їх середнє відношення до розміру річного товарообігу склало 18 %.

## Динаміка інвестиційних показників ПАП “Агропродсервіс” за 2010-2011

рр., тис. грн.

Показники	Мрія Агрохолдинг		ПАП "Агропродсервіс"	
	2010	2011	2010	2011
Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності				
Реалізація необоротних активів	1032000	237304	515	-
Придбання:				
фінансових інвестицій	1217840	496824	637	343
необоротних активів	1261096	2557952	11104	19321
з них:				
капітальне будівництво			10051	16520
придбання основних засобів	1216000	2160000	1053	2801
майнових комплексів (дочірніх компаній, оренда земельних угідь)	45096	397952	-	-
Інші платежі	1807232	986368	-	-
Чистий рух коштів	454304	1885808	11226	15859
Співвідношення фінансових інвестицій до майнових, %	1,094	0,646	0,064	0,023
Рух коштів у результаті фінансової діяльності				
Отримані позики	843600	3142696	2690	69720
Погашені позики	300256	1780776	7613	54314
Чистий рух коштів	543344	1361920	4923	15406
Співвідношення погашених позик до отриманих	0,356	0,567	2,833	0,781
Рух коштів у результаті операційної діяльності				
Розмір товарообігу (вартість реалізованої продукції)	1227144	2486784	92704	100443
Розрахункові дані				
Частка залучених інвестицій до розміру товарообігу	0,370	0,758	0,122	0,161
Частка позичкового капіталу до розміру товарообігу	0,687	1,264	0,053	0,149

Джерело: Річна звітність ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району та офіційний сайт Агрохолдингу Мрія <http://mriya.net>

Визначаючи залежність описаних процесів на показники ефективності господарювання ПАП “Агропродсервіс” було здійснено ряд розрахунків. Що подані в таблиці 2.19.

Як бачимо, протягом досліджуваного періоду спостерігався приріст прибутку підприємства, який склав 213,7 %. Поряд з цим відмітимо також зменшення показника рентабельності, що у 2009 році становив 100 %. Відношення показника прибутковості до площі сільськогосподарських угідь

показав приріст у 1,9 разів (з 1,1 тис. грн. до 2,1 тис. грн. на 1 га). У розрахунку на 1 працівника найбільший приріст спостерігався у 2010 р. щодо 2009 р. (2,3 рази). В цілому за досліджуваний період зростання цього показника становило 171,7 %. З таблиці 2.17 також можна спостерігати перевищення у 2009 р. обсягів залучених на 1 га та на 1 працівника інвестицій у порівнянні із зіставними показниками прибутковості. В цілому ж розрахункові значення залучених інвестицій та позик на 1 га сільськогосподарських угідь і на 1 працівника відображають загальні тенденції динаміки їх залучення. Проте, загальна оцінка ефективності інвестування в ПАП “Агропродсервіс” показує високі показники рентабельності та прибутковості як у абсолютному, так і у відносному вираженні.

Таблиця 2.19

## Показники ефективності інвестицій ПАП “Агропродсервіс” за 2009-11 рр.

Показники	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2011 р. до 2009 р., +- р., %	2011 р. до 2009 р., %
Прибуток, тис. грн.	12822	24130	27407	14585	213,7
Рентабельність, %	100,0	45,4	48,7	-51	48,7
Залучено інвестицій, тис. грн.	37746	11741	19664	-18082	52,1
Отримані позики, тис. грн.	39841	2690	69720	29879	175,0
Площа сільськогосподарських угідь, га	11983	11803	13213	1230	110,3
Середньооблікова чисельність працівників, зайнятих у сільськогосподарському виробництві, осіб	241	195	300	59	124,5
Інвестицій на 1 га сільськогосподарських угідь, тис. грн.	3,1	1,0	1,5	-2	47,2
Інвестицій на 1 працівника, тис. грн.	156,6	60,2	65,5	-91	41,9
Отримано позик на 1 га сільськогосподарських угідь, тис. грн.	3,3	0,2	5,3	2	158,7
Отримано позик на 1 працівника, тис. грн.	165,3	13,8	232,4	67	140,6
Отримано прибутку на 1 га сільськогосподарських угідь, тис. грн.	1,1	2,0	2,1	1	193,9
Отримано прибутку на 1 працівника, тис. грн.	53,2	123,7	91,4	38	171,7

*Джерело: Річна звітність ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району*

Таким чином, аналіз інвестиційної діяльності найбільш успішних агропромислових формувань Тернопільської області показав високий рівень її ефективності, що завдячує успішному менеджменту і сприятливим умовам

функціонування. Основні інвестиції аналізованого періоду спрямовувалися на розвиток тваринництва і розширення логістичних можливостей підприємств.

## Висновки до розділу II

В результаті аналізу інвестиційних процесів аграрних формувань Тернопільської області нами було встановлено ряд закономірностей та обґрунтовано наступні висновки:

1. Останні декілька років стали сприятливими для розвитку агропродовольчого виробництва не зважаючи на світову фінансову кризу. Про це свідчать фінансові показники господарювання аграрних підприємств, що характеризуються високим рівнем прибутковості у порівнянні із іншими секторами економіки. Одним із ключових чинників такої ситуації стала світова продовольча криза, що зумовила рекордний ріст цін на продукти харчування. У сукупності все це призвело до формування сприятливого інвестиційного клімату в сільському господарстві і переливу значного обсягу капіталу із найбільш вражених фінансовими потрясіннями сфер діяльності у сферу агропродовольчого виробництва.

2. Аналіз рівня продуктивності сільськогосподарського виробництва по основних видах рослинницької і тваринницької продукції показав значне відставання України від показників розвинутих Європейських держав. Така ситуація, що сформувалася в результаті незбалансованої інвестиційної та амортизаційної політики зумовила скорочення вартості основного капіталу аграрних підприємств, його моральне та фізичне старіння. Досягнення “європейських” показників продуктивності дозволить Україні в 2-2,5 разів збільшити виробництво сільськогосподарської продукції і в повній мірі скористатися сприятливою кон’юнктурою світового ринку продовольства. Інвестиційна привабливість економіки України за даними світових економічних організацій є дуже низькою, про що свідчать зокрема рейтинги країн світу за

показниками сприяння розвитку бізнесу, рівнем конкурентоспроможності, корупції, економічної свободи, глобальної конкурентоспроможності економіки.

3. Динаміка залучення інвестицій в аграрний сектор економіки в загальному є позитивною, про що свідчить зростання питомої ваги інвестицій, залучених в основний капітал сільського господарства регіону до загального показника по області зростає у 2,5 рази. Найбільші зрушення в даному плані відбулися після 2004 року. На жаль, останні три роки позитивна динаміка змінилася спадом, і, судячи із існуючого стану основного капіталу наявного в сільськогосподарських підприємствах і фінансово-економічних показниках їхньої діяльності, не призвела до значного соціально-економічного ефекту, а лише дозволила зберегти відносно стабільний рівень виробництва аграрної продукції в останні роки.

4. Відслідковуючи зміну структури надходження в сільське господарство Тернопільської області прямих іноземних інвестицій слід звернути увагу на тенденцію збереження у середньостроковому періоді позитивної динаміки їх надходження. Це стало результатом співпраці із 170 підприємствами, що представляють 37 країн світу, серед яких провідну роль займають підприємства Німеччини та Естонії. Слід звернути увагу, що значна частина інвестицій в галузь надійшла із так званих “офшорних зон”.

5. Застосування графоаналітичного методу показало нерівномірність надходження інвестицій по адміністративних районах Тернопільської області. Окрім того, розрахунок інвестиційного забезпечення на одиницю площі, одного працівника та середній показник по підприємствах показали в дечому схожі результати, що окреслило коло проблем щодо забезпечення збалансованого надходження фінансових ресурсів в межах області.

6. Припущення щодо наявності прямого і тісного зв'язку між показниками доданої валової вартості, фінансового результату від господарської діяльності, вартістю основного капіталу та обсягом інвестицій в основний капітал сільського господарства та економіки регіону в цілому показали наступні результати: загальноекономічні показники регіону підтвердили наявність тісного зв'язку між валовою доданою вартістю і

вартістю основних засобів, валовою доданою вартістю та обсягом інвестицій в основний капітал, а також між вартістю основних засобів та обсягом інвестицій в основний капітал. Такий же аналіз по сільськогосподарському виробництву при аналогічних показниках по більшості показників показав слабкий зв'язок між вартістю основних засобів та інвестиціями, а також усіма іншими аналізованими показниками. Натомість тісний зв'язок було встановлено для показника фінансових результатів діяльності із усіма іншими.

7. Аналіз інвестиційної привабливості “високопродуктивних” та “середньостатистичного” аграрних підприємств області показали значне переважання показників перших двох. Це забезпечило значний приріст вартості основних засобів і формування сприятливого інвестиційного клімату. По другому підприємству інвестиційна привабливість є значно нижчою, що й показав аналіз фінансово-економічних показників.

*Основні результати даного розділу опубліковані у власних наукових працях автора [186; 187; 188; 189; 193; 194; 197].*

## **РОЗДІЛ III. ОСНОВНІ НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ І ПІДВИЩЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ**

### **3.1. Розвиток інвестиційної діяльності в сільському господарстві України в контексті земельної реформи**

Земельна реформа в Україні є своєрідним індикатором змін не тільки власності та способів господарювання, але й усіх інших аспектів діяльності сільськогосподарських підприємств. В її основі стоять процеси, пов'язані із трансформацією самої системи формування вартості. Відповідно до цього, для інвестиційних процесів в сільському господарстві, важливу роль відіграє статус основного засобу виробництва - землі. Її роль в інвестиційному процесі агропромислового виробництва реалізується через усвідомлення і встановлення її вартості, яка включається до собівартості продукції і дозволяє залучати кредитні ресурси через іпотечні механізми, що найбільш повно можуть бути розкриті в умовах ринку землі.

Проте, як вважає ряд науковців, однозначно стверджувати про негайний позитивний вплив запровадження вільного ринку землі із всіма наслідками, що із цього випливають не можна. Суть в тому, що іпотечне кредитування під заставу сільськогосподарських угідь знаходиться на стику економічних, політичних та соціальних відносин, які складно піддаються впливу і регулюванню.

Більшість науковців вважають, що продаж землі підвищить капіталізацію аграрного ринку. Проте, С.В. Рибалко вважає, що це невірно. Він стверджує, що станом на 2010 р. реальна вартість землі становила б 1000-1500 дол. США за 1 га, тобто 60 млрд дол. США за 40 млн га сільськогосподарської землі. При цьому загальна заборгованість країни та резидентів перед нерезидентами й міжнародними фінансовими структурами дорівнює 110 млрд. дол. США, тому земля як фінансовий інструмент не може відігравати суттєвої ролі в економічному розвитку країни, якщо продати її зараз за безцінь. Крім цього, як



приклад, у північнозахідній Німеччині вартість 1 га доходить до 30 тис. євро. Тобто, середній фермер, продавши свої 80 га землі, може в Україні на 2,4 млн євро, купити до 35 тис.га, приблизно половину середнього сільськогосподарського району.

В контексті цього ми також погоджуємося із С. Квашою, щодо того, що, розглядаючи перспективи розвитку земельних відносин у напрямі формування приватної власності на землю через її купівлю-продаж, слід виходити з трьох аспектів її змісту: політичного, економічного й соціального [75, с.13]. Це дасть змогу більш комплексно оцінити реальний стан справ та вжити адекватних дій.

Іпотека є одним із інструментів кредитування, що передбачає зменшення рівня його ризикованості за рахунок застави землі та іншого нерухомого майна. Зважаючи на особливості обігу земель сільськогосподарського призначення, що не зважаючи на декларації, поки що не має товарного характеру, іпотечне кредитування на даний час не є повноцінним фінансовим важелем. Проте, саме даний період характеризується високим рівнем дискутування щодо доцільності, форм, методів та механізмів запровадження іпотечного кредитування.

За своєю сутністю, іпотека – це застава землі та іншого нерухомого майна, за умов якої земля або майно (предмет застави) залишається у заставодавця або третьої особи. Окремим видом іпотеки є застава земельних ділянок, що передбачено 133 статтею Земельного кодексу України та положеннями Закону України «Про іпотеку» від 5 червня 2003 р. Застава виникає у силу закону або договору, що укладається між одним або декількома іпотекодавцями та іпотекодержателями у письмовій формі і підлягає нотаріальному посвідченню. Предметом іпотеки можуть бути один або декілька об'єктів нерухомого майна за таких умов: нерухоме майно належить іпотекодавцю на праві власності або на праві господарського відання. Особливістю є те, що предметом іпотеки можуть бути землі всіх категорій, які є об'єктами права приватної власності. Законом України «Про іпотеку» передбачений принцип єдності земельної ділянки та розміщеної на ній будівлі. Це означає, що у разі передачі в іпотеку земельної ділянки, іпотека

поширюється на розташовані на ній будівлі та об'єкти незавершеного будівництва.

Отже, об'єктом іпотеки в сільському господарстві є земля, в тому числі сільськогосподарські угіддя, які, зважаючи на існуючі нормативні положення, на даний час можуть виступати у якості застави лише через орендні права. Параметри землевласності у Тернопільській області подано в табл. 3.1.

У сільськогосподарському виробництві інвестиції спрямовуються на заміну застарілої і зношеної техніки та обладнання сучасними, впровадження нових технологій обробітку ґрунту, розширення обсягів виробництва сільськогосподарської продукції, розробку нових видів (сортів) продукції, меліорацію земель. Пріоритетним є реальне інвестування, яке тісно пов'язане з поняттям капітальних вкладень. Основними напрямками використання капітальних інвестицій у сільськогосподарському виробництві є:

- будівництво і реконструкція об'єктів виробничого призначення;
- купівля обладнання та інвентарю, що необхідні для виробництва;
- придбання тракторів, комбайнів, транспортних засобів, сільськогосподарських машин та іншої техніки;
- формування основного стада продуктивної і робочої худоби;
- закладка садів, виноградників та інших багатолітніх насаджень;
- заходи щодо збереження та поліпшення родючості й екологічного стану земель, їх меліорації;
- розробку нових технологій обробітку землі;
- розширення існуючих і розвиток нових виробництв та ін.

Центральні та місцеві органи влади мають бути зацікавлені в тому, щоб забезпечити землекористувачів сучасними засобами виробництва та матеріалами промислового походження, адже технічне забезпечення товаровиробників сільськогосподарської продукції є основою для ефективної праці. Наприклад, у США в розрахунку на 100 зайнятих у сільському господарстві працівників припадає приблизно 180 тракторів і майже 140 вантажних автомобілів, а в Україні – відповідно лише 7 тракторів і 5 автомобілів, що менше відповідно у 26 та 28 раз.

Таблиця 3.1

## Параметри землевласності у Тернопільській області за даними 2011 р.

	Сільськогосподарські підприємства - землевласники							Громадяни - землевласники						
	кількість сільськогосподарських підприємств землевласників, одиниць	загальна площа земель у власності сільськогосподарських підприємств, га		площа сільськогосподарських угідь у власності сільськогосподарських підприємств, га		площа ріллі у власності сільськогосподарських підприємств, га		кількість громадян землевласників, осіб	загальна площа земель у власності громадян, га		площа сільськогосподарських угідь у власності громадян, га		площа ріллі у власності громадян, га	
		всього, га	на одне підприємство, га	всього, га	на одне підприємство, га	всього, га	на одне підприємство, га		всього, га	на одну особу, га	всього, га	на одну особу, га	всього, га	на одну особу, га
Бережанський	43	10815,3	251,5	10556,7	245,5	9640,1	224,2	34348,0	24564,4	0,7	23424,2	0,7	12772,0	0,4
Борщівський	52	29546,5	568,2	27556,1	529,9	26141,3	502,7	65995,0	41310,3	0,6	39646,1	0,6	33397,7	0,5
Бучацький	53	27886,9	526,2	27355,2	516,1	26334,1	496,9	51862,0	29241,7	0,6	28429,7	0,5	21600,3	0,4
Гусятинський	54	27484,0	509,0	27261,0	504,8	26944,3	499,0	59227,0	44111,4	0,7	72735,9	1,2	37061,1	0,6
Заліщицький	52	19292,1	371,0	18339,0	352,7	17385,5	334,3	51198,0	26357,8	0,5	25506,5	0,5	20859,7	0,4
Збаразький	56	25819,4	461,1	25576,5	456,7	25222,8	450,4	52768,0	41270,4	0,8	39952,0	0,8	33390,4	0,6
Зборівський	33	16251,8	492,5	16233,1	491,9	14712,1	445,8	51047,0	52798,3	1,0	50989,6	1,0	39113,9	0,8
Козівський	46	26046,6	566,2	25990,6	565,0	25344,5	551,0	37253,0	30214,7	0,8	28934,7	0,8	22676,8	0,6
Кременецький	40	18549,3	463,7	14497,1	362,4	13854,3	346,4	64745,0	47266,4	0,7	45745,9	0,7	34978,5	0,5
Лановецький	49	30822,6	629,0	29028,8	592,4	26510,3	541,0	30923,0	23317,0	0,8	22351,1	0,7	16532,2	0,5
Монастирський	48	17054,8	355,3	14068,8	293,1	12995,5	270,7	29254,0	19896,7	0,7	19074,4	0,7	10579,8	0,4
Підволочиський	44	37299,8	847,7	37008,7	841,1	36775,0	835,8	40226,0	31914,5	0,8	30656,6	0,8	23895,4	0,6
Підгаєцький	16	13471,1	841,9	10831,6	677,0	10777,6	673,6	22470,0	22810,1	1,0	21851,7	1,0	16318,7	0,7
Теребовлянський	102	42814,0	419,7	42650,9	418,1	42557,3	417,2	61145,0	45641,3	0,7	43722,6	0,7	36029,8	0,6
Тернопільський	64	23216,2	362,8	22933,0	358,3	21325,3	333,2	44894,0	31245,2	0,7	29974,4	0,7	27392,2	0,6
Чортківський	55	33492,9	609,0	33023,8	600,4	32812,1	596,6	54080,0	31768,9	0,6	30200,8	0,6	25493,1	0,5
Шумський	32	16119,8	503,7	15671,5	489,7	15388,5	480,9	37352,0	36166,6	1,0	35568,0	1,0	23297,3	0,7
м.Тернопіль	3	1466,4	488,8	1302,4	434,1	894,8	298,3	19028,0	844,6	0,0	54,0	0,0	310,1	1,2
По області	796	417449,5	524,4	399885,0	502,4	385615,4	484,4	807762,0	580740,1	0,7	559268,3	0,7	435699,0	0,0

Джерело: Розраховано автором за даними Головного управління Держкомзему у Тернопільській області

Якщо на 1000 га ріллі у ФРН нараховується 190 тракторів, Франції – 84 і Великій Британії –76, то в Україні –11, а зернозбиральних комбайнів на 1000 га зернових культур – відповідно 33, 17, 14 і близько 5 [60, с. 132]. Це свідчить про кризовий стан забезпеченості матеріально-технічними ресурсами українських аграріїв. Реалізація таких проектів можлива лише при наявності доступних фінансових ресурсів. Але оскільки держава в нинішніх умовах не має можливості до прямої фінансової підтримки товаровиробників, то єдиним можливим механізмом є залучення кредиту через банківську сферу. Сезонний характер виробництва, відсутність гарантій у результатах, залежність від природних умов та фактора часу зумовлюють підвищений рівень ризику сільськогосподарської діяльності. Через специфічні особливості сільськогосподарське виробництво потребує авансування коштів на триваліший період порівняно з іншими галузями економіки. Це зумовлює його приналежність до кредитомісткої, непривабливої та високо ризикованої галузі [83, с.72].

Земельним кодексом України (ст. 133) визначено умови застави земельних ділянок: у заставу можуть передаватися земельні ділянки, які належать громадянам та юридичним особам на праві власності; земельна ділянка, яка перебуває у спільній власності, може бути передана у заставу за згодою всіх співвласників; передача в заставу частини земельної ділянки здійснюється після виділення її в натурі (на місцевості); заставодержателем земельної ділянки сільськогосподарського призначення можуть бути лише банки; порядок застави земельних ділянок визначається Законами України «Про заставу» та «Про іпотеку» [104; 105]. Тобто предметом застави може бути земельна ділянка, яка перебуває у приватній власності громадянина або юридичної особи.

Станом на 01.01.2011р., понад 60 % земель України перебуває у приватній власності. Проте сільськогосподарське виробництво здійснюється переважно на орендованих землях (із 16,3 млн га сільськогосподарських угідь, що використовуються аграрними підприємствами, 91,5% – орендовані землі) [13, с.172]. Отже, нині об'єкт земельної іпотеки практично відсутній.

Вирішенню цієї проблеми сприятиме подальший розвиток ринкових земельних відносин і перерозподіл земельної власності. До того ж доцільно застосовувати кредитування під заставу не лише земель, а й прав на їх оренду, що дозволяє і закон України «Про оренду». Однак до цього часу в Україні законодавча база щодо іпотеки є недосконалою. У Земельному кодексі передбачено право застави, проте цілком відсутні механізми повторного розпорядження заставою, не відпрацьовано питання цільового використання земель сільськогосподарського призначення, що перейшли до кредитора через несплату боргу.

Іншими перешкодами запровадження іпотечного кредитування під заставу земельної власності, що потребують вирішення, є:

- незавершеність процесу заміни сертифікатів, які засвідчують право власності на земельну частку (пай), на державні акти на право власності на земельні ділянки;

- не розмежованість земель державної і комунальної власності, що є одним із найважливіших завдань довгострокової державної та регіональної земельної політики і надасть можливість створити матеріальну та фінансову основу місцевого самоврядування й істотно підсилити ринковий сектор економіки;

- недосконалість державного регулювання земельних відносин через стимули і санкції, оптимізацію земельних платежів, державне регулювання ринковими методами цін на земельні ділянки, заохочення ринкового обороту землі з метою оптимізації землекористування і переходу якісних земель до найбільш ефективного власника;

- існування мораторію на продаж сільськогосподарських земель; - відсутність системи установ, за якими законом закріплюються повноваження зі здійснення операцій з торгівлі й застави землі [83, с.89].

Враховуючи необхідність залучення фінансових ресурсів для здійснення іпотечного кредитування в сільському господарстві, необхідна значна чисельність спеціалістів та експертів у галузі кредитно-фінансового регулювання, які нині практично відсутні. Одночасно треба розвивати

інститути страхування, оцінки нерухомості, правового й землевпорядного забезпечення, моніторингу земель, емісії та обігу цінних паперів. Роботу з налагодження земельно-іпотечного кредитування може бути успішно проведено при активній участі владних структур регіонів і філій банків. Послугами іпотечного кредитування повинні користуватися всі форми сільськогосподарських підприємств та фермерські господарства. При цьому іпотечні кредити для цих форм господарювання можуть мати тільки один вид застави – земельні ділянки у власності, а на перспективу – права оренди на них. При переході права власності на орендовану земельну ділянку до іншої особи в разі продажу, дарування, обміну договір оренди зберігається на раніше визначених умовах. У зв'язку з цим заслуговує на увагу використання права оренди, яке належить орендареві, що орендує землю. Право оренди може виступати предметом застави як нерухомість. Вартість права оренди земельної ділянки (заставна вартість), яка є предметом застави (іпотеки) визначається за згодою сторін. У разі застави (іпотеки) права оренди основними є договори: оренди, кредитні, застави (іпотеки) права оренди землі, страхування (на вимогу банку).

При наданні кредиту необхідним є обов'язковий облік прав на земельні ділянки, які надаються в заставу, що повністю виключить нелігитимність прав на землю. Створення системи земельно-іпотечного кредитування повинно поєднуватися з реальним моніторингом стану земельних ділянок, які знаходяться в заставі. Такий моніторинг може здійснюватися банками або за їхньою згодою – землевпорядними організаціями [70].

Технічне й технологічне переозброєння сільськогосподарського виробництва, формування інвестиційно привабливого аграрного сектору, розвиток сільських територій суттєво залежать від системи довгострокового кредитування сільгоспвиробників. Через брак ліквідної застави у підприємств, незнання кредитних продуктів, які пропонуються різними установами банків, великий перелік необхідних документів для одержання кредиту та з інших причин кредитне забезпечення аграрних підприємств знаходиться на низькому рівні. За даними Міністерства аграрної політики

України доступ до кредитів мають 40% суб'єктів аграрного ринку. Кредити АПК у 2007 році становили близько 13 млрд. грн., тобто тільки 10 % загальної кредитної маси. Дефіцит кредитних ресурсів сягає понад 15 млрд. грн. [70, с.104].

На даний час серед кредитів, що виділяються підприємствам агропромислового комплексу, переважають короткострокові та з високою процентною ставкою (до 25%), у той час як в Європі кредити таким підприємствам дають на умовах сплати 4-5% річних. Конкуренція змушувала провідні банки України пропонувати у 2008 році ставки по іпотеці 11 - 12,5% річних у валюті [10, с. 82], проте криза значно ускладнила процес кредитування, практично зовсім його призупинивши.

За даними Міністерства аграрної політики України, довгострокових кредитів (терміном 5– 20 рр.) потребують близько 64% сільськогосподарських підприємств України. Ще близько 16% – середньострокових (до 5 років) і лише 10% – короткострокових [12, с.91]. До основних комерційних банків, які є лідерами у кредитуванні сільського господарства, належать Райффайзен Банк Аваль, Укрсоцбанк, Приватбанк, УкрСиббанк, Укрексімбанк, Промінвестбанк, Правекс Банк [11, с.218]. З 2005 р. окремі банки започаткували спеціальну програму для обслуговування дрібних і малих сільськогосподарських виробників, що надає останнім реальну можливість отримати кредит за спрощеною процедурою. Розміри такого кредиту коливалися в межах від 100 до 125 тис. дол. США, а місячна процентна ставка становила 1-1,75% для кредитів, наданих у доларах США та євро, та 1,7-2% для кредитів у гривнях [83, с. 72].

Ключовими аспектами взаємозв'язку між земельною реформою та інвестуванням в сільське господарство є:

- по-перше, надання сільськогосподарським угіддям статусу повноцінної застави, що дозволить значно збільшити інвестиційний потенціал агроформувань;

- по-друге, визначення вартості сільськогосподарських угідь, що прямо впливає на вартість застави і, відповідно, потенційний обсяг залучених інвестиційних ресурсів;

- по-третє, визначення умов надання кредиту та його повернення, а також наслідків, що настають у випадку неповернення кредиту.

Унікальність сільського господарства як економічної системи є досить широко висвітленою у науковій літературі і часто сприймається як аксіома. Особливості його функціонування пов'язуються в основному із природо-кліматичними і технологічними чинниками, які обумовлюють безперервність біологічних процесів, залежність від природних умов виробництва, сезонний розрив між авансуванням коштів у виробництво і їх поверненням, низький рівень оборотності коштів тощо. Виходячи з цього підхід до інвестиційного забезпечення агровиробництва повинен враховувати ці особливості і спрямовуватися на усунення їх негативних проявів. Так, однією із найбільш актуальних проблем виробничо-господарської діяльності сільськогосподарських підприємств є нестача обігових коштів, зумовлена описаними вище чинниками. Зважаючи на високий рівень капіталоемності галузі важливою умовою економічного зростання є наявність значного обсягу фінансових ресурсів або доступність кредитів для купівлі а оновлення основних виробничих фондів.

На важливому значенні кредитування для аграрного сектора економіки наголошують у своїй праці багато науковців не лише економістів-аграрників, але й фінансистів та представників банківської справи. При цьому окремо виділяється кредитування агропромислового виробництва з ціллю забезпечення потреб в оборотних коштах та купівлі основних засобів. У першому випадку зазвичай ідеться про короткострокові кредити (в рідкісних випадках – про овердрафти), в другому – про кредити на середні та тривалі терміни.

Згідно із досліджуваною тематикою важливе значення для сільського господарства має інвестиційне кредитування, що передбачає примноження вартості грошових коштів за рахунок їх використання у виробничо-фінансових операціях. Найбільш поширеними у галузі напрямками інвестування в сучасних умовах є оновлення та заміна фізично- та морально застарілих і зношених технічних засобів, запровадження новітніх агротехнологій, розширення асортиментної політики підприємств, ґрунтозахисні та ґрунтовідновлювані



роботи, формування та нарощення потужностей по зберіганню та переробці сільськогосподарської продукції.

