

2. Zaxarchenko V.Y`. Y`nnovacy`onnoe razvy`ty`e v Ukray`ne: nauka, texnologuy`ya, prakty`ka : [Monografy`ya] /V.Y`. Zaxarchenko, N.N. Merkulov, L.V. Shy`ryaeva. - Odesa: Favory`t, 2011. – 598s.

3. Козырев А.Н. Ocenka y`ntellektual`noj sobstvennosti` y` nematery`al`ных akty`vov /A.N. Козырев // www.cfin.ru/finanalysis/value/intangibles_and_intel.shtml

4. EVAlyucy`ya sbalansy`rovannoj sy`stemy pokazatelej // www.cfin.ru/management/controlling/evaluation.shtml

Рецензент: Захарченко В.І., д.е.н., професор кафедри менеджменту Одеського національного політехнічного університету.

27.12.2014

УДК 338.321

Лантєва Вікторія

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ З УРАХУВАННЯМ ЕКОНОМІЧНОЇ РЕНТИ

Обґрунтовано використання методу приведеної вартості підприємства при впровадженні нової технології з урахуванням економічної ренти. В результаті проведеного дослідження автор на прикладі оцінки ефективності освоєння та реалізації нового проекту випуску нової моделі гідравлічного рульового механізму на ВТК «Гідравлік-2» (м. Одеса) приходять до висновку: чиста приведена вартість нового проекту може бути позитивною тільки в тому випадку, якщо є джерело його конкурентних переваг для підприємства, тобто економічна рента. При визначенні сукупної чистої приведеної вартості (інвестиційної привабливості наданої апробації) слід враховувати ефект наявності «старих» виробничих потужностей, які залишилися. Тоді: сукупна чиста виробнича вартість підприємства = чиста приведена вартість нового виробництва – чиста приведена вартість існуючого виробництва. Тут економічна рента полягає в обліку виведення старих потужностей, яке має назву «Приховане вибуття виробничих потужностей». Обґрунтовано, що оцінка інвестиційної привабливості підприємства може розглядатися як спосіб визначення у вартісному вираженні можливих кінцевих результатів

його діяльності на основі використання апарату аналізу фінансових звітів.

Ключові слова: інвестиційний проект, економічна рента, рульових механізм, ефект наявності, вартість, інвестиційна привабливість.

Лантева Вікторія

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА С УЧЕТОМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ РЕНТЫ

Обосновано использование метода приведенной стоимости предприятия при внедрении новой технологии с учетом экономической ренты.

В результате проведенного исследования автор на примере оценки эффективности освоения и реализации нового проекта выпуска новой модели гидравлического рулевого механизма на ВТК "Гидравлик-2"(г.Одесса) приходит к выводу: чистая приведенная стоимость нового проекта может быть положительной только в том случае, если есть источник его конкурентных преимуществ для предприятия, то есть экономическая рента.

При определении совокупной чистой приведенной стоимости (инвестиционной привлекательности предоставленной апробации) следует учитывать эффект наличия "старых" производственных мощностей, которые остались.

Тогда: совокупная чистая производственная стоимость предприятия = чистая приведенная стоимость нового производства – чистая приведенная стоимость существующего производства.

Здесь экономическая рента заключается в учете выведения старых мощностей, которое имеет название "Скрытое выбытие производственных мощностей".

Обоснованно, что оценка инвестиционной привлекательности предприятия может рассматриваться как способ определения в стоимостном выражении возможных конечных результатов его деятельности на основе использования аппарата анализа финансовых отчетов.

Ключевые слова: инвестиционный проект, экономическая рента, рулевых механізм, ефект налицо, стоимость, инвестиционная привлекательность.

INVESTMENT PROJECT ESTIMATION TAKING INTO ACCOUNT AN ECONOMIC RENT

It helps to use present value when you are making investment decisions. Good investment decisions depend both on sensible criterion and on sensible forecasts when to exploit a new technology with economic rent. The article gives the analysis of effectiveness of a project for new product manufacturing, namely the new model of hydraulic steering gear at “Hydraulic -2” production plant in Odessa city. The author comes to the conclusion that pure prospective cost of the project can be positive only in case when economic rent might appear while project realization. That means the project realization gives the enterprise additional competition advantages. While defining total pure prospective cost of the project and its investment attractiveness, one has to take into account the old production fund / capacities. In such a situation, the total cost of production enterprise equals pure cost of new production capacities excluding the pure cost of existing production capacities. Economic rent in this situation appears while the process of the old production capacities withdrawal. It was proved that investment attractiveness of an enterprise can be estimated on the base of financial reports showing end value cost results of business activity.

