

КОНЦЕПТУАЛЬНІ МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

І. І. Вініченко,

к. е. н., професор, Дніпропетровський державний аграрний університет

У статті запропоновано методичку оцінювання інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств, яка може бути застосована при виборі пріоритетних напрямів реалізації інвестиційних проектів.

The method of evaluation of investment attractiveness of agricultural enterprises, which can be applied at the choice of priority directions of realization of investment projects, is offered in the article.

ВСТУП

Кредитомісткість сільськогосподарського виробництва потребує активного залучення позикових коштів, зокрема, кредитів комерційних банків, акціонерного та промислового капіталу. Використання кредитів характерно для підприємств, що не мають достатньої величини власних фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів. У зв'язку із цим набуває актуальності оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.

Більшість авторів визнає існування зв'язку між фінансовим станом підприємства і його інвестиційною привабливістю [1, 2, 3, 4]. Інвестиційна привабливість — це економічна категорія, що характеризується не тільки стійкістю фінансового стану підприємства, рівнем його фінансових результатів, курсом акцій і величиною виплачуваних дивідендів, а й іміджем підприємства, конкурентоспроможністю його продукції, ступенем ризикованості вкладень. Вважаємо, що особливе значення для посилення інвестиційної привабливості має активність інноваційної діяльності.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є визначення необхідності і послідовності оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств.

РЕЗУЛЬТАТИ

Аналіз інвестиційної привабливості аграрних підприємств пропонуємо проводити в такій послідовності.

На першому етапі формується загальне уявлення про підприємство. Необхідно виявити й оцінити всі умови, що можуть вплинути на повернення інвестицій. Їх можна умовно поділити на зовнішні (незалежні від позичальника) і внутрішні (безпосередньо

пов'язані з позичальником). До зовнішніх умов належать загальноекономічні умови, такі як стан економічної кон'юнктури, інфляція, законодавчі зміни, галузева належність підприємства, податки, ціни на сировину, наявність конкуренції з боку інших продавців аналогічного товару тощо. До внутрішніх належать умови, пов'язані безпосередньо з характером діяльності підприємства-позичальника. Інвестор прагне з'ясувати ставлення підприємства до своїх зобов'язань у минулому, наявність затримок у погашенні позик, його статус у діловому світі.

Якщо висновок про інвестиційну привабливість підприємства буде позитивним, можна перейти до другого етапу — вивчення фінансового стану підприємства. Інвестиційна привабливість гарантується надійністю фінансового стану й має з ним багато спільного. Основна відмінність від аналізу інвестиційної привабливості й фінансового стану полягає в розмаїтості цілей і завдань, вирішуваних різними суб'єктами аналізу. Різна інтерпретація засобів і прийомів аналізу інвестиційної привабливості та фінансового стану й відносно невеликого кола показників забезпечує суб'єктів аналізу необхідною інформацією для прийняття обґрунтованих рішень, що відповідають поставленим цілям.

При проведенні аналізу й оцінювання фінансового стану підприємства інвестор, як правило, повинен:

— з'ясувати, наскільки стабільні коефіцієнти ліквідності, чи відбулося покращення їх нормативних значень, і залежно від результатів розрахунків оцінити здатність погашати короткострокові зобов'язання;

— оцінити, як змінилися коефіцієнти покриття основних коштів і коефіцієнт загальної заборгованості; чи не відбувається "заморожування" частини оборотного капіталу в основних засобах,

чи не використовуються для цього кредити;

- розрахувати зміну показників оборотності і причини цих змін. Наприклад, збільшення оборотності дебіторської заборгованості може бути пов'язане зі зростанням продажів, розширенням клієнтурі. Потрібно визначити, чи є пільгові умови надання кредиту клієнтам, наскільки це виправдано;

- оцінити прибутковість і спрогнозувати основні її тенденції в майбутньому.

Третім етапом оцінювання інвестиційної привабливості є аналіз фінансових результатів. З метою виявлення умов і можливостей для одержання організацією прибутку, що є найважливішим фінансовим показником, проводиться аналіз фінансових результатів діяльності, у ході якого повинні бути отримані відповіді на такі запитання:

- наскільки стабільні отримані доходи та зроблені витрати;

- які елементи звіту про прибутки і збитки можуть бути використані для прогнозування фінансових результатів;

- наскільки продуктивні здійснювані витрати;

- яка ефективність вкладення капіталу в це підприємство;

- наскільки ефективно управління підприємством.

Аналіз фінансових результатів поділяється на зовнішній і внутрішній.