Формування інвестиційного потенціалу полягає у створенні додаткових інвестиційних можливостей, що можуть бути реалізовані шляхом мобілізації внутрішніх або залучення зовнішніх ресурсів. У реальних економічних умовах інвестиційні можливості не можуть бути реалізовані миттєво через об'єктивні причини та мають властивість накопичуватись, формуючи інвестиційний потенціал. При цьому, формування інвестиційного потенціалу відбувається під впливом продуктивних та лімітуючи факторів, що поділяються на внутрішні й зовнішні. Залежно від співвідношення впливу різних груп факторів визначається тип інвестиційного потенціалу та приймається рішення про доцільність інвестування [86].

Ринкова економіка є складною системою, що включає в себе цілу сукупність менших складових ринків: робочої сили, капіталів, товарні ринки, ринки факторів виробництва. середо останніх далеко не останнє місце повинен займати ринок землі як основного фактора виробництва в сільському господарстві. Проте, на сьогодні його існування знаходиться на стадії розробки та запровадження: відсутнє нормативно-правове поле для функціонування, несформовані спеціальні інституції, не проведена повноцінна оцінки землі і, відповідно, недопрацьованим є земельний кадастр. В таких умовах сільськогосподарські угіддя виконують свою роль лише частково – вони й справді є фактором виробництва, який, проте, на відміну від інших, не має товарної форми.

Однак ринкова економіка передбачає формування ринкових відносин, пов'язаних із купівлею-продажем землі. Разом із тим земельний ринок функціонує як такий в умовах обмеження свободи ринкового обігу землі, про що свідчить досвід країн з розвинутою економікою. На сучасному етапі у зв'язку з нестабільністю формування ринку землі утверджується нічим не обґрунтований погляд про вільний продаж землі, повне розпорядження нею як звичайним товаром, що регулюється тільки попитом і пропозицією, інтересами власника й споживача. В цьому контексті система регулювання земельного

ринку має не менш важливе значення, ніж формування та розвиток ринку землі, оскільки на землю не може бути необмеженої приватної власності й нічим не обмеженого її обігу за розсудом тільки власника. При цьому принциповим є той факт, що законодавством визначено, що використання земель сільськогосподарського призначення для несільськогосподарських цілей не допускається. Це означає, що ні власник, ні користувач, ні органи місцевого самоврядування не можуть своїм рішенням вивести землі з сільськогосподарського виробництва. Вирішальна роль належить і належатиме інституціональному регулюванню, встановленому законодавчими актами. Як свідчить практика, всупереч чинним законам проводяться операції з купівлі-продажу земель сільськогосподарського призначення [70].

Ключовим елементом у механізмі іпотечного кредитування держав світу є спеціалізований інститут, найчастіше – спеціалізований іпотечний банк. Вперше на законодавчому рівні в Україні діяльність такого банку була прописана в законопроекті «Про Державний земельний (іпотечний) банк», остання редакція якого була сформована 26.08.2009 р. Важливим положенням набуття чинності законопроекту було прийняття ряду інших нормативних актів, серед яких – Закон України «Про ринок землі» та Закон України «Про земельний кадастр». Логіка такого поєднання – на поверхні: іпотечне кредитування передбачає реальне ринкове оцінювання об'єкта іпотеки – у нашому випадку – землі. А така оцінка є можливою лише на основі функціонування ринкових механізмів і узгодження параметрів попиту і пропозиції, що визначаються на основі якісних характеристик землі.

Серед основних позитивних сторін законопроекту варто відмітити:

- закріплення цільового використання кредитів під заставу земельних ділянок сільськогосподарського призначення, що можуть використовуватися лише з метою поновлення оборотних коштів для забезпечення сільськогосподарської діяльності або для інвестування в агровиробництво;

- окреслення механізму оптимізації землекористування в сільському господарстві, що передбачає вилучення угідь у неплатоспроможних суб'єктів

господарювання із подальшим продажем чи передачею в оренду більш продуктивним агроформуванням;

- обмеження іпотечного земельного кредитування комерційними банками, які можуть здійснювати визначене коло робіт лише спільно із державним земельним (іпотечним) банком;

- закріплення права на отримання іпотечних кредитів лише спеціалізованими сільськогосподарськими чи несільськогосподарськими підприємствами, виручка яких від реалізації власної сільськогосподарської продукції чи надання послуг по її зберіганні є не меншою, ніж 75 % від загальної;

- пропозиція внесення змін до Закону України “Про іпотеку” пункту про визначення іпотекодержателя “... земельних ділянок сільськогосподарського призначення, які призначені для ведення товарного сільськогосподарського виробництва, ведення фермерського господарства, особистого селянського господарства”, яким може бути виключно державний земельний (іпотечний) банк.

Дискусійні положення законопроекту полягали у наступних пунктах:

- акціонерна форма власності банку, частка держави в якій повинна бути була бути не меншою 60 % не заперечує участі в його капіталі іноземних компаній, що сприяло б їх впливу на земельні питання в середині країни, окрім того, згідно із українським законодавством, пакет акцій, розміром 40 %, дозволяв би блокувати окремі рішення ради акціонерів;

- структура наглядової ради банку передбачала паритетне поєднання представників законодавчої (призначалися Верховною радою України) та виконавчої влади України (зі складу Міністерства фінансів і Комісії з цінних паперів) та Національного банку України. Як бачимо, в переліку не було жодного представника аграрного сектору (ні від міністерства аграрної політики та продовольства, ні від представників агробізнесу чи їх об'єднань);

- аналізований законопроект не вирішував такого важливого елементу земельного ринку як застава права на оренду землі, відповідно до чого, більшість аграрних сільськогосподарських підприємств так і не отримували

доступу до кредитних ресурсів, оскільки не були власниками земельних угідь сільськогосподарського призначення, а лише їх орендарями.

В цілому, узагальнюючи прописані у законопроекті положення, функції Державного земельного (іпотечного) банку були досить широкими і спрямованими на забезпечення підтримки ефективного агропродовольчого виробництва (рис. 3.1).



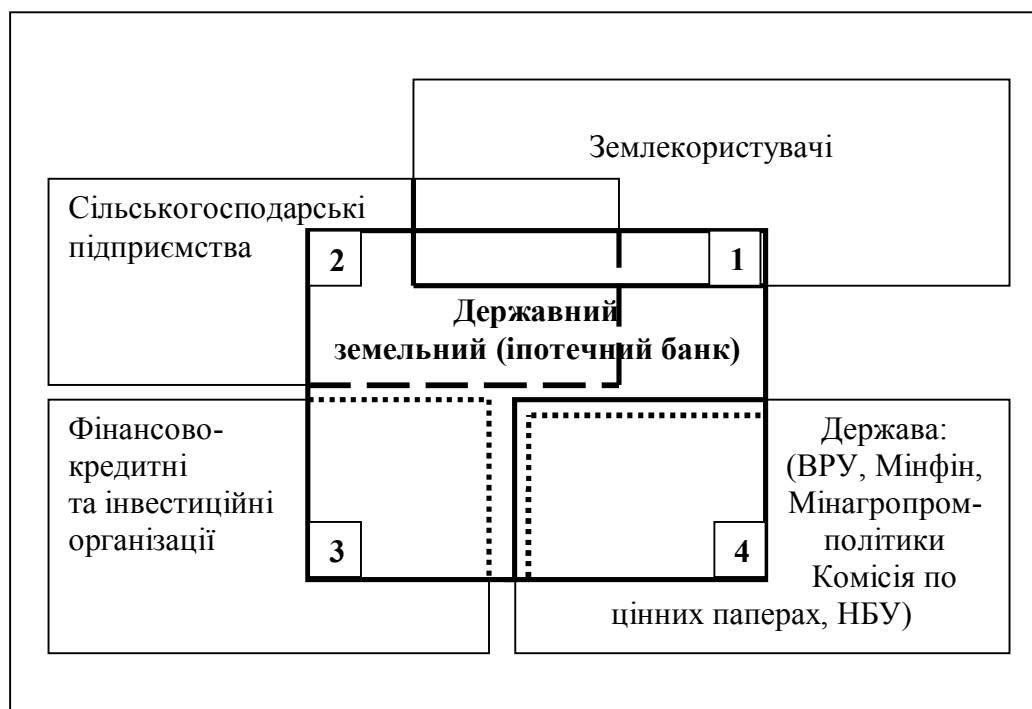
**Рис. 3.1. Потенційні функції Державного земельного (іпотечного) банку України згідно законопроекту №4337-1 від 23.04.2009**

*Джерело: Сформовано автором на основі [86]*

На сьогодні, діяльність іпотечного банку не врегульовується спеціальним законом. Таке врегулювання пропонується в межах проекту Закону України «Про ринок земель», в якому описані вище положення значно корегуються:

діяльність банку практично обмежується кредитуванням і обслуговуванням кредитів, хоча, серед позитивних відмінностей варто відмітити пропозицію по затвердженню ставки дисконту, по повинна перевищувати облікову ставку НБУ, лише на 3 %.

Таким чином, на сьогодні не існує цілісного уявлення про організацію роботи Державного іпотечного банку. Більшість пропозицій мають взаємосуперечливий або нечіткий характер. Тому, пропонуємо нашу схему роботи вказано інституту у взаємозв'язку із іншими учасниками іпотечного кредитування (рис. 3.2).



Умовні позначення:

- операції під заставу права власності на сільськогосподарські угіддя;
- - - - операції під заставу права оренди сільськогосподарських угідь;
- ..... інші операції, пов'язані із фінансуванням іпотеки.

**Рис. 3.2. Пропонована схема взаємодії основних суб'єктів іпотечного кредитування**

*Джерело: Самостійна розробка автора*

На рисунку 3.2 подано умовну схему взаємодії суб'єктів іпотечного кредитування, що передбачає (відповідно до позначок на рисунку):

1. право отримання землевласниками іпотечного кредиту під заставу земельної ділянки (перетин із пунктом 2 показує перебування більшості земельних ділянок в оренді сільськогосподарських підприємств);

2. пропоноване право отримання іпотечного кредиту під заставу права на оренду земельної ділянки (передбачає формування окремого складного механізму, що повинен враховувати: термін оренди ділянки, що підлягає заставі; схеми виплати орендної плати за умови вилучення ділянки через неплатоспроможність іпотекоодержувача; повернення земельної ділянки у сільськогосподарське використання за умови її вилучення банком);

3. право на участь фінансово-кредитних та інвестиційних організацій в участі у акціонерному капіталі Державного земельного (іпотечного) банку, що не повинна перевищувати 49,99-24,99 % (перше граничне значення є бажаним, проте передбачає обмеження застосування блокую чого пакету акцій). Окрім цього, сюди відноситься право зазначених суб'єктів на купівлю-продаж фінансових інструментів у вигляді іпотечних векселів та іпотечних сертифікатів;

4. участь органів державного управління у фінансуванні та управлінні операційною діяльністю земельного банку. Містить значні ризики недофінансування за рахунок Державного бюджету, адміністративного втручання в діяльність банку, неефективного розпорядження вилученими у неплатоспроможних землевласників (орендарів) земельних ділянок, що були заставлені.

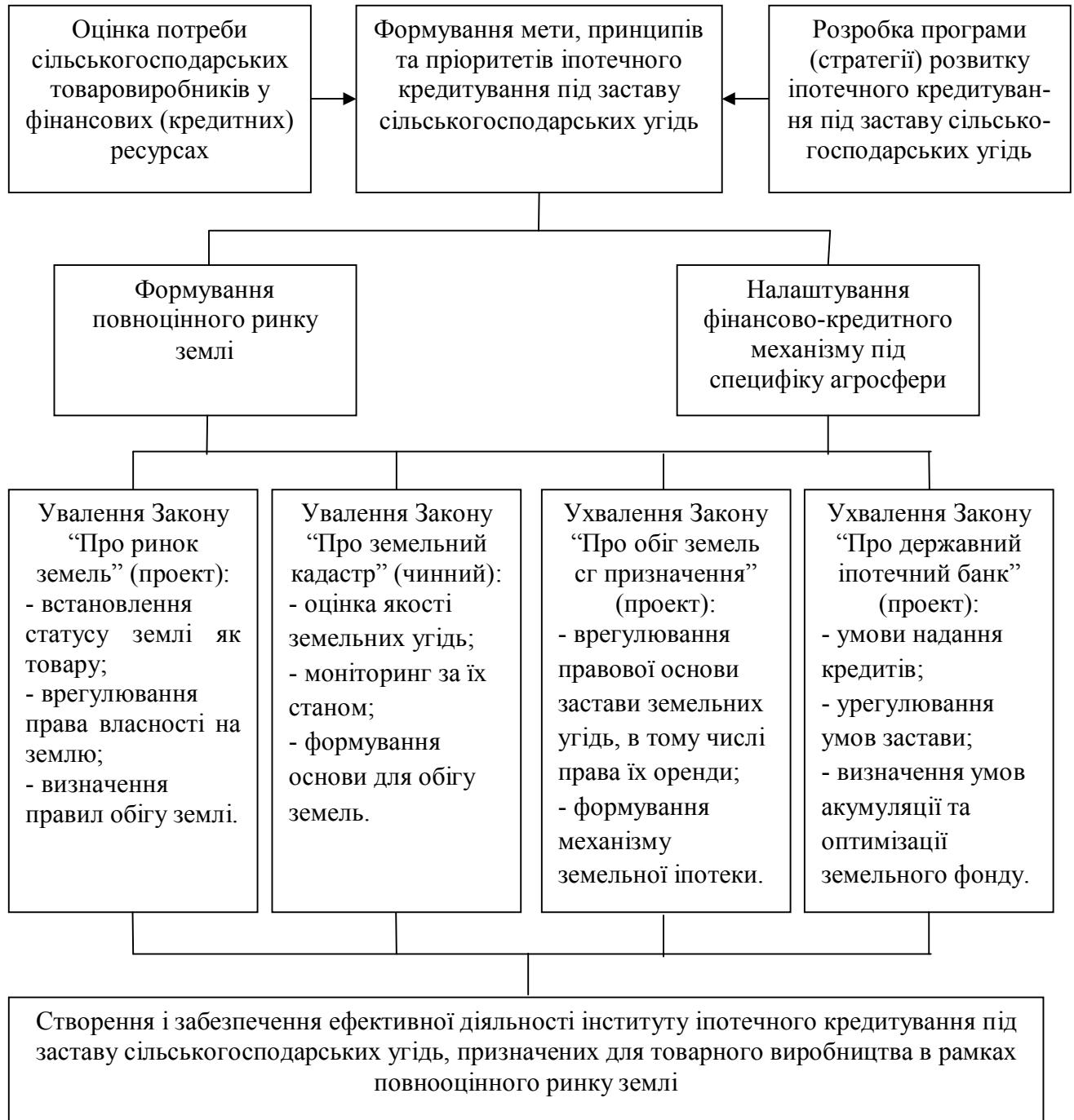
Загалом, пропонована схема є досить умовною, оскільки роль фінансово-кредитних установ у ній зводиться лише до фінансування іпотечних операцій і можливого отримання частки прибутку від їх продажу. Цей нюанс, передбачає участь комерційних установ в акціонерному капіталі Земельного банку (доцільність якої активно дискутується в експертних та наукових колах), а також виключне право видачі іпотечних кредитів земельним (іпотечним) банком, що з одного боку узгоджується із ст.61 п.2 Законопроекту «Про ринок земель» [90]: «Державному земельному банку України належить виключне право застапоутримувача земель сільськогосподарського призначення для

ведення товарного сільськогосподарського виробництва та фермерського господарства», а з іншого суперечить статті 16. п. 1 того ж законопроекту, де зазначено, що «відчуження банківськими та іншими кредитними установами земельних ділянок сільськогосподарського призначення, право власності на які перейшло до них у рахунок погашення заборгованості за договірними зобов'язаннями, проводиться протягом шести місяців з дня набуття земельної ділянки на земельних торгах» [90].

Загалом, з метою узгодження умов та принципів іпотечного кредитування сільськогосподарських товаровиробників пропонуємо наступний алгоритм (рис. 3.3).

В процесі визначення вартості землі, науковці часто враховують лише її потенційні можливості, які зазвичай або слабо досліджені, або значно скореговані за рахунок тривалого неефективного використання. З цієї точки зору проблемними є два основні аспекти – зменшення шару гумусу та ерозія ґрунтів. На зазначених проблемах акцентує свою увагу й Г.В. Черевко, яка стверджує, що «внаслідок високої господарської освоєності земельного фонду України (72%), рівня розораності (57%, у тому числі сільськогосподарських угідь – 80%) й екстенсивного використання продуктивних угідь посилюється деградація земель, ґрунти втрачають свою родючість і виснажуються. За даними Держкомзему України, 13,2 млн. га сільськогосподарських угідь зазнають водної ерозії, 19,3 млн. – вітрової, 10,7 млн. га мають підвищену кислотність, 3,9 млн. га засолені і солонцюваті, 3,6 млн. га заболочені і перезволожені. Площа еродованої ріллі протягом останніх 25 років збільшилась на третину і щорічно розширюється на 90-100 тис. га, а вміст гумусу в ґрунтах знизився на 20%. Однак, витрати на протиерозійні та інші землеохоронні і землемеліоративні роботи постійно зменшуються. Як наслідок – віддача одиниці земельних ресурсів у сільському господарстві за останні 17 років зменшилась практично більше як в 3 рази, що свідчить про інтенсифікацію процесу виснаження їх продуктивного потенціалу. Не дивлячись на значну перевагу економічних показників віддачі одиниці земельних угідь у приватному (практично – індивідуальному) секторі аграрної економіки над

громадським, дрібні земельні ділянки принципово не сприяють раціональному їх використанню» [76, с.285].



**Рис. 3.3. Алгоритм формування інституту іпотечного кредитування**

*Джерело: самостійна розробка автора*



Отже, землекористування в інвестиційному процесі має двосторонньо спрямовані аспекти, що, з одного боку, в перспективі, передбачають можливість використання сільськогосподарських угідь (або прав на їх оренду) у якості застави під залучення кредиту, а з іншого – обумовлюють потребу в інвестиціях у земельні угіддя з метою збереження та відновлення їх властивостей, основна серед яких – родючість.

В цілому ж, раціональне використання земельних ресурсів передбачає оптимізацію розмірів земельних ділянок, досягнення економічно доцільного і екологічно безпечного рівня віддачі від одиниці цих ресурсів, дотримання збалансованості і необхідного рівня вмісту поживних речовин в ґрунті, запобігання різним видам ерозії, запровадження енергоощадних біологізованих та екологічно безпечних технологій обробітку ґрунту і вирощування сільськогосподарських культур і тварин, науково обґрунтоване проведення меліоративних заходів та застосування хімічних засобів.

### **3.2. Оптимізація інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств на основі теорії обмеження систем**

В сучасних умовах жорсткої конкуренції на агропродовольчих ринках традиційні методи управління фінансовими та інвестиційними потками вичерпують свій потенціал. Їх здатність до достовірної, швидкої і гнучкої реакції на зміни в зовнішньому середовищі є досить обмеженими. Ринки ж стають все більш складнішими і динамічнішими, з'являються нові учасники, технології, інститути. За таких обставин важливо використовувати максимальний спектр інструментів та методів, придатних для вирішення складних завдань по виявленню потреби в інвестиційних ресурсах, пошуку джерела їх виникнення, способу оптимального використання залучених інвестицій і т.д. Однією із таких теорій є теорія обмеження систем.

Теорія організаційних обмежень (англ. – Theory of Constraints (TOC) – популярна концепція менеджменту, розроблена у 1970-х роках ізраїльським вченим Е. Голдраттом. В її основі стоять рекомендації для менеджерів на рахунок доцільності концентрації організаційних ресурсів та усунення обмежень, які заважають підприємствам повністю реалізовувати свій потенціал [93, с. 75]. Послідовники теорії стверджують що автор розробив дуже простий спосіб визначення ефективності окремого управлінського рішення з точки зору досягнення всієї системи цілей [98, с. 276]. Концептуальні основи даної теорії дозволяють розглядати її з точки зору двох точок зору:

1. способу мислення, концепції чи філософії, яка дозволяє на основі аналізу поточної ситуації моделювати майбутній розвиток;

2. набору інструментів покращення окремих аспектів діяльності підприємства, таких як виробництво, збут продукції, управління проектами і управлінський облік укупі із фінансами [94, с. 26].

Вихідними установками положень теорії обмежень є наступні ключові елементи:

1. кожне підприємство прагне досягнути певної цілі;

2. кожне підприємство – це дещо більше, ніж просто сукупність певних підсистем, що формують його частини;

3. ефективність роботи кожного підприємства обмежена незначною кількістю змінних чинників.

Тобто, аналізована теорія має чітке стратегічне спрямування, яке дозволить формувати інвестиційну діяльність аграрних підприємств на тій методологічній основі, яка на даний час має випадковий несистемний характер, як на рівні окремих підприємств, так і на рівні усього аграрного сектору.

Власне ж обмеження в теорії Е. Голдратта є тими факторами чи елементами, які визначають межу можливостей системи. Відповідно до цього, теорія пропонує управляти підприємством через управління найслабшою ланкою ланцюга або потоку, які мають умовну назву «вузьке місце».

Для виявлення обмежень, за твердженням автора теорії слід виконати наступну послідовність дій:

1. знайти обмеження системи;
2. збільшити пропускну здатність «вузького місця»;
3. підпорядкувати роботу решти частин системи роботі найменш продуктивної підсистеми;
4. зменшити обмеження системи;
5. повернутися до першого етапу.

Загалом, на основі аналізу ставлення науковців до теорії обмеження систем [96, с. 103] було визнано, що теорія обмеження систем заслуговує на увагу і подальше вивчення можливостей її впровадження в практичну діяльність виробничих підприємств та визначення для яких секторів економіки вона є найбільш придатною; простота та гнучкість даної теорії дозволяє вирішувати питання ціноутворення, планування і контролю без залучення додаткових грошових засобів і збільшення штату співробітників, підвищення ефективності роботи підприємств; першочерговим завданням теорії є підвищення економічної ефективності виробництва за рахунок зменшення зайвих витрат, їх перерозподілу і досягнення за рахунок цього поступового росту продуктивності.

Теорія обмеження систем – не єдина і не перша теорія, що відштовхується від лімітуючого фактора. Так, вперше закон лімітуючого чинника (Закон мінімуму Лібіха, «Бочка Лібіха») було сформовано німецьким вченим Ю. фон Лібіхом (XIX ст.) [104, с.75]. Основною сферою його застосування стала екологія, де вчений зумів визначити який саме природний та кліматичний чинник складає найбільшу загрозу для того чи іншого виду. Окремі положення теорії було використано в агрономії, де рівень урожайності культури визначався мінімальним поживним елементом, що знаходився в ґрунті. Абстрактне відображення закон знайшов у вигляді бочки зі зламаними дошками. Її суть в тому, що вода, при наповненні бочки починає переливатися через найменшу дошку і довжина інших дошок уже не має значення.

Навколо теорії обмеження системи сьогодні вироблено комплексний метод для аналізу і покращення роботи підприємства. Загальний алгоритм рішень, що приймаються при цьому в практичній діяльності аграрних

підприємств можна відобразити з допомогою наступної схеми (рис. 3.4). На рисунку послідовність дій розглянуто з урахуванням існування потреби в інвестиційних ресурсах сільськогосподарських підприємств, що можуть бути отримані із трьох основних джерел: за рахунок кредитів та операцій лізингу, залучення інвестицій на основі сформованого інвестиційного проекту та за рахунок вивільнення коштів, що витрачаються нерационально відповідно до теорії обмеження систем.



Рис. 3.4. Алгоритм рішень в умовах запровадження теорії обмежень системи в практичну діяльність підприємства

Джерело: самостійна розробка автора

В контексті вище написаного та відповідно до існуючих тенденцій інвестиційної діяльності аграрних та агропромислових підприємств ми встановили, що наукове пізнання багатьох суспільно-економічних проблем

відбувається через розуміння їх сутності, кращу структурування проблеми, а також зміну концепцій та підходів дослідження. В нашому випадку, аналіз інвестиційного процесу на предмет встановлення об'єктивного наукового висновку та визначення, що теж не менше важливо, резервів його оптимізації, повинен бути тісно прив'язаний до виробничо-господарських процесів, що відбуваються всередині підприємств. Для суб'єктів господарювання інвестиції становлять значний інтерес завдяки їх прямому впливу на стан ресурсного та матеріально-технічного забезпечення виробництва.

Новизна отриманих наукових висновків часто залежить від кута зору на проблему, від її сприйняття та розуміння різними теоріями, науковими підходами. Так, розгляд виробничо-господарської діяльності підприємства з позиції процесів, що відбуваються всередині нього і мають певну послідовність та інтенсивність здійснення, дозволяє досліджувати процеси у взаємозв'язку із іншими операціями та підсистемами, що мають місце, а також створює умови для застосування теорії обмеження систем. Побудовування цілісного ланцюга процесів, що передбачає оцінку ресурсного забезпечення, етапів виробництва та отримання результатів дає можливість відслідкувати весь хід роботи підприємства чи його ланки від початку роботи до її кінця і, відповідно, наслідків за принципом ланцюга. Виділення при цьому окремих етапів і їх аналіз у взаємозв'язку дозволяє встановлювати "слабкі ланки", що забезпечують збій в роботі, ускладнюють матеріало- чи товарообіг і вимагають покращення.

Іншими словами, кожне підприємство можна представити у вигляді ланцюжка процесів, де кожна наступна ланка споживає продукцію попереднього. Наприклад, виробництво зернових культур в сільському господарстві залежить від наявності земельних ресурсів, їх стану, частки зернових у структурі посівних площ, рівня трудо- та капіталозабезпеченості, результативності виробництва, наявності відповідної інфраструктури для забезпечення зберігання зерна, його реалізації, що в сукупності впливає на результати його діяльності, які можна виразити за допомогою показника рентабельності виробництва та реалізації продукції. При цьому, залежність

результату від стану усіх підсистем та процесів є неоднаковою. Часто обмеження, що виникають в котрійсь із підсистем зумовлюють зменшення загальної результативності системи, а її усунення відразу дає значний ефект. Тому, нарощування пропускної здатності вузького місця є першочерговим завданням менеджменту підприємства, що дозволяє йому стрімко покращувати його продуктивність [23, с. 275].

Здійснивши аналіз визначених вище процесів по основній групі продукції сільського господарства – зернових культурах в межах ПАП “Агропродсервіс і ТОВ “Надія”, та порівнявши їх із середніми показниками по сільськогосподарських підприємствах Тернопільської області ми отримали наглядну картину щодо потенціалу кожного процесу, резервів покращення стану системи в цілому (табл. 3.2).

В таблиці 3.2. нами було розраховано основні параметри по ресурсному забезпеченню, продуктивності та ефективності функціонування системи по виробництву зернових культур. На основі отриманих даних було здійснено порівняння показників ПАП “Агропродсервіс” і ТОВ “Надія” із середніми показниками по усіх сільськогосподарських підприємствах Тернопільської області. В результаті було за показниками першого підприємства було сформовано діаграму, що відображає пропускну здатність кожної із підсистем і дозволяє її порівняти із середніми значеннями (рис. 3.4).

Отримана діаграма дозволила досить наочно відобразити “вузькі місця” системи по виробництву зернових культур, які криються в низькому рівні фондо- і трудозабезпеченості. Їх рівень суттєво поступається рівням інших підсистем, більшість з яких перевищують середній по галузі показник. Тому, керівництву ПАП “Агропродсервіс” основні інвестиційні зусилля потрібно спрямовувати на нарощування основного капіталу і трудозабезпеченості. Стосовно ТОВ “Надія”, то по даному підприємству існують також і інші “вузькі місця”, що потребують усунення.

