

В.І. ДОВГАЛЮК, к.е.н., с.н.с.,
науково-технологічний відділ трансферу інновацій,
Хмельницький інститут агропромислового виробництва НААН

В.Г. МОЛДОВАН, к.с.н., с.н.с., директор,
Хмельницький інститут агропромислового виробництва НААН

Методичні підходи та методи оцінки інвестицій у виробництво хмелю

& Питання, які розглядаються:

- Проаналізовано методичні підходи та методи оцінки інвестицій.
- Визначено систему показників, що використовуються при оцінці інвестицій у виробництво хмелю.

Ключові слова: методи, інвестиції, капіталовіддача, оплатовіддача, темп приросту валової продукції, темп приросту чистого прибутку, коефіцієнт оборотності, коефіцієнт рентабельності, хмель.

& Вопросы, которые рассматриваются:

- Проанализированы методические подходы и методы оценки инвестиций.
- Определена система показателей, которые используются при оценке инвестиций в производство хмеля.

Ключевые слова: методы, инвестиции, капиталовоотдача, оплатоотдача, темп прироста валовой продукции, темп прироста чистой прибыли, коэффициент оборотности, коэффициент рентабельности, хмель.

& Issues that are examined:

- Methodical approaches and methods of an estimation of investments were analyzed.
- The system of indicators, which are used during an estimation of investments in production of hop, was defined.

Keywords: methods, investments, the capital return, payment return, rate of a gain of gross output, rate of a gain of net profit, factor turn, profitability factor, hop.

Постановка проблеми. Спад виробництва хмелю, який спостерігався в Україні з 1990 р., був зумовлений серйозними дезорганізуючими чинниками: антиалкогольна компанія (1985 р.), Чорнобильська катастрофа (1986 р.), розпад СРСР (1991 р.), застосування іноземними виробниками агресивної стратегії витіснення вітчизняних хмелевиробників з внутрішнього та зовнішнього ринків через застосування демпінгових цін (1996-1997 рр.), відсутність досвіду з питань стратегії та тактики ведення конкурентної боротьби, порушення паритету цін на сільськогосподарську продукцію, застосування ринкового механізму встановлення цін на паливно-енергетичні ресурси і піднесення їх до міжнародних еквівалентів вартості на пальне та ряд інших причин. Все це призвело не лише до скорочення виробництва, а й до різкого зниження рівня конкурентоспроможності українського хмелю [10, С. 10].

Крім того, як зазначалось у звітній доповіді на Загальних зборах Національної академії аграрних наук України 24 листопада 2010 року: "Відсутність довгострокової послідовної державної політики щодо розвитку АПК породжує певну пересторогу в інвесторів. Але очевидним є те, що фінансових можливостей сільськогосподарських підприємств та

існуючої державної підтримки замало для вирішення аграрних проблем" [7, С. 5].

Тому, для вирішення проблем з фінансового забезпечення розвитку агропромислового виробництва, виважено оцінимо методичні підходи та методи оцінки інвестицій у виробництво хмелю.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Представниками сучасної інвестиційної теорії вважаються Артур Шпітгоф (1873-1938), Торстен Веблен (1857-1929), Джон Коммонс (1862-1945), Веслі Мітчелл (1874-1948), Рональд Коуз (1910), Джеймс Б'юкенен (1919), Джон Гелбрейт (1909 р.н.) [5, С. 124].

Згаданих представників відносять до напрямку економічної думки, яку назвали інституціональні теорії. Степаненко С.В. так характеризує згадані теорії: "Імпульсом до кумулятивного інвестування є формування галузей, де одержують надвисокі прибутки і котрі мають значні переваги перед іншими та у світовому господарському просторі в цілому. Інвестиційну активність не може спричинити лише тиск нагромадженої маси позикових капіталів, вона є результатом відкриття нових можливостей у самій країні чи за кордоном. Межею інвестування є процес інвестиційного насичення: період інвестиційної

Фінанси підприємств

експансії завершується не тільки внаслідок спадання граничної ефективності капіталів, а й тому, що вичерпується вільний капітал, котрий шукає інвестиційних можливостей, і вичерпуються самі ці можливості" [12].

Методи оцінки інвестицій на сучасному етапі розглядали у своїх працях Бардиш Г.О. [1], Богоявленська Ю.В. [2], Галушко В.П., Марцишевська Ю.Л. [3], Герасименко Ю.В. [4], Завліна П.Н., Казанцева А.К., Менделі Л.Э. [8], Мазнев Г.Є. [9], Саблук П.Т. [11], Чуворкіна Т.Н. [13], Шелудько В.М. [14] та інші.

Відаючи належне науковим розробкам зазначених авторів, потрібно відмітити, що залишаються ще недостатньо дослідженими питання, пов'язані з оцінкою інвестицій у виробництво хмелю.

