

УДК 338.439.4; 311.172

**ОЦІНКА СТАНУ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ
ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ****Коваленко О. В.**, д.е.н., с.н.с.

завідувач відділу економічних досліджень та інноваційного провайдингу

Інститут продовольчих ресурсів НААН, м. Київ, Україна

ORCID 0000-0001-8364-3316

Яценко Л. О., к.е.н., с.н.с.

с.н.с. відділу економічних досліджень та інноваційного провайдингу

Інститут продовольчих ресурсів НААН, м. Київ, Україна

ORCID 0000-0002-4893-8191

<https://doi.org/10.31073/foodresources2019-13-23>

Предмет дослідження – інноваційно-інвестиційна діяльність харчової промисловості України. **Метою роботи** є оцінка сучасного стану, визначення напрямів і засобів стабільного інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості, виявлення передумов та чинників, що стримують її стабільне зростання. **Методи дослідження.** Під час дослідження використовувалися методи статистичного аналізу та моделювання: кореляційно-регресійний аналіз – для визначення впливу інвестицій на прибутковість діяльності; методи фінансового аналізу – для дослідження основних умов забезпечення стабільного інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості. Розрахунки здійснено на основі даних Державної служби статистики України. **Новизна дослідження.** Авторською розробкою є методика оцінки фінансової стабільності інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості, що на відміну від існуючих дозволяє кількісно визначити амплітуду та динаміку розвитку, вплив інвестиційних ресурсів на прибутковість діяльності, оптимальну облікову ставку НБУ, структуру капіталу та рентабельність власного капіталу. **Результати дослідження.** Визначено критерії та умови стабільності інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості. Здійснено оцінку потенціалу платоспроможності інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості та ефективності використання коштів. Досліджено ефективність регулювання кредитних відсоткових ставок для забезпечення інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості. З'ясовано, що для стабільного інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості необхідно оптимізувати значення облікової ставки НБУ, знизити частку позикових коштів у фінансовому портфелі (оптимальне співвідношення власних та позикових коштів має бути на рівні 35% та 65% відповідно) та підвищити рентабельність власного капіталу підприємств до 25%. **Сфера застосування результатів.** Одержані результати можуть бути використані у подальших наукових дослідженнях актуальних проблем інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості та при розробці рекомендацій для державних органів управління.

Ключові слова: харчова промисловість, інноваційно-інвестиційна діяльність, стабільний розвиток, ефективність фінансування, кредитна процентна ставка

ASSESSMENT OF THE STATE AND PROVISION OF FINANCIAL STABILITY OF INNOVATION-INVESTMENT DEVELOPMENT OF THE FOOD INDUSTRY

Kovalenko Olga, D-r of Sciences, Economic, Senior Research Worker
head of the Department of Economic Research and innovative providing
Food Resources Institute of NAAS, Kyiv, Ukraine
ORCID 0000-0001-8364-3316

Yashchenko Liudmyla, PhD, Economy, Senior Research Worker
Senior Research Worker of Department of Economic Research and innovative providing
Food Resources Institute of NAAS, Kyiv, Ukraine
ORCID 0000-0002-4893-8191

<https://doi.org/10.31073/foodresources2019-13-23>

Subject of research – the innovation-investment activity of the food industry of Ukraine. **Purpose of work** – to assess the current state, determine the directions and means of stable innovation and investment development of the food industry, identify the prerequisites and factors that impede its stable growth. **Research methods.** The methods of statistical analysis and modeling were used in the study: correlation-regression analysis – to determine the impact of investments on the profitability of the activity; methods of financial analysis – to study the basic conditions for ensuring a stable innovation and investment development of the food industry. The calculations are made on the basis of data of the State Statistics Service of Ukraine. **Novelty research.** The author's development is a methodology for evaluating the financial stability of the innovation-investment development of the food industry, which, unlike the existing ones, allows to quantify the amplitude and dynamics of development, the impact of investment resources on the profitability of the activity, the optimum NBU discount rate, capital structure and return on equity. **Research results.** The criteria and conditions for stability of innovation and investment development of the food industry are determined. The potential of solvency of the innovation-investment development of the food industry and the efficiency of the use of funds have been evaluated. The effectiveness of regulation of credit interest rates to ensure innovation and investment development of the food industry has been investigated. It is found out that for stable innovation and investment development of the food industry it is necessary to optimize the NBU discount rate, reduce the share of borrowed funds in the financial portfolio (the optimal ratio of own and borrowed funds should be at the level of 35% and 65% respectively) and increase the return on equity enterprises up to 25%. **Scope of results.** The results obtained can be used in further scientific studies of current problems of innovation and investment activity of food industry enterprises and in the development of recommendations for public authorities.