Визначення розрахункових параметрів систем по виробництву зернових культур в окремих аграрних підприємствах Тернопільської області за даними 2010 р. відповідно до теорії обмеження систем

Об'єкт	Частка зернових і зернобобових у структурі посівних площ	Вартість основних фондів на 100 га ріллі, тис. грн.	Наявність трудових ресурсів, зайнятих у рослинництві на 100 га ріллі, осіб	Урожайність зернових, тонн/га	Відношення наявних потужностей для зберігання зернових культур до їх валового виробництва, %	Рівень товарності, %	Рентабельність виробництва зернових, %
Розрахункові параметри							
ПАП "Агропродсервіс"	0,7	5,6	1,8	3,9	0,2	72,5	24,1
ТОВ "Надія"	0,6	2,0	1,5	2,2	0,0	85,7	8,1
В середньому на 1 сільськогосподарське підприємство	0,6	25,1	11,8	3,3	0,3	74,4	17,4
Порівняльні індекси							
ПАП "Агропродсервіс"	1,3	0,2	0,1	1,2	0,7	1,0	1,4
ТОВ "Надія"	1,1	0,1	0,1	0,7	0,0	1,2	0,5
В середньому на 1 сільськогосподарське підприємство	1	1	1	1	1	1	1

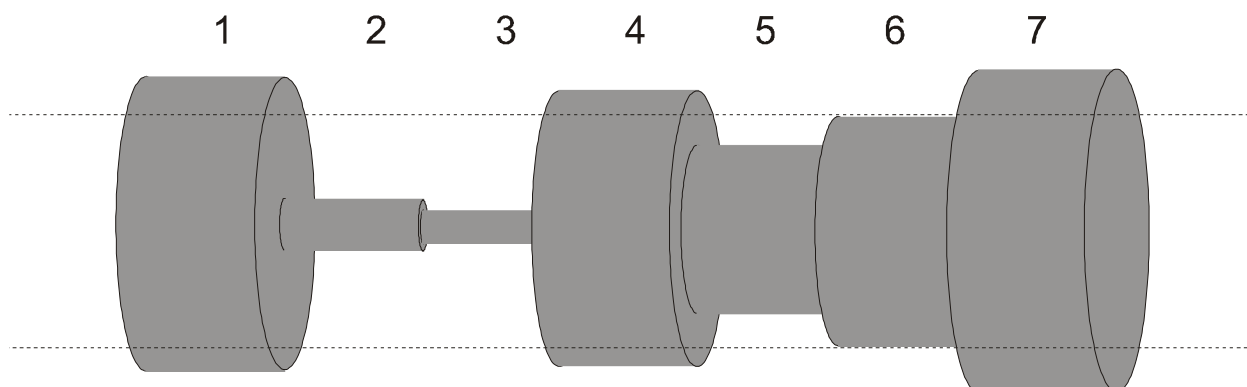
*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики та річних звітів ПАП "Агропродсервіс" Тернопільського району і ТОВ "Надія" Тернопільського району.*

Це, окрім аналогічних із попереднім підприємством трудо- та фондозабезпеченості, відсутність потужностей по зберіганні продукції. Окрім того, аналіз засвідчив, що тільки 2 із 7 параметрів системи перевищують середній показник по галузі, всі інші – суттєво поступаються.

Абстрактність даної моделі обумовлює формування ряду припущень, закладених в її основу, які можуть дещо скорегувати достовірність отриманих висновків. Це, по-перше, умовність показників трудо- і фондозабезпеченості, що не враховують показника продуктивності підсистем, а лише їх кількісні та вартісні параметри. Окрім того, показник товарності виробництва зерна теж є



показником, що тільки умовно відображає ефективність підсистеми реалізації, оскільки значна частина зернових культур використовується аграрними підприємствами для внутрішньогосподарських потреб, що, в принципі, сприяє підвищенню ефективності всього підприємства, а не лише його виробничих систем.



Умовні позначення:

----- - діапазон середніх значень по аграрних підприємствах Тернопільської області.

1 – частка зернових і зернобобових у структурі посівних площ, %;

2 – фондозабезпеченість, тис. грн. на 100 га ріллі;

3 – забезпеченість галузей рослинництва трудовими ресурсами, осіб на 100 га,

4 – урожайність зернових, тонн/га;

5 – забезпеченість потужностями для зберігання зернових культур, %;

6 – рівень товарності зернових, %;

7 – рентабельність виробництва зернових, %.

**Рис. 3.4. Оцінка забезпеченості матеріального зернового потоку в ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району на основі теорії обмеження систем**

*Джерело: Сформовано за річною звітністю ПАП “Агропродсервіс” Тернопільського району і даними Тернопільського управління державної служби статистики.*

В цілому, використаний метод показав напрями концентрації інвестиційних зусиль, що можуть полягати не лише у кількісному нарощенні параметрів підсистем, але й їх активізації, зростанні продуктивності тощо. В будь-якому випадку, інвестиції в підсистеми, що не входять до переліку “вузьких місць” не дозволять отримати значного ефекту у короткостроковому

періоді через наявні обмеження по інших підсистемах. Тому, застосування теорії обмежень системи дозволяє аграрним підприємствам встановлювати пріоритетність інвестиційної діяльності і підвищувати економічний ефект від неї.

Таким чином, аналіз інвестиційної діяльності найбільш успішних агропромислових формувань Тернопільської області показав високий рівень її ефективності, що завдячує успішному менеджменту і сприятливим умовам функціонування. Основні інвестиції аналізованого періоду спрямовувалися на розвиток тваринництва і розширення логістичних можливостей підприємств. Застосування ж методу «вузьких місць» дозволило встановити наявність найбільших обмежень систем у сфері фондо- і трудозабезпеченості, що вимагає зосередження подальших інвестиційних зусиль саме в напрямку їх усунення.

«Вузьке місце» в сільськогосподарському виробництві є досить умовним поняттям, оскільки в аграрному секторі рідко виникає можливість чітко відстежувати весь матеріальний потік від місця виникнення до місця кінцевого споживання. Причини цього криються у наступному:

- по-перше: вхідним матеріальним потоком в сільському господарстві можна вважати матеріальні і технічні засоби, використання яких у поєднанні з працею та сільськогосподарськими угіддями дозволяє отримувати результат, проте перенесення їх вартості на нього є непрямим;

- по-друге: сільськогосподарська продукція рідко є кінцевою і підлягає подальшій переробці на підприємствах харчової та переробної промисловості, що ускладнює процедуру відстеження руху матеріального потоку до кінцевого споживача;

- по-третє: продукція сільського господарства в значній мірі залежить від природо-кліматичних умов, відповідно до чого навіть найраціональніша організація аграрного виробництва не гарантує отримання бажаного результату.

Загалом, обмеження («вузькі місця») в сільському господарстві можуть бути наступними:

- Родючість ґрунтів – внесення мінеральних добрив, органічних добрив, захист рослин, генна модифікація, ґрунтовідновлювальні технології, корегування агротехнологій відповідно до технічних та фізико-хімічних властивостей ґрунтів, діагностика ґрунтів – часто інвестиції в перелічені фактори потребують тривалого терміну окупності або чіткого обґрунтування доцільності, яке не завжди можна отримати у питаннях, що пов'язані із природою);

- Природо-кліматичні умови в усіх фазах підготовки та виконання агротехнологічних робіт і досягання рослин (зміщення термінів посіву, збору та інших робіт; проблеми із вологістю, температурою, стійкістю проти стихійних лих). Зважаючи на природний чинник, вагомою альтернативою захисту від несприятливих погодних умов є страхування, яке, проте, не виступає різновидом інвестиційної діяльності. Інвестиційний потенціал в цьому випадку полягає у розвитку селекції – формування високопродуктивних сортів сільськогосподарських культур під визначені кліматичні умови, штучне зрошення чи осушення сприятимуть отриманню вищої урожайності;

- Технічне оснащення є одним із основних напрямів інвестиційної діяльності. Ефективність інвестування в даний чинник повинна визначатися за показниками продуктивності техніки, її економічності з точки зору фінансових затрат та затрат часу, втрат в процесі виконання робіт, здійснення транспортування, зберігання чи переробки сільськогосподарської продукції;

- Якісні параметри продукції (фізико-хімічні, смакові характеристики, придатність для переробки чи споживання) вимагають використання відповідних сортів у процесі виробництва (кормові, харчові, технічні) та докладення зусиль для максимізації значення корисних параметрів культур (цукристість, вміст білка, клейковини тощо);

- Персонал може характеризуватися у ролі лімітуючого чинника через нормативні вимоги щодо обмеження використання людської праці за рахунок стандартизації, механізації чи автоматизації роботи, підвищення продуктивності праці чи рівня мотивації. Доцільним по даному фактору є інвестування в організацію праці та робочих місць;

- Ринкова кон'юнктура характеризується хаотичністю, непередбачуваністю, циклічністю і тому вимагає від сільськогосподарських товаровиробників уникання перевиробництва, постійного пошуку нових ринків збуту, розвитку маркетингу, поглиблення переробки продукції, впровадження технологій безвідходного виробництва тощо. Інвестування в даному випадку може стосуватися маркетингових досліджень та прогнозування стану ринку, що має об'єктивний характер і не цілком піддається впливу;

- Державне регулювання, що стосується товарних відносин між учасниками ринку в найбільшій мірі зачіпає (квоти на імпорт чи експорт, що встановлюються між країнами і дозволяють врегульовувати товарну масу на ринку).

- Обмеження постачання міститься у можливостях вільного доступу до технологій та матеріалів, що потребують інвестицій. Проте, відсутність розвиненої дистрибуційної системи на етапах матеріально-технічного забезпечення сільськогосподарського виробництва складає важливий фактор ризику для інвестора;

- Організаційні обмеження – розмір та умови землекористування (для агрохолдингів – це неформальна структура взаємовідносин між підприємствами, що входять до нього., проблеми із координацією)

- Фінансові обмеження – нестабільний грошовий потік (через слабкий розвиток тваринництва, переробних потужностей, логістики, недоступність кредитів, проблеми із залученням інвестицій) передбачає розробку фінансового плану, системи цілей, бізнес-проектів);

- Конкуренція на ринку землі, технологій, персоналу, фінансових ресурсів, державної допомоги, інвестицій, товарів та послуг (по останньому важливими є інвестиції в маркетинг і логістику);

- Екологічні норми – оптимізація норм внесення агрохімії, не порушення природних об'єктів, екологізація паливно-енергетичної складової (біогаз, біотехнології, біопаливо). Найбільші потреби в інвестиціях за цими чинниками складе технологічна складова потреби;

- Соціальна складова – тиск територіальних громад, опір змінам, потреба у постійному звітуванні вимагають сприяти раціональним ініціативам населення, створити інститут співпраці – піар центр тощо.

Як бачимо, сільське господарство є досить особливою галуззю, що включає велику кількість обмежень та конфліктів, які можуть перешкоджати оптимізації виробничо-господарської діяльності підприємств. Проте, не зважаючи на це, сільське господарство України становить значний інтерес для інвесторів. За словами експертів, воно має цілий ряд своїх переваг: земля, відносно розвинена інфраструктура, відносно кваліфікована робоча сила, при повній відсутності нормальних технологій. Тому, навіть невеликі інвестиції можуть давати значну віддачу, особливо зважаючи на невикористаний потенціал, та низької продуктивності праці. Проте, варто відмітити, що саме сільське господарство для інвесторів складає інтерес лише у сукупності із виробництвом кінцевих продуктів харчування. Відповідно до цього, потрібно більше акцентувати увагу, в тому числі інвестиційні процеси на переробці сільськогосподарської продукції, умовно кажучи: потрібно продавати не зерно, а сублимовані продукти. За таких умов відбувається накопичення валової доданої вартості, яка не розпорошується між галузями економіки, а залишається у сільськогосподарських товаровиробників.

Зважаючи на це, більш об'єктивним і доцільним є застосування Теорії обмеження систем по відношенню до агропромислових підприємств, в яких кожен виробничий цикл послідовно пов'язується із попереднім. За таких обставин сільськогосподарське виробництво забезпечує потребу переробної промисловості у сировині, а та, в свою чергу, виконує аналогічну роль по відношенню до харчосмакової промисловості. На шляху руху матеріального потоку через таку систему формується схожа до рис. 3.4. схема, де кожен етап характеризується визначеною потужністю і пропускнуою здатністю.

Аналіз методологічної основи теорії обмеження стільки систем міг помилково навести на хибні пріоритети, що полягають у скороченні потужностей виробництва підприємств, проте це не відповідає дійсності.

Реалізуючи цілі теорії обмеження систем, першочерговим заходом передбачається скорочення виробництва до розміру найменш продуктивної підсистеми, що призводить до скорочення обсягів виробництва в цілому. І хоча, загалом, тимчасове зменшення потужностей окремих підсистем, справді виглядає як скорочення обсягів виробництва. Проте, це не так. Насправді система, згідно із законами суспільного розвитку, реально може демонструвати ту продуктивність, яку має найменш потужний елемент системи. Проте, в агропромисловому виробництві на різних етапах існують варіанти для більш активної взаємодії між підсистемами підприємства та елементами зовнішнього середовища. Відповідно до цього, за умови виявлення «вузького місця» на етапі сільськогосподарського виробництва виникає доцільність закупівлі сільськогосподарської сировини в сторонніх організаціях. Якщо ж на цьому етапі виявлено надлишок сировини, то існує доцільність реалізації її іншим переробним підприємствам чи населенню за ринковими цінами. Аналогічний підхід застосовується також і для взаємодії переробних та харчових підприємств.

Таким чином, аналіз інвестиційної діяльності з точки зору теорії обмеження системи засвідчив існування значного потенціалу для нарощення фінансово-економічних показників їх діяльності, а також для пошуку альтернативних джерел ресурсів. Важливим є також здатність теорії обмеження систем до управління матеріальними потоками та загальною стратегією аграрних підприємств.

### **3.3. Перспективи диверсифікації джерел залучення інвестицій сільськогосподарськими підприємствами в умовах ринку**

Як зазначено в новій доповіді Продовольчої і сільськогосподарської організації Об'єднаних Націй (ФАО) і Всесвітньої продовольчої програми (ВПП) [128, с. 132], двадцять дві країни світу сьогодні перебувають у затяжній

продовольчій кризі в результаті стихійних лих, конфліктів і слабких інститутів влади. У середньому число людей, які страждають від недоїдання в цих країнах, майже в три рази вище, ніж в інших країнах, що розвиваються. Серед причин - зростання майже удвічі цін на продовольчі продукти; збільшення населення планети; зростання споживання в найбільш населених країнах світу і зменшення площ, придатних для обробітки сільськогосподарських культур. Натомість світова продовольча криза може стати шансом для стрімкого розвитку українського аграрного сектору, але для цього потрібні значні інвестиційні вкладення.

Для вітчизняних аграрних компаній найпоширенішими джерелами формування інвестиційного капіталу є власні кошти та банківські кредити, у тому числі під заставу державних гарантій. Зрозуміло, вони обмежені. В таких умовах великі агрохолдинги почали здійснювати диверсифікацію джерел надходження інвестицій із інших джерел, які до того часу майже не використовувалися. Серед найпопулярніших інструментів залучення інвестицій особливо виділяється IPO.

Абревіатура IPO (Initial Public Offering) розшифровується як «первинне публічне розміщення». Вона застосовується безпосередньо до такого виду цінних паперів, як акції. Компанія, що проводить IPO, вперше пропонує необмеженому колу інвесторів свої акції, допускаючи їх до торгів на фондовій біржі [74, с.78].

Для багатьох дане формулювання є досить спірним. Наприклад, Лондонська фондова біржа під IPO розуміє всі випадки розміщення акцій підприємствами, які вперше привселюдно запропонували свої акції на її торгах. При цьому факти того, що папери цього емітента вже були допущені до торгів, або емітент уже проводив процедуру IPO на інших біржах, не мають ніякого значення [167, с. 102].

Широко поширене й інше поняття: кожна наступна після IPO публічна пропозиція широкому колу інвесторів додаткового (нового) випуску акцій підприємства, чиї папери вже обертаються на фондовій біржі, фахівці класифікують як «дорозміщення» [165, с. 82].

Існує також наступна інтерпретація аббревіатури IPO: Initial Public Offering розшифровується як «первинна публічна пропозиція» акцій широкому колу інвесторів на спеціально організованому біржовому майданчику, є ефективним механізмом залучення капіталу через фондовий ринок, здійснення якого підтверджує, що компанія досягла високого рівня інформаційної прозорості, показала стійке зростання фінансових показників, рівень корпоративного управління компанії відповідає прийнятому стандарту і вона має довгострокову стратегію розвитку бізнесу [166, с. 62].

Найбільш розгорнуте визначення первинного публічного розміщення (IPO) як економічної категорії запропоноване автором статті «Економічна сутність первинного публічного розміщення акцій» Шликом П.В. [165, с. 80].

IPO – це перше та усі наступні розміщення емісійних цінних паперів певного емітента, що адресовані необмеженому колу осіб і здійснюються в процесі випуску цінних паперів шляхом відкритої підписки або в процесі їх публічного обігу на торгах фондових бірж та інших організаторів торгівлі на ринку. Хоча термін IPO може охоплювати первинне розміщення або обіг будь-яких емісійних цінних паперів (акцій, облігацій, паїв і депозитарних розписок), на практиці термін IPO застосовується переважно до акцій [165, с. 78].

Для того, аби краще зрозуміти переваги IPO, необхідно порівняти його з альтернативними джерелами залучення капіталу. Сьогодні джерелом інвестицій можуть бути:

- нерозподілений прибуток (одне з найпоширеніших джерел фінансування інвестиційних проектів);\
- бюджетні кошти та державні позички (досить суттєве джерело, хоча доступ до нього проблематичний);
- банківські кредити (в умовах швидкого розширення банківської системи це джерело стає досить популярним);
- облігаційні позики, що розміщуються компаніями на відкритому ринку.

Порівняємо вказані джерела залучення капіталу з механізмом IPO. Нерозподілений прибуток сильно залежить від складної економічної



кон'юнктури, фінансово-господарського стану підприємства. Розраховувати на це джерело при здійсненні довгострокового проекту, віддача від якого стане відчутною через кілька років, досить ризиковано.

Одержання бюджетних коштів – це завжди втрата часу та наявність значних тимчасових витрат, пов'язаних із численними бюрократичними перепонами. Серйозно розглядати дане джерело інвестицій можуть лише великі напівдержавні компанії.

Банківські кредити – це, з одного боку, надмірна залежність від одного кредитора, з іншого – необхідність повернення залучених коштів за доволі високими процентними ставками.

Нарешті, облігаційні позики передбачають забезпечення необхідного потоку платежів за купонними виплатами, що у випадку довгострокового проекту може стати обтяжливим.

Таким чином, IPO дозволяє залучати на майже безповоротній основі великі обсяги фінансових ресурсів, які в перспективі можуть бути використані для розвитку бізнесу. Переваги IPO перед іншими інвестиційними джерелами представлені в таблиці 3.3.

**Таблиця 3.3**

**Переваги IPO перед іншими інвестиційними джерелами [164, с. 231]**

<b>Джерело інвестицій</b>	<b>Переваги IPO</b>
Нерозподілений прибуток	Велике разове надходження капіталу. Незалежність від майбутньої економічної кон'юнктури
Бюджетні кошти та державні позички	Оперативність надходження ресурсів, відсутність бюрократичних перепон Відсутність зобов'язань (у тому числі й за соціальними програмами)
Банківські кредити	Незалежність від конкретного фінансового інституту Відсутність майбутніх виплат
Облігаційні позики	Відсутність зобов'язань з обслуговування позики. Необмежений строк залучення капіталу

*Джерело: сформовано автором на основі [164, с.231].*

Хоча обсяги коштів, що залучені емітентами за програмами IPO останніх років, підштовхують не брати до уваги недоліки такого способу залучення інвестицій, все ж зіставимо його позитивні та негативні сторони (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

### Переваги та недоліки виходу підприємства на фондовий ринок

Переваги IPO	Недоліки IPO
<ul style="list-style-type: none"> <li>- визначення реальної вартості бізнесу та перспектив його подальшого зростання;</li> <li>- акціонерне фінансування не створює боргової ноші;</li> <li>- удосконалення методів корпоративного управління;</li> <li>- досягнення прозорості та відкритості бізнесу;</li> <li>- підвищення міжнародного іміджу компанії;</li> <li>- здешевлення банківських кредитів;</li> <li>- спосіб підвищити ліквідність акцій;</li> <li>- підвищення фінансової стійкості компанії;</li> <li>- отримання премій до чистої вартості активів;</li> <li>- високі вимоги до фінансової звітності передбачають жорстку фінансову та операційну дисципліну;</li> <li>- посилення економічної безпеки власників компанії</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- висока вартість лістингу;</li> <li>- можлива нестабільність цін на акції підприємств-емітентів;</li> <li>- складна процедура проведення IPO;</li> <li>- жорсткі вимоги міжнародного законодавства до підприємств, що здійснюють IPO на міжнародних фондових біржах;</li> <li>- зростання адміністративних витрат та витрат на IR (investor relations – зв'язки з інвесторами)</li> </ul>

*Джерело: сформовано автором на основі [178, с. 36].*

Незважаючи на безумовні переваги IPO, процес виходу компаній стримується внутрішніми перепонами. На сьогоднішній день в Україні існують певні обмеження на шляху компаній, що виходять на IPO. Серед таких недоліків, які уповільнюють процес IPO, є наступні:

- недосконала законодавча база. При розміщенні цінних паперів необхідно враховувати певні обмеження, що існують щодо публічного (відкритого) розміщення цінних паперів українських компаній емітентів;
- не завершено процес створення організованого фондового ринку;
- не завершено впровадження Міжнародних стандартів бухгалтерської звітності;

- нестабільна політична ситуація. Адже для потенційного інвестора дуже важливим є стабільність бізнесу компанії, в яку інвестор вклав свої кошти;
- недосконала судова система. Судова система в Україні є корумпованою і багато важливих питань вирішується не за допомогою закону, а за допомогою судді. Така практика не створює додаткових переваг для інвесторів, які звикли до можливості захищати свої права у суді;
- державне регулювання. Як показує світовий досвід, ефективне функціонування ринку цінних паперів не можливе без регулюючої та контролюючої діяльності державних органів [18, с.87].

Отже, державна підтримка дозволить розширити можливості українським компаніям щодо виходу на IPO і, як наслідок, підвищити капіталізацію українських компаній, дозволить впроваджувати нові методи управління, звітності, підвищити міжнародний імідж українських компаній на якісно новий рівень розвитку.

Таким чином, інтеграція українських компаній в світову економіку дозволяє все більшій кількості компаній активно переймати світовий управлінський доступ і використовувати найширший набір інструментів для залучення фінансування. До того ж вихід на міжнародні ринки потребує активного втручання держави в цей процес та більш досконалого державного регулювання, яке б орієнтувалося на кращу міжнародну практику.

Надходження іноземних інвестицій через IPO розпочалося для вітчизняних аграріїв з 2006 року. Так, станом на вересень 2011 року на IPO вийшли 10 українських сільськогосподарських компаній. Станом на квітень 2012 року – 14.

Як зазначають експерти аграрного ринку, поріг виходу компанії на IPO залежить від вимог обраного майданчика. За статистикою, на IPO виходять гравці, які мають не менше ніж 40 тис га землі в обробці і річний оборот не менше ніж 10 млн дол. США. При цьому мінімальний обсяг залучення коштів на IPO повинен становити 30 млн дол. США. Якщо вважати, що будуть запропоновані 25% акцій, то вартість бізнесу до розміщення повинна становити

близько 100 млн дол. США, а чистий прибуток - не менше ніж 10 млн дол. США [136, с. 45].

Аналізуючи галузеву структуру українських IPO, можна побачити, що за період 2005-2011 рр. більше ніж 40% угод було здійснено компаніями аграрного сектору (10 із 24-х угод). На другому місці - емітенти сектору нерухомості (4 угоди, або 16,7%), на третьому - підприємства гірничовидобувної промисловості (3 угоди, або 12,5%). По дві угоди припадає на харчовий і банківський сектори (по 8,3%) і по одній угоді - на автомобілебудування, мас-медіа та нафтогазову галузь (по 4,2%).

Першопрохідцем стала (2006 р.) Astarta Holding N.V., яка першою серед українських емітентів розмістила свої цінні папери на Варшавській фондовій біржі (табл. 3.5). У 2007 році вже дві вітчизняні аграрні компанії - Landkom International PLC та Kernel Holding S.A. - здійснили додаткову емісію своїх акцій на альтернативному майданчику Лондонської фондової біржі (AIM) і Варшавській фондовій біржі (WSE) відповідно. Через загальносвітову кризу ліквідності, яка розгорнулася у 2007 році, український ринок IPO завмер. Так, за період 2008-2009 рр. лише один аграрій ризикнув вийти на публічний ринок [«Миронівський Хлібопродукт» (2008 р.) на Лондонській фондовій біржі (LSE)]. Проте вже з 2010-го з боку українських аграріїв помітно зросла активність на ринку IPO. За вказаний рік свої акції розмістили два підприємства сектору АПК, серед яких «Аграрний Холдинг Авангард», що провів повноцінне IPO на Лондонській фондовій біржі, та Агротон (Варшавська фондова біржа). Значно краща тенденція спостерігається 2011 року. За вісім місяців 2011-го вже чотири агрокомпанії скористалися перевагами IPO на Варшавській фондовій біржі, отримавши майже 50% усіх коштів, залучених вітчизняними емітентами на зовнішніх ринках капіталу. Це KSG Agro S. A., Індустріальна молочна компанія (ІМК), Ovostar Union N.V., а також французька компанія Agro-Generation

### Таблиця 3.5

**Перелік українських аграрних компаній, які здійснили IPO у 2006-12.04.2012 рр.**

Компанія	Біржа	Код ЦП	Валюта	Ціна. Станом на 12.04.2012 р.	Ринкова капіталізація, млн \$	Зміна з початку року, %
Кернел Холдинг	Варшава	KER PW	PLN	69,6	1 738	0,1%
Миронівський хлібопродукт	Лондон	MHPC LI	USD	13,8	1 489	28,9%
Avangardco	Лондон	AVGR LI	USD	11,5	735	73,2%
Мрія Агро	Франкфурт	MAYA GR	EUR	5,0	694	9,1%
Астарта Холдинг	Варшава	AST PW	PLN	61,0	478	17,3%
Ovostart	Варшава	OVO PW	PLN	112,3	211	67,6%
Мілкіленд	Варшава	MLK PW	PLN	17,0	167	21,4%
Агротон	Варшава	AGT PW	PLN	22,9	156	23,2%
Індустріальна молочна компанія	Варшава	IMC PW	PLN	12,23	120	56,6%
КСГ Агро	Варшава	KSG PW	PLN	22,5	105	9,8%
Сінтал	Франкфурт	SNPS GR	EUR	1,8	77	45,7%
МСВ Agricole	Франкфурт	4GW1 GR	EUR	1,0	22	-51,3%
Укрпродукт	Лондон	UKR LN	GBP	14,0	9	13,1%
Агроліга	Варшава	AGL PW	PLN	65,0	6	18,4%

Джерело: <http://www.dragon-capital.com>

З таблиці видно, що найвищий показник капіталізації притаманний компаніям Кернел та Миронівський хлібопродукт. Агрохолдинг із виробничим центром в Тернопільській області – Мрія за рівнем капіталізації – на четвертому місці.

Як бачимо, основними учасниками фондового ринку від українського агропродовольчого сектору є агрохолдинги. Вони є специфічними утвореннями, що виникли в процесі аграрної реформи самостійно, шляхом переливання капіталу із інших секторів економіки.

Під агрохолдингом мається на увазі сукупність юридичних осіб, пов'язаних контрактними відносинами чи активами. Виникнення агрохолдингів внесло певні корективи в існуючу ситуації на селі. Агрохолдинги, як правило, — це чисто бізнесові проекти, основною метою яких є примноження капіталу їхніх засновників. Підтримка і розвиток сільської інфраструктури за визначенням не є функцією агрохолдингів. Загалом, по великому рахунку, при бажанні агрохолдинги можуть досить легко вийти з аграрного бізнесу без

особливих втрат. Особливо це стосується тих із них, які займаються виключно рослинництвом, тобто орендують землю. Основним стимулом виникнення агрохолдингів є прагнення власників капіталу примножити його в довгостроковій перспективі. Це основний стимул діяльності об'єктів господарювання в ринковій економіці. Отримання прибутку та його капіталізація — це лише засіб збільшення капіталу.

Вартість капіталу, інвестованого в агробізнес, в довгостроковій перспективі може зростати за рахунок:

- сприятливої ринкової кон'юнктури світових і внутрішніх ринків продукції сільського господарства і харчових продуктів;
- можливостей збільшувати прибутки від діяльності за рахунок отримання дешевої сировини через інтеграцію сільського господарства і переробки продукції галузі;
- низької вартості робочої сили;
- низької орендної плати за землю;
- мінімізації податкових платежів;
- отримання дотацій і субсидій з державного бюджету на розвиток аграрної галузі;
- можливості акумуляції значних земельних масивів через їх оренду, а в умовах функціонування ринку сільськогосподарської землі, придбання її у власність з можливістю перепродажу;
- можливості перепродажу бізнесу, вартість якого з урахуванням всіх вище зазначених чинників, може значно зрости через декілька років.