Беручи до уваги зазначені проблеми, **метою цієї статті** є аналіз та теоретичне осмислення методичних підходів та методів оцінки інвестицій у виробництво хмелю.

Виклад основного матеріалу. У зарубіжній практиці для визначення економічної ефективності інноваційно-інвестиційних проектів застосовують в основному показники, які можна розділити на дві групи. Перша - включає методи, які ґрунтуються на обчисленні деяких спрощених показників і не враховують часовий чинник, а друга - методи, які враховують часовий чинник і базуються на дисконтуванні грошових потоків. До першої групи належать методи, які визначають ефективність капіталовкладень з огляду на період окупності інвестицій (*Payback Period, PP*) та облікову ставку прибутку (*Accounting Rate of Return, ARR*). До другої — методи, які базуються на обчисленні чистої приведеної вартості проекту (*Net Present Value, NPV*), чистої термінальної вартості (*Net Terminal Value, NTV*), внутрішньої ставки прибутку (*Internal Rate of Return, IRR*), модифікованої внутрішньої ставки прибутку (*Modified Internal Rate of Return, MIRR*), дисконтованого періоду окупності інвестицій (*Discounted Payback Period, DPP*) та індексу рентабельності інвестицій (*Profitability Index, PI*).

Як стверджує Шелудько В.М.: "Використання різних методів оцінки капіталовкладень досить часто приводить до протилежних результатів. Інвестиційний проект, прийнятний за одним критерієм, може бути безприбутковим або й збитковим за іншим критерієм. Тому, для отримання обґрунтованої і значною мірою достовірної оцінки якості інвестиційного проекту доцільно застосовувати сукупність наведених вище методів, доповнюючи їх іншими формалізованими та неформалізованими критеріями.

У цілому, при плануванні та оцінці майбутніх капіталовкладень менеджери-практики спочатку застосовують якісні неформалізовані критерії, а висновки, отримані в результаті їх використання, підкріплюють кількісним аналізом на основі формалізованих критеріїв, висвітлених вище" [14].

Таким чином, Шелудько В.М., розглядаючи методи оцінки інвестицій, по-суті приходять до висновку, що згадані методи в умовах реальної економіки України не мають ніякого значення і на практиці ніхто ними не користується.

Ми поділяємо думку авторів [1-3; 8; 9; 13], які вважають застосування згаданих методів в умовах України необґрунтованим і недоцільним. На нашу думку, так як неможливо культуру, менталітет, традиції однієї нації, накласти на культуру, менталітет, традиції іншої нації, так і методи оцінки інвестицій не можна запозичувати в інших країнах і бездумно застосовувати їх в Україні. За період незалежності в Україні з'явилося багато іншомовних слів, які незрозумілі широкому загалу і не відповідають реаліям сьогоденного життя. Крім того, окремі показники в Україні розрахувати просто неможливо, так як відсутні статистичні та облікові дані. До таких показників зокрема можна віднести ставку дисконтування.

Поряд із цим, є напрацювання вітчизняних науковців [4; 6; 11;], які дають можливість, на основі статистичних даних, проводити оцінку інвестицій і розраховувати їх ефективність.

У розробці методичних підходів в оцінці ефективності інвестицій в АПК важливим є вибір системи її показників. Слід зазначити, що існує широкий спектр методів, які для цього використовуються. Основним критерієм ефективності інвестицій у виробництво ресурсів є їхня окупність доходами на одиницю авансованого капіталу [11, С. 3]. Дана модель інвестиційного розвитку відображає взаємозв'язок між приростом інвестицій та збільшенням доходу і показує як приріст інвестицій впливає на приріст виробництва та доходу (тобто, взаємозалежність інвестицій від заощаджень і споживання).

Методи оцінки інвестицій у виробництво хмелю об'єднаємо у три групи: загальнооцінні, опосередковані та безпосередньо оцінні. Проведемо розрахунок цих показників на прикладі державного підприємства дослідного господарства "Пасічна" Хмельницького інституту агропромислового виробництва Національної академії аграрних наук України за період 2005-2010 років, при цьому за базовий період буде 2004 рік. Вихідні дані для проведення розрахунків зведемо у таблицю.

Таблиця 1

Показники роботи ДП ДГ "Пасічна" Хмельницького інституту АПВ НААН*

| Показники | Роки | | | | | | |
|--|--------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Валова продукція хмелярства у порівняних цінах 2005 р., грн. | 461937 | 75015 | 325067 | 396134 | 833066 | 1258153 | 763315 |
| Інвестиції у виробництво хмелю, тис. грн. | - | 365,7 | 768,7 | 1272,5 | 1296,1 | 1557,3 | 893,5 |
| Прямі витрати на оплату праці в хмелярстві, тис. грн. | 139 | 145 | 187 | 171 | 283 | 491 | 679 |
| Прибуток від хмелю, тис. грн. | - 190 | 46,1 | 568,7 | 1418,5 | 2921,1 | - 561,7 | - 833,5 |
| Дохід від хмелю (виручка від реалізації), тис. грн. | 316,3 | 896,1 | 1325,7 | 2135,5 | 4579,1 | 1959,3 | 1630,5 |

Джерело: Фінансова звітність ДП ДГ "Пасічна" Хмельницького інституту АПВ за 2004 – 2010 рр.