Keywords: food industry, innovation and investment activity, sustainable development, financing efficiency, credit interest rate

Постановка проблеми. Фінансове забезпечення є одним з основних ресурсів реалізації інноваційно-інвестиційної діяльності. Практично всі завдання стабілізації інноваційно-інвестиційного розвитку потребують виваженої фінансової політики суб'єктів економічної діяльності.

Нині основними проблемами інноваційно-інвестиційного розвитку у харчовій промисловості є:

- високий ступінь зносу основних засобів (близько 50%);
- надто мала частка підприємств, які впроваджують інновації (10-20%, при тому, що для ефективного розвитку галузі має бути 40-45%), постійне зменшення кількості підприємств, які займаються інноваційною діяльністю;

- зниження обсягів державних й іноземних інвестицій для розвитку інноваційної діяльності (в основному фінансування інновацій відбувається за рахунок власних коштів підприємств, яких недостатньо для масштабної технологічної модернізації);

- зменшення обсягів реалізації інноваційної продукції як всередині країни, так і за її межами;

- незначна частка підприємств, які впроваджують маловідходні, ресурсозберігаючі технології, що за період з 2010 по 2018 рр. суттєво зменшилася — з 41,4% до 24,3%;

- незначна частка витрат на інновації у структурі капітальних інвестицій, що за останні 7 років зменшилася на 7,4% та становила у 2018 році лише 4,4% тощо.

У зв'язку з цим, набуває актуальності пошук шляхів стабілізації та активізації інноваційно-інвестиційної діяльності харчової промисловості, що є необхідною умовою економічної та інвестиційної безпеки країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Інноваційно-інвестиційну активність підприємств досліджували в своїх працях вітчизняні вчені: Геєць В.М. [1], Саблук П.Т. [2], Сичевський М.П. [3], Лупенко Ю.О. [4], Бокій О.В. [5], Bruijn, M. R. N., Stassen, E. N., Gremmen, H. G. J. [6], Blok, V., Lemmens, P. [7] та інші вчені. Разом з тим, нині недостатньо уваги приділяється комплексній оцінці та забезпеченню стабільного інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств і галузей харчової промисловості з урахуванням їх фінансового стану.

Метою статті є оцінка сучасного стану, визначення напрямів і засобів стабільного інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості, виявлення передумов та чинників, що стримують її стабільне зростання.

Результати та обговорення. Стабільний економічний розвиток окремих галузей промисловості, як і країни загалом, залежить від результатів діяльності суб'єктів господарювання, які в ній функціонують. Однак, з'ясовано, що на цей час не існує визначення, яке б характеризувало стабільний інноваційно-інвестиційний розвиток і методики, що дозволяла б кількісно оцінити його стабільність. На основі узагальнення літературних джерел з інших економічних тематик, в пропонованому дослідженні під стабільним інноваційно-інвестиційним розвитком будемо розуміти спроможність економічних суб'єктів підтримувати відносно постійні темпи зростання основних показників інноваційно-інвестиційної діяльності.

У зв'язку з цим, стабільність інноваційно-інвестиційного розвитку запропоновано оцінити за допомогою двох критеріїв – амплітуди коливань, що характеризує стабільність розвитку, та тенденції, що характеризує напрямок розвитку. Амплітуда коливань визначається на основі розрахунку коефіцієнту варіації, при цьому виявляються два стани – стабільність та нестабільність. Тенденція визначається на основі розрахунку середніх темпів приросту, при цьому виявляється також два стани – зростання чи падіння.

На основі комбінації станів амплітуди коливань та тенденцій визначаються чотири варіанти інноваційно-інвестиційного розвитку:

- 1) стабільне зростання;
- 2) нестабільне зростання;
- 3) стабільне падіння;
- 4) нестабільне падіння.

Умовами стабільного та нестабільного зростання є додатні середні темпи приросту, при цьому в першому варіанті коефіцієнт варіації, нижчий ніж 20% (значення загальноприйняте в теорії статистики), а в другому – коефіцієнт варіації, вищий за 20%.

Умовами стабільного та нестабільного падіння є від'ємні середні темпи приросту, при цьому в третьому варіанті коефіцієнт варіації, нижчий ніж 20%, а в четвертому – коефіцієнт варіації, вищий за 20%.

Крім того, зростання та падіння характеризуються своєю інтенсивністю і можуть бути повільними, середніми та прискореними. При повільному зростанні чи падінні

середній темп приросту знаходиться в межах $\pm 5\%$, при середньому – від $\pm 5\%$ до $\pm 10\%$ та при прискореному – перевищує $\pm 10\%$.