Всі перераховані чинники стали тим сприятливим фоном, на базі якого з'явилися і розвиваються агрохолдинги в Україні.

Дослідження діяльності агрохолдингів, як форми організації агропромислового виробництва, засвідчує, що основним шляхом їх створення є інвестування капіталу, вітчизняного чи іноземного походження, спочатку в переробну промисловість, що забезпечує значно швидший його обіг і окупність. Зокрема це стосується олієжирової, борошномельної, хлібопекарської, цукрової, м'ясо-молочної промисловості. Наступним етапом капіталовкладень є

сфера збуту продукції через розбудову логістики і власної торговельної мережі. З накопиченням необхідних фінансових ресурсів уже на третій стадії створювалося власне сільськогосподарське виробництво через оренду земельних і частково майнових паїв й закупівлю необхідних ресурсів, насамперед сучасної техніки.

В останні роки в Україні спостерігається тенденція до збільшення кількості агрохолдингів. Так, якщо за станом на липень 2007 р. в Україні було відомо про існування 18 агрохолдингів (що мали землі у користуванні загальною площею 1,7 млн. га, із середньою площею земель в одному холдингу 94 тис. га), а за станом на січень 2009 р. кількість агрохолдингів збільшилась до 33 (із загальною площею земель у користуванні 4,0 млн га та середньою площею земель в одному холдингу 121 тис. га). У цілому у 2010 р. в Україні налічується понад 50 агрохолдингів (найбільше їх працює в Полтавській, Черкаській та Київській областях), які орендують більше ніж по 30 тис га ріллі. У сукупності вони контролюють близько 6 млн га, або майже 18,5 % площі ріллі в Україні, в тому числі більше 30% ріллі сільськогосподарських підприємств.

В основі холдингу лежить корпоративний принцип організації через систему акцій, тобто організаційно холдинг — це акціонерне товариство. Холдингова компанія (головна компанія холдингу, тобто власне холдинг) володіє пакетом акцій інших фірм (компаній). Які є по відношенню до холдингової компанії дочірними підприємствами. Дочірне підприємство — це підприємство, яке перебуває під певним контролем з боку головного підприємства (фірми). Пакети акцій можуть бути як контрольними, так і ні (для асоційованих членів холдингу). Об'єднання корпорацій у холдинг не стільки добровільне, як вимушене для того, щоб підвищити конкурентоспроможність і витримати конкуренцію. Учасники холдингу зазвичай мають досить великі права і свободу в провадженні оперативної господарської діяльності, а головна фірма визначає лише загальну стратегію розвитку підприємств, які входять у холдинг. Зауважимо, що акціонерні товариства є найбільш привабливими організаційними формами для створення агрохолдингів.

Така форма дозволяє їм випускати та розміщувати власні цінні папери на фондових біржах світу. В результаті дії ринкових чинників ціна акцій коливається на основі врахування різних чинників. Динаміка коливання цін на акції українських агрохолдингів подано в таблиці 3.6.

З таблиці бачимо, що ні залучення інвестицій, ні корпоративна форма управління не є гарантом ринкової ефективності, найяскравішим індикатором якої є ціна акцій. Питання менеджменту, в тому числі й інвестиційного завжди вимагає пристальної уваги і постійного вдосконалення.

Так, уже згадуваний агрохолдинг Мрія окрім IPO активно використовує й інші інструменти фондового ринку. Так, 31.03.2011 р. компанія оголосила про завершення розміщення єврооблігацій на суму 250 млн. доларів США строком на п'ять років. Ставка купона в цьому розміщенні є фіксованою і складала 10,95% річних. Випуск єврооблігацій МРІЯ був деномінований у доларах США, призначений для кваліфікованих інвесторів, що є такими згідно з Положенням S і Правилом 144А Закону США про цінні папери від 1933 р. з поправками.

Книга заявок була перепідписана більш ніж в два рази, що свідчить про значний інтерес більше ніж 100 клієнтів до єврооблігацій компанії. Фактично, облігації агрохолдингу отримують 88 інвесторів. Загальне географічне співвідношення інвесторів було таким: Європа (68%), США (22%) й Азія (10%). Найбільша кількість заявок на придбання єврооблігацій надійшла від інвестиційних фондів (62%), хедж фондів (17%) та приватних банків (15%).

3 жовтня 2011 «Мрія» здійснила повну та своєчасну виплату першого купонного платежу за єврооблігаціями, загальним розміром 13 687 500 US\$. Процентна ставка за облігаціями склала 10,95% [144].

Як бачимо, Вітчизняні агрохолдинги активно виходять на світовий ринок капіталів, що дозволяє їм диверсифікувати джерела надходження інвестиційних ресурсів.



Таблиця 3.6

## Ціна акцій агрохолдингових компаній України на світових фондових біржах

	Астарта Холдинг	Кернел Холдинг	Миронівський хлібопродукт	Мрія Агро	МСВ Agricole	Сінгал	Агрогон	Avangardco	Агроліга	Мілкіленд	КСГ Агро	Укрпродукт	Індустріальна молочна компанія	Ovostart
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
01.11.07	24,5											90		
01.12.07	23,2	24,09										91,5		
01.01.08	32	34										79,5		
01.02.08	32,99	30,51										76,75		
01.03.08	36	38,19										77		
01.04.08	41,81	35,02			10,3							74,5		
01.05.08	47,2	34,89			10,9							72,25		
01.06.08	47,01	35,5	19,76		10,74							74		
01.07.08	35,2	36	18,78	2,8	10,1							73		
01.08.08	34	29,5	15,6	2,65	10,04							65,5		
01.09.08	34,7	29	16	2,7	9	5,6						62		
01.10.08	27,3	18,97	9	2,4	8,8	5,85						41,5		
01.11.08	16	12,01	4	1,44	3,3	5,8						17,5		
01.12.08	13,3	11,9	5,83	1,36	2,7	5,8						18		
01.01.09	11	12,3	3,25	1,2	2,1	5,8						17		
01.02.09	8,2	15,5	3,38	1,82	0,75	5,8						14,5		
01.03.09	9	17,4	2,88	1,6	0,55	5,8						9,5		
01.04.09	12	16,08	2,68	1,6	1,6	5,3						7,5		
01.05.09	14,21	24,45	5,25	1,65	1,6	4,51						14,5		
01.06.09	20,1	35	6,4	1,6	1,88	4,51						17		
01.07.09	20	31,1	8,5	1,55	1,88	4,51						12,75		
01.08.09	26,8	40	8,5	1,65	2	2,2						15,5		
01.09.09	26,35	37	9	1,8	2,8	2,31						15		
01.10.09	25,1	40,1	10,5	2,55	3,35	2,05						18,5		

Продовження таблиці 3.6

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
01.11.09	34,8	42,5	12,4	2,59	2,75	1,73						28,5		
01.12.09	46,01	40,38	11,15	2,7	1,9	1,79						32,5		
01.01.10	40	41,8	9,9	2,55	2,6	2,1						24		
01.02.10	43,8	47,15	11	2,77	3	2,55						27,5		
01.03.10	44,3	54,5	11,5	3,95	1,82	2,49						28		
01.04.10	59,8	55,05	13,4	4,5	2,21	3,35						32		
01.05.10	60	61,35	15,26	4,6	2,21	3,3		15,15				32		
01.06.10	58,3	60,65	12,65	4,05	2,2	2,8		14				31		
01.07.10	58,8	62,5	14	4,89	2,15	2,7		13,48				35,5		
01.08.10	62,85	63	14,05	5,55	2	3		12,9				39		
01.09.10	68,05	62	13,79	6,15	2	3,45		13				33,75		
01.10.10	75,4	67	15,25	6,24	1,82	3,05		15,7				27,75		
01.11.10	77	62,55	15,6	6,76	1,54	3,35		14,5				26,5		
01.12.10	82,8	63,9	18,6	6,7	1,5	3,349	30,7	14				27		
01.01.11	91,9	74,5	17,1	7,1	1,487	3,4	34,86	14,85		44,84		24		
01.02.11	93,9	81,1	19,45	7,8	1,89	3,48	41,41	19,25		40,04		27		
01.03.11	94,2	82,8	19	7,87	1,76	3,25	37,3	19,25	94,99	42,05		25,75		
01.04.11	81,2	75,3	19	7	1,967	3,269	36,99	16,56	107,5	41		22,5		
01.05.11	77	72	18,5	7,29	2,22	2,8	31,6	19,3	95,5	40		22		
01.06.11	86	81,5	18,3	7,06	2,05	2,498	36	18,25	90	38,6	27,95	21,88	11,39	
01.07.11	87	74,6	16,5	7,15	2,235	2,476	29,21	16,7	83	33,25	22,1	20,38	10,88	61,9
01.08.11	94,9	74	16,9	7,171	2,048	2,486	28,75	15,35	79,95	33,3	21,6	19	10,5	58,2
01.09.11	81	65,75	13,51	5,5	1,762	2,182	29,88	12,2	60	24	22,5	18	9,98	59,5
01.10.11	67,65	61,3	12,3	5,561	1,619	1,683	27,6	11,6	60	21,1	23,95	18	9,15	59,9
01.11.11	64,5	68,5	10,85	5,5	1,521	1,33	25,3	7,9	51	20,25	20,85	13,5	8,8	61,9
01.12.11	54,95	71,05	11,66	5	2,66	1,33	20,5	7,5	51,95	15,15	18,6	14,5	8,3	61,95
01.01.12	52	69,45	10,71	4,585	2	1,235	18,6	6,64	54,9	14	20,5	12,38	7,81	67
01.02.12	56,35	67,45	13,2	4,585	1,463	1,24	20,7	7,75	60	16	22,99	15	9,34	94,95
01.03.12	65,7	69,8	13,8	4,829	1,422	1,28	22,69	8,93	73	16,48	23	15	10,5	100
01.04.12	62	67,85	14	5	1,343	1,334	23,5	11,55	72,15	16,95	23,3	13,88	12,24	115
Ріст за період, %	253,0	281,6	70,9	178,6	23,8	24,0	76,5	76,2	76,0	37,8	83,4	15,4	107,5	185,8

Джерело: <http://www.dragon-capital.com>

Окрім описаних вище інструментів Агрохолдинг Мрія активно працює на міжнародних ринках інвестицій приватного та інституційного характеру. Прикладом цього є надання членом групи Світового банку компанією International Finance Corporation (IFC), інвестицій у розмірі 25 мільйонів доларів США оборотного капіталу. Фінансування має цільове призначення для будівництва трьох зернових елеваторів, купівлі нової сільськогосподарської техніки, збільшення площ орендованих земель і виробництва зернових для продажу українським клієнтам та міжнародним трейдерам.

Окрім цього, 28.01.2011 р. Агрохолдинг «Мрія» отримав позику від Європейського банку реконструкції та розвитку в розмірі 25 мільйонів доларів. Ці кошти інвестуватимуться у покриття витрат на агровиробництво та зберігання готової продукції у спеціалізованих сховищах.

В результаті проведеного аналізу змісту та необхідності здійснення IPO можна зробити висновок, що первинне публічне розміщення акцій сьогодні є найбільш ефективним способом залучення інвестицій та розширення бізнесу. Так, серед основних переваг даного інструменту варто виокремити можливість визначення ринкової ціни бізнесу, збільшення власного капіталу, здатність залучати дешевші ресурси в майбутньому, підвищення престижу. І, дотримуючись основних принципів здійснення первинного публічного розміщення акцій, компанії матимуть змогу мінімізувати недоліки, що супроводжують даний процес. В подальшому планується більш детальне дослідження організації процесу IPO, аналіз світового та українського ринку первинних публічних розміщень акцій, а також визначення перспектив розвитку вітчизняного ринку IPO в умовах глобалізації фінансових ринків. Проте, не зважаючи на наявність суттєвих позитивних рис такого розміщення, диверсифікація джерел залучення інвестицій і з інших джерел дозволить вітчизняним сільськогосподарським підприємствам отримувати кращий доступ до фінансових ресурсів та підвищувати надійність власної інвестиційної політики.

## Висновки до розділу III

Оцінюючи перспективи та потенціал інвестиційної діяльності аграрних формувань, нами було визначено найоптимальніші напрями їх активізації і підвищення економічної ефективності. В результаті цього, було сформовано наступні висновки:

1. Встановлено, що складне матеріально-технічне становище та інфраструктурні проблеми сільськогосподарських підприємств укупі із ростом інвестиційної привабливості аграрного сектору економіки зумовлюють потребу в залученні кредитних ресурсів у галузь. Проте, кредитний процес в сільському господарстві має свої особливості, що випливають із специфіки технологічного характеру або є наслідком аграрної реформи, в результаті якої, більшість сільськогосподарських підприємств стикнулися із браком ліквідних активів, що можуть слугувати заставою за кредит. В таких умовах, зусилля учасників аграрного ринку спрямовуються на іпотечне земельне кредитування, яке широко застосовується в світі і дозволяє виробникам агропродовольчої продукції залучати додаткові кошти для вирішення операційних та стратегічних завдань.

2. Виявлено, що економіко-правові та організаційні умови іпотечного кредитування в Україні визначаються чинним законодавством, що охоплює фінансово-кредитне, аграрне та господарське правове поле. Комплексність земельної іпотеки обумовлює наявність проблем та неузгодженостей, що проявляються на стику різних галузей права чи обумовлюються особливостями інституційного середовища. Ключовими в даній сфері є питання, пов'язані із формуванням чіткого механізму та нормативного поля застави не тільки земельних ділянок сільськогосподарського призначення, що розглядається в перспективі, але й прав їх оренди. Іпотечне кредитування під заставу орендних прав, хоча і містить певні ризики, все ж виступає пріоритетним завданням на даному етапі аграрної реформи. Його запровадження дозволить залучити в галузь додаткові фінансові кошти без ризиків втрати землі її власниками, за

умови невиконання умов договору іпотеки. Такий механізм, проте, є досить складним у реалізації і потребує відповідних інфраструктурних та інституційних змін, пов'язаних із створенням державного агента на ринку земельної іпотеки, прийняття ряду законодавчих та регулюючих актів, проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи.

3. В процесі дослідження іпотечного кредитування в аграрному секторі економіки значна увага була приділена питанням статусу і вартості землі сільськогосподарського призначення. При цьому було виявлено ряд підходів до її вартості, жоден з яких не здатний в повній мірі відобразити реальної цінності землі. Проте, найбільш раціональним в умовах ринку та на сучасному етапі аграрної реформи, на нашу думку, є економічний метод, що оцінює вартість землі з точки зору її продуктивності. Відповідно до цього, ціна землі буде рости разом із ростом економічної ефективності господарювання в сільському господарстві. Зважаючи ж на існування прямого зв'язку між ціною землі та потенційним розміром кредиту, залученого на умовах іпотечного кредитування, нами було сформовано висновок про замкнутий цикл, в якому залучення коштів дозволяє підвищувати продуктивність виробництва на землі. Це, в свою чергу призводить, до зростання її ціни і дозволяє залучати більші обсяги фінансових ресурсів і т.д. Тому, іпотечне кредитування на осноі економічної оцінки вартості землі по своїй природі є прогресивним, спрямованим на ріст продуктивності та ефективності праці.

4. Наукове пізнання виробничо-господарських процесів в сільськогосподарському виробництві дозволяє виявляти проблеми, що найбільш гостро потребують вирішення. Доведення їх пріоритетності часто знаходиться поза межами методичного апарату аграрних менеджерів, проте піддається логічно-мислинневим прийомам вивчення. Застосування теорії обмеження систем Є.Голдратта дозволяє пояснити і обґрунтувати першочергові напрями інвестування, яких потребують так звані «вузькі місця» виробничої системи. Їх сутність впливає із створення обмежень продуктивності системи, яка не може бути вищою, ніж продуктивність ланки із найменшою пропускнуою здатністю по відношенню до матеріало- чи товаропотоку. Розширення

прохідності такого «вузького місця» дозволяє підвищувати продуктивність усієї системи, в той час, як вкладення в інші, більш продуктивні підсистеми, такого результату не дають.

5. Теорія обмеження систем, окрім здатності ідентифікувати «вузькі місця» володіє значним методичним апаратом діагностики та вдосконалення стану виробничих систем, що можуть бути використані по відношенню до сільськогосподарських підприємств. Основними заходами, при цьому, є вивільнення вкладених у надлишкові потужності коштів, що не дають росту продуктивності, з метою підвищення потужності найменш продуктивної, в цьому плані ланки. Результатом цього є пошук внутрішніх резервів для інвестиційної діяльності за рахунок перерозподілу витрат і виявлення найменш продуктивних серед них. Окрім цього, теорія обмежень систем може бути застосована з метою вирівнювання матеріального потужностей етапів матеріального потоку без врахування «вузьких місць» за рахунок використання надлишкових потужностей сторонніх організацій чи задоволення їх потреб у надлишковій продукції підприємства. В результаті чого, надлишок продукції, що не в змозі пройти через «вузьке місце» технологічно ланцюга реалізується на внутрішньому ринку чи піддається експорту.

6. В умовах глобалізації ринку капіталів, українські сільськогосподарські виробники не можуть залишатися осторонь інвестиційних потоків, що циркулюють в межах фондових бірж світу. Тому, найбільші із діючих в Україні аграрних холдингів, протягом 2006 – 2012 років здійснили розміщення власних акцій на площадках Варшавської, Лондонської та Франкфуртської бірж. В результаті цього, окрім залучення коштів від покупців акцій, підприємства змогли оцінити власну капіталізацію, тобто ринкову вартість, отримати власний рейтинг і стати повноцінними гравцями ринку капіталу.

7. Використання таких інструментів фондового ринку як торгівля акціями та залучення облігацій є важливими джерелами залучення інвестицій, що мають ряд переваг, пов'язаних із умовами їх отримання та освоєння. Вони отримуються з розрахунку на довгострокову перспективу і дозволяють

диференціювати інвестиційний портфель сільськогосподарських підприємств. В контексті оцінки руху акцій вітчизняних агрохолдингів відмітимо, що за час їх активного котирування на європейських біржах, лише 4 (в тому числі і «Мрія») забезпечили ріст їх курсу.

*Основні результати даного розділу опубліковані у власних наукових працях автора [189; 190; 194; 195; 197; 200; 201; 202].*

## ВИСНОВКИ

Результатом дослідження є теоретичне узагальнення і новий підхід до вирішення науково-практичного завдання вдосконалення інвестування аграрних формувань в умовах ринкових відносин, що дає підстави зробити такі висновки:

1. Інвестиційний процес в сільському господарстві є процесом вкладення всіх видів майнових, грошових та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якого створюється прибуток чи досягається соціальний ефект. На сучасному етапі аграрної реформи інвестиції відіграють виключну роль в процесі підвищення продуктивності сільськогосподарського виробництва, оскільки потреба в оновленні та нарощуванні виробничого та інфраструктурного потенціалу галузі є дуже велика. В той же час, залучення, розподіл та використання інвестиційних ресурсів в аграрному секторі економіки має ряд особливостей як технологічного характеру, так і соціально-економічного, які обумовлюють низьку інвестиційну привабливість для більшості аграрних підприємств, формують негативний інвестиційний клімат.

2. Динаміка світового ринку продовольства, тренди скорочення світових запасів продовольства та процеси на внутрішньому агропродовольчому ринку створили передумови для покращення інвестиційного клімату в аграрному секторі. В той же час, умовою інвестування є інтерес власника капіталу у певному виді діяльності, основою якого є висока імовірність отримання доходу на свої вкладення. В сільському господарстві, хоча й існують значні ризики природо-кліматичного та інституційного характеру, кон'юнктура ринків продовольства складається досить сприятлива, що дозволяє стверджувати про ріст інвестиційної привабливості галузі. В контексті цього, відмітимо також існування значного резерву росту продуктивності сільського господарства України при зіставленні з рівнем продуктивності виробництва високорозвинутих країн.



3. Оцінка динаміки залучення інвестицій в аграрний сектор економіки є позитивною, що підтверджується ростом обсягів та питомої ваги інвестицій в аграрному секторі економіки. В той же час, в розрізі аграрних підприємств, основні інвестиції зосереджуються у великих агрохолдингах, та агропромислових підприємствах, що відображає тенденцію до концентрації аграрного виробництва, переробки та логістики.

4. Важливим елементом дослідження стало виявлення взаємозалежностей між показниками залучених інвестицій, вартістю основних фондів, валовою доданою вартістю та паузниками фінансових результатів. Така залежність обумовила потребу у формуванні моделі проектування потенційного ефекту від зміни стану факторних ознак в сфері залучення та розміщення інвестиційних ресурсів. При цьому, практичний аналіз показників ряду аграрних підприємств засвідчив позитивний вплив інвестицій на показники їх діяльності, що сприяють не лише росту ефективності але й відбиваються на фінансовій стабільності, рівні ліквідності тощо.

5. Зважаючи на вагому роль кредитування у фінансовому забезпеченні розвитку аграрного сектора, виявлено потребу в розширенні його інструментів. В результаті цього, важливе місце відводиться іпотечному кредитуванню сільськогосподарських підприємств під заставу землі. Такий інструмент створює умови для залучення підприємствами галузі додаткових ресурсів для модернізації виробничих потужностей та їх розширення. Проте, зважаючи на проблеми із запровадженням ринку землі, оцінкою її вартості, створенням механізму залучення, повернення, використання закладеного майна, в роботі подано ряд пропозицій щодо врегулювання правового поля, створення та визначення обов'язків державного іпотечного банку.

6. Важливий елемент розвитку інвестиційних процесів в аграрних підприємствах криється у повнішому використанні новітніх теорій та принципів менеджменту, серед яких і теорія обмеження системи. Її спрямованість на результат і пошук внутрішніх резервів є важливим інструментом, що може бути використаний для покращення виробничо-фінансових показників діяльності, створення постійної системи вдосконалення

процесів тощо. Першочергове завдання теорії у виявленні слабких ланок, що обмежують потенціал всієї системи. Резерви теорії обмеження систем криються не лише в уникненні зайвих втрат, але й у їх здатності до перегрупування, в результаті чого, виникає можливість формувати інвестиційні ресурси за рахунок власних джерел.

7. Вихід українських сільськогосподарських підприємств на світові ринки продукції відкрив для них доступ до глобального ринку капіталів. Як наслідок 14 українських аграрних компаній, протягом 2006-12 років розмістили свої акції на фондових біржах Європи. Це дозволило їм залучити додаткові ресурси, що були використані для інвестування у розширення виробництва, оцінити рівень капіталізації підприємств, отримати дієвий індикатор ринкової ефективності, що проявляється через динаміку курсу акцій. Оцінюючи позитивний вплив IPO на інвестиційні процеси в аграрному секторі, відмітимо, що окремі компанії все активніше долучаються й до інших інструментів залучення коштів на світовому ринку – облігаці, гранти, транші.

## ДОДАТКИ

## Додаток А

**Порівняння показників продуктивності виробництва основних видів сільськогосподарської продукції окремих Європейських країн, в середньому за 2009-2011 рр.**

№ п/п	країна	пшениця		ячмінь		кукурудза		соняшник		картопля		цукровий буряк		ВРХ		свині		яйця курячі		молоко		середнє значення рангу	ранг
		урожайність, ц/га	ранг	урожайність, ц/га	ранг	урожайність, ц/га	ранг	урожайність, ц/га	ранг	урожайність, ц/га	ранг	урожайність, ц/га	ранг	середньорічний приріст, кг/гол	ранг	середньорічний приріст, кг/гол	ранг	отримано за рік, кг/гол	ранг	середньорічний надій, кг/гол	ранг		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	Австрія	51,3	12	46,7	10	105,3	3	26,6	3	317,3	9	683,2	7	319,5	4	100,7	2	16,4	12	6041,5	14	7,6	3
2	Білорусь	36,0	23	33,3	19	47,1	18	17,6	12	206,2	19	425,4	21	172,8	29	75,1	30	13,7	21	4219,5	24	21,6	23
3	Бельгія	86,7	1	73,7	1	123,9	1	0,0	23	459,2	1	751,8	5	335,0	1	95,1	7	14,7	18	5566,5	18	7,6	3
4	Болгарія	31,8	25	31,7	22	34,4	23	15,6	13	153,9	25	42,3	29	148,6	31	73,4	31	12,3	24	3310,8	30	25,3	29
5	Хорватія	51,0	13	40,6	13	67,5	12	29,1	1	178,0	21	522,0	16	204,4	24	76,1	29	8,6	29	3751,0	26	18,4	19
6	Чехія	52,9	11	42,8	12	76,0	10	23,3	7	262,2	14	561,4	12	290,8	9	86,7	16	15,4	16	6893,0	8	11,5	7
7	Данія	75,1	6	51,4	9	0,0	28	0,0	23	410,6	7	591,0	9	261,2	13	82,7	21	23,4	1	8511,0	1	11,8	8
8	Естонія	32,2	24	26,3	26	0,0	28	0,0	23	155,7	24	0,0	30	209,7	23	77,8	27	18,0	7	6853,3	11	22,3	25
9	Фінляндія	38,9	19	37,4	14	0,0	28	0,0	23	268,1	13	380,8	22	297,6	8	87,7	14	18,3	6	7994,9	3	15,0	14
10	Франція	69,3	7	63,9	3	93,6	8	24,8	4	442,7	3	883,3	1	298,7	7	80,3	23	17,6	10	4517,1	23	8,9	5
11	Німеччина	76,2	5	60,2	6	96,7	7	23,4	6	433,9	5	640,9	8	315,5	5	95,6	6	19,1	4	6855,0	10	6,2	1
12	Греція	26,0	29	23,9	28	100,3	5	12,8	17	237,0	17	541,0	14	211,7	22	54,1	34	7,3	32	3735,9	27	22,5	26
13	Угорщина	41,4	16	34,1	18	58,6	17	23,6	5	247,3	15	514,5	17	260,1	15	92,7	9	11,7	26	6882,9	9	14,7	12
14	Ірландія	85,5	2	66,3	2	0,0	28	0,0	23	310,3	10	0,0	30	323,9	3	79,3	25	8,5	30	4889,9	19	17,2	18
15	Італія	36,0	22	35,7	17	91,6	9	22,5	9	244,0	16	567,3	11	277,9	12	120,3	1	14,2	20	6174,1	13	13,0	10
16	Латвія	36,9	21	24,3	27	0,0	28	0,0	23	170,9	23	120,0	28	185,7	26	77,1	28	18,8	5	4689,3	21	23,0	27
17	Литва	41,3	17	28,9	25	44,5	21	0,0	23	133,1	31	438,2	20	218,3	19	80,3	24	12,8	22	4810,6	20	22,2	24
18	Люксембург	62,8	8	53,6	8	65,2	13	0,0	23	336,8	8	0,0	30	282,2	10	68,5	32	17,3	11	6989,5	7	15,0	14