Загальнооцінні критерії включають в себе капіталовіддачу та оплатовіддачу. Капіталовіддача розраховується, як відношення приросту виробництва валової продукції до сукупних інвестицій:

$$K_{\epsilon} = \frac{\Delta ВП}{\Sigma I}, \quad (1)$$

де K_{ϵ} – капіталовіддача інвестицій, грн.;

$\Delta ВП$ – приріст виробництва валової продукції, тис. грн.;

ΣI – сукупні інвестиції, тис. грн.

$$K_{\epsilon} = \frac{146,5}{1025,6} = 0,14$$

Оплатовіддачу інвестицій у виробництво хмелю розраховуємо за формулою:

$$O_{\epsilon} = \frac{\Delta ОП}{\Sigma I}, \quad (2)$$

де O_{ϵ} – оплатовіддача інвестицій, грн.;

$\Delta ОП$ – приріст оплати праці працівників, тис. грн.

$$O_{\epsilon} = \frac{187}{1025,6} = 0,18$$

До опосередкованих показників відносять темп приросту валової продукції та темп приросту чистого прибутку.

Темп приросту валової продукції визначається, як різниця між відношенням одержаної за програмою валової продукції до відповідного базисного показника у відсотках та числом 100:

$$T_{\Delta ВП} = \frac{ВП_{np}}{ВП_{\delta p}} \times 100 - 100, \quad (3)$$

де $T_{\Delta ВП}$ – темп приросту валової продукції, %

$ВП_{np}$ – валова продукція одержана за інвестиційною програмою, грн.;

$ВП_{\delta p}$ – валова продукція базового року, грн.

$$T_{\Delta ВП} = \frac{608458}{461937} \times 100 - 100 = 32$$

Темп приросту чистого прибутку розраховують також у вигляді різниці між відношенням одержаного за програмою чистого прибутку до відповідного базисного показника у відсотках та числом 100:

$$T_{\Delta П} = \frac{П_{np}}{П_{\delta p}} \times 100 - 100, \quad (4)$$

де $T_{\Delta П}$ – темп приросту чистого прибутку (зменшення збитку), %;

$П_{np}$ – чистий прибуток одержаний за інвестиційною програмою, тис. грн.;

$П_{\delta p}$ – чистий прибуток (збиток, -) базового року, тис. грн.

$$T_{\Delta П} = \frac{593,2}{-190} \times 100 - 100 = -412$$

Середньорічний прибуток господарства за останні шість років, становив 593,2 тис. грн., в той час як у базовому році вирощування хмелю було збитковим (-190 тис. грн.). Таким чином, за період дії інвестиційної програми, прибуток від вирощування хмелю збільшився у чотири рази.

Безпосередньо оцінними показниками ефективності інвестицій ми вважаємо коефіцієнти: оборотності та рентабельності інвестицій.

Коефіцієнт оборотності інвестицій розраховується за формулою:

$$K_{oi} = \frac{\Delta ВР}{\Sigma I}, \quad (5)$$

де K_{oi} – коефіцієнт оборотності інвестицій;

$\Delta ВР$ – приріст виручки від реалізації продукції, тис. грн.;

$$K_{oi} = \frac{1771,4}{1025,6} = 1,7$$

Коефіцієнт рентабельності інвестицій визначають відношенням приросту чистого прибутку до сукупних інвестицій:

$$K_{pi} = \frac{\Delta П}{\Sigma I}, \quad (6)$$

де K_{pi} – коефіцієнт рентабельності інвестицій;

$\Delta П$ – приріст чистого прибутку.

Підставивши відповідні значення отримаємо:

$$K_{pi} = \frac{783,2}{1025,6} = 0,76$$

За аналізований період, з 2005 по 2010 роки, всі показники, що характеризують ефективність використання інвестованих у виробництво хмелю коштів, зросли.

Таким чином, можна з впевненістю стверджувати, що бюджетні інвестиційні асигнування є найефективнішою складовою прискорення ефективного розвитку галузі хмелярства.

Висновки. Підсумовуючи вищезазначене, приходимо до таких висновків:

1. Застосування методів, що використовуються в зарубіжній практиці і враховують ставку дисконтування при оцінці інвестицій, в умовах України є необґрунтованим і недоцільним.

2. Методи оцінки інвестицій у виробництво хмелю об'єднаємо у три групи: загальнооцінні, опосередковані та безпосередньо оцінні.