Key words: investitsiyny project ekonomichna rent, rulovih mehanizm, efekt nayavnosti, vartist, investitsiyna privablivist.

Постановка проблеми. Сучасний підхід до оцінки інвестиційних проектів, що мають позитивну чисту зведену вартість, не може брати до уваги результати, оцінювані у номінальному виразі, оскільки ймовірні явні помилки, яких припустилися, прогнозуючи потоки грошових коштів. Чиста зведена вартість нового проекту може бути позитивною тільки у тому разі, якщо впевнені, що досліджуване підприємство має деякі особливі переваги. Тобто визначене джерело економічних рент.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Цій проблемі традиційно приділялася велика увага в теорії економіки та стратегії підприємства. В процесі роботи над даною статтею автори опирались на видатні праці зарубіжних вчених: Брейлі Р., Маєрса С., Шарпа У., Росса С.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. При дослідженні процесів розвитку і зростання промислового виробництва в ринкових умовах автором обґрунтовано, що при визначенні сукупної чистої приведеної вартості (інвестиційної привабливості наданої апробації) слід враховувати ефект наявності «старих» виробничих потужностей, які залишилися. Тоді: сукупна чиста виробнича вартість підприємства = чиста приведена вартість нового виробництва – чиста приведена вартість існуючого виробництва. Тут економічна рента полягає в обліку виведення старих потужностей, яке має назву «Приховане вибуття виробничих потужностей». Саме тому оцінка інвестиційної привабливості підприємства може розглядатися як спосіб визначення у вартісному вираженні можливих кінцевих результатів його діяльності на основі використання апарату аналізу фінансових звітів.

Мета статті - надати аналіз ефективності інвестиційного проекту за допомогою визначення економічної ренти на прикладі оцінки ефективності освоєння та реалізації нового проекту випуску нової моделі гідравлічного рульового механізму на ВТК «Гідравлік-2» (м.Одеса).

Виклад основного матеріалу дослідження. У межах виконання НДР «Трансформація господарського механізму промислового підприємства у перехідній економіці» (№ 23/04 від 04.05. 2012 р.) між ОНУ імені І. І. Мечникова і ТОВ «Гідравлік-2» здобувачем було проведено обґрунтування використання нової технології на цьому підприємстві, що виготовляє рульові гідравлічні механізми (гідрорулі). Такі механізми встановлюються в рульових гідравлічних системах будівельних і шляхових машин, великовантажних автомобілів і сільськогосподарських машин зі швидкістю руху до 50 км/год.

Однією з неочікуваних подій 1990-х рр. стала тенденція до нарощування виробництва у сільськогосподарському машинобудуванні (комбайни у м. Херсоні, трактори у м. Харкові). До складу вказаних машин входить гідроруль. У м. Одесі у часи СРСР цей механізм виготовлювало ВО «Будгідравліка», а після 1991 р. – ВТК «Гідравлік» і ВАТ «ОЗРСВ».

На початку 90-х рр. весь обсяг виробництва в Україні оцінювався приблизно у 40 тис. одиниць. Частка ВТК «Гідравлік» була дуже незначною і представлялась в основному моделями

МРГ-01, У245.009, У245010. Ця Одеська фірма пізніше за інших увійшла до масштабного бізнесу, але була першою в Україні, яка за аналогом до гідроруля фірми «Данфос» (Данія) розпочала виробництво у 2008 р. гідрорулів з героторним мотором. Так з'явилися моделі/підмоделі серії ОГР та ОКР. Це надало умовну можливість виробникам знизити ціну на гідрорулі з 9 тис. до 7 тис. грн (рис. 1), в результаті чого обсяг ринку значно зріс. Розрахункова крива попиту на рисунку показує, як реагує попит на таке зниження цін.