## Продовження додатку А

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
19	Чорногорія	26,0	30	14,2	34	25,2	26	0,0	23	106,7	32	0,0	30	173,8	28	<b>100,6</b>	<b>3</b>	15,8	14	2305,1	34	25,4	30
20	Нідерланди	<b>83,6</b>	<b>3</b>	<b>63,0</b>	<b>4</b>	<b>121,3</b>	<b>2</b>	0,0	23	<b>452,1</b>	<b>2</b>	<b>727,7</b>	<b>6</b>	197,7	25	<b>91,3</b>	<b>10</b>	<b>19,9</b>	<b>3</b>	<b>7623,0</b>	<b>4</b>	<b>8,2</b>	<b>4</b>
21	Польща	40,6	18	32,3	20	62,1	16	17,8	11	203,6	20	506,7	18	240,9	17	86,3	17	11,6	27	4585,9	22	18,6	20
22	Португалія	21,1	34	20,1	32	62,3	15	7,3	22	148,1	26	<b>851,1</b>	<b>2</b>	238,6	18	63,3	33	<b>20,5</b>	<b>2</b>	<b>6364,2</b>	<b>12</b>	19,6	21
23	Молдова	21,7	33	17,3	33	24,4	27	10,9	21	78,6	34	234,8	26	131,0	34	83,0	19	12,6	23	3055,2	31	28,1	34
24	Румунія	24,9	31	23,3	29	27,8	25	12,1	18	143,5	27	332,7	23	146,8	32	82,8	20	6,7	33	3423,7	29	26,7	31
25	Росія	22,9	32	22,1	31	34,4	24	11,7	19	136,3	30	325,9	24	183,1	27	84,0	18	15,4	15	3598,3	28	24,8	28
26	Сербія	37,6	20	32,2	21	44,6	20	<b>22,4</b>	<b>10</b>	103,4	33	446,8	19	213,7	21	<b>98,0</b>	<b>4</b>	6,4	34	2742,4	33	21,5	22
27	Словаччина	42,5	14	35,9	16	63,3	14	<b>22,9</b>	<b>8</b>	173,3	22	541,0	15	257,7	16	<b>94,4</b>	<b>8</b>	12,1	25	5887,2	15	15,3	15
28	Словенія	42,2	15	37,3	15	75,6	11	13,2	16	234,3	18	0,0	30	282,1	11	91,1	11	14,8	17	5732,9	16	17,0	17
29	Іспанія	31,8	26	31,3	23	<b>100,0</b>	<b>6</b>	11,2	20	290,5	12	<b>772,8</b>	<b>4</b>	260,1	14	82,5	22	16,3	13	<b>7033,9</b>	<b>6</b>	15,7	16
30	Швеція	<b>61,5</b>	<b>9</b>	44,4	11	0,0	28	0,0	23	304,2	11	555,1	13	<b>299,6</b>	<b>6</b>	88,0	13	<b>17,9</b>	<b>8</b>	<b>8317,5</b>	<b>2</b>	<b>12,8</b>	<b>9</b>
31	Швейцарія	<b>60,0</b>	<b>10</b>	<b>61,8</b>	<b>5</b>	<b>101,0</b>	<b>4</b>	<b>28,8</b>	<b>2</b>	<b>435,3</b>	<b>4</b>	<b>796,4</b>	<b>3</b>	217,6	20	87,3	15	<b>17,6</b>	<b>9</b>	<b>5672,7</b>	<b>17</b>	<b>9,2</b>	<b>6</b>
32	Македонія	29,6	28	28,9	24	42,3	22	13,6	15	140,4	28	161,9	27	132,3	33	<b>97,9</b>	<b>5</b>	9,6	28	2815,7	32	26,8	32
<b>33</b>	<b>Україна</b>	<b>30,3</b>	<b>27</b>	<b>22,9</b>	<b>30</b>	<b>45,4</b>	<b>19</b>	<b>14,2</b>	<b>14</b>	<b>136,5</b>	<b>29</b>	<b>321,8</b>	<b>25</b>	<b>149,1</b>	<b>30</b>	<b>89,3</b>	<b>12</b>	<b>8,0</b>	<b>31</b>	<b>3836,8</b>	<b>25</b>	26,9	33
34	Великобританія	<b>78,1</b>	<b>4</b>	<b>58,1</b>	<b>7</b>	0,0	28	0,0	23	<b>411,0</b>	<b>6</b>	<b>586,8</b>	<b>10</b>	<b>330,0</b>	<b>2</b>	78,7	26	14,3	19	<b>7154,7</b>	<b>5</b>	13,9	11
	відхилення показника України від найкращого показника, -+	-56,3	-	-50,8	-	-78,5	-	-14,9	-	-322,7	-	-561,5	-	-185,9	-	-31,0	-	-15,3	-	-4674,3	-	-	-
	відхилення показника України від найкращого показника, %	-65,0	-	-69,0	-	-63,4	-	-51,2	-	-70,3	-	-63,6	-	-55,5	-	-25,7	-	-65,6	-	-54,9	-	-	-

Джерело: FAOSTAT: <http://faostat.fao.org/>

## Додаток Б

## Динаміка надходження інвестицій в економіку Тернопільської області та сільське господарство за 2001-11 рр.

Показники	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2011 р. до 2001 р., %
Інвестиції в основний капітал - всього, у фактичних цінах, млн. грн.	274,3	319,3	455,9	631,9	889,8	1213,9	1979,3	2843,5	1427,8	2109,0	2629,2	в 9,6 р.б.
Інвестиції в основний капітал в сільське господарство, мисливство, лісове господарство, у фактичних цінах, млн. грн.	20,6	23,9	30,9	75,7	122,8	186,2	287,7	659,9	245,9	517,2	550,9	в 26,7 р.б.
Питома вага інвестицій в основний капітал сільського господарства до інвестицій в основний капітал, всього, %	7,5	7,5	6,8	12,0	13,8	15,3	14,5	23,2	17,2	24,5	21,0	в 2,8 р.б.
Прямі іноземні інвестиції в область - всього, на початок року, млн. дол. США	21,3	23,0	26,9	28,7	37,2	39,3	45,0	51,0	58,6	66,5	61,9	в 2,9 р.б.
Прямі іноземні інвестиції в область в сільське господарство, мисливство, лісове господарство, на початок року, млн. дол. США	0,4	0,6	0,6	2,1	2,7	3,8	4,6	6,7	7,1	7,2	9,3	в 23,2 р.б.
Питома вага прямих іноземних інвестицій в сільське господарство до прямих іноземних інвестицій, всього, %	1,9	2,6	2,2	7,3	7,3	9,7	10,2	13,1	12,1	10,8	15,0	у 8 р.б.
Валова продукція Тернопільської області, млн. грн. у цінах 2010 р.	4868,4	5173,2	4855,0	5323,5	5267,8	5707,9	5941,1	6019,7	6139,4	5825,6	7295,0	в 1,5 р.б.
Відношення інвестицій в основний капітал до обсягу валової продукції Тернопільської області, %	5,6	6,2	9,4	11,9	16,9	21,3	33,3	47,2	23,3	36,2	36,0	в 6,4 р.б.
Валова продукція сільського господарства Тернопільської області, млн. грн. у цінах 2010 р.	1311,4	1283,6	1159,3	1508,0	1535,9	1834,1	2123,1	2578,3	2573,9	2381,8	3262,4	в 5,6 р.б.
Відношення інвестицій в основний капітал сільське господарство, мисливство, лісове господарство до обсягу валової продукції сільського господарства Тернопільської області, %	1,6	1,9	2,7	5,0	8,0	10,2	13,6	25,6	9,6	21,7	16,9	в 10,7 р.б.

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

## Питома вага інвестицій, вкладених в основні галузі сільськогосподарських господарств

Райони	інвестиції в рослинництво						інвестиції в тваринництво					
	2009 р.		2010 р.		2011 р.		2009 р.		2010 р.		2011 р.	
	всього	%	всього	%	всього	%	всього	%	всього	%	всього	%
м. Тернопіль	40	67,8	0	-	0	-	10	16,9	0	-	0	-
Бережанський	563	98,6	1108	99,5	464	100,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Борщівський	7641	30,2	4920	82,1	7252	87,9	17480	69,1	585	9,8	691	8,4
Бучацький	10088	88,2	15479	61,7	29976	65,8	1223	10,7	8756	34,9	15106	33,2
Гусятинський	62785	98,2	284826	99,8	125936	95,6	1135	1,8	494	0,2	5743	4,4
Заліщицький	1701	68,2	831	83,7	8820	58,7	647	25,9	162	16,3	1053	7,0
Збаразький	5505	99,6	8622	94,3	13076	94,7	24	0,4	122	1,3	515	3,7
Зборівський	4021	94,9	3206	94,6	11587	97,3	217	5,1	71	2,1	224	1,9
Козівський	2354	88,1	2943	93,0	61413	98,3	0	0,0	24	0,8	1071	1,7
Кременецький	2257	100,0	9164	99,9	16165	99,9	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Лановецький	14457	99,2	13650	92,1	14924	97,2	108	0,7	831	5,6	0	0,0
Монастириський	20438	100,0	498	94,5	254	74,5	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Підволочиський	28866	100,0	45662	70,7	40552	89,6	0	0,0	4348	6,7	4686	10,4
Підгаєцький	1301	100,0	95	100,0	63	100,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Теребовлянський	16782	100,0	24620	100,0	54669	94,4	0	0,0	0	0,0	3221	5,6
Тернопільський	13487	60,7	18248	54,0	45851	62,5	8705	39,2	14742	43,6	27247	37,1
Чортківський	13129	99,1	18272	80,7	36989	93,6	122	0,9	0	0,0	0	0,0
Шумський	8892	99,5	11874	100,0	11600	100,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Всього по області	214307	87,5	464018	89,8	479591	87,4	29671	12,1	30135	5,8	59557	10,9

Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.

Обсяги інвестування аграрними формуваннями області за 2009-2011 рр., тис.

грн.\*

№ підприємства	Район	2009 р.	2010 р.	2011 р.
1	м. Тернопіль	9		
2	м. Тернопіль	40		
3	м. Тернопіль	10		
4	Бережанський	87		
5	Бережанський			6
6	Бережанський			
7	Бережанський	1	60	21
8	Бережанський			113
9	Бережанський			157
10	Бережанський	387		
11	Бережанський	88	465	81
12	Бережанський		583	86
13	Бережанський	8	6	
14	Борщівський	31	17	143
15	Борщівський		100	
16	Борщівський	143	354	280
17	Борщівський			18
18	Борщівський	190	83	53
19	Борщівський	69	96	
20	Борщівський	100	70	
21	Борщівський	59		182
22	Борщівський	116	50	46
23	Борщівський		38	120
24	Борщівський	12		
25	Борщівський			738
26	Борщівський	11		4
27	Борщівський			32
28	Борщівський		457	
29	Борщівський	188	74	60
30	Борщівський		90	70
31	Борщівський		290	930
32	Борщівський	2		
33	Борщівський	156		
34	Борщівський		58	
35	Борщівський			20
36	Борщівський	92	53	298
37	Борщівський	82		
38	Борщівський	216	1413	2472
39	Борщівський	62		
40	Борщівський	27		
41	Борщівський	6070	1606	1637
42	Борщівський	8		
43	Борщівський	47	136	24
44	Борщівський	141	412	429
45	Борщівський	17472	585	691

46	Борщівський	17		
47	Борщівський		13	
48	Бучацький	9932	18807	44112
16	Бучацький	49	817	451
49	Бучацький		110	
50	Бучацький		9	
51	Бучацький		20	164
52	Бучацький	76	18	
53	Бучацький	145	10	
54	Бучацький		147	
55	Бучацький	61		
56	Бучацький	71		
57	Бучацький		5	
58	Бучацький	473	3922	468
59	Бучацький	2		
60	Бучацький			321
61	Бучацький	627	1205	
62	Бучацький			17
63	Гусятинський	5	3	
64	Гусятинський	22330	144593	69457
65	Гусятинський	2070	1781	6010
52	Гусятинський		198	43
66	Гусятинський	8	576	0
67	Гусятинський	1085	389	422
68	Гусятинський	37		
69	Гусятинський	164	100	
70	Гусятинський	183	2204	978
71	Гусятинський	900		9574
72	Гусятинський			7
73	Гусятинський	836	135	445
74	Гусятинський	1949	1113	3212
75	Гусятинський	175	129	
76	Гусятинський			175
77	Гусятинський	2876	2380	11288
78	Гусятинський	1711	120	4851
79	Гусятинський	135	2	
80	Гусятинський	5	165	2634
81	Гусятинський		114	70
82	Гусятинський		207	44
83	Гусятинський	356	1093	7416
84	Гусятинський	24333	126944	7554
85	Гусятинський			1079
86	Заліщицький	43	85	177
87	Заліщицький	172	326	188
88	Заліщицький	919		
89	Заліщицький	281		220
90	Заліщицький	2		
91	Заліщицький	145	298	1457
92	Заліщицький	71		
93	Заліщицький		88	
94	Заліщицький	647	162	33



95	Заліщицький	24		
96	Заліщицький	140	7	
97	Заліщицький		15	
98	Заліщицький	51	12	6690
99	Заліщицький			88
100	Заліщицький			1020
101	Заліщицький			5162
102	Збараський	1576	1568	4238
103	Збараський		1069	1233
104	Збараський	49	1047	208
105	Збараський			81
106	Збараський		36	
107	Збараський		16	
108	Збараський	574	1302	950
109	Збараський	175	1066	
110	Збараський	350	41	577
111	Збараський	122	307	593
112	Збараський	24		
113	Збараський	0	1	119
114	Збараський			240
115	Збараський		166	
116	Збараський			198
117	Збараський	483	702	771
118	Збараський	6		268
119	Збараський	1308	908	417
120	Збараський	529	180	2095
121	Збараський	120		
122	Збараський	34		
123	Збараський			205
124	Збараський		6	
125	Збараський	154	125	14
126	Збараський		195	
127	Збараський	25	71	148
128	Збараський		213	34
129	Збараський		122	396
130	Збараський			1025
131	Зборівський		113	98
132	Зборівський			9
133	Зборівський			74
134	Зборівський	72		
135	Зборівський	36	30	
136	Зборівський	703		966
137	Зборівський	137	147	902
138	Зборівський	92	279	702
139	Зборівський	3		
140	Зборівський	25		
141	Зборівський	80	71	
142	Зборівський	317	1024	2
143	Зборівський	300		
144	Зборівський	21		43
145	Зборівський	1795	1690	8856

146	Зборівський	657	36	50
147	Зборівський			19
148	Зборівський			57
149	Зборівський			131
150	Козівський	65	64	226
151	Козівський	207	208	510
152	Козівський	12	143	145
52	Козівський	319	196	
153	Козівський			777
154	Козівський	884		
155	Козівський	74		25
156	Козівський	72	15	568
157	Козівський	319	355	141
158	Козівський	592	1666	
159	Козівський			1069
160	Козівський	25		
161	Козівський		492	971
162	Козівський	104		
163	Козівський			15045
164	Козівський		24	2
165	Козівський			43005
52	Кременецький		5	19
166	Кременецький		5991	
167	Кременецький	8		
168	Кременецький	2		
169	Кременецький		45	
170	Кременецький		327	148
171	Кременецький	34		
172	Кременецький	1512	2376	685
173	Кременецький			9554
174	Кременецький	97		
175	Кременецький	604	425	165
176	Кременецький			5613
177	Лановецький	5		
178	Лановецький	4	7	98
179	Лановецький	9412	7024	9970
180	Лановецький	188	86	486
181	Лановецький	32		
182	Лановецький	107	208	1755
183	Лановецький	36	352	583
184	Лановецький	17	19	378
185	Лановецький	572	529	1270
186	Лановецький		459	370
187	Лановецький	61		
188	Лановецький	110	0	0
189	Лановецький			
190	Лановецький	60	23	
191	Лановецький	1312	5774	
192	Лановецький	2654		
193	Лановецький			14
194	Лановецький		346	434

195	Монастириський	25		
196	Монастириський		18	
197	Монастириський		12	
52	Монастириський		29	87
198	Монастириський	20155		
199	Монастириський	162	417	
200	Монастириський	96	46	203
201	Монастириський		5	51
202	Підволочиський	21418	42645	34689
203	Підволочиський	17		
204	Підволочиський	146	92	1570
205	Підволочиський		11441	
206	Підволочиський	216	1952	46
207	Підволочиський	73	1851	402
208	Підволочиський	2131	139	1692
209	Підволочиський	251	3147	3238
210	Підволочиський	5	12	466
211	Підволочиський	2		
212	Підволочиський		198	
213	Підволочиський		4	
214	Підволочиський	4	390	91
215	Підволочиський		217	34
216	Підволочиський	33		81
217	Підволочиський	156		
218	Підволочиський	4414	2507	2927
219	Підволочиський		3	
220	Підволочиський			2
221	Підгаецький	68	85	63
222	Підгаецький	1233	10	
223	Теребовлянський	796	789	2260
224	Теребовлянський	5831	5369	6384
225	Теребовлянський			57
226	Теребовлянський	16	37	90
227	Теребовлянський			1522
228	Теребовлянський			175
229	Теребовлянський	97	155	537
230	Теребовлянський	2424	170	2210
231	Теребовлянський	494	1365	846
232	Теребовлянський		146	
233	Теребовлянський	721		3050
234	Теребовлянський	1092	10366	4268
235	Теребовлянський	82	259	618
236	Теребовлянський	5		
237	Теребовлянський	196	148	115
238	Теребовлянський	252		
239	Теребовлянський	797	3863	9709
240	Теребовлянський	63		286
241	Теребовлянський	26	601	394
242	Теребовлянський			25
243	Теребовлянський	251		
244	Теребовлянський		1340	864

245	Теребовлянський	29		
246	Теребовлянський	741		
247	Теребовлянський	2509	12	
248	Теребовлянський			21259
249	Теребовлянський	360		
250	Теребовлянський			196
251	Теребовлянський			3025
252	Тернопільський	21		
253	Тернопільський		1	9
254	Тернопільський	473	298	1808
255	Тернопільський	1	325	4352
256	Тернопільський			36
257	Тернопільський			238
16	Тернопільський	27	793	43
258	Тернопільський	1		
259	Тернопільський			682
260	Тернопільський	1		
261	Тернопільський	6		
262	Тернопільський			265
263	Тернопільський			315
264	Тернопільський	101		7
265	Тернопільський	25	14	
266	Тернопільський			8376
267	Тернопільський	1596	288	6
268	Тернопільський	355		
269	Тернопільський			448
270	Тернопільський		132	
271	Тернопільський	12269	21041	42523
272	Тернопільський	1534	472	158
273	Тернопільський	828	5593	6147
274	Тернопільський	4267	18	2295
275	Тернопільський	339	150	579
276	Тернопільський	40	1	
277	Тернопільський	116	33	428
278	Тернопільський	158	1620	2451
279	Тернопільський			373
280	Тернопільський			2
281	Тернопільський	61	1525	1334
282	Тернопільський		195	2
283	Тернопільський		293	
284	Тернопільський		992	
285	Тернопільський			511
16	Чортківський	1	3962	2228
286	Чортківський	4	0	0
287	Чортківський		359	78
288	Чортківський			52
52	Чортківський		51	220
289	Чортківський	3684	6440	6826
290	Чортківський	226		
291	Чортківський	4409	2643	4988
292	Чортківський	596	1009	4329

293	Чортківський	413	367	
294	Чортківський		117	
295	Чортківський	410	1309	1792
296	Чортківський	842	1949	3068
297	Чортківський	25	35	1147
298	Чортківський	197	77	227
299	Чортківський	13		411
300	Чортківський	218	45	13
301	Чортківський	1264	3703	5436
302	Чортківський	455		
303	Чортківський	28	315	
304	Чортківський	286	69	67
305	Чортківський	40		
306	Чортківський	141	154	689
307	Чортківський			25
308	Чортківський		40	64
309	Чортківський			903
310	Чортківський			6792
311	Чортківський			160
312	Шумський	685	757	603
52	Шумський	1		
313	Шумський	34		
314	Шумський	7		
315	Шумський	145	405	295
316	Шумський	447	521	209
317	Шумський	75	426	751
318	Шумський			21
319	Шумський	39	15	1533
320	Шумський	88		
321	Шумський			120
322	Шумський	5766	4855	4250
323	Шумський		366	164
324	Шумський	1640	4529	3654
325	Шумський	9		

\* Примітка: дані підприємств, що інвестували одночасно в декілька районів сумовано в межах району із найбільшим обсягом інвестицій

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

## Додаток Д

## Динаміка інвестування сільськогосподарських підприємств Тернопільської області за галузями

Райони	інвестиції в рослинництво				інвестиції в тваринництво				інвестиції в змішане сільське господарство та послуги			
	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2011 р. до 2009 р., %	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2011 р. до 2009 р., %	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2011 р. до 2009 р., %
м. Тернопіль	40	0	0	0,0	10	0	0	0,0	9	0	0	0,0
Бережанський	563	1108	464	82,4	0	0	0	-	8	6	0	0,0
Борщівський	7641	4920	7252	94,9	17480	585	691	4,0	190	490	304	160,0
Бучацький	10088	15479	29976	297,1	1223	8756	15106	1235,2	125	835	451	360,8
Гусятинський	62785	284826	125936	200,6	1135	494	5743	506,0	0	198	43	-
Заліщицький	1701	831	8820	518,5	647	162	1053	162,8	147	0	5162	3511,6
Збаразький	5505	8622	13076	237,5	24	122	515	2145,8	0	397	219	-
Зборівський	4021	3206	11587	288,2	217	71	224	103,2	0	113	98	-
Козівський	2354	2943	61413	2608,9	0	24	1071	-	319	196	0	0,0
Кременецький	2257	9164	16165	716,2	0	0	0	-	0	5	19	-
Лановецький	14457	13650	14924	103,2	108	831	0	0,0	5	346	434	8680,0
Монастирський	20438	498	254	1,2	0	0	0	-	0	29	87	-
Підволочиський	28866	45662	40552	140,5	0	4348	4686	-	0	14588	0	-
Підгаєцький	1301	95	63	4,8	0	0	0	-	0	0	0	-
Теребовлянський	16782	24620	54669	325,8	0	0	3221	-	0	0	0	-
Тернопільський	13487	18248	45851	340,0	8705	14742	27247	313,0	27	794	290	1074,1
Чортківський	13129	18272	36989	281,7	122	0	0	0,0	1	4372	2526	в 2526 р.б.
Шумський	8892	11874	11600	130,5	0	0	0	-	44	0	0	0,0
Всього по області	214307	464018	479591	223,8	29671	30135	59557	200,7	875	22369	9633	1100,9

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

Кореляційний аналіз поголів'я ВРХ і свиней та обсягів інвестицій у  
тваринництво

Вхідні дані:

	Обсяги інвестицій в тваринництво, тис. грн. (сумарно за 2009-2011 рр.)	Поголів'я ВРХ, одиниць за даними 2011 р.	Поголів'я свиней, одиниць за даними 2011 р.
Бережанський	0	263	732
Борщівський	18756	190	1012
Бучацький	25085	4776	4085
Гусятинський	7372	15	15243
Заліщицький	1862	122	10391
Збаразький	661	2851	4721
Зборівський	512	1942	1644
Козівський	1095	2280	1008
Кременецький	0	38	5
Лановецький	939	5598	1115
Монастириський	0	302	524
Підволочиський	9034	3358	5520
Підгаєцький	0	160	314
Теребовлянський	3221	3809	6094
Тернопільський	50694	2501	33030
Чортківський	122	995	6828
Шумський	0	190	531
По області	119363	29390	93160

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

Результат обчислення:

	<i>Поголів'я ВРХ</i>	<i>Обсяги інвестицій в тваринництво</i>
Поголів'я ВРХ	1	
Обсяги інвестицій в тваринництво	0,248	1

	<i>Поголів'я свиней</i>	<i>Обсяги інвестицій в тваринництво</i>
Поголів'я свиней	1	
Обсяги інвестицій в тваринництво	0,767	1

Додаток Ж

Чисельність сільськогосподарських підприємств Тернопільської області, що здійснювали інвестування в 2009-2011 р.,

одиниць

	2009 р.							2010 р.							2011 р.									
	Кількість діючих сільськогосподарських підприємств	з них, здійснювали інвестування					Питома вага підприємств, що здійснювали інвестування від загальної кількості, %	Кількість діючих сільськогосподарських підприємств	з них, здійснювали інвестування					Питома вага підприємств, що здійснювали інвестування від загальної кількості, %	Кількість діючих сільськогосподарських підприємств	з них, здійснювали інвестування					Питома вага підприємств, що здійснювали інвестування від загальної кількості, %			
		всього	в т.ч. інвестували у:						всього	в т.ч. інвестували у:						всього	в т.ч. інвестували у:							
			рослинництво	тваринництво	змішане сільське господарство	послуги				рослинництво	тваринництво	змішане сільське господарство	послуги				рослинництво	тваринництво	змішане сільське господарство	послуги				
м. Тернопіль	22	3	1	1	0	1	13,6	19	0	0	0	0	0	0,0	13	0	0	0	0	0	0,0			
Бережанський	36	5	4	0	1	0	13,9	31	4	3	0	1	0	12,9	31	7	6	0	0	1	22,6			
Борщівський	129	23	19	2	0	2	17,8	121	20	17	1	0	2	16,5	111	20	17	1	0	2	18,0			
Бучацький	72	9	6	3	0	2	12,5	69	11	9	2	0	2	15,9	63	6	5	1	0	1	9,5			
Гусятинський	114	19	18	2	0	0	16,7	107	20	18	3	0	1	18,7	100	18	17	2	0	1	18,0			
Заліщицький	47	11	8	1	2	0	23,4	44	8	7	1	0	0	18,2	39	9	6	2	1	0	23,1			
Збаразький	69	15	14	1	0	0	21,7	59	20	15	1	4	0	33,9	62	20	16	2	2	0	32,3			
Зборівський	61	13	11	2	0	0	21,3	56	8	6	1	0	1	14,3	53	13	9	3	0	1	24,5			
Козівський	69	11	10	0	0	1	15,9	71	9	7	1	0	1	12,7	70	12	10	2	0	0	17,1			
Кременецький	34	6	6	0	0	0	17,6	31	6	5	0	0	1	19,4	29	6	5	0	0	1	20,7			
Лановецький	39	14	12	3	0	1	35,9	39	11	10	1	0	1	28,2	38	10	9	0	0	1	26,3			
Монастириський	20	4	4	0	0	0	20,0	21	6	5	0	0	1	28,6	18	3	2	0	0	1	16,7			
Підволочиський	49	13	13	0	0	0	26,5	51	14	11	3	0	2	27,5	46	12	12	1	0	0	26,1			
Підгаєцький	25	2	2	0	0	0	8,0	25	2	2	0	0	0	8,0	23	1	1	0	0	0	4,3			
Теребовлянський	108	20	20	0	0	0	18,5	111	14	14	0	0	0	12,6	108	21	19	2	0	0	19,4			
Тернопільський	106	19	16	4	0	1	17,9	114	19	15	4	0	2	16,7	114	25	19	4	0	3	21,9			
Чортківський	75	19	18	2	0	1	25,3	70	18	15	0	0	3	25,7	69	21	18	0	0	3	30,4			
Шумський	45	12	9	0	2	1	26,7	43	8	8	0	0	0	18,6	42	10	10	0	0	0	23,8			
Всього по області	<b>1120</b>	218	191	21	5	10	19,5	<b>1082</b>	198	167	18	5	17	18,3	<b>1029</b>	214	181	20	3	15	20,8			

Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.