Загальний індикатор стабільності інноваційно-інвестиційного розвитку розраховується як середнє значення для темпів приросту та коефіцієнтів варіації чотирьох показників – обсягів капітальних та іноземних інвестицій, обсягів витрат на інновації та частки витрат на інновації у структурі капітальних інвестицій (табл. 1).

Таблиця 1

Визначення загального індикатору стабільності інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Середній темп приросту, %	Коефіцієнт варіації, %
Обсяги капітальних інвестицій, млн. грн	13279,7	14941,3	13486,7	13548,5	21291	18927,6	30212,8	18,2	34,7
Обсяги іноземних інвестицій, млн. дол	2194,2	3040,6	3228,0	2706,4	2419,0	2530,5	2758,4	5,3	13,2
Обсяги витрат на інновації, млн. грн	1566,8	1700,7	2173,6	1540,3	2186,5	1402	1336,9	1,4	20,4
Частка витрат на інновації у структурі капітальних інвестицій, %	11,8	11,4	16,1	11,4	10,3	7,4	4,4	-11,5	35,4
Загальний індикатор стабільності інноваційно-інвестиційного розвитку, %	-	-	-	-	-	-	-	3,3	25,9

Джерело: авторські розрахунки на основі даних Держстату [8]

Отриманий на основі розрахунків загальний індикатор стабільності (табл. 1) характеризується середнім темпом приросту – 3,3% та коефіцієнтом варіації – 25,9%, що свідчить про наявність нестабільного повільного зростання інноваційно-інвестиційної діяльності у харчовій промисловості України в період з 2012 по 2018 років. Найбільш негативний вплив на амплітуду коливань справляють зміни у обсягах капітальних інвестицій та у частці витрат на інновації у структурі капітальних інвестицій, останній показник найбільш негативно впливає на динаміку розвитку. За цим умов, інноваційно-інвестиційна діяльність підприємств харчової промисловості потребує визначення напрямів та засобів щодо її стабілізації та активізації.

Вважаємо, що важливою цільовою спрямованістю діяльності в харчовій промисловості повинне стати забезпечення необхідних фінансових передумов для її стабільного інноваційно-інвестиційного розвитку, до яких віднесено критерії:

- 1) наявність грошових коштів для здійснення інноваційно-інвестиційної діяльності;
- 2) можливість повернення позикових коштів;
- 3) ефективність використання коштів – прибутковість галузей;

4) напрями та засоби для підвищення ефективності використання коштів.

Серед причин, що стримують стабільний інноваційно-інвестиційний розвиток харчової промисловості, виявлено: зменшення наявних грошових коштів (на 8,4%), які б можна було спрямувати на інноваційно-інвестиційну діяльність; знецінення власних ресурсів через високий рівень інфляції (на 9,8%); зниження частки оборотних активів у структурі балансу та значне перевищення темпів приросту необоротних активів над оборотними; нестача власних оборотних коштів та переважання в структурі пасивів (джерел фінансування діяльності) позикових коштів (понад 70%). Внаслідок одночасної дії зазначених причин діяльність підприємств галузі здійснюється в основному за рахунок позикових коштів. Особливо критична ситуація спостерігається у цукровій галузі. Найкраще самозабезпечена м'ясопереробна галузь (рис. 1).