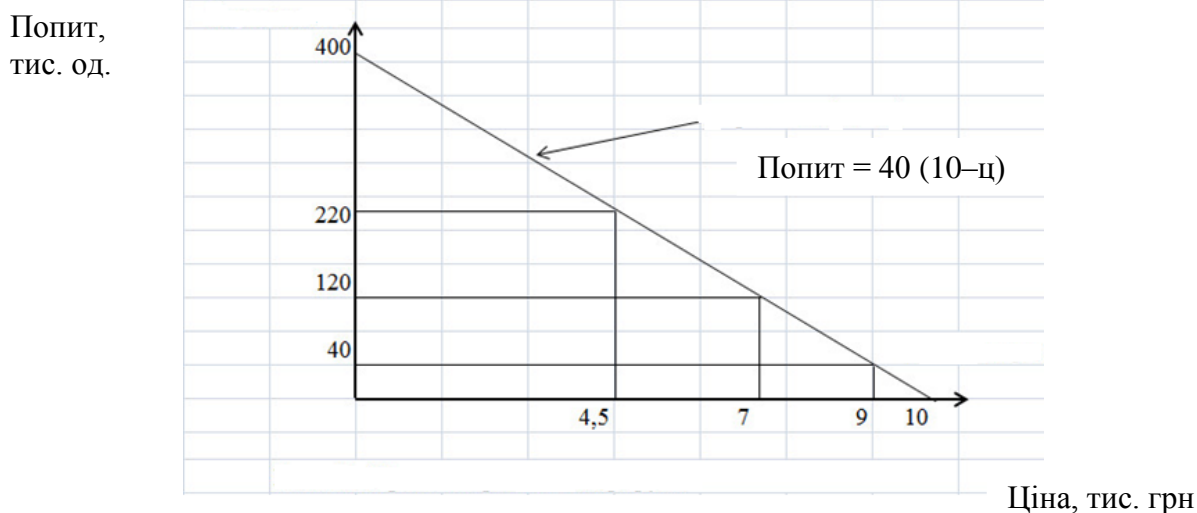


Рис. 1. Крива попиту на гідрорулі

Таблиця 1 дає уявлення про структуру витрат виробництва при застарілій і новій технологіях. «Старі» фірми почали «страждати» від зниження цін, яке йшло одне за одним. А становище «Гідравліка» було відносно благополучним.

Таблиця 1

Обсяг і структура витрат з виробництва гідрорулів

Технологія	Потужності, тис. од.		Питомі інвестиції, тис. грн	Питомі виробничі витрати, тис. грн	Залишок вартість, тис. грн
	Усі підприємства	«Гідравліка»			
1992–2008	40,0	2,0	16,0	5,0	2,0
2009–н/ч	120,0	12,0	16,0	5,0	2,0
2013	220,0	132,0	10,0	3,0	1,2

Із січня 2013 р. «Гідравлік» збирається запустити у виробництво принципово нову модель – ГРВ-600 – гідромотор високомоментний, який призначений для використання в гідросистемах будівельних, шляхових, комунальних й інших гідрофікованих машин, а також у приводах термопластавтоматів, лебідок, бурових машин. При цьому питомі інвестиції знижуються до 10 тис. грн, а виробничі витрати – до 3 тис. грн за одиницю. До того ж фірма «Гідравлік» йде на інвестиційні витрати на суму порядку 1 млн дол. У результаті потужності зростуть на 100 тис.

У зв'язку з цим були проведені розрахунки з обґрунтуванням розширення обсягів виробництва на ПТК «Гідравлік». При цьому зроблені такі основні припущення:

1. Виробничі потужності мають необмежений термін служби.
2. Криві попиту і пропозиції незмінні.
3. Не передбачається поява нових моделей гідрорулів.
4. Податкове законодавство достатньо стабільне.
5. Вартість комерційного кредиту – 20 %.

Результати розрахунків такі:

I. При наповненні ринку фірмою «Гідравлік» 100 тис. гідрорулів, їх ціна впаде:

$$\text{Попит} = 120 + 100 = 220 = 40(10 - \text{ц}),$$

$$\text{ціна} = 4,5 \text{ тис. грн.}$$

II. При падінні ціни до 4,5 тис. грн конкуренти фірми «Гідравлік» повинні прийняти інвестиційне рішення: чи слід продовжувати виробництво або доведеться продати наявне обладнання за його залишковою вартістю, виходячи із розрахунку 2,5 тис. грн за одиницю. При ціні альтернативних витрат, що дорівнюють 20 % (вартість комерційного кредиту), чиста зведена вартість збереження бізнесу (з урахуванням безстрокової ренти) становить:

$$NPV = -2,0 + \frac{4,5 - 5,0}{0,20} = -4,5 \text{ тис. грн за одиницю.}$$

Тобто фірми-конкуренти дійдуть висновку, що кращий в їх випадку варіант – розпродаж своїх виробничих потужностей. У такому разі вже не відіграє ролі ступінь зношення цього обладнання: краще продати його за ціною 2 тис. грн за одиницю, ніж зазнати збитків по 4,5 тис. грн у розрахунку за одиницю.