## Додаток 3

Питома вага сільськогосподарських підприємств, що здійснювали інвестиційну діяльність у 2011 р. від загальної кількості діючих підприємств за організаційно-правовими формами господарювання, %

Райони	2009 р.					2010 р.					2011 р.				
	Усього	у тому числі				Усього	у тому числі				Усього	у тому числі			
		господарські товариства	приватні підприємства	фермерські господарства	державні підприємства та підприємства інших форм господарювання*		господарські товариства	приватні підприємства	фермерські господарства	державні підприємства та підприємства інших форм господарювання*		господарські товариства	приватні підприємства	фермерські господарства	державні підприємства та підприємства інших форм господарювання*
м.Тернопіль	13,6	0	0	50	28,6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Бережанський	13,9	60	12,5	0	14,3	12,9	33,3	28,6	0	14,3	19,4	75	42,9	0	0
Борщівський	17,8	35,7	27,3	12,4	25	16,5	42,9	15	10,8	50	18	54,5	11,8	12,7	50
Бучацький	12,5	30,8	18,8	0	100	15,9	36,4	6,3	10	100	9,5	22,2	0	5,3	100
Гусятинський	16,7	43,8	25,9	6,1	20	18,7	35,7	34,8	7,7	40	19	26,7	33,3	11,9	20
Заліщицький	23,4	33,3	30	18,2	0	18,2	9,1	27,3	20	0	23,1	28,6	41,7	5,6	100
Збаразький	21,7	50,0	12,5	10,3	0	33,9	58,8	28,6	21,2	50	32,3	44,4	20	25	66,7
Зборівський	21,3	36,4	23,1	15,2	50	14,3	30	18,2	3,2	100	24,5	44,4	40	10,3	66,7
Козівський	15,9	66,7	50	3,9	25	12,7	33,3	44,4	3,8	25	17,1	57,1	66,7	3,9	0
Кременецький	17,6	66,7	0	7,7	25	19,4	42,9	12,5	8,3	25	20,7	57,1	0	0	66,7
Лановецький	33,3	50	50	12,5	40	28,2	50	57,1	6,3	0	26,3	16,7	61,5	6,7	0
Монастириський	20	14,3	33,3	0	50	28,6	14,3	33,3	33,3	50	16,7	20	16,7	0	50
Підволочиський	26,5	62,5	25	3,8	33,3	27,5	81,3	20	0	0	26,1	76,9	20	0	20
Підгаєцький	8	28,6	0	0	0	8	28,6	0	0	0	4,3	16,7	0	0	0

Теребовлянський	18,5	41,2	25	3,5	66,7	12,6	41,2	20	0	16,7	19,4	66,7	20,7	5,3	28,6
Тернопільський	18,9	42,1	41,2	4,5	66,7	16,7	52,9	42,1	0	50	21,9	55,6	42,1	5,6	75
Чортківський	25,3	40	41,4	3,2	40	25,7	40	40	3,3	60	30,4	66,7	36	6,9	66,7
Шумський	26,7	50	18,2	22,2	100	18,6	40	9,1	19,2	0	23,8	60	20	19,2	0
По області	19,5	41,4	27,8	7,7	34,8	18,3	40,5	27,6	7	28,8	20,8	47	29,7	8,5	34,3

\* враховано сільськогосподарські підприємства, визначити організаційно-правову форму господарювання не вдалося

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

## Додаток К

Розрахунок рівня концентрації інвестицій аграрними формуваннями Тернопільської області

№ підприємства/ район	інвестовано, тис. грн..			Значення ННІ для кожного району			Значення ННІ для Тернопільської області		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
1	9			0,023	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
2	40			0,460	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
3	10			0,029	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
м. Тернопіль	59	0	0	0,512	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
4	87			0,023	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
5			6	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
6				0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
7	1	60	21	0,000	0,003	0,002	0,00000	0,00000	0,00000
8			113	0,000	0,000	0,059	0,00000	0,00000	0,00000
9			157	0,000	0,000	0,114	0,00000	0,00000	0,00000
10	387			0,459	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
11	88	465	81	0,024	0,174	0,030	0,00000	0,00000	0,00000
12		583	86	0,000	0,274	0,034	0,00000	0,00000	0,00000
13	8	6		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
Бережанський	571	1114	464	0,507	0,451	0,241	0,00000	0,00000	0,00000
14	31	17	143	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
15		100		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
16	143	354	280	0,000	0,003	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
17			18	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
18	190	83	53	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
19	69	96		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
20	100	70		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
21	59		182	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
22	116	50	46	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
23		38	120	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
24	12			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
25			738	0,000	0,000	0,008	0,00000	0,00000	0,00000
26	11		4	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
27			32	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
28		457		0,000	0,006	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
29	188	74	60	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
30		90	70	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
31		290	930	0,000	0,002	0,013	0,00000	0,00000	0,00000
32	2			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
33	156			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
34		58		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
35			20	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
36	92	53	298	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
37	82			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
38	216	1413	2472	0,000	0,056	0,090	0,00000	0,00001	0,00002
39	62			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
40	27			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
41	6070	1606	1637	0,058	0,072	0,039	0,00061	0,00001	0,00003
42	8			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
43	47	136	24	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
44	141	412	429	0,000	0,005	0,003	0,00000	0,00000	0,00000

45	17472	585	691	0,477	0,010	0,007	0,00509	0,00000	0,00000
46	17			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
47		13		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
Борщівський	25311	5995	8247	0,534	0,155	0,163	0,00000	0,00000	0,00000
48	9932	18807	44112	0,754	0,563	0,939	0,00165	0,00133	0,00000
49	49	817	451	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
50		110		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
51		9		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
52		20	164	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
53	76	18		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
54	145	10		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
55		147		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
56	61			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
57	71			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
58		5		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
59	473	3922	468	0,002	0,024	0,000	0,00000	0,00006	0,00016
60	2			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
61			321	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
62	627	1205		0,003	0,002	0,000	0,00001	0,00001	0,00002
63			17	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
Бучацький	11436	25070	45533	0,759	0,591	0,939	0,00000	0,00000	0,00000
64	5	3		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
65	22330	144593	69457	0,122	0,256	0,276	0,00832	0,07836	0,04329
66	2070	1781	6010	0,001	0,000	0,002	0,00007	0,00001	0,00003
67		198	43	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
68	8	576		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
69	1085	389	422	0,000	0,000	0,000	0,00002	0,00000	0,00000
70	37			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
71	164	100		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
72	183	2204	978	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00002	0,00005
73	900		9574	0,000	0,000	0,005	0,00001	0,00000	0,00000
74			7	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
75	836	135	445	0,000	0,000	0,000	0,00001	0,00000	0,00000
76	1949	1113	3212	0,001	0,000	0,001	0,00006	0,00000	0,00001
77	175	129		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
78			175	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
79	2876	2380	11888	0,002	0,000	0,008	0,00014	0,00002	0,00006
80	1711	120	4851	0,001	0,000	0,001	0,00005	0,00000	0,00000
81	135	2		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
82	5	165	2634	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
83		114	70	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
84		207	44	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
85	356	1093	7416	0,000	0,000	0,003	0,00000	0,00000	0,00001
86	24333	126944	7554	0,145	0,198	0,003	0,00988	0,06040	0,01712
87	4762	3272	7442	0,006	0,000	0,003	0,00038	0,00004	0,00012
Гусятинський	63920	285518	132222	0,278	0,454	0,303	0,00000	0,00000	0,00000
88	43	85	177	0,000	0,007	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
89	172	326	188	0,005	0,108	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
90	919			0,136	0,000	0,000	0,00001	0,00000	0,00000
91	281		220	0,013	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
92	2			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000

93	145	298	1457	0,003	0,090	0,009	0,00000	0,00000	0,00000
94	71			0,001	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
95		88		0,000	0,008	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
96	647	162	33	0,067	0,027	0,000	0,00001	0,00000	0,00000
97	24			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
98	140	7		0,003	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
99		15		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
100	51	12	6690	0,000	0,000	0,198	0,00000	0,00000	0,00000
101			88	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
102			1020	0,000	0,000	0,005	0,00000	0,00000	0,00000
103			5162	0,000	0,000	0,118	0,00000	0,00000	0,00000
Заліщицький	2495	993	15035	0,228	0,240	0,330	0,00000	0,00000	0,00000
104	1576	1568	4238	0,081	0,029	0,094	0,00004	0,00001	0,00002
105		1069	1233	0,000	0,014	0,008	0,00000	0,00000	0,00001
106	49	1047	208	0,000	0,013	0,000	0,00000	0,00000	0,00001
107			81	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
108		36		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
109		16		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
110	574	1302	950	0,011	0,020	0,005	0,00001	0,00001	0,00002
111	175	1066		0,001	0,014	0,000	0,00000	0,00000	0,00001
112	350	41	577	0,004	0,000	0,002	0,00000	0,00000	0,00000
113	122	307	593	0,000	0,001	0,002	0,00000	0,00000	0,00000
114	24			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
115		1	119	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
116			240	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
117		166		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
118			198	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
119	483	702	771	0,008	0,006	0,003	0,00000	0,00000	0,00001
120	6		268	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
121	1308	908	417	0,056	0,010	0,001	0,00003	0,00000	0,00001
122	529	180	2095	0,009	0,000	0,023	0,00000	0,00000	0,00000
123	120			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
124	34			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
125			205	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
126		6		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
127	154	125	14	0,001	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
128		195		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
129	25	71	148	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
130		213	34	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
131		122	396	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
132			1025	0,000	0,000	0,006	0,00000	0,00000	0,00000
Збарзький	5529	9141	13810	0,172	0,109	0,145	0,00000	0,00000	0,00000
133		113	98	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
134			9	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
135			74	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
136	72			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
137	36	30		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
138	703		966	0,028	0,000	0,007	0,00001	0,00000	0,00000
139	137	147	902	0,001	0,002	0,006	0,00000	0,00000	0,00000
140	92	279	702	0,000	0,007	0,003	0,00000	0,00000	0,00000
141	3			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000

142	25			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
143	80	71		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
144	317	1024	2	0,006	0,091	0,000	0,00000	0,00000	0,00001
145	300			0,005	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
146	21		43	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
147	1795	1690	8856	0,179	0,249	0,553	0,00005	0,00001	0,00003
148	657	36	50	0,024	0,000	0,000	0,00001	0,00000	0,00000
149			19	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
150			57	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
151			131	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
Зборівський	4238	3390	11909	0,244	0,350	0,569	0,00000	0,00000	0,00000
152	65	64	226	0,001	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
153	207	208	510	0,006	0,004	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
154	12	143	145	0,000	0,002	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
155	319	196		0,014	0,004	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
156			777	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
157	884			0,109	0,000	0,000	0,00001	0,00000	0,00000
158	74		25	0,001	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
159	72	15	568	0,001	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
160	319	355	141	0,014	0,013	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
161	592	1666		0,049	0,277	0,000	0,00001	0,00001	0,00003
162			1069	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
163	25			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
164		492	971	0,000	0,024	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
165	104			0,002	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
166			15045	0,000	0,000	0,058	0,00000	0,00000	0,00000
167		24	2	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
168			43005	0,000	0,000	0,474	0,00000	0,00000	0,00000
Козівський	2673	3163	62484	0,197	0,325	0,533	0,00000	0,00000	0,00000
169		5	19	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
170		5991		0,000	0,427	0,000	0,00000	0,00013	0,00039
171	8			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
172	2			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
173		45		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
174		327	148	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
175	34			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
176	1512	2376	685	0,449	0,067	0,002	0,00004	0,00002	0,00006
177			9554	0,000	0,000	0,348	0,00000	0,00000	0,00000
178	97			0,002	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
179	604	425	165	0,072	0,002	0,000	0,00001	0,00000	0,00000
180			5613	0,000	0,000	0,120	0,00000	0,00000	0,00000
Кременецький	2257	9169	16184	0,522	0,498	0,471	0,00000	0,00000	0,00000
181	5			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
182	4	7	98	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
183	9412	8024	9970	0,417	0,257	0,421	0,00148	0,00024	0,00041
184	188	86	486	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
185	32			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
186	107	208	1755	0,000	0,000	0,013	0,00000	0,00000	0,00000
187	36	352	583	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
188	17	19	378	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
189	572	529	1270	0,002	0,001	0,007	0,00001	0,00000	0,00000

190		459	370	0,000	0,001	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
191	61			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
192	110			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
193				0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
194	60	23		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
195	1312	5774		0,008	0,133	0,000	0,00003	0,00012	0,00036
196	2654			0,033	0,000	0,000	0,00012	0,00000	0,00000
197			14	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
198		346	434	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
Лановецький	14570	15827	15358	0,460	0,393	0,446	0,00000	0,00000	0,00000
199	25			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
200		18		0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
201		12		0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
202		29	87	0,000	0,003	0,065	0,00000	0,00000	0,00000
203	20155			0,972	0,000	0,000	0,00678	0,00000	0,00000
204	162	417		0,000	0,626	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
205	96	46	203	0,000	0,008	0,354	0,00000	0,00000	0,00000
206		5	51	0,000	0,000	0,022	0,00000	0,00000	0,00000
Монастириський	20438	527	341	0,973	0,639	0,442	0,00000	0,00000	0,00000
207	21418	42645	34689	0,551	0,436	0,588	0,00765	0,00682	0,00689
208	17			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
209	146	92	1570	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
210		11441		0,000	0,031	0,000	0,00000	0,00049	0,00141
211	216	1952	46	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00001	0,00004
212	73	1851	402	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00001	0,00002
213	2131	139	1692	0,005	0,000	0,001	0,00008	0,00000	0,00000
214	251	3147	3238	0,000	0,002	0,005	0,00000	0,00004	0,00000
215	5	12	466	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
216	2			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
217		198		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
218		4		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
219	4	390	91	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
220		217	34	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
221	33		81	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
222	156			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
223	4414	2470	2927	0,023	0,001	0,004	0,00032	0,00002	0,00004
224		37		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
225		3		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
226			2	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
Підволочиський	28866	64598	45238	0,580	0,473	0,600	0,00000	0,00000	0,00000
227	68	85	63	0,003	0,801	1,000	0,00000	0,00000	0,00000
228	1233	10		0,898	0,011	0,000	0,00003	0,00000	0,00000
Підгаєцький	1301	95	63	0,901	0,812	1,000	0,00000	0,00000	0,00000
229	796	789	2260	0,002	0,001	0,002	0,00001	0,00000	0,00001
230	5831	5369	6384	0,121	0,048	0,012	0,00057	0,00011	0,00031
231			57	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
232	16	37	90	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
233			1522	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
234			175	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
235	97	155	537	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
236	2424	170	2210	0,021	0,000	0,001	0,00010	0,00000	0,00000

237	494	1365	846	0,001	0,003	0,000	0,00000	0,00001	0,00002
238		146		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
239	721		3050	0,002	0,000	0,003	0,00001	0,00000	0,00000
240	1092	10366	4268	0,004	0,177	0,005	0,00002	0,00040	0,00116
241	82	259	618	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
242	5			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
243	196	148	115	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
244	252			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
245	797	3863	9709	0,002	0,025	0,028	0,00001	0,00006	0,00016
246	63		286	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
247	26	601	394	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
248			25	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
249	251			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
250		1340	864	0,000	0,003	0,000	0,00000	0,00001	0,00002
251	29			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
252	741			0,002	0,000	0,000	0,00001	0,00000	0,00000
253	2509	12		0,022	0,000	0,000	0,00011	0,00000	0,00000
254			21259	0,000	0,000	0,135	0,00000	0,00000	0,00000
255	360			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
256			196	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
257			3025	0,000	0,000	0,003	0,00000	0,00000	0,00000
Теребовлянський	16782	24620	57890	0,178	0,257	0,190	0,00000	0,00000	0,00000
258	21			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
259		1	9	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
260	473	298	1808	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
261	1	325	4352	0,000	0,000	0,004	0,00000	0,00000	0,00000
262			36	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
263			238	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
264	27	793	43	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
265	1			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
266			682	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
267	1			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
268	6			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
269			265	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
270			315	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
271	101		7	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
272	25	14		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
273			8376	0,000	0,000	0,013	0,00000	0,00000	0,00000
274	1596	288	6	0,005	0,000	0,000	0,00004	0,00000	0,00000
275	355			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
276			448	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
277		132		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
278	12269	21041	42523	0,305	0,388	0,336	0,00251	0,00166	0,00000
279	1534	472	158	0,005	0,000	0,000	0,00004	0,00000	0,00000
280	828	5593	6147	0,001	0,027	0,007	0,00001	0,00012	0,00027
281	4267	18	2295	0,037	0,000	0,001	0,00030	0,00000	0,00000
282	339	150	579	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
283	40	1		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
284	116	33	428	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
285	158	1620	2451	0,000	0,002	0,001	0,00000	0,00001	0,00002
286			373	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000



287			2	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
288	61	1525	1334	0,000	0,002	0,000	0,00000	0,00001	0,00000
289		195	2	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
290		293		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
291		992		0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00001
292			511	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
Тернопільський	22219	33784	73388	0,354	0,422	0,363	0,00000	0,00000	0,00000
293	1	3962	2228	0,000	0,031	0,003	0,00000	0,00006	0,00000
294		359	78	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
295			52	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
296		51	220	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
297	3684	6440	6826	0,077	0,081	0,030	0,00023	0,00016	0,00045
298	226			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
299	4409	2643	4988	0,111	0,014	0,016	0,00032	0,00003	0,00002
300	596	1009	4329	0,002	0,002	0,012	0,00001	0,00000	0,00001
301	413	367		0,001	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
302		117		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
303	410	1309	1792	0,001	0,003	0,002	0,00000	0,00001	0,00002
304	842	1949	3068	0,004	0,007	0,006	0,00001	0,00001	0,00001
305	25	35	1147	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
306	197	77	227	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
307	13		411	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
308	218	45	13	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
309	1264	3703	5436	0,009	0,027	0,019	0,00003	0,00005	0,00015
310	455			0,001	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
311	28	315		0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
312	286	69	67	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
313	40			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
314	141	154	689	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
315			25	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
316		40	64	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
317			903	0,000	0,000	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
318			6792	0,000	0,000	0,030	0,00000	0,00000	0,00000
319			160	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
Чортківський	13248	22644	39515	0,208	0,165	0,119	0,00000	0,00000	0,00000
320	685	757	603	0,006	0,004	0,003	0,00001	0,00000	0,00001
321	1			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
322	34			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
323	7			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
324	145	405	295	0,000	0,001	0,001	0,00000	0,00000	0,00000
325	447	521	209	0,003	0,002	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
326	75	426	751	0,000	0,001	0,004	0,00000	0,00000	0,00000
327			21	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
328	39	15	1533	0,000	0,000	0,017	0,00000	0,00000	0,00000
329	88			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
330			120	0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
331	5766	4855	4250	0,416	0,167	0,134	0,00055	0,00009	0,00025
332		366	164	0,000	0,001	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
333	1640	4529	3654	0,034	0,145	0,099	0,00004	0,00008	0,00022
334	9			0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000
335				0,000	0,000	0,000	0,00000	0,00000	0,00000

Шумський	8936	11874	11600	0,459	0,322	0,259	-	-	-
Всього по області	244853	516522	548781	-	-	-	0,04802	0,15114	0,07388

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*



в середньому на одне підприємство	41,7	93,3	27,0	1268,8	2,2	0,2	76,8	6695,5	1743,9	36,5
23	113,0	100,0	16,0	332,0	7,1	0,3	336,6	2999,2	-332,2	-10,0
24	115,0	100,0	7,0	840,0	16,4	0,1	86,5	3563,0	876,0	32,6
25	119,0	100,0	20,0	702,0	6,0	0,2	83,1	2192,3	399,3	22,3
26	120,0	100,0	117,0	8523,0	1,0	0,0	120,3	53149,7	14485,3	37,5
27	123,0	100,0	15,0	428,0	8,2	0,0	256,5	5458,0	641,0	13,3
28	145,0	100,0	5,0	322,0	29,0	0,5	49,7	229,5	-12,9	-5,3
29	148,0	100,0	61,0	2711,0	2,4	0,1	87,0	15343,4	3653,4	31,3
30	148,0	100,0	43,0	888,0	3,4	0,2	67,6	1649,1	-182,2	-9,9
31	158,0	100,0	22,0	1050,0	7,2	0,2	152,6	6272,0	-569,0	-8,3
32	165,0	100,0	12,0	1520,0	13,8	0,1	2,5	211,3	82,9	64,6
33	188,0	100,0	15,0	980,0	12,5	0,2	85,1	3257,5	510,1	18,6
34	203,0	100,0	14,0	1930,0	14,5	0,1	132,8	34830,6	15841,7	83,4
35	220,0	100,0	14,0	848,0	15,7	0,3	81,7	3458,1	1016,4	41,6
36	226,0	100,0	14,0	1302,0	16,1	0,2	102,2	2968,0	-243,0	-7,6
37	286,0	100,0	240,0	7544,0	1,2	0,0	58,9	36124,0	13999,0	63,3
38	315,0	100,0	36,0	791,0	8,8	0,4	64,9	2691,7	332,1	14,1
39	321,0	100,0	5,0	1350,0	64,2	0,2	12,7	491,7	-21,7	-4,2
40	370,0	100,0	9,0	397,0	41,1	0,9	44,4	1392,9	153,9	12,4
41	373,0	51,2	36,0	916,0	10,4	0,4	67,9	3519,0	1167,0	49,6
42	402,0	100,0	18,0	993,0	22,3	0,4	103,4	8135,3	3246,8	66,4
43	417,0	55,6	59,0	5752,0	7,1	0,1	66,7	26858,5	6982,7	35,1
44	422,0	100,0	30,0	1612,0	14,1	0,3	49,7	7049,5	2050,6	41,0
45	428,0	100,0	18,0	1066,0	23,8	0,4	80,0	3292,2	1047,8	46,7
46	445,0	100,0	72,0	1293,0	6,2	0,3	64,3	7752,9	1758,3	29,3
47	466,0	100,0	7,0	498,0	66,6	0,9	105,4	4926,3	1071,3	27,8
48	468,0	100,0	168,0	2924,0	2,8	0,2	78,7	34437,8	7900,0	29,8
49	486,0	100,0	27,0	996,0	18,0	0,5	58,8	3234,4	267,2	9,0
101-500										
кількість підприємств	27,0									
в середньому на одне підприємство	547,4	96,5	40,7	1796,6	16,3	0,3	92,6	10203,3	2819,3	26,8
50	510,0	100,0	23,0	2240,0	22,2	0,2	89,5	24239,0	1280,0	5,6
51	537,0	92,6	7,0	712,0	76,7	0,8	95,4	3852,3	565,7	17,2
52	577,0	100,0	59,0	1525,0	9,8	0,4	68,4	8413,8	1467,8	21,1
53	583,0	100,0	60,0	865,0	9,7	0,7	63,6	5916,8	1206,3	25,6
54	593,0	100,0	103,0	1207,0	5,8	0,5	65,5	9389,9	1614,3	20,8
55	618,0	100,0	78,0	2935,0	7,9	0,2	81,2	9223,0	1170,0	14,5
56	685,0	100,0	75,0	4375,0	9,1	0,0	96,0	28219,0	10191,9	56,5
57	689,0	92,5	20,0	447,0	34,5	1,5	91,0	1923,0	17,0	0,9
58	691,0	100,0	26,0	908,0	26,6	0,8	96,8	3221,0	583,0	22,1
59	702,0	78,9	17,0	2151,0	41,3	0,3	126,7	7141,0	1616,0	29,2
60	771,0	53,2	20,0	566,0	38,6	1,4	90,1	2145,9	-104,7	-4,7
61	777,0	100,0	6,0	629,0	129,5	1,2	92,4	1241,0	224,1	22,0
62	846,0	77,2	25,0	1112,0	33,8	0,8	90,8	5374,6	1529,0	39,8
63	864,0	100,0	16,0	2032,0	54,0	0,4	74,3	5732,0	1447,0	33,8
64	889,0	100,0	65,0	3264,0	13,7	0,3	92,0	22799,5	4334,0	23,5
65	902,0	100,0	88,0	1586,0	10,3	0,6	96,6	109365,3	68823,4	169,8
66	930,0	100,0	78,0	11285,0	11,9	0,1	59,5	41202,0	8494,3	26,0
67	950,0	100,0	8,0	951,0	118,8	1,0	64,9	4798,5	2130,1	79,8



підприємств										
в середньому на одне підприємство	7701,1	95,2	98,2	3235,7	366,7	4,2	90,4	26651,5	9708,1	56,7
108	11288,0	93,6	99,0	4151,0	71,2	1,7	64,7	18397,2	5304,6	40,5
109	34689,0	75,7	233,0	15597,0	128,8	1,9	86,9	160996,0	50696,0	46,0
110	42523,0	43,6	246,0	14013,0	20,2	0,4	71,7	94639,1	33427,6	54,6
111	44112,0	41,3	393,0	24805,0	112,2	1,8	64,9	179255,3	106478,2	146,3
112	69457,0	99,0	894,0	15294,0	77,7	4,5	133,1	396118,0	93793,0	31,0
більше 1000										
кількість підприємств	5,0									
в середньому на одне підприємство	40413,8	70,6	373,0	14772,0	82,0	2,1	84,3	169881,1	57939,9	63,7

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

Додаток М

## Результати кореляційного аналізу інвестування вибірки сільськогосподарських підприємств, за даними 2011 р. (i=112)

Показники /		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Інвестиції в основний капітал, усього	1	1									
Питома вага вартості машин, обладнання, інструментів та інвентарю в загальному обсязі інвестицій, %	2	-0,247	1								
Середньооблікова кількість штатних та позаштатних працівників, зайнятих у сільськогосподарському виробництві - всього осіб	3	0,804	-0,089	1							
Площа сільськогосподарських угідь, га	4	0,736	-0,245	0,751	1						
Припадає інвестицій в основний капітал на 1 працівника, зайнятого в сільському господарстві, тис. грн	5	0,084	0,034	-0,058	-0,034	1					
Припадає інвестицій в основний капітал на 1 га сільськогосподарських угідь, тис. грн	6	0,318	-0,028	0,136	0,010	0,432	1				
Рівень товарності, %	7	0,044	0,032	-0,022	-0,083	0,473	0,092	1			
Чистий дохід (виручка) від реалізації, тис. грн.	8	0,846	-0,185	0,849	0,705	-0,004	0,136	0,094	1		
Прибуток у сільському господарстві	9	0,730	-0,278	0,653	0,669	-0,013	0,108	0,058	0,897	1	
Рентабельність сільськогосподарської продукції	10	0,183	-0,118	0,098	0,208	-0,035	0,069	-0,104	0,286	0,517	1

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

Результати кластерного аналізу інвестиційної діяльності аграрних формувань Тернопільської області за 2011 р.

Число об'єктів

112

Число параметрів

11

Заданное число кластерів

4

Процедура: Метод Уорда\*\*

Объединенные объекты, уровень связи

Выполняется перенумерация с исключением 2-го объекта или кластера

9	19	77,9
23	34	102,6
69	70	133,8
19	29	137,0
54	57	147,5
38	42	153,5
20	37	154,6
1	9	158,4
15	30	170,3
8	12	175,6
28	33	193,8
40	49	194,6
3	25	195,9
8	22	242,1
48	55	292,7
7	40	298,4
60	63	300,5
1	3	312,2
55	56	320,8
20	30	337,9
44	52	348,3
39	46	364,6
33	38	384,9



22	34	392,9
5	29	395,5
8	17	422,9
11	36	451,0
13	33	469,9
18	26	504,4
8	12	530,6
46	56	538,0
14	28	553,6
2	27	559,0
52	56	563,7
13	18	587,4
5	12	700,8
28	34	707,7
37	39	720,4
66	67	750,2
6	12	786,3
4	24	814,8
13	29	848,1
28	35	866,2
12	29	911,5
33	44	995,2
41	43	995,4
5	15	997,4
7	13	1007,0
42	45	1062,0
24	34	1128,7
18	27	1181,8
4	21	1222,4
15	17	1258,4
11	23	1320,4
7	8	1445,4
41	42	1516,0
42	46	1516,2

29	39	1579,6
16	35	1591,1
20	23	1774,4
5	6	1840,6
24	26	2125,5
41	43	2135,1
16	27	2162,1
31	33	2175,9
30	32	2215,1
4	10	2329,9
13	31	2535,3
1	6	2576,9
2	26	2699,4
9	19	2726,8
11	18	2839,7
7	8	3351,9
29	32	3365,5
1	12	3372,9
14	27	3385,9
12	13	3580,7
22	24	3614,5
11	21	3643,1
5	17	3957,8
6	14	4014,9
21	27	4327,3
4	7	4405,8
5	9	5274,6
3	18	5441,5
13	20	5585,9
3	9	6179,2
8	15	6236,7
6	14	6434,0
9	10	6932,8
7	13	7577,9

13	14	8490,3
2	7	8631,2
7	10	10565,3
3	4	11012,9
1	4	11425,0
1	10	12225,8
2	4	13931,4
4	10	15693,4
6	9	16304,4
3	8	16623,8
7	8	22553,9
1	3	27273,3
2	4	29773,8
4	6	31553,3
5	6	38703,9
2	3	68080,8
3	4	123466,0
1	2	134933,6
2	3	215482,7
1	2	813899,4

Номер кластера, численность, объекты

		1	9	19	3	28	8	13	25	20	30	57	60	10	21	40	15	32	39	61	68	87	6	38	16	33	49	58	23
		36	7	51	17	24	35	41	45	67	71	72	73	85	75	86	27	47	31	53	62	63	76	79	102	104	105	4	88
1	80	92	91	29	94	82	84	89	5	46	52	42	18	44	59	69	12	14	54	55	97	101	108	99	103				
2	25	2	43	81	22	56	70	83	90	95	96	11	50	64	77	93	34	78	37	48	98	26	80	66	100	107			
3	6	65	106	110	74	109	111																						
4	1	112																											

*Джерело: Розраховано автором на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

Продовження додатку Н

## Групування вибірки аграрних формувань на основі кластерного аналізу

№ підприємства	інвестиції в основний капітал, усього, тис. грн	питома вага вартості машин, обладнання, інструментів та інвентарю в загальному обсязі інвестицій, %	Середньооблікова кількість штатних та позаштатних працівників, зайнятих у сільськогосподарському виробництві - всього осіб	Площа сільськогосподарських угідь, га	припадає інвестицій в основний капітал на 1 працівника, зайнятого в сільському господарстві, тис. грн	припадає інвестицій в основний капітал на 1 га сільськогосподарських угідь, тис. грн	Рівень товарності, %	чистий дохід (виручка) від реалізації, тис. грн.	Прибуток у сільському господарстві	Рентабельність сільськогосподарської продукції
1	2	100,0	9,0	12,0	0,2	0,2	81,1	478,0	25,9	5,7
3	2	100,0	7,0	12,0	0,3	0,2	27,1	43,0	-8,8	-17,0
4	6	100,0	14,0	1139,0	0,4	0,0	89,1	14183,6	9788,1	222,7
5	13	100,0	26,0	736,0	0,5	0,0	71,8	7232,6	1357,0	23,1
6	14	100,0	11,0	610,0	1,3	0,0	86,9	2959,2	985,7	49,9
7	21	100,0	53,0	840,0	0,4	0,0	68,7	3878,8	316,3	8,9
8	25	100,0	12,0	844,0	2,1	0,0	72,6	1971,7	657,7	50,1
9	25	100,0	6,0	205,0	4,2	0,1	65,3	404,3	58,4	16,9
10	25	100,0	4,0	244,0	6,3	0,1	95,9	1674,0	627,0	59,9
12	34	100,0	69,0	6481,0	0,5	0,0	58,4	9296,8	1388,3	17,6
13	36	100,0	16,0	707,0	2,3	0,1	63,1	1777,4	400,6	29,1
14	46	100,0	34,0	1071,0	1,4	0,0	84,4	9990,2	1973,1	24,6
15	57	0,0	23,0	30,0	2,5	1,9	98,6	1029,0	-126,0	-10,9
16	63	100,0	33,0	962,0	1,9	0,1	84,9	3203,0	199,9	6,7