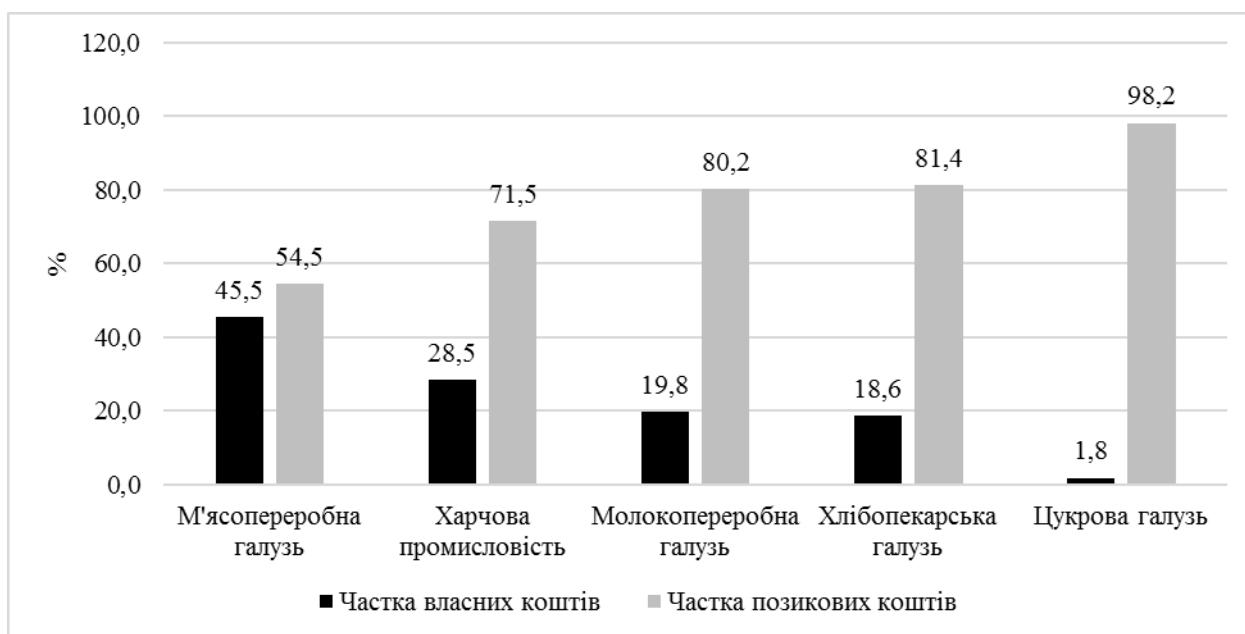


Рис. 1. Співвідношення власних та позикових коштів у харчовій промисловості та основних її галузях у 2018 році

Джерело: авторські розрахунки на основі даних Держстату

Оскільки підприємствам харчової промисловості не вистачає власних ресурсів, вони вимушені використовувати позикові кошти для розвитку своєї діяльності та інноваційно-інвестиційної діяльності, зокрема. Для виявлення можливості повернення позикових коштів вважаємо за необхідне оцінити платоспроможність харчової промисловості та її основних галузей. Під час оцінювання потенціалу платоспроможності інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості, з'ясовано, що більшість підприємств у 2016 – 2018 роках були неплатоспроможними, їм бракувало власних оборотних коштів для інноваційно-інвестиційного розвитку. В зв'язку з цим, на основі реальних даних розрахуємо коефіцієнт відновлення платоспроможності (Квп) за 6 місяців за уточненою формулою [9]:

$$Квп = Кк + (6/12) * (Кк - Кп), \quad (1)$$

де Кк і Кп – коефіцієнт загальної ліквідності відповідно на кінець та початок звітного періоду.

Якщо $K_{вп} \geq 1,5$, це свідчить про реальну можливість галузі відновити свою платоспроможність. Значення $K_{вп} < 1,5$ свідчить про те, що у галузі у найближчі 6 місяців немає реальної можливості відновити платоспроможність.

Оцінка можливості відновлення платоспроможності для харчової промисловості та окремих її галузей у найближчі 6 місяців графічно представлена на рис. 2.