Зовнішній аналіз рекомендується проводити у два етапи. На першому етапі необхідно скласти чітке уявлення про принципи формування доходів і витрат на підприємстві. Основною інформацією для цього повинна стати пояснювальна записка, що розкриває облікову політику підприємства, усі факти її зміни і вплив даних змін на фінансові результати, а також усі статті доходів і витрат, які мали місце у звітному періоді. На другому етапі проводиться власне аналіз звіту про прибутки і збитки, пов'язаний з вивченням структури доходів і витрат і їхнього співвідношення.

Внутрішній аналіз фінансових результатів доцільно проводити у три етапи. На першому етапі аналізується вплив діючих на підприємстві облікових принципів оцінювання статей активів, доходів і витрат, виявляються факти зміни облікової політики і їхній вплив на результати аналізу. На другому етапі аналізуються причини зміни кінцевого фінансового результату, стабільні й випадкові фактори, що вплинули на його зміну. На третьому етапі проводиться поглиблений аналіз фінансових результатів із залученням даних управлінського обліку, що розкривають інформацію про доходи й витрати по центрах відповідальності.

Послідовність етапів аналізу фінансових результатів може бути такою:

- аналіз структури основних елементів звіту про прибутки і збитки, виявлення стабільних та випадкових доходів і витрат;

- оцінювання якості отриманого фінансового результату та прогнозування майбутніх результатів на основі припущень щодо стабільності ста-

тей доходів і витрат звіту про прибутки і збитки; — аналіз прибутковості.

У процесі структурного аналізу звіту про прибутки і збитки дається характеристика основних співвідношень звітних показників (наприклад, собівартості й виторгу від продажів продукції або товарів; прибутку (збитку) від продажів і виторгу тощо) і виявляються основні причини їхніх змін. У ході аналізу доходів від звичайної діяльності має бути встановлено: які основні канали надходження виторгу; наскільки велика залежність від головних покупців; яка диверсифікованість продукції по географічних ринках збуту.

Четвертим етапом оцінювання інвестиційної привабливості є оцінювання інвестиційного ризику. Це зумовлено тим, що основна мета інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів полягає в збільшенні доходу від інвестиційної діяльності при мінімальному рівні ризику інвестиційних вкладень.

Інвестиційний ризик являє собою ймовірність виникнення фінансових втрат у вигляді зниження капіталу або втрати доходу, прибутку через невизначеність умов інвестиційної діяльності.

Ризик є об'єктивним явищем у функціонуванні будь-якої організації, що здійснює інвестування. Він супроводжує реалізацію практично всіх видів реальних інвестиційних проектів, у яких би формах вони не здійснювалися. Хоча ряд параметрів цього ризику залежить від суб'єктивних управлінських рішень, відображених у процесі підготовки конкретних реальних інвестиційних проектів, об'єктивна його природа залишається незмінною.

Рівень інвестиційного ризику суттєво варіюється під впливом численних об'єктивних і суб'єктивних факторів, що перебувають у постійній динаміці. Тому кожен реальний інвестиційний проект вимагає індивідуального оцінювання рівня ризику в конкретних умовах його здійснення.

Інвестиційна діяльність має ряд особливостей, які необхідно враховувати при визначенні інвестиційного ризику, зокрема:

- інвестиції можуть спрямовуватися у всілякі інвестиційні заходи, що суттєво відрізняються як за ступенем прибутковості, так і за ризиком, тому виникає необхідність оптимізації портфеля інвестицій за цими критеріями;

- на результати інвестиційної діяльності впливають найрізноманітніші фактори, що відрізняються між собою як за ступенем впливу на рівень ризику, так і за ступенем невизначеності;

- життєвий цикл інвестиційного проекту може бути досить великим (декілька років), і в цих умовах дуже важко врахувати всі можливі фактори і їхній вплив на прибутковість та величину ризику інвестицій;

- для визначення інвестиційного ризику в більшості випадків відсутня представницька статистична інформація за попередній період, на основі якої можна було б його спрогнозувати при реалізації аналогічного інвестиційного проекту.

Оцінювання рівнів ризику передбачає визна-

чення джерел і масивів інформації, що включають статистичні й оперативні дані, експертні оцінки та прогнози, рейтинги тощо. Прийняття рішень за наявності більш повної й точної інформації є більш зваженим, а отже, менш ризикованим. Інформація, що необхідна для цілей управління ризиками, може бути поділена на такі блоки: інформація про учасників інвестиційної діяльності; інформація про поточну кон'юнктуру ринку, тенденції її зміни; інформація про передбачувані події, здатні вплинути на ринок; інформація про зміни в нормативній базі, що впливають на інвестиційну діяльність; інформація про умови інвестиційних вкладень.