	17	67	100,0	47,0	626,0	1,4	0,1	100,4	4044,7	1394,4	52,6
	18	81	100,0	56,0	2525,0	1,4	0,0	52,5	6678,0	1681,0	33,6
	19	86	52,3	10,0	180,0	8,6	0,5	59,9	334,0	150,0	81,5
	20	90	100,0	20,0	856,0	4,5	0,1	78,5	1506,9	40,5	2,8
	21	91	100,0	17,0	468,0	5,4	0,2	76,2	1462,0	82,0	5,9
	23	113	100,0	16,0	332,0	7,1	0,3	336,6	2999,2	-332,2	-10,0
	24	115	100,0	7,0	840,0	16,4	0,1	86,5	3563,0	876,0	32,6
	25	119	100,0	20,0	702,0	6,0	0,2	83,1	2192,3	399,3	22,3
	27	123	100,0	15,0	428,0	8,2	0,0	256,5	5458,0	641,0	13,3
	28	145	100,0	5,0	322,0	29,0	0,5	49,7	229,5	-12,9	-5,3
	29	148	100,0	61,0	2711,0	2,4	0,1	87,0	15343,4	3653,4	31,3
	30	148	100,0	43,0	888,0	3,4	0,2	67,6	1649,1	-182,2	-9,9
	31	158	100,0	22,0	1050,0	7,2	0,2	152,6	6272,0	-569,0	-8,3
	32	165	100,0	12,0	1520,0	13,8	0,1	2,5	211,3	82,9	64,6
	33	188	100,0	15,0	980,0	12,5	0,2	85,1	3257,5	510,1	18,6
	35	220	100,0	14,0	848,0	15,7	0,3	81,7	3458,1	1016,4	41,6
	36	226	100,0	14,0	1302,0	16,1	0,2	102,2	2968,0	-243,0	-7,6
	38	315	100,0	36,0	791,0	8,8	0,4	64,9	2691,7	332,1	14,1
	39	321	100,0	5,0	1350,0	64,2	0,2	12,7	491,7	-21,7	-4,2
	40	370	100,0	9,0	397,0	41,1	0,9	44,4	1392,9	153,9	12,4
	41	373	51,2	36,0	916,0	10,4	0,4	67,9	3519,0	1167,0	49,6
	42	402	100,0	18,0	993,0	22,3	0,4	103,4	8135,3	3246,8	66,4
	44	422	100,0	30,0	1612,0	14,1	0,3	49,7	7049,5	2050,6	41,0
	45	428	100,0	18,0	1066,0	23,8	0,4	80,0	3292,2	1047,8	46,7
	46	445	100,0	72,0	1293,0	6,2	0,3	64,3	7752,9	1758,3	29,3
	47	466	100,0	7,0	498,0	66,6	0,9	105,4	4926,3	1071,3	27,8
	49	486	100,0	27,0	996,0	18,0	0,5	58,8	3234,4	267,2	9,0
	51	537	92,6	7,0	712,0	76,7	0,8	95,4	3852,3	565,7	17,2
	52	577	100,0	59,0	1525,0	9,8	0,4	68,4	8413,8	1467,8	21,1
	53	583	100,0	60,0	865,0	9,7	0,7	63,6	5916,8	1206,3	25,6
	54	593	100,0	103,0	1207,0	5,8	0,5	65,5	9389,9	1614,3	20,8
	55	618	100,0	78,0	2935,0	7,9	0,2	81,2	9223,0	1170,0	14,5
	57	689	92,5	20,0	447,0	34,5	1,5	91,0	1923,0	17,0	0,9
	58	691	100,0	26,0	908,0	26,6	0,8	96,8	3221,0	583,0	22,1
	59	702	78,9	17,0	2151,0	41,3	0,3	126,7	7141,0	1616,0	29,2

	60	771	53,2	20,0	566,0	38,6	1,4	90,1	2145,9	-104,7	-4,7
	61	777	100,0	6,0	629,0	129,5	1,2	92,4	1241,0	224,1	22,0
	62	846	77,2	25,0	1112,0	33,8	0,8	90,8	5374,6	1529,0	39,8
	63	864	100,0	16,0	2032,0	54,0	0,4	74,3	5732,0	1447,0	33,8
	67	950	100,0	8,0	951,0	118,8	1,0	64,9	4798,5	2130,1	79,8
	68	966	100,0	5,0	1140,0	193,2	0,8	80,4	1045,7	281,7	36,9
	69	978	83,0	70,0	2380,0	14,0	0,4	56,4	7648,0	1314,5	20,8
	71	1147	100,0	11,0	1052,0	104,3	1,1	83,2	4428,5	1607,4	57,0
	72	1233	100,0	10,0	1260,0	123,3	1,0	69,6	4499,3	1483,6	49,2
	73	1270	100,0	11,0	1077,0	115,5	1,2	51,5	4323,9	1100,2	34,1
	75	1533	100,0	40,0	1085,0	38,3	1,4	85,4	2851,8	228,3	8,7
	76	1570	100,0	27,0	1010,0	58,1	1,6	88,5	5496,0	1192,4	27,7
	79	1755	100,0	69,0	1433,0	25,4	1,2	57,0	5873,6	1232,2	26,5
	82	2095	100,0	49,0	1812,0	42,8	1,2	81,2	11502,4	2315,4	25,2
	84	2260	100,0	115,0	2337,0	19,7	1,0	62,0	12053,0	893,0	8,0
	85	2451	48,2	45,0	933,0	54,5	2,6	70,9	4093,0	1403,4	52,2
	86	2472	100,0	20,0	975,0	123,6	2,5	91,6	3169,6	621,8	24,4
	87	2634	100,0	16,0	854,0	164,6	3,1	77,6	471,8	35,9	8,2
	88	3068	99,4	46,0	2407,0	66,7	1,3	58,9	9863,0	2837,0	40,4
	89	3212	100,0	41,0	1981,0	78,3	1,6	86,8	11741,0	1255,0	12,0
	91	4238	100,0	10,0	1260,0	423,8	3,4	59,2	12221,0	5599,0	84,6
	92	4268	59,9	36,0	1726,0	118,6	2,5	38,3	9788,2	4448,0	83,3
	94	4851	100,0	34,0	2390,0	142,7	2,0	108,6	14938,0	1837,0	14,0
	97	6147	90,0	46,0	2653,0	133,6	2,3	69,9	15811,6	7437,3	88,8
	99	6690	100,0	2,0	858,0	3345,0	7,8	308,6	11533,0	418,0	3,8
	101	7416	100,0	37,0	1746,0	200,4	4,2	65,2	13298,8	6771,6	103,7
	102	7542	100,0	24,0	1520,0	269,3	4,3	86,0	5829,2	2652,8	83,5
	103	8856	56,5	48,0	5200,0	184,5	1,7	76,6	14942,6	120,4	0,8
	104	9554	100,0	69,0	633,0	138,5	15,1	52,1	3545,0	1058,0	42,5
	105	9574	100,0	65,0	1094,0	147,3	8,8	60,4	4923,0	686,0	16,2
	108	11288	93,6	99,0	4151,0	71,2	1,7	64,7	18397,2	5304,6	40,5
<b>Кластер 1</b>	<b>80</b>	<b>1561,8</b>	<b>94,1</b>	<b>30,7</b>	<b>1267,4</b>	<b>93,0</b>	<b>1,2</b>	<b>83,1</b>	<b>5561,2</b>	<b>1318,8</b>	<b>30,7</b>
	2	2	100,0	31,0	5754,0	0,1	0,0	75,8	27222,3	6012,9	28,4
	11	33	100,0	28,0	42,0	1,2	0,8	110,7	22670,6	-2461,5	-9,8
	22	98	100,0	68,0	3569,0	1,4	0,0	87,6	25260,3	13824,3	120,9

	26	120	100,0	117,0	8523,0	1,0	0,0	120,3	53149,7	14485,3	37,5
	34	203	100,0	14,0	1930,0	14,5	0,1	132,8	34830,6	15841,7	83,4
	37	286	100,0	240,0	7544,0	1,2	0,0	58,9	36124,0	13999,0	63,3
	43	417	55,6	59,0	5752,0	7,1	0,1	66,7	26858,5	6982,7	35,1
	48	468	100,0	168,0	2924,0	2,8	0,2	78,7	34437,8	7900,0	29,8
	50	510	100,0	23,0	2240,0	22,2	0,2	89,5	24239,0	1280,0	5,6
	56	685	100,0	75,0	4375,0	9,1	0,0	96,0	28219,0	10191,9	56,5
	64	889	100,0	65,0	3264,0	13,7	0,3	92,0	22799,5	4334,0	23,5
	66	930	100,0	78,0	11285,0	11,9	0,1	59,5	41202,0	8494,3	26,0
	70	1069	71,3	123,0	4390,0	8,7	0,2	88,5	26708,0	10945,0	69,4
	77	1637	100,0	98,0	3034,0	16,7	0,5	87,5	19279,0	5060,0	35,6
	78	1692	63,8	58,0	2521,0	29,2	0,7	110,7	36923,4	12414,4	50,7
	80	1792	100,0	304,0	14825,0	5,9	0,1	36,2	51137,0	4046,0	8,6
	81	2038	97,7	264,0	3620,0	7,7	0,6	74,6	29389,9	4785,9	19,5
	83	2210	100,0	44,0	2877,0	50,2	0,8	63,0	22228,1	9012,2	68,2
	90	3238	100,0	58,0	2295,0	55,8	1,4	83,7	25034,0	5794,0	30,1
	93	4329	100,0	110,0	2697,0	39,4	1,6	75,6	18998,0	3466,2	22,3
	95	5436	100,0	115,0	5555,0	47,3	1,0	81,8	23665,0	8069,0	51,7
	96	6010	91,1	117,0	2822,0	51,4	2,1	71,4	23195,8	9152,2	65,2
	98	6384	100,0	188,0	4472,0	34,0	1,4	53,2	35282,0	10683,0	43,4
	100	6826	100,0	118,0	5533,0	57,8	1,2	75,2	44577,0	15244,5	52,0
	107	9970	100,0	373,0	6846,0	26,7	1,5	79,8	66683,0	12347,8	22,7
<b>Кластер 2</b>	<b>25</b>	<b>2290,9</b>	<b>95,2</b>	<b>117,4</b>	<b>4747,6</b>	<b>20,7</b>	<b>0,6</b>	<b>82,0</b>	<b>32004,5</b>	<b>8476,2</b>	<b>41,6</b>
	65	902	100,0	88,0	1586,0	10,3	0,6	96,6	109365,3	68823,4	169,8
	74	1334	50,8	29,0	1227,0	46,0	1,1	106,1	151047,0	75527,8	100,0
	106	9709	100,0	74,0	3132,0	131,2	3,1	95,2	83183,0	51565,0	163,1
	109	34689	75,7	233,0	15597,0	128,8	1,9	86,9	160996,0	50696,0	46,0
	110	42523	43,6	246,0	14013,0	20,2	0,4	71,7	94639,1	33427,6	54,6
	111	44112	41,3	393,0	24805,0	112,2	1,8	64,9	179255,3	106478,2	146,3
<b>Кластер 3</b>	<b>6</b>	<b>22211,5</b>	<b>68,6</b>	<b>177,2</b>	<b>10060,0</b>	<b>74,8</b>	<b>1,5</b>	<b>86,9</b>	<b>129747,6</b>	<b>64419,7</b>	<b>113,3</b>
	112	69457	99,0	894,0	15294,0	77,7	4,5	133,1	396118,0	93793,0	31,0
<b>Кластер 4</b>	<b>1</b>	<b>69457</b>	<b>99,0</b>	<b>894,0</b>	<b>15294,0</b>	<b>77,7</b>	<b>4,5</b>	<b>133,1</b>	<b>396118,0</b>	<b>93793,0</b>	<b>31,0</b>

*Джерело: Сформовано на основі даних Державної служби статистики та Тернопільського управління державної служби статистики.*

## Додаток П1

**Статистичні дані для визначення тісноти зв'язку між окремими показниками економічної діяльності підприємств Тернопільської області**

Показники	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн грн.	1853	2347	2631	3098	3691	4738	5944	7755	9984	н/д
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	-44,1	-8,7	-108,7	43,1	43,3	131,4	167,4	283,7	-604,5	35,9
Вартість основних засобів всього, млн.грн.	12289	12841,3	13394,0	13374,0	13913,0	15097	16860,7	20108,3	24608	24125,1
Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн	198835	274266	319334	455947	631909	889763	1213921	1979299	2843507	1427768

## Додаток П2

**Визначення залежності між окремими показниками економічної діяльності підприємств Тернопільської області (коефіцієнти кореляції)**

Показники	Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн. грн.	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	Вартість основних засобів всього, млн. грн.	Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн.
Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн грн.	1			
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	-0,33595	1		
Вартість основних засобів всього, млн.грн.	0,986831	-0,4555	1	
Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн	0,993399	-0,40875	0,997178	1



## Додаток ПЗ

**Визначення залежності між окремими показниками економічної діяльності підприємств Тернопільської області  
(коефіцієнти детермінації)**

Показники	Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн. грн.	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	Вартість основних засобів всього, млн. грн.	Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн.
Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн. грн.	1			
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	0,112862	1		
Вартість основних засобів всього, млн. грн.	0,973836	0,207477	1	
Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн..	0,986841	0,167078	0,994364	1

## Додаток П4

**Статистичні дані для визначення тісноти зв'язку між окремими показниками діяльності підприємств сільського  
господарства, мисливства та лісового господарства Тернопільської області**

Показники	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн. грн.		810	863	807	957	1158	1247	1512	1907	
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	8,7	-14,5	-40,8	40,9	64,9	71,9	98,5	207,1	247,7	713,5
Вартість основних засобів всього, млн. грн.	2640,7	2348,4	2056	1851	1750	1800,9	1832,1	1585	2662,4	2171
Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн..	21973,0	20615	23866,0	30916,0	75659,0	122811	186159	287699	659852	245869

## Додаток П5

**Визначення залежності між окремими показниками економічної діяльності підприємств сільського господарства, мисливства та лісового господарства Тернопільської області (коефіцієнти кореляції)**

Показники	Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн грн.	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	Вартість основних засобів всього, млн.грн.	Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн..
Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн. грн.	1			
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	0,94409	1		
Вартість основних засобів всього, млн. грн.	0,307648	0,1096235	1	
Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн..	0,96898	0,90022425	0,495386	1

## Додаток П6

**Визначення залежності між окремими показниками економічної діяльності підприємств сільського господарства, мисливства та лісового господарства Тернопільської області (коефіцієнти детермінації)**

Показники	Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн грн.	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	Вартість основних засобів всього, млн.грн.	Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн
Валова додана вартість (у фактичних цінах), млн. грн.	1			
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування - всього, тис. грн.	0,891307	1		
Вартість основних засобів всього, млн. грн.	0,094647	0,012017	1	
Інвестицій в основний капітал, всього, тис. грн..	0,938923	0,810404	0,245407	1

*Джерело: Сформовано на основі даних Тернопільського управління державної служби статистики.*

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Авдашева С. Б. Хозяйственные связи в российской промышленности: проблемы и тенденции последнего десятилетия / Авдашева С. Б. – М. : ГУ-ВШЭ, 2000. – 186 с.
2. Агропромисловий комплекс України: стан, тенденції та перспективи розвитку; інформаційно – аналітичний зб. / за ред. П. Т. Саблука та ін. — К. : ННЦ «ІАЕ», 2005. – 292 с.
3. Агрохолдинги України [Електронний ресурс] // Канадсько-Український зерновий проект. — Режим доступу: <http://www.cugr.com,ua/links/21.html>.
4. Алескерова Ю.В. Кредитне забезпечення відтворення основних засобів сільськогосподарських підприємств // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Київ 2008. – 17 с.
5. Амбросов В.Я., Маренич Т.Г. Розвиток земельного ринку та іпотечне кредитування // Економіка АПК, 2009, №10. – С. 104 – 109
6. Андрійчук В. Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку: [монографія] / Андрійчук В. Г. – Ніжин : ТОВ В-во “Аспект-Поліграф”, 2007. – 216 с.
7. Андрійчук В.Г. Надконцентрація агропромислового виробництва і земельних ресурсів та її наслідки/ В. Г. Андрійчук // Економіка АПК. - 2009. - № 2. - С. 3-10
8. Андрійчук В.Г. Сучасна аграрна політика: проблемні аспекти / Андрійчук В.Г., Зубець М.В., Юрчишин В.В. – К.: Аграрна наука, 2005. – 140 с.
9. Андрошук О.Є. Інноваційні підходи до формування системи управлінського обліку та звітності у неформалізованих холдингах / Андрошук О.Є., Катаєв А.В. // Збірник наукових праць Вісник Національного університету “Львівська політехніка” №683. - Проблеми економіки та управління. – 2010
10. Арнім Кун Забезпечення конкуренції на ринку оренди землі // Сільське господарство України: криза та відновлення / Арнім Кун, С.

Дем'яненко. — [За ред. Штефана фон Крамола-Таубаделя, Сергія Дем'яненка, Арніма Куна]. — К.: КНЕУ, 2004. — С. 84-92.

11. Бакаєв Л. О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2000. — 151 с.

12. Банківські операції: Підручник / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза. — К.: КНЕУ, 2000. — 384 с., с. 157–158

13. Безуглий М. Д. Економічні аспекти реформування аграрно-промислового комплексу України / М. Д. Безуглий, М. В. Зубець // Агроінком. — 2011. - № 4-6. — С. 5-28.

14. Білик В. О. Розвиток ринкових відносин в аграрній сфері економіки / В. О. Білик // Економіка АПК. — 2001. - № 3. — С. 78–81.

15. Білик М. Д., Павловська О. В., Притуляк Н. М., Невмержицька Н. Ю. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2005. — 592 с.

16. Білоусько Я. К., Питулько В. О., Товстопят В. Л. Державна підтримка техніко-технологічного забезпечення аграрного виробництва // Економіка АПК. — 2005. — № 5. — С. 31-32.

17. Біляк Н. Аналіз інвестиційної активності в сільському господарстві Львівської області //

18. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент. — К.: МП “ИТЕМ ЛТД”, “Юнайтед Лондон Трейд Лимитед”, 1995

19. Бланк И. А. Управление капиталом: Учебный курс. — К.: Эльга, Изд-во Ника-Центр, 2004. — 576 с, с. 61

20. Бобров, Є. А. Особливості розміщення акцій українських компаній на зарубіжних фондових біржах [Текст] / Є. А. Бобров // Фінанси України. — 2007. - № 11. — С. 73-86.

21. Богданов С. М. Розвиток інвестиційного процесу в сільському господарстві // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к. е. н. — Дніпропетровськ, 2008. — 21 с.

22. Большой экономический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. 5 – е изд. доп. и перераб. — М.: Институт новой экономики, 2002. — 1280 с.

23. Борейко П. Оцінка інвестиційної діяльності підприємств аграрного сектору економіки // Економіка АПК
24. Боротьба з голодом : Доповідь Продовольчої і сільськогосподарської організації Об'єднаних Націй [Електронний ресурс]. - Доступно з :<http://www.un.org/ru/development/progareas/global/hunger.shtml>.
25. Брег С. Первоначальное публичное размещение [Текст] / С. Брег // Банковский менеджмент. – 2007. - № 9. – С. 20-29.
26. Булянт Г.Р. Кредитування інвестиційних проєктів в умовах становлення та розвитку ринкових відносин // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Тернопіль, 2006. – 19 с.
27. Варшавская биржа начала расчет индекса украинских компаний // Прес-реліз інформаційного агентства УНІАН від 05.05.2011/ [Електронний ресурс]. - Доступно з : <http://www.unian.net/rus/news/news-434203.html>.
28. Вдовічен А.А. Теоретико – методологічні та методичні основи оцінки інвестиційних параметрів регіонального розвитку (на прикладі Чернівецької області)// Автореферат дис. канд. екон. наук: 08.03.01 / Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. – Львів, 2005. – 21 с.
29. Ведение аграрного бизнеса в Украине 2011 // Щорічний звіт Українського клубу аграрного бізнесу [Електронний ресурс]. - Доступно з :[http://www.agribusiness.kiev.ua/img/zstored/files/doing/vedennya\\_agr\\_biz-2011.pdf](http://www.agribusiness.kiev.ua/img/zstored/files/doing/vedennya_agr_biz-2011.pdf).
30. Великий тлумачний словник сучасної української мови. – К.: Ірпінь: ВТФ “Перун”, 2001. – 1440 с.
31. Вітков М. С. Розвиток інвестиційної політики в сільському господарстві України // Економіка АПК. — 2010. — № 3. — С. 54—57.
32. Власюк С. А. Інвестування в АПК / С.А. Власюк // Економіка АПК. — 2011. — № 7. — С. 64—67.
33. Гаврилишин Н.П. Інвестиційні процеси в АПК // Економіка АПК. — 2009. — № 10. — С. 36—43.
34. Гайдуцький А.П. Суперечності інвестиційних процесів в аграрному секторі України // Статистика України. – 2004. - № 3. – С. 61-69.

35. Гайдучий П.І. Про основні засади реформування системи державної підтримки сільського господарства та сільської території // Економіка АПК. – 2005. – №11. – С. 43-48.

36. Гаращенко О.М. Відсутність стратегії інвестування як запорука непропорційного розвитку економіки та її схильність до кризових явищ // Наука і економіка, 2010. - № 2. (18) - С.227-236.

37. Гнаткович О. Д. Напрями залучення інвестицій у землі сільськогосподарських підприємств // Вісник Хмельницького національного університету 2011, № 2, Т. 2. – С. 153-157

38. Гостєва І.С. Поняття та види інтегрованих підприємств // економіка. Менеджмент. Підприємництво. Збірник наукових праць. - № 20 / 2008

39. Гринь Т. Первинне розміщення цінних паперів українських емітентів на міжнародних ринках капіталу [Текст] / Т. Гринь // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2007. - № 3. – С. 39-45.

40. Грушко В. І. Первинне публічне розміщення акцій (ІРО): теорія і практика вітчизняних компаній : монографія / В. І. Грушко, О. Г. Чумаченко. - К. : Дорадо-Друк, 2009. - 252 с.

41. Грущинський П.С. Досвід іноземного інвестування в світі/ П.С.Грущинський // Економіка АПК. — 2010. — № 3. — С. 54—57.

42. Грущинський Я.М. Становище інвестиційного ринку України в умовах фінансової кризи // // Економіка АПК 2011, № 3, С. 68 –73

43. Гудзь О.Є. Кредитування сільськогосподарських товаровиробників під заставу земель сільськогосподарського призначення : проблеми та перспективи // Економіка АПК. – 2007. – №1 – С. 84-88.

44. Гуторов С.І. Оцінка інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств" / С.І. Гуторов, К.М. Крамаренко // Економіка АПК, 2009, №10. – С. 69-73

45. Дані аналітичного порталу «IPO Tracker в Росії і СНГ» компанії The PBN Company [Електронний ресурс]. - Доступно з [http://www.pbncо.com/eng/fc/ipo\\_tracker.php](http://www.pbncо.com/eng/fc/ipo_tracker.php).

46. Данілов О.Д., Івашина Г.М., Чумаченко О.Г.. Інвестування: Навчальний посібник. – Ірпінь, 2001. – 377с.
47. Дем'яненко С. Система оподаткування у сільському господарстві України // Сільське господарство України: криза та відновлення / С. Дем'яненко, С. Зоря. — [За ред. Штефана фон Крамола-Таубадея, Сергія Дем'яненка, Арніма Куна]. — К.: КНЕУ, 2004. — С. 26-43.
48. Дем'яненко С.І. Агрохолдинги в Україні: Процес становлення та розвитку. — Економіка України. — 2009. — № 12. — С. 50—61.
49. Денисенко Н.О. Оптимізація структури джерел інвестиційних ресурсів підприємств міста
50. Детмер У. Теория ограниченный Голдратта. Системный подход к непрерывному совершенствованию / Уильям Детмер. – М.: Альпина Паблишерз, 2007. – 448 с.
51. Детмер У. Теория ограниченный Голдратта: Системный подход к непрерывному совершенствованию: Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 444 с.
52. Дехтяр, Н. А. Фінансовий механізм функціонування інтегрованих виробничих формувань в умовах ринкової економіки [Текст] : дис. ... канд. економ. наук : спец. 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит / Н. А. Дехтяр ; Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : [Б. В.], 2003. - 205 с.
53. Долгальова, М. О. Аналіз досвіду первинного публічного розміщення акцій українських компаній [Текст] / М. О. Долгальова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2010. - Т. 30. - С. 69-79.
54. Долішня М. Проблеми розвитку ринку цінних паперів в Україні [Текст] / М. Долішня // Регіональна економіка. – 2006. - № 4. – С. 180-185.
55. Дребот, Н. П. Фондовий ринок як фактор фінансового забезпечення інвестиційних процесів на промислових підприємствах [Текст] / Н. П. Дребот // Вісник Української академії банківської справи. – 1999. – № 2. – С. 45-48.

56. Дудар Т.Г., Галушак В.В. Агрохолдинги у системі агропромислової інтеграції, оцінка їх потенціалу та ринкових позицій // Інноваційна економіка. – 2011, № 3. – С. 3-9

57. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т.2 / Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2001. – 848с.

58. Є.А. Соколовський. Інститути іпотеки землі: актуальні проблеми та напрями їх вирішення

59. Єранкін О. О. Маркетинг в АПК України в умовах глобалізації: монографія / О. О. Єранкін. – К.: КНЕУ, 2009. – 419 с.

60. Жигінас В.В. Джерела інвестиційних ресурсів структурної перебудови // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. - № 1 (80). – С. 60-68.

61. Життя до і після ІРО, або Українські аграрії прямують на Варшаву // АГРОПРОФІ. - 2010. - № 14 [107]. [Електронний ресурс]. - Доступно з [http://agroprofi.com.ua/downloads/nomera/2010/agroprofi\\_14.pdf](http://agroprofi.com.ua/downloads/nomera/2010/agroprofi_14.pdf).

62. Задорожна Р. Первинне публічне розміщення цінних паперів як засіб розвитку фондового ринку України [Текст] / Р. Задорожна // Економіст. – 2006. - № 4. – С. 48-52.

63. Задорожна Р. Первинне публічне розміщення цінних паперів як засіб розвитку фондового ринку України / Р. Задорожна // Економіст. - 2006. - № 4. - Квітень. - С. 48-50.

64. Закон України “Про державну підтримку сільського господарства” від 24.06.2004 р. №1877 (із зм.) // [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).

65. Закон України “Про інвестиційну діяльність” // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, N 47, ст.64

66. Закон України “Про систему інженерно-технічного забезпечення агропромислового Н. комплексу України” // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2006, N 47, ст.464

67. Закон України “Про стимулювання розвитку сільського господарства на період 2001-2004 років” від 18.01.2001 р. №2238 (із зм. і доп.) // [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).