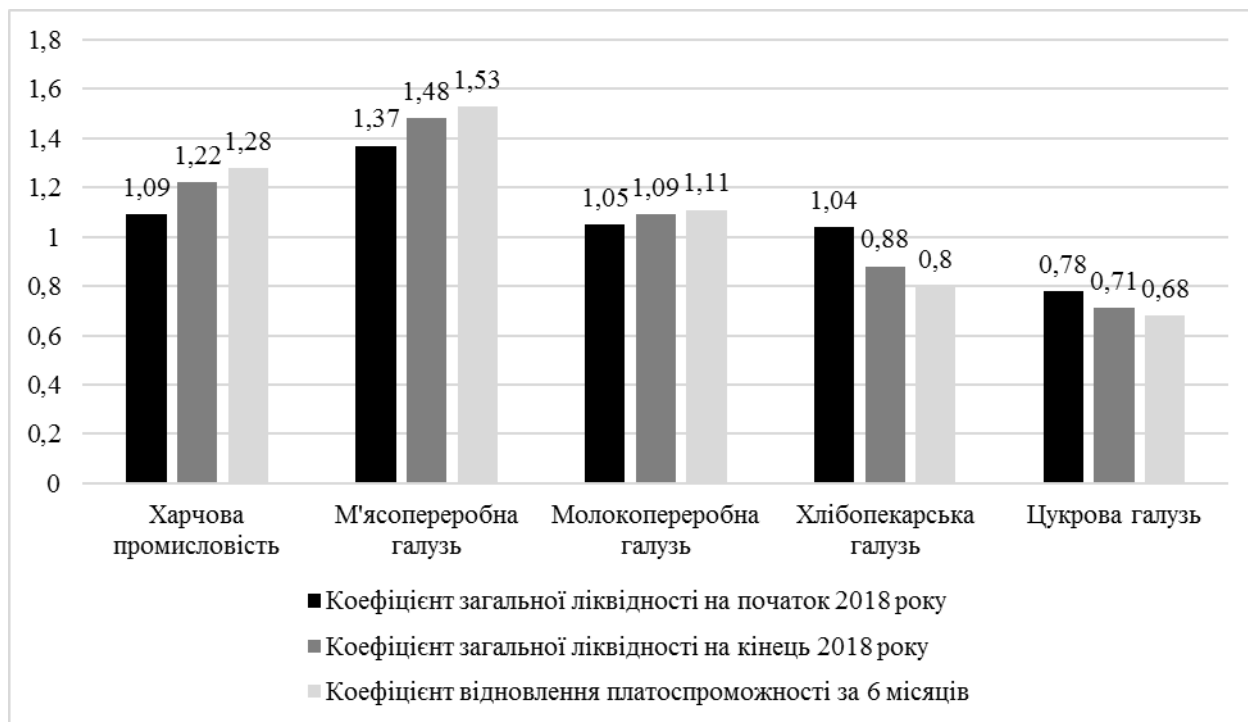


Рис. 2. Оцінка можливості відновлення платоспроможності для харчової промисловості та окремих її галузей за 6 місяців 2019 року

Джерело: авторські розрахунки на основі даних Держстату

Виявлено, що лише м'ясопереробна галузь була спроможна відновити свою платоспроможність впродовж 6 місяців 2019 року та розрахуватися за отримані позикові кошти. Розраховані коефіцієнти відновлення платоспроможності для харчової промисловості і, у тому числі молокопереробної, хлібопекарської та цукрової галузей не перевищують нормативне значення. Це свідчить про те, що за наявних фінансових ресурсів у найближчі 6 місяців відновити платоспроможність цим галузям не вдасться. Найбільш критичною є ситуація у цукровій галузі, яка використовує понад 90% позикових коштів. Це негативно відбивається на її інноваційно-інвестиційному розвитку.

За допомогою економіко-математичного моделювання встановлено, що на підвищення коефіцієнта загальної ліквідності та можливість відновити платоспроможність позитивно впливає зниження частки позикових коштів. Тому для подальшого відновлення платоспроможності необхідно оптимізувати структуру капіталу.

У 2018 році лише 6,3% від фінансових ресурсів спрямовувалося на інвестиції, але порівняно з 2017 роком їх частка зросла на 2,7%. Варто з'ясувати на скільки ефективно використовувалися ці ресурси. Критерієм ефективності обрано прибутковість діяльності. Одним із показників, що визначає прибутковість та показує ступінь чутливості прибутку до зміни обсягу реалізації, є виробничо-фінансовий леверидж.

У класичній літературі з теорії фінансів вважається, що леверидж характеризує ефективність використання позикових коштів. Проте на практиці на підприємствах харчової промисловості, в основних її галузях нами встановлено, що економічний зміст левериджу полягає у ефективності використання саме інвестиційних ресурсів, тобто

кожна гривня вкладена в інвестиційні ресурси дозволяє отримати додатковий прибуток. За допомогою економіко-математичного моделювання з'ясовано, що кожна вкладена гривня в інвестиційні ресурси у харчовій промисловості надає можливість отримати 1,5 грн прибутку.

Розрізняють три види левериджу: виробничий, фінансовий та виробничо-фінансовий. Синтетичним показником левериджу є виробничо-фінансовий леверидж, який становить добуток виробничого та фінансового левериджу, та визначається відношенням темпу приросту чистого прибутку (збитку) до темпу приросту чистого доходу від реалізації [9]:

$$\text{Квфл} = \text{abs}(\Delta\text{ЧП\%}/\Delta\text{ОРП\%}) \quad (2),$$

де Квфл – коефіцієнт виробничо-фінансового левериджу;

$\Delta\text{ЧП\%}$ - темп приросту чистого прибутку, %;

$\Delta\text{ОРП\%}$ - темп приросту чистого доходу від реалізації, %.

Динаміка розрахованих коефіцієнтів виробничо-фінансового левериджу для харчової промисловості та окремих її галузей представлена у табл. 2.

Таблиця 2

Динаміка коефіцієнтів виробничо-фінансового левериджу для харчової промисловості та окремих її галузей, %

Галузь	2017	2018	Абсолютні зміни
Харчова промисловість	6,23	6,38	0,15
М'ясопереробна галузь	4,63	4,86	0,23
Молокопереробна галузь	6,17	1,61	-4,56
Хлібопекарська галузь	37,69	8,54	-29,15
Цукрова галузь	1,88	35,07	33,19

Джерело: авторські розрахунки на основі даних Держстату

Результати розрахунків свідчать, що зростання обсягів капітальних інвестицій у 2018 році порівняно з 2017 роком у харчовій промисловості загалом, а також м'ясопереробній та цукровій галузях позитивно вплинуло на прибутковість їх діяльності (додатний напрям змін коефіцієнтів виробничо-фінансового левериджу, табл. 2), а падіння капітальних інвестицій у молокопереробній та хлібопекарській галузях на 18% та 14% відповідно є одним із основних факторів зниження прибутковості їх діяльності (від'ємний напрям змін коефіцієнтів виробничо-фінансового левериджу, табл. 2).