Загальнооцінні критерії включають в себе капіталовіддачу та оплатовіддачу.

До опосередкованих показників відносять темп приросту валової продукції та темп приросту чистого прибутку.

Безпосередньо оцінними показниками ефективності інвестицій ми вважаємо коефіцієнти: оборотності та рентабельності інвестицій.

3. Бюджетні інвестиційні асигнування є найефективнішою складовою прискорення ефективного розвитку галузі хмелярства.

4 Список використаних джерел

1. Бардиш Г.О. Проектний аналіз: підручник / Г.О. Бардиш. - [2-ге вид., стер.]. - К.: Знання, 2006. - С. 78.
2. Богоявленська Ю.В. Проектний аналіз: Навч. посіб. / Ю.В. Богоявленська. - К.: Кондор, 2004. - С. 144, 146, 147.
3. Галушко В.П. Методологічні підходи до визначення пріоритетності вирощування конкуруючих культур / В.П. Галушко, Ю.Л. Марцишевська // Економіка АПК. - 2010. - № 2. - С.21.

Фінанси підприємств

4. Герасименко Ю.В. Методологічні аспекти розробки регіональної інвестиційної програми АПК / Ю.В. Герасименко // Економіка АПК. – 2010. - № 9. – С.81-85.

5. Диба М.І. Генезис інвестиційних теорій / М.І. Диба, Є.А. Поліщук, А.В. Мироненко // Економіка АПК. – 2011. - № 12. – С.123-127.

6. Довгалюк В.І. Інвестиційне забезпечення розвитку галузі хмелярства: аналітична оцінка / В.І. Довгалюк // Облік і фінанси АПК. – 2011. - № 2. – С.86-89.

7. Зубець М.В. Виклад звітної доповіді на Загальних зборах Національної академії аграрних наук України 24 листопада 2010 року / М.В. Зубець // Економіка АПК. – 2011. - № 1. – С.3-11.

8. Инновационный менеджмент [Справ. пособие]; под ред. П.Н. Завлина, А.К. Казанцева, Л.Э. Мендели. – [Изд. 2-е, перераб. и доп.]. – М.: ЦИСН, 1998. – С. 441.

9. Мазнев Г.Є. Економічна ефективність інноваційних техніко-технологічних рішень в аграрному виробництві / Г.Є. Мазнев // Економіка АПК. – 2011. - № 6. - С. 120.

10. Програма розвитку хмелярства на 2011-2015 роки. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <https://docs.google.com/viewer?a=v&pid=explorer&chrome=true&srcid=0B7iSgtOTmRt-ZjU1MDRmODItNzYwNS00OTk1LWEyMDgtMjc5Mjg1Yjk0MTNj&hl=uk>.

11. Саблук П.Т. Розвиток інституцій удосконалення механізму реформування аграрного сектору економіки / П.Т. Саблук // Економіка АПК. – 2010. - № 10. – С.3-10.

12. Степаненко С.В. Інституціональний аналіз економічних систем (проблеми методології): [монографія] / С.В. Степаненко. – К.: КНЕУ, 2008. – 312 с.

13. Чуворкина Т.Н. Проблематика расчета нормы дисконта в бизнеспроектировании / Т.Н. Чуворкина // Роль инноваций в развитии агропромышленного комплекса. – М.: ВИАПИ им. А.А. Никонова: "Энциклопедия российских деревень", 2008. – С. 129.

14. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент. Методи оцінки інвестиційних проектів. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://pidruchniki.com.ua/imag/finans/shel_fm.

УДК 368.023.5

І.О. МАНЬКО, здобувач,

Київський національний торговельно-економічний університет

Напрями удосконалення державного регулювання діяльності страхових посередників в Україні

& Питання, які розглядаються:

- Досліджено основні підходи до державного регулювання посередницької діяльності на ринку страхових послуг.
- Визначено напрями удосконалення державного регулювання діяльності страхових посередників в Україні.

Ключові слова: страхування, страховий посередник, учасники ринку страхових послуг, страховий агент, страховий брокер.

& Вопросы, которые рассматриваются:

- Исследовано основные подходы к государственному регулированию посреднической деятельности на рынке страховых услуг.
- Определено направления усовершенствования государственного регулирования деятельности страховых посредников в Украине.

Ключевые слова: страхование, страховой посредник, участники рынка страховых услуг, страховой агент, страховой брокер.

& Issues that are examined:

- The basic approaches to government control of intermediary activity at the market of insurance services are researched.
- The areas of improvement of government control of activity of insurance mediators in Ukraine have been determined.

Keywords: insurance, insurance intermediary, participants of the market of insurance services, insurance agent, insurance broker.

Постановка проблеми. Державне регулювання діяльності страхових посередників є частиною

загальної соціально-економічної політики України, що визначає основні принципи, напрями і форми