68. Закон України «Про застава» // Відомості Верховної Ради України, № 47. - 24.11.1992.
69. Закон України «Про іпотеку» // Голос України, № 129. - 15.07.2003
70. Закон України «Про оренду землі» від 06.10.1998 № 161-ХІУ - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=161-14>
71. Закон України «Про режим іноземного інвестування», №94/96 ВР від 19.03.1996 р.
72. Запаморочення від успіхів немає // Товариш. – 2005. – №76 (763). – С. 4.
73. Захарченко В.І. Розвиток інвестування в Україні // Економіка АПК. — 2010. — № 3. — С. 54—57.
74. Земельний кодекс України / Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2002, N 3-4, ст.27
75. Іваницька Г. Інвестиційна привабливість сільськогосподарських підприємств в умовах економічної кризи // Вісник Львівського національного аграрного університету, 2009 - № 16 (2).
76. Іваночко С.С. Проблеми інвестування в Україні / С.С. Іваночко // Економіка АПК. — 2010. — № 3. — С. 54—57.
77. Ільченко-Сюйва Л. Ринок первинного публічного розміщення акцій: світовий досвід та українські реалії / Л. Ільченко-Сюйва, С. Радзімовська // Суспільна політика та стратегічний менеджмент. - 2008. - № 1. - С. 36-44.
78. Інвестиційний клімат в Україні: яким його бачить бізнес. Жовтень 2011. Консультативна програма з покращення інвестиційного клімату в регіоні Європи та Центральної Азії Проект ІФС "Інвестиційний клімат в Україні" [Електронний ресурс]. – С.75. – Доступний з : <[http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/67fe1e004b5f79ce9b66bb6eac26e1c2/Ukraine-IC-Report\\_Nov2011\\_UKR.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=67fe1e004b5f79ce9b66bb6eac26e1c2](http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/67fe1e004b5f79ce9b66bb6eac26e1c2/Ukraine-IC-Report_Nov2011_UKR.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=67fe1e004b5f79ce9b66bb6eac26e1c2)>

79. Інвестування в аграрній сфері / За ред. А.В.Чупіса. – [2-ге вид]. – Суми, Видавництво «Довкілля», 2006. – 266с
80. Іпотечне кредитування в аграрному секторі економіки України / М.Я. Дем'яненко, В.М. Алексійчук, О.Є. Гудзь, А.В. Сомик ; моногр. – К.: ННЦ ІАЕ, 2005. – С.6.
81. Історія економічної думки : Навч . посібник / За ред . Л.Я.Корнійчук , Н.О . Татаренко . – К .: КНЕУ , 2004. – 564 с, с. 137
82. Карпов А., Плиева Ю. Реальность за пределами матрицы // Финансовый директор. – 2008. – № 2 // <http://www.management.com.ua/finance/fin147.html>
83. Квасницька Р.С., Гладій С.П. Інвестиційні процеси в Україні в умовах фінансової кризи / Квасницька Р.С., Гладій С.П. // Вісник Львівського національного аграрного університету, 2010 - № 16 (2).- С. 23-28
84. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег // Антология экономической мысли: в 2 т. Т. 2. – С. 172.
85. Кириленко І.Г. Аграрна реформа в Україні: надбання, проблеми // Економіка АПК. – 2005. – № 5. – С. 8-14.
86. Кісіль М.І. Тенденції і напрями активізації аграрного інвестиційного процесу // Економіка АПК. – 2002. – №4. – С. 66-71.
87. Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2 –е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1998. – С. 235 – 237.
88. Ковалів В.М. Кредитні відносини сільськогосподарських підприємств з банками // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Львів, 2006. – 23 с.
89. Ковальчук В.О. Система інвестиційної діяльності аграрних формувань / В.О. Ковальчук // Економіка АПК 2009 № 12, С. 12 –20
90. Ковтун Н.В. Методологія та організація статистичного дослідження інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності // Автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.03.01 / Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. – К., 2006. – 40с.

91. Коденська М. Ю. Інвестиційна складова аграрно-промислової інтеграції / М. Ю. Коденська, Ю. О. Нестерчук // Економіка АПК, 2011. - № 3. – С. 45-51, с. 45
92. Коденська М.Ю., Інвестиційні пріоритети в аграрно-промисловому виробництві Економіка АПК, 2010, №5 С.49-53
93. Кожем'якіна М.Ю. Економіка АПК, 2009, №12 – С. 68-73
94. Кожем'якіна М.М. Інвестиційне забезпечення як основа розвитку аграрної економіки України // Економіка АПК 2009 № 12, С. 68 –73
95. Козаченко А.В., Антипов О.М., Ляшенко О.М., Дибнис Г.И. Управление инвестициями на предприятии, – К.: Либра, 2004 – 368 с.
96. Концепція Державної цільової економічної програми впровадження в агропромисловому комплексі новітніх технологій виробництва сільськогосподарської продукції на період до 2016 року затверджена Розпорядженням Кабінет Міністрів України від 23 грудня 2009 р. N 1650-р
97. Корбетт Т. Управленческий учет по ТОС : Пер. с англ. – К.: Издательство «Необхідно і достатньо», 2009. – 240 с.
98. Корпоративне управління : [підруч. для студ. вищ. навч. закл.]. /Т. Л. Мостенська, В. О. Новак, М. Г. Луцький, Ю. Г. Симоненко. – К. :Каравела, 2008. – 384 с.11. Про холдингові компанії в Україні : Закон України від 15.03.2006 р. № 3528-IV// Відомості Верховної ради України. – 2006. – № 3. – С. 6–10.
99. Крутилко О.І. Становлення інвестиційного ринку в Україні / О.І. Крутилко // // Економіка АПК 2007 № 5, С. 48 –54
100. Крячко В.Г. Становлення ринку виробничого капіталу в сільському господарстві / В.Г. Крячко // Облік і фінанси АПК. – 2009. - № 1. – С. 116 - 119.
101. Кулішов В., Ходзінський К. Регіональні особливості земельних відносин в Україні.// Регіональна економіка. – 2005.- №1.- С.218-221.
102. Кустовська О. В. Методологія системного підходу та наукових досліджень: Курс лекцій. – Тернопіль: Економічна думка, 2005. – 124 с.
103. Кушнір І.В. Сутність та значення інвестицій в економічній науці / І.В. Кушнір // Економіка АПК 2010 № 2, С. 08 –15

104. Лабенко О.М. Інвестиційна діяльність сільськогосподарських підприємств та її фінансування // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Київ, 2008. – 22 с.
105. Лагуна М. І. Методичні аспекти аналізу фінансового стану підприємств у контексті прийняття управлінських рішень [Текст] / М. І. Лагуна // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. - № 7. – С. 16-20.
106. Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. – К.: Т – во “Знання”, КОО, 2000. – 215 с. – (Вища освіта ХХІ століття)., с. 147 –152
107. Ліссітса А. Україна зацікавлена в довгострокових інвестиціях у сільське господарство // Урядовий кур'єр. — 2011. — №98. — С. 25.
108. Лукашов А. IPO : привлечение капитала и создание стоимости [Текст] / А. Лукашов // Финансовая консультация. – 2008. - № 3. – С. 14-22.
109. Лукашов А. Обратная сторона медали // Риск-менеджмент. — 2007. —№1.
110. Мабин В. Мир теории ограничений / В. Мабин, С. Балдерстоун. – М.: CRC Press, 2009. – 287 с.
111. Мадай А. Сорвать куш / А. Мадай, Е. Романюк // БИЗНЕС. - 2008. - № 35 (814) [Электронный ресурс]. Доступно с :[http://www.business.ua/articles/Rynok\\_sel%CA%B9hozzemel%CA%B9\\_Ukrainy/Sorvat\\_kush-14398](http://www.business.ua/articles/Rynok_sel%CA%B9hozzemel%CA%B9_Ukrainy/Sorvat_kush-14398).
112. Макаренко П.М. Теорія і практика державного регулювання в аграрній сфері: [монографія] / П.М. Макаренко — К.: "Інститут аграрної економіки" УААН, 2009. — 636 с.
113. Малік М. Й. Інституціоналізація аграрного підприємництва: трансформація та ефективність / М. Й. Малік, О. Г. Шпикуляк. - Економіка АПК, 2010, №7. – С. 132-139
114. Маринич І.А. Інвестиційна привабливість капіталовкладень у малий бізнес / І.А.Маринич, М.І.Хутка // Збірних науково-технічних праць Національного лісотехнічного університету України. – 2006. - № 6 (16). – С. 202 – 211.

115. Маркіна І.А. Управління основними фондами торговельних підприємств // Торгівля і ринок України Збірник наукових праць, 2009. – № 27. – С. 205 –210.
116. Мартин А.Г., Манько І.П. Ринкова ціна землі в Україні: факторний аналіз.// Економіка та держава. – 2005.- №1.- С. 33
117. Матросов С. IPO как инструмент привлечения инвестиций российскими предприятиями // Рынок ценных бумаг. — 2007. — № 8.
118. Маховикова Г. А. Инвестиции / Г. А. Маховикова, И. А. Бузова, В. В. Тереква. – СПб., 2005. С. 11-12.
119. Мессель-Веселяк В.Я. Методологічні і методичні принципи грошової оцінки сільськогосподарських угідь / В. Я. Мессель-Веселяк, Федоров М. М. // Економіка АПК. - 2002. - № 8. - С. 10-16.
120. Миркин Я., Миркин В. Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам. Свыше 10000 терминов. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — С. 78.
121. Мировой рынок для решения глобальных проблем требует активного привлечения аграрного потенциала Украины [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.apk-inform.com>
122. Мініч В.Г. Перспективи розвитку інвестиційного ринку в Україні / В.Г. Мініч // Економіка АПК 2008 № 8, С. 66 –3
123. Могильний О.М. Державне регулювання аграрної сфери. – Ужгород: ІВА, 2005. – 400 с.
124. Наказ Держкомзему України “Про затвердження форми типового договору оренди земельної частки (паю)”. - Офіційний вісник України. – 10.03.2000 р. – № 8, стор. 144, стаття 331, код акту 14844/2000
125. Насадок І. Як поліпшити доступ Українських аграріїв до кредитних ресурсів, або які можливості дає право оренди сільськогосподарських земель // Пропозиція. – 2009. - №1. – С.7.
126. Настольная книга финансового директора / Брег С. — М.: Альпина Бизнес Букс. — 2007. — 535 с.

127. Основи економічної теорії: політекономічний аспект: Підручник / Г. Н. Климко, В. П. Нестеренко, Л. О. Каніщенко та ін. / За ред. Г. Н. Климка, В. П. Нестеренка. – 2 –ге вид., перероб. і допов. – К.: Вища шк. –Знання, 1997.
128. Панасюк О. Б. Залучення інвестицій в аграрний сектор економіки // Економіка АПК. — 2010. — № 6. — С. 51—53.
129. Панчишин Т.Б. Інвестиційна діяльність в умовах ринкової трансформації економіки України // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Львів, 2006. – 20 с.
130. Пархомець М.К. АКТИВІЗАЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В АПК / М.К. Пархомець, Л.М. Уніят // Всеукраїнський науково-виробничий журнал ІННОВАЦІЙНА ЕКОНОМІКА 9'2012[35] – С. 3-8.
131. Пересада А. А. та ін. Інвестування: Навч.–метод. посібник для самот. вивч. дисц. / А. А. Пересада, О. О. Смірнова, С. В. Онікієнко, О. О. Ляхова. – К.: КНЕУ, 2001. – 251 с.
132. Пересада А. А., Майорова Т. В. Інвестиційне кредитування: Навч. – метод. посібник для самот. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2002. – 272 с.
133. Пересада А. А., Онікієнко С. В., Коваленко Ю. М. Інвестиційний аналіз: Навч. –метод. посібник для самот. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2003. – 134 с.
134. Перконос П.П. Сутність та завдання аграрного сектору економіки в Україні / П.П. Перконос // Економіка АПК 2009 № 12, С. 68 –73
135. Петров В. Преимущества IPO перед прочими источниками инвестиций // Рынок Ценных Бумаг. — 2005. — №15. — [www.rcb.ru](http://www.rcb.ru).
136. Пионеры IPO. Выпуск 3. Аналитический обзор 33 публичных предложений, состоявшихся в 2007 году в странах СНГ / The PBN Company [Электронный ресурс]. - Доступно с : <http://www.pbncs.com>.
137. Поддергін А.М. Фінансовий стан та інвестиційна привабливість підприємств харчової промисловості України // Економіка і регіон / А.М.Поддергін, А.В.Корнилюк, - 2009. - № 1(20). - С. 94-98.
138. Положення Про розрахунок основних показників фінансового стану підприємств в процесі їх ліквідації № 323 від 12.04.2006 р.

139. Попова Т.В. Організаційно-економічний механізм відтворення в сільськогосподарському виробництві // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Дніпропетровськ 2008. – 25 с.

140. Поповенко Н. С., Сухіна Л. П.. Основные финансовые и учетные аспекты теории ограничения систем Э. Голдратта // Вісник Хмельницького національного університету, 2009. - №4, Т.2. – С. 275-280.

141. Поповенко Н.С. Основные финансовые и учетные аспекты теории ограничения систем Э.Голдратта / Н.С.Поповенко, Л.П.Сухина // Вісник Хмельницького національного університету, 2009. - № 4, Т. 2. – С. 275-278

142. Президент Польщі Броніслав Коморовський: Кернел - найкраще ІРО у країнах Центральної та Східної Європи [Електронний ресурс]. - Доступно з : <http://ukranews.com/uk/news/economics/2011/05/26/44443>.

143. Про державне кредитування будов і об'єктів виробничого призначення: Положення, затверджене Наказом Міністерства фінансів і Міністерства економіки України з урахуванням змін і доповнень від 26 червня 1996 р. № 128/79.

144. Про затвердження Порядку конкурсного відбору інвестиційних проектів, що реалізуються за рахунок кредитів комерційних банків з частковим відшкодуванням відсоткових ставок: Постанова Кабінету Міністрів України від 29 січня 2002 р. № 101.

145. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.06 №3480-IV.

146. Проект Закону про Державний земельний (іпотечний) банк України // електронний ресурс Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb\\_n/webproc4\\_1?id=&pf3511=35109](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=35109)

147. Проект Закону про ринок земель - [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb\\_n/webproc4\\_2?pf3516=9001-%E4&skl=7](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_2?pf3516=9001-%E4&skl=7)

148. Резнік Н.П. стан та перспективи інвестування в сільському господарстві України // Рекуненко І. І. ІРО як перспективний метод залучення капіталу вітчизняними підприємствами [Текст] / І. І. Рекуненко // Вісник Української академії банківської справи. – 2007. - № 1. – С. 36-40.

149. Рекуненко, І. І. ІРО як перспективний метод залучення капіталу вітчизняними підприємствами [Текст] / І. І. Рекуненко // Вісник Української академії банківської справи. – 2007. – № 1. – С. 36-40.

150. Рекуненко, І. І. ІРО як перспективний метод залучення капіталу вітчизняними підприємствами [Текст] / І. І. Рекуненко // Вісник Української академії банківської справи. – 2007. – № 1. – С. 36-40.

151. Рибалко С.В, Танклевська Н.С.. Купівля-продаж землі як фактор розвитку аграрного виробництва // Економіка АПК, 2009, №12

152. Рудь Л.П. Економічне обґрунтування інвестиційної діяльності в сільському господарстві // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Харків, 2006. – 25 с.

153. Саблук П.Т. Формування міжгалузевих відносин: проблеми теорії та методології / П.Т. Саблук, М.Й. Малік, В.А.Валентинов. — К.: ІАЕ, 2002. — 294 с.

154. Саблук П.Т., Власов В.І., Кисіль М.І., Приб К.А. Міжнародний рух капіталів і залучення в Україну прямих іноземних інвестицій // Економіка АПК. — 2008. — №9. — С. 3—14.

155. Савлук О.В. Оцінювання інвестиційної привабливості аграрних формувань / О.В. Савлук // // Економіка АПК 2009 № 10, С. 54 –59.

156. Савчук В.П. Практическая энциклопедия. Финансовый менеджмент. – К.: Издательский дом "Максимум", 2005. – 884 с.

157. Садура О. Сучасний стан інвестиційного забезпечення АПК // Економіка АПК. – 2008. – №8. – С. 45-51.

158. Сайт агрокомпанії «Астарта-Київ» [Електронний ресурс]. - Доступно з : <http://www.astartaholding.com>.

159. Сайт агрокомпанії «Мрія» [Електронний ресурс]. - Доступно з : <http://mriya.net>

160. Салов О.М. Управління інвестиційним процесом при формуванні конкурентних переваг підприємства // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Донецьк, 2006. – 22 с.



161. Свистун Л.А. Передумови та перспективи застосування земельної іпотеки для інвестування аграрної сфери регіонів Вісник Криворізького економічного інституту КНЕУ №4 (20), 2009

162. Силивончик А. Вне себя / А. Силивончик // БИЗНЕС. - 2011. - № 18-19 (953-954) [Электронный ресурс]. - Доступно с [http://www.business.ua/articles/top-signal/Vne\\_sebya-15184/?login=yes&SECTION\\_CODE=top-signal&GEMIUS=articles\\_detail&ELEMENT\\_ID=15184&INC=&page=](http://www.business.ua/articles/top-signal/Vne_sebya-15184/?login=yes&SECTION_CODE=top-signal&GEMIUS=articles_detail&ELEMENT_ID=15184&INC=&page=).

163. Силивончик А. Единственная надежда / А. Силивончик // БИЗНЕС. - 2009. - № 9 (840) [Электронный ресурс]. - Доступно с [:http://www.business.ua/articles/eyewitness/Edimstvennaya\\_nadezhda-14745/?sphrase\\_id=117927](http://www.business.ua/articles/eyewitness/Edimstvennaya_nadezhda-14745/?sphrase_id=117927).

164. Словарь иностранных слов /Под ред. Мельничука О.С, - Киев, 1977, с. 586, с. 709

165. Смоленюк П. С. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. – Хмельницький: НВП “Еврика” ТОВ, 2002.

166. Спаський Г.В. Обґрунтування модельних інвестиційних проектів розвитку аграрного сектору Закарпаття / Г.В. Спаський // Економіка АПК, 2011. – №6. – С. 73-78, с. 73

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

167. Старицький Т.М. Рациональне відтворення основного капіталу в сільському господарстві // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. – Київ – 2006

168. Статистичний щорічник України за 2009 рік / Держкомстат України / За ред. О.Г. Осауленко. - К.: Консультант, 2010. - 588 с.

169. Сухоруко О.В. Економічна ефективність інвестиційної діяльності в сільському господарстві регіону // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Дніпропетровськ, 2006. – 24 с.

170. Тонюк М.О. Становлення ринку землі в перехідний період аграрної економіки.// Економіка АІЖ. – 2005.- №11.- С.132-137.

171. Третяк А.М. Зміна пріоритетів земельної реформи у зв'язку з удосконаленням економічних відносин власності на землю / А.М. Третяк // Вісник аграрної науки.- 2008.- №2.- С.5-10.

172. Туріянська М.М. Концептуальні засади формування джерел інвестиційних ресурсів України // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня д.е.н. – Донецьк 2006. – 28 с.

173. Указ Президента “Про першочергові заходи щодо підтримки розвитку соціальної сфери села”. – Урядовий кур'єр. – від 31.07.2002. – № 138.

174. Указ Президента України «Про порядок паювання земель, переданих у колективну власність сільськогосподарським підприємствам і організаціям» від 08.08.1995 № 720/95 - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=720%2F95&c=1>

175. Украина: агрохолдинг "Мрия" в 2010 году увеличил чистую прибыль на 75,6% [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.apk-inform.com>

176. Унковская Т. Б. Финансовое равновесие предприятия. – К.: Генуя, 1997. – С. 263.

177. Федорак В.І. Інвестиційне забезпечення технічного оновлення сільського господарства // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. – Київ, 2008. – 17 с.

178. Федоренко В. Г. Инвестознaвство: Підручник. – 3 –тє вид., допов. – К.: МАУП, 2004. – 480 с.: іл. – Бібліогр.: с. 472.

179. Федоров М.М. Особливості формування ринку земель сільськогосподарського призначення в Україні // Економіка АПК. – 2007. – №5. – С. 73-78.

180. Фрунза А.С. Забезпечення інвестиційного розвитку аграрної сфери національної економіки // Наукові праці КНТУ. Економічні науки, 2010, - вип.. 17, - С. 33-38.

181. Хорунжий М.Й. Організаційно-економічні трансформації у сільськогосподарському виробництві у процесі його капіталізації / М.Й. Хорунжий // Економіка АПК. - 2005. - №10. - С. 51-57.

182. Циганюк, Д. Л. Проблеми становлення та реформування інфраструктури фондового ринку України [Текст] / Д. Л. Циганюк // *Materials V Mezinarodni ve-decko-prakticka conference «Vedecky prumysl evropskeho kontinentu»* (27 listopadu – 05 prosincu 2009 roku). – Dil 1. *Ekonomicke vedy: Praha. Publishing House “Education and Science” s.r.o.* – С. 84–85.

183. Чалова А. IPO как инструмент развития бизнеса [Текст] / А.Чалова // *Финансовый менеджмент.* – 2007. - № 6. – С. 39-54.

184. Черевко Г.В. Раціональне землекористування в умовах реформування АПК.// *Сучасні проблеми економіки сільського господарства та АПК: Матеріали Міжнар. наук-практ. конф. в двох частинах (Суми, 13-16 травня 2003 р.)/ Сумський НАУ.* – Суми: СНАУ, 2003.- Ч.2.- С.282-287.

185. Черевко З. Ринок землі в Україні: можливості і проблеми / З. Черевко // *Економіка АПК 2009 № 12*, С. 48 –53

186. Чорний Р. В. До питання залучення інвестиційних ресурсів в АПК України // *Галицький економічний вісник.* — 2009. — № 2. — С. 177—180.

187. Чорний Р. В. Процеси інвестиційного забезпечення сільського господарства в умовах становлення ринкової економіки / Р.В. Чорний // *Сталий розвиток економіки. Всеукраїнський науково-виробничий журнал.* – №7(10) 2011. – С. 143-147.

188. Чорний Р.В. Аналіз інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств / Р.В. Чорний, Я. Корольова // *Науково-дослідна робота студентів: формування особистості майбутнього вченого, фахівця високої кваліфікації . – “Науково-дослідна робота студентів: формування особистості майбутнього вченого, фахівця високої кваліфікації”.* – Тернопіль, ТНЕУ 2011. – С. 38-40.

189. Чорний Р.В. Аналіз інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств регіону / Р.В. Чорний // *Механізми реалізації стратегії розвитку національної економіки. Тези доповідей науково-практичної Інтернет конференції.* – Тернопіль. 2011. – С 360-363.

190. Чорний Р.В. До питання залучення інвестиційних ресурсів в АПК України /Р.В. Чорний // “Галицький економічний вісник”. Науковий журнал. – №2 (23), 2009. – С 179-184.

191. Чорний Р.В. Залучення інвестиційних ресурсів в АПК України / Р.В. Чорний // Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в умовах світової економічної кризи”. Тези доповідей Науковій конференції професорсько-викладацького складу 2009р. – Тернопіль ТНЕУ. – С 24-26.

192. Чорний Р.В. Залучення іноземних інвестицій в АПК України /Р.В. Чорний, І. Дідушин // Науково-дослідна робота студентів: формування особистості майбутнього вченого, фахівця високої кваліфікації. . Тези доповідей студентської наукової конференції. – Тернопіль. ТНЕУ, 2009. – С 28-29.

193. Чорний Р.В. Інвестиційна діяльність фінансово-промислових формувань в АПК України /Р.В. Чорний // Економічний і соціальний розвиток України в ХХІ столітті. Тези доповідей науково-практичної конференції. – Тернопіль:ТНЕУ, 2009. – С. 362-364.

194. Чорний Р.В. Інвестиційна політика в аграрному секторі економіки – формування і реалізація / Р.В. Чорний // “Інноваційна економіка” Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – № 4, 2008. – С. 44-50.

195. Чорний Р.В. Інвестування розвитку сільського господарства / Р.В. Чорний // Економічний і соціальний розвиток України в ХХІ столітті. Тези доповідей науково-практичної конференції 2010р. – Тернопіль:ТНЕУ, 2010 . – С. 406-407.

196. Чорний Р.В. Особливості процесу інвестування в основний капітал сільськогосподарського виробництва / Р.В. Чорний, Р.В. Волошин // “Інноваційна економіка” Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – №2(16) 2010. – С. 134-137.

197. Чорний Р.В. Реальні можливості успішного завершення земельної реформи України./ Р.В. Чорний, Т. Чортківська // Науково-дослідна робота

студентів: формування особистості майбутнього вченого, фахівця високої кваліфікації. – Тернопіль, 2012. – С 45-46

198. Чорний Р.В. Регіональні особливості іноземного інвестування АПК України / Р.В. Чорний, Ю. Стиран // “Науково-дослідна робота студентів: формування особистості майбутнього вченого, фахівця високої кваліфікації”. – Тернопіль, ТНЕУ 2010. – С. 31-33.

199. Чорний Р.В. Роль інвестування у розвитку сільського господарства / Р.В. Чорний // Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в умовах проведення системних реформ. – Тернопіль, ТНЕУ. – 2011. – С 40-42.

200. Чорний Р.В. Суть інвестицій та роль інвестицій у процесі сільськогосподарського виробництва / Р.В. Чорний, Р.В. Волошин // Інноваційна економіка. – Тернопіль. – 2010. – № 3 (17), – С.161-164.

201. Чорний Р.В. Сучасний стан та економічна ефективність інвестування аграрних формувань / Р.В. Чорний // Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в умовах проведення системних реформ. – Тернопіль, 2012. – С 38-40

202. Чорний Р.В. Формування і функціонування організаційно – економічного механізму інвестування в сільському господарстві / Р.В. Чорний // Стратегія розвитку підприємства: теорія, організація, практика. Тези доповідей науково-практичної конференції. – Тернопіль-Чортків, 2009. – С 229-231.

203. Чорний Р.В. Формування інвестиційної привабливості аграрного сектору економіки / Р.В. Чорний // Економіка та управління АПК: Зб. Наук. праць. – Біла Церква, 2010, - Вип. 2 (71). – С. 150-154.

204. Шапран Н. Розміщення акцій українських компаній за кордоном: сучасні реалії / Н. Шапран // Цінні папери України. - 2010. - № 28 (622). - С. 30-31.

205. Шевчук В. Я., Рогожин П. С. Основи інвестиційної діяльності. – К.: Генеза, 1997.

206. Школьник І. О., Шпиг Ф. І. Сучасний стан розвитку ринку капіталу в Україні [Текст] / І. О. Школьник, Ф. І. Шпиг // Вісник Української академії банківської справи. – 2007. - № 2. – С. 114-121.

207. Школьник, И. А. Опыт и перспективы украинских компаний по выходу на IPO [Текст] / И. А. Школьник, С. В. Червякова // Бизнесинформ. – 2010. – №11. – С.183-186.

208. Шлык П.В. Экономическая сущность первичного публичного размещения акций // Представительная власть. Законодательство, Комментарии, Проблемы. — 2007. — Выпуск № 1 (74).

209. Шрагенхайм Э. Управленческие дилеммы: Теория ограничений в действии: Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 288 с.

210. Щукін Б. М. Інвестування [текст] / Б. М. Щукін. – К.: МАУП, 2004. – 216 с.

211. Экономико-математический энциклопедический словарь / Гл. ред. В.И Данилов – Данильян. – М.: Большая Российская энциклопедия: Издательский Дом “ИНФРА-М”, 2003. – 688 с.

212. Элияху М. Голдратт. Процесс непрерывного улучшения. Цель-2. Дело не в везенье/ Элияху М. Голдратт, Джефф Кокс. – М.:Максимум, 2008. – 778 с.

213. Элияху М. Голдратт. Цель -3. Необходимо, но не достаточно / Элияху М. Голдратт, Шрагенхайм Элия, Птак А. Керол. –М.:Максимум, 2009. - 469 с.

214. Элияху М. Голдратт. Цель. Процесс непрерывного совершенствования / Элияху М. Голдратт, Джефф Кокс. - Минск: Попурри, 2009. – 496 с.

215. Якименко Ю. Инвестиционные перспективы агропромышленного комплекса в оценках прессы // Україна: події, факти, коментарі. – 2010. - № 22, С. 22- 29

216. Якубовський М.М., Бабич Л.М. Податковий кредит як джерело інвестиційних ресурсів // Фінанси України. – 1996. – № 10. – С. 70 –71.

217. Ячменьова В.М., Чугунова Т.М., Супрункова А.В. Особливості інвестиційної стратегії підприємства
218. <http://www.invest.gov.ua/index.php>
219. IPO from A to Z: The Guide for the Issuer 2010 («IPO від А до Я: Посібник для Емітента 2010») // Звіт, підготовлений компанією Dagda LLC. - 2010. - 134 с.
220. WIG Ukraine Index composition [Electronic resource]. - Available from : [http://www.gpw.pl/portfele\\_indeksow\\_en#WIG-Ukrain](http://www.gpw.pl/portfele_indeksow_en#WIG-Ukrain).
221. [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com) — офіційний сайт Лондонської фондової біржі.