Одним із засобів підвищення ефективності використання коштів, у тому числі, інвестиційних, на нашу думку, є належне визначення облікової ставки НБУ. Слід зазначити, що мова йде саме про відсоток, під який Національний банк надає кредити іншим банкам. Вона може бути як додатною, так й від'ємною. Наприклад, *в умовах кризи*, коли більшість підприємств отримує збитки та неефективно використовує капітал, НБУ бажано використовувати від'ємні відсоткові ставки для стабілізації економіки. Наприклад, для регулювання впливу світової економічної кризи політика від'ємних відсоткових ставок здійснюється у таких країнах як Швейцарія (-0,75%), Данія (-0.65%), Швеція (-0,5%), Японія (-0,1%). До країн з нульовою відсотковою ставкою Національного банку

відносяться Болгарія та країни ЄС. Привабливі відсоткові ставки діють у таких країнах як Ізраїль (0,1%), Норвегія (0,5%), Великобританія (0,75%), Чехія (0,75%), Австралія (0,75%), Нова Зеландія (1%), США (2%).

Оптимальну відсоткову ставку НБУ нами визначено за уточненою формулою на основі реальних даних підприємств харчової промисловості та окремих її галузей [9]:

$$V_c = (P_{vk} * VK - \Pi) / PK, \quad (3)$$

де P_{vk} – рентабельність власного капіталу, %;

V_c – відсоткова ставка за кредит, %;

Π – прибуток, тис. грн;

VK – власний капітал, тис. грн;

PK – позиковий капітал, тис. грн.

Оптимальна облікова ставка НБУ визначається на основі фактичних даних діяльності в харчовій промисловості загалом. За встановленої відсоткової ставки підприємства можуть більш ефективно використовувати кошти. Для окремих галузей харчової промисловості визначаються оптимальні відсоткові ставки, за якими підприємствам вигідно брати кредит. Значення розрахованих процентних ставок характеризує ефективність використання капіталу, в тому числі інвестиційного, виходячи із структури капіталу, прибутку та рентабельності власного капіталу. *Чим ефективніше використовує підприємство фінансові ресурси, тим вищу відсоткову ставку воно може собі дозволити.*

На ефективність використання фінансових ресурсів впливає також наявна структура капіталу, яка характеризується значенням плеча фінансового левериджу, зміни якого можуть спричинити як збільшення, так і зменшення чистого прибутку. Плече фінансового левериджу (ПФЛ) визначаємо як відношення позикового капіталу до власного капіталу [9]:

$$ПФЛ = PK / VK \quad (4)$$

Регулювання структури капіталу здійснюємо за допомогою ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ), що визначається за формулою [9]:

$$ЕФЛ = (P_k - V_c) * PK / VK, \quad (5)$$

де P_k – рентабельність сукупного капіталу, %.

Ефект фінансового левериджу може бути як позитивним, так і негативним, що залежить від величин рентабельності капіталу і відсоткової ставки. Різниця $(P_k - V_c)$ становить диференціал фінансового левериджу (ДФЛ). Позитивний ЕФЛ виникає, якщо рентабельність капіталу вища від значення відсоткової ставки, тобто якщо $P_k > V_c$ ($ДФЛ > 0$). За таких умов вигідно збільшувати частку позикового капіталу.

Якщо $P_k < V_c$ ($ДФЛ < 0$), виникає негативний ЕФЛ. У такому разі рентабельність капіталу зменшується тим швидше, чим більше значення ДФЛ, тобто вища частка позикового капіталу у структурі пасивів. При цьому відбувається неефективне використання капіталу, що може стати причиною збитковості галузі. Це свідчить про те, що *позикові засоби можуть як сприяти підвищенню, так і зумовлювати зниження ефективності діяльності.*

Результати оцінки ефективності регулювання облікових ставок НБУ, структури капіталу харчової промисловості та окремих її галузей, наведено у табл. 3.