Аналіз ризиків виконують усі учасники освоєння інвестицій. Він може бути поділений на два види: якісний і кількісний. Якісний аналіз здійснюють з метою ідентифікувати фактори, сфери й види ризиків. Кількісний аналіз має на меті визначити розміри окремих ризиків. Цей вид аналізу пов'язаний з їхньою оцінкою.

Мета аналізу й оцінювання ризиків — визначити рівень точності прогнозів і підтвердження ефективності участі окремого суб'єкта господарювання в розглянутій справі (програмі, проекті) за умови дотримання попередньо встановлених обмежень.

При цьому аналіз і кількісне оцінювання ризику мають вирішувати такі завдання: ідентифікація ризиків; визначення конкретних результатів участі в інвестиційній діяльності; з'ясування правдоподібності одержання необхідної прибутковості при планованому рівні фінансових вкладень; аналіз і вибір заходів для зниження ризикованості вкладень. Процеси аналізу й оцінювання ризиків досить складні. Для якісного й кількісного їх оцінювання використовують безліч різних методичних підходів і моделей, вирішення деяких з них потребує значних сил і коштів.

Система ризиків, пов'язаних з діяльністю підприємства, дуже складна, і кожен з її елементів може стати причиною неповернення інвестиційного кредиту, не говорячи вже про досить можливе поєднання впливу декількох елементів (або факторів ризику) одночасно. Ризики за характером впливу поділяються на прості і складні. Складні ризики є композицією простих, кожен з яких розглядається як постадійний ризик. Прості ризики визначаються повним переліком незвичайних подій, тобто жодна з них розглядається як незалежна від інших. Тому першим завданням є складання вичерпного переліку простих ризиків. Другим завданням є визначення інтегрального ризику.

Останнім п'ятим етапом оцінювання інвестиційної привабливості підприємства є дослідження ступеня активності інноваційної діяльності, оскільки саме вона дає змогу створювати нові методи виробництва й управління, нові види продукції, що забезпечують більш високу продуктивність праці при менших витратах. Тільки людина, озброєна знаннями, здатна розвивати й упроваджувати нову техніку та прогресивні технологічні процеси. При цьому до всіх

розрахунків вводиться поправочний коефіцієнт, що враховує економічний стан регіону. Крім того, необхідно враховувати рентабельність сільськогосподарської продукції, виробленої на підприємстві.

Прибуток підприємства багато в чому визначається активністю його інноваційної діяльності. Інноваційна активність, відповідно до державної статистичної звітності, визначається трьома основними характеристиками: наявністю завершених інновацій, ступенем участі підприємства в розробці даних інновацій і наявністю на підприємстві спеціалізованих підрозділів, що виконують дослідження та розробки. Автори вважають недостатнім оцінювання інноваційної активності цими показниками, оскільки вони не дають змоги визначити рівень активності інноваційної діяльності кількісно. Під рівнем активності інноваційної діяльності підприємства слід розуміти ступінь застосування інноваційного потенціалу — наявності можливості успішного створення та використання нововведень і своєчасного звільнення від застарілих.

Для оцінювання інвестиційної привабливості необхідно мати якісну інформацію про підприємство. Ця інформація може бути отримана з різних джерел. Джерела інформації можна поділити на три групи:

1. Матеріали, отримані безпосередньо від підприємства, включаючи дані звітності, інвестиційних проектів і бізнес-планів.
2. Матеріали про підприємство, наявні в архівах банку.
3. Відомості, що повідомляються діловими партнерами підприємства.

ВИСНОВКИ

Запропонований порядок проведення аналізу й оцінювання інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств дає можливість установити ступінь привабливості вкладень в об'єкт, використовуючи для цього оцінку його ділової репутації, фінансового стану, фінансових результатів роботи, рівнів інвестиційного ризику й активності інноваційної діяльності. Застосування на практиці викладених рекомендацій підвищить об'єктивність оцінки привабливості, дасть змогу збільшити надходження необхідних підприємству коштів.

Література:

1. Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації. — К.: Віра-Р, 1999. — 320 с.
2. Зеленкова Н.М. Финансирование и кредитование капитальных вложений: Учебник. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 1990. — 221 с.
3. Ткаченко К.Л. Формування державної інвестиційної політики // Фінанси України. — 2003. — № 1. — С. 86—91.
4. Філіпенко А.С. Особливості розвитку інземного інвестування в економіку України // Фінанси України. — 2005. — № 2. — С. 79—82.