III. Якщо виробничі потужності продаються, то пропозиція гідрорулів знижатиметься, а ціни зростатимуть. Рівновага

досягається при ціні, що дорівнює 5,4 тис. грн. У цьому випадку обладнання 90-х рр. має нульову чисту зведену вартість:

$$NPV = -2,0 + \frac{\text{Ціна} - 5,0}{0,20} = 0 \text{ тис. грн за одиницю.}$$

$$\text{Ціна} = 5,4 \text{ тис. грн.}$$

IV. При цьому розпродаватиметься наступна кількість виробничих потужностей 90-х рр.:

$$\begin{aligned} \text{Попит} &= 40 (10 - \text{ціна}) = 40 (10 - 5,4) = 184 \text{ тис. грн.,} \\ 220 - 184 &= 36 \text{ тис. од.} \end{aligned}$$

Отже, розширення фірми «Гідравлік» з 2013 р. спричинить зниження ціни до 5,4 тис. грн за один гідроруль і змусить фірми-конкуренти скоротити виробничі потужності на 36 тис. од.

V. При ціні гідроруля 5,0 тис. грн ця галузь в Україні зможе продавати у сукупності:

$$\text{Попит} = 40 (10 - \text{ціна}) = 40 (10 - 5,0) = 200 \text{ тис. грн.}$$

Таким чином, поява на ринку принципово нової моделі гідроруля фірми «Гідравлік» приведе до зростання обсягів продажу галузі з 120 тис. до 200 тис. од. за п'ять років і спричинить банкрутство фірм, які використовують «старі» технологічні системи і не можуть покривати виробничих витрат (5,0 тис. грн при ціні гідроруля 4,5 тис. грн).

VI. Наприкінці наведемо оцінку вартості нового розширення (підвищення інвестиційної привабливості) фірми «Гідравлік». Спочатку визначимося з очікуваними грошовими потоками від нової моделі гідроруля фірми «Гідравлік» (табл. 2).

Дисконтуючи ці грошові потоки на ставці 20 %, отримаємо:

$$NPV = -1000 + \sum_{t=1}^5 \frac{240}{(1+0,2)^t} + \frac{1}{(1+0,2)^5} \left(\frac{200}{0,2} \right) = 119,69 \text{ тис. грн.}$$

Література

1. Brealey R.A. Principles of corporate finance /R.A. Brealey, S.C. Myers. – Izmir / McGraw-Hill, 2000. – 1093 p.
2. Захарченко В.И. Комплексная оценка эффективности внедрения инноваций / В.И. Захарченко, О.В. Побережец // Экономика та держава. – 2004. – № 11. – С. 23– 31.
3. Захарченко В.И. Инвестиционная политика в условиях трансформационной экономики / В.И. Захарченко, О.В. Балахонова, Т.С. Кузьмина // Бизнес-Информ. – 2004. – № 3 – 4. – С. 87-101.
4. Росс С. Основы корпоративных финансов : [Пер. с англ.] /С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан. – М.: ЛБЗ, 2000. – 720 с.

5. Шарп У. Инвестиции : [Пер. с англ.] /У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 1028 с.

1. Zaharchenko V.Y`. Kompleksnaya ocenka efektyvnosty vnedreny`ya y`nnovacy`j / V.Y`. Zaharchenko, O.V. Poberezhecz // Ekonomika ta derzhava. – 2004. – # 11. – S. 23– 31.

2. Zaharchenko V.Y`. Y`nvesty`cy`onnaya poly`ty`ka v uslovy`yax transformacy`onnoj ekonomy`ky` / V.Y`. Zaharchenko, O.V. Balaxonova, T.S. Kuz`my`na // By`znes-Y`nform. – 2004. – # 3 – 4. – S. 87-101.

3. Ross S. Osnovy korporaty`vnykh fy`nansov : [Per. s angl.] /S. Ross, R. Vesterfy`ld, B. Dzhordan. – М.: LBZ, 2000. – 720 s.

4. Sharp U. Y`nvesty`cy`y` : [Per. s angl.] /U. Sharp, G. Aleksander, Dzh. Bejly`. – М.: Y`NFRA-М, 1998. – 1028 s.

Рецензент: Захарченко В.І., д.е.н., професор кафедри менеджменту Одеського національного політехнічного університету.

27.12.2014

УДК 624.061.5:330.522.2

Маковецька Олена, Шуварська Ганна
**ДОСЛІДЖЕННЯ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ
ОСНОВНИХ ВИРОБНИЧИХ ФОНДІВ НА БУДІВЕЛЬНОМУ
ПІДПРИЄМСТВІ**

В даній статті були розглянуті методи оцінки основних виробничих фондів на будівельному підприємстві, був представлений перелік основних засобів, зокрема основних виробничих засобів, їх оцінки, формули розрахунку показників їх використання. Визначено основні наукові концепції та критерії визначення ефективності використання основних виробничих фондів підприємства. Визначені напрямки підвищення ефективності використання основних виробничих фондів будівельної організації будівельного підприємства.