Таблиця 3

Оцінка ефективності регулювання облікових ставок НБУ та структури капіталу для харчової промисловості та окремих її галузей

Показник	2016	2017	2018
Середня облікова ставка НБУ, %	15,1	13,4	16,1
Харчова промисловість			
Плече фінансового левириджу	6,45	4,76	2,51
Рентабельність власного капіталу, %	-11,37	9,86	11,30
Оптимальна облікова ставка НБУ, %	-1,75	2,05	4,45
Ефект фінансового левириджу	-107,19	-55,63	-32,39
М'ясопереробна галузь			
Плече фінансового левириджу	2,37	1,66	1,20
Рентабельність власного капіталу, %	8,86	23,86	10,75
Оптимальна відсоткова ставка, %	3,69	14,21	8,90
Ефект фінансового левириджу	-29,62	-7,38	-13,41
Молокопереробна галузь			
Плече фінансового левириджу	8,03	6,89	4,05
Рентабельність власного капіталу, %	-12,50	20,54	18,00
Оптимальна відсоткова ставка, %	-1,54	2,95	4,40
Ефект фінансового левириджу	-132,31	-74,44	-50,7
Хлібопекарська галузь			
Плече фінансового левириджу	2,69	3,39	4,36
Рентабельність власного капіталу, %	-4,41	3,08	1,98
Оптимальна відсоткова ставка, %	-1,62	0,90	0,45
Ефект фінансового левириджу	-43,89	-43,03	-68,63
Цукрова галузь			
Плече фінансового левириджу	18,89	55,27	99,49
Рентабельність власного капіталу, %	40,38	153,55	680,91
Оптимальна відсоткова ставка, %	2,12	2,75	6,7
Ефект фінансового левириджу	-246,91	-589,80	-2289,58

Джерело: авторські розрахунки на основі даних Держстату

Оптимальна облікова ставка, тобто відсоток, під який Національний банк надає кредити іншим банкам, за наявних умов (структури капіталу, прибутку та рентабельності власного капіталу) для ефективного інноваційно-інвестиційного розвитку української економіки та харчової промисловості зокрема у 2018 році повинна була становити 4,45%. Отже, відсоткові ставки в нашій країні є необґрунтовано завищеними.

Визначено процентні ставки, за якими вигідно отримувати кредити підприємствам в основних галузях харчової промисловості. Наприклад, у 2018 році у м'ясопереробній галузі було вигідно брати кредит під 8,9%, цукровій – під 6,7%, молокопереробній – під 4,4%, хлібопекарській – під 0,45%. Отже, найбільш ефективно використовують капітал підприємства м'ясопереробної галузі, найменш ефективно – підприємства хлібопекарської галузі.

На основі визначеного ефекту фінансового левириджу (приймає від'ємне значення у табл. 3) з'ясовано, що для харчової промисловості та основних її галузей необхідне

зниження частки кредитних коштів у фінансовому портфелі за наявних значень облікової ставки НБУ. При цьому, для ефективного функціонування підприємства харчової промисловості повинні мати оптимальне співвідношення власних та позикових коштів на рівні 35% та 65% відповідно, а рентабельність власного капіталу повинна досягати 25%, що було близькою у м'ясопереробній галузі у 2017 році.

Висновки. За показниками змін у капітальних та іноземних інвестиціях, витратах на інновації та часткою витрат на інновації в структурі інвестицій визначено, що харчовій промисловості притаманне нестабільно повільне зростання інноваційно-інвестиційної діяльності. Найбільш негативний вплив на це явище справляє низька частка витрат на інновації у структурі капітальних інвестицій та нестабільність їх вкладання.

Серед передумов нестабільного зростання інноваційно-інвестиційної діяльності у харчовій промисловості виявлено: 1) зниження реальної вартості активів підприємств через занадто високу інфляцію в країні та частки оборотних коштів у структурі активів; 2) значне перевищення темпів приросту необоротних активів над оборотними; 3) неплатоспроможність більшості підприємств галузі, через нестачу власних оборотних коштів та переважання в структурі пасивів (джерел фінансування діяльності) позикових коштів (понад 70%); 4) значну залежність підприємств харчової промисловості від кредитних ресурсів та великі фінансові ризики; 5) завищені процентні ставки та неефективна державна грошово-кредитна політика, що призводить до неспроможності розрахуватися за отримані позикові кошти.

До основних засобів стабілізації інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості доцільно віднести оптимальну облікову ставку НБУ (відсоток, під який Національний банк надає кредити іншим банкам), що розрахована за допомогою уточненої фінансової формули, виходячи з економічних реалій. Так, оптимальна відсоткова кредитна ставка, за якої підприємства харчової промисловості більш ефективно використовували б кошти, в тому числі, інвестиційні, повинна становити 4,45% (фактично у 2018 році – 16,1%).

До напрямів стабілізації інноваційно-інвестиційного розвитку харчової промисловості варто віднести оптимізацію структури капіталу, підвищення рентабельності власного капіталу та обсягів інвестиційних ресурсів. Встановлено, що в умовах реальних процентних ставок, ефективного функціонування харчової промисловості можливе за оптимального співвідношення власних (35%) та позикових коштів (65%). При цьому рентабельність власного капіталу повинна досягати 25%. На активізацію інноваційно-інвестиційної діяльності харчової промисловості позитивно вплине додаткове вливання капітальних інвестицій у розмірі 10 млрд грн, при цьому знос основних засобів зменшиться на 7%, а прибуток може збільшитися на 15 млрд грн.

В подальших дослідженнях доцільно оцінити вплив різних факторів на прибутковість підприємств харчової промисловості та окремих її галузей, визначити інші методи ефективної державної політики щодо стабілізації інноваційно-інвестиційного розвитку.

Бібліографія

1. Геєць В. М., Семиноженко В. П. Інноваційні перспективи України, Харків: Константа, 2006. 272 с.
2. Саблук П. Т. Інноваційна модель розвитку аграрного сектору економіки України та роль науки в її становленні. Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. Серія: Економіка та менеджмент. 2016. № 9. С. 34-42.
3. Сичевський М. П., Коваленко О. В. Чинники інноваційної конкурентоспроможності харчової промисловості в контексті глобалізації. Економіка АПК. 2016. № 11. С. 60-67.

4. Лупенко Ю. О. Пріоритетні напрями інноваційної діяльності в аграрній сфері України. Економіка АПК. 2014. № 12. С. 5-11.
5. Бокій О. В. Інвестиційно-інноваційний розвиток хлібопекарської галузі України. Збірник наукових праць Національного університету кораблебудування. 2014. № 2. С. 91-95.
6. Bruijn, M. R. N., Blok, V., Stassen, E. N., & Gremmen, H. G. J. (2015). Moral 'Lock-In' in responsible innovation: The ethical and social aspects of killing day-old chicks and its alternatives. *Journal of Agricultural and Environmental Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10806-015-9566-7>
7. Blok, V., & Lemmens. P. (2015b). Critical reflections on the concept of responsible innovation. In: B.J. Koops, I. Oosterlaken, H. Romijn, T. Swierstra, & J. van den Hoven (Eds.), *Responsible innovation 2. Concepts, Approaches, and Applications*. Dordrecht: Springer
8. Офіційний сайт Державної служби статистики України URL: www.ukrstat.gov.ua
9. Тютюнник Ю.М. Фінансовий аналіз: навч. посіб. К.: Знання, 2012. 815 с.

References

1. Heiets V., Semynozhenko V. (2006) *Innovatsiini perspektyvy Ukrainy* [Innovative prospects of Ukraine]. Kharkiv: Konstanta, 272 [in Ukrainian].
2. Sabluk P. (2016) *Innovatsiina model rozvytku ahrarnoho sektoru ekonomiky Ukrainy ta rol nauky v yii stanovleni* [Innovative model of development of agrarian sector of economy of Ukraine and role of science in its formation]. *Problemy innovatsiino-investytsiinoho rozvytku. Seriya: Ekonomika ta menedzhment*, Vol. 9, 34-42 [in Ukrainian].
3. Sychevskyi M. P., Kovalenko O. V. (2016) *Chynnyky innovatsiinoi konkurento-spromozhnosti kharchovoi promyslovosti v konteksti hlobalizatsii* [Factors of food industry innovation competitiveness in the context of globalization] *Ekonomika APK*, Vol. 11, 60-67 [in Ukrainian].
4. Lupenko Yu. (2014) *Priorytetni napriamy innovatsiinoi diialnosti v ahrarnii sferi Ukrainy* [Priority directions of innovative activity in agrarian sphere of Ukraine] *Ekonomika APK*, Vol. 12, 5-11 [in Ukrainian].
5. Bokii O. (2014) *Investytsiino-innovatsiinyi rozvytok khlibopekarskoi haluzi Ukrainy* [Investment-innovative development of the baking industry of Ukraine] *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu korablebuduvannia*, Vol. 2, 91-95 [in Ukrainian].
6. Bruijn, M. R. N., Blok, V., Stassen, E. N., & Gremmen, H. G. J. (2015). Moral 'Lock-In' in responsible innovation: The ethical and social aspects of killing day-old chicks and its alternatives. *Journal of Agricultural and Environmental Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10806-015-9566-7> [in English].
7. Blok, V., & Lemmens. P. (2015b). Critical reflections on the concept of responsible innovation. In: B.J. Koops, I. Oosterlaken, H. Romijn, T. Swierstra, & J. van den Hoven (Eds.), *Responsible innovation 2. Concepts, Approaches, and Applications*. Dordrecht: Springer [in English].
8. Сайт Державної служби статистики України [elektronnyi resurs]. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
9. Tiutiunyk Yu.M (2012). *Finansovyi analiz* [Financial analysis]: navch. posib. K.: Znannia, 815 [in Ukrainian].