

**Висновки та напрямки подальших досліджень.** Отже, ефективне використання автотранспорту у глибоких кар'єрах є актуальною організаційно-технологічною задачею, яка потребує подальших досліджень. Доведено, що в сучасних умовах експлуатації родовищ, до використання машин різного типорозміру необхідно підходити диференційовано з огляду на ступінь забезпеченості запасами як сировинного ресурсу, так і на технічний стан автопарку. Окрім наведених результатів необхідно дослідити взаємозв'язки продуктивності бурового та екскаваторного парку із забезпеченістю кар'єру готовими до виймання запасами та їх технічним станом, що в решті решт дасть змогу оцінити та визначити виробничу потужність видобувного підприємства з організаційно-технологічної та економічної точок зору.

#### Список літератури

1. **Мариєв П.Л., Кулешов А.А., Егоров А.Н., Зырянов И.В.** Карьерный автотранспорт: состояние и перспективы. – СПб.: Наук, 2004. – 429 с.
2. **Темченко А.Г., Максимов С.В.** Організація роботи підприємств автомобільного транспорту: навчальний посібник / Кривий Ріг: Видавн. ФОП Чернявський, 2010. – 530 с.
3. **Бабець Е.К., Ковальчук В.А., Яшенко Б.Е., Сова А.А.** Оценка технологических вариантов реконструкции карьеров при расширении их сырьевой базы. // Разраб. рудн. месторожд. – Вып. 94, 2011. – С.44-47.

УДК 658.152: 622.34

О.С. МАКСИМОВА, канд. екон. наук, доц., ДВНЗ «Криворізький національний університет»

### МЕТОДИКА ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ГІРНИЧОРУДНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто проблему оцінки інвестиційних проєктів відтворення виробничого потенціалу підприємства та підвищення їх ефективності за рахунок визначення оптимальної структури джерел їх фінансування.

**Проблеми та зв'язок з науковими та практичними завданнями.** Рушійною силою ринкової економіки є зацікавленість господарюючих суб'єктів підприємницької діяльності у постійному відтворенні виробничих ресурсів. Тому реалізація інвестиційних проєктів, пов'язаних з реконструкцією та технічним переозброєнням гірничорудних підприємств є однією з основних рушійних сил розвитку галузі.

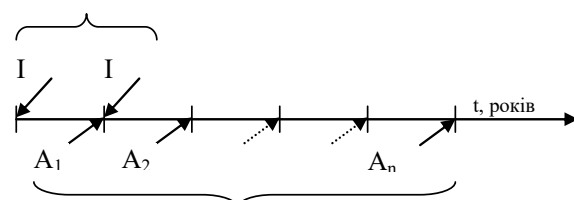
**Аналіз досліджень та публікацій.** Проблемам оцінки інвестиційних проєктів присвячена велика кількість наукових праць А.С. Астахова, Є.І. Крилова, С. Лосева, П.А. Орлова, Д.Е. Старика та інших вітчизняних та закордонних вчених. Але в дослідженнях недостатньо уваги приділяється пропорційному розподілу власного та позикового капіталу для здійснення фінансування інвестиційних проєктів у гірничорудній промисловості.

**Постановки завдання.** У науковій літературі існують відмінності у тлумаченні базових елементів інвестування та немає однозначності у методиці оцінки ефективності інвестиційних проєктів за різними джерелами фінансування. Тому, основним завданням при оцінці ефективності інвестування відтворення виробничого потенціалу підприємства, є визначення оптимальної структури власних та позикових засобів фінансування.

**Викладення матеріалу та результати.** Для здійснення інвестиційних проєктів по відтворенню виробничого потенціалу підприємства, не обов'язково залучати додаткові фінансові ресурси, достатньо певної авансованої суми грошових коштів, а подальше фінансування робіт може відбуватися за рахунок реінвестованого прибутку.

Графічно, схему грошових потоків по варіантах інвестиційного проєкту, коли здійснення затрат і отримання результатів співпадає у часі, можна представити у вигляді, рис. 1.

Етап 1 - інвестування



Етап 2 - Експлуатація

**Рис. 1.** Розподіл грошових потоків по роках реалізації інвестиційного проєкту

Необхідно враховувати, що витрати і результати проєкту прикладені до різних часових моментів навіть в одному і тому ж періоді їх здійснення. Так, інвестиції треба спочатку сформувати, а потім використовувати, тому вони вважаються прикладеними до початку періоду, у якому реалізовані. Доходи проєкту формуються

на протязі всього періоду у якому їх визначають, тому вони вважаються прикладеними до кінця цього періоду.

Як видно з рисунку, доходи першого періоду можуть бути реінвестовані на покриття інвестицій тільки у другому періоді і т.ін. до того моменту, доки не завершиться інвестиційний період або поточні витрати не будуть перевищувати доходів від реалізації проекту. Отже, початок реалізації проекту визначається не обсягом капітальних вкладень загалом, а наявністю початкових інвестицій  $I_T$ . Їх реальна величина визначаються як різниця між результатом проекту в  $t$ -му періоді  $D_t$  і сукупними витратами (поточними  $C_t$  і капітальними вкладеннями  $K_t$ ) протягом розрахункового періоду тривалістю  $T$  років, в якому вона буде від'ємною, тобто

$$I_{II}^* = \sum_{t=0}^{T_{II}} (D_t - C_t - K_{t+1}) \cdot (1+e)^{-t}, \quad (1)$$

де  $t$  - поточний рік реалізації проекту;  $T_{II}$  - сукупність років у розрахунковому періоді, в яких різниця  $(D_t - C_t - K_{t+1})$  є від'ємна;  $e$  - коефіцієнт дисконтування або дисконтна ставка.

Певна частка виручки від реалізації продукції, яка в процесі реалізації інвестиційного проекту може бути реінвестована, визначається з врахуванням розміру податкових платежів підприємства. Тому, поряд із зовнішніми інвестиціями (тобто такими, які здійснюються сторонніми щодо підприємства організаціями), на рівні підприємства можна виділити й інвестиції внутрішні (власні), які можна розрахувати за формулою

$$I_{PB}^* = \sum_{t=0}^{T_{II}} (D_t - C_t - H_t - K_{t+1}) \cdot (1+e)^{-t}, \quad (2)$$

де  $H_t$  - сума податкових платежів підприємства в  $t$ -му році.

Ефективність проекту визначається переважаннями теперішньої вартості майбутніх грошових потоків  $ГП_T$  над теперішньою вартістю інвестицій  $I_T$ . Чистий приведений ефект  $E_T$  від інвестиційного проекту за період будівництва об'єкту  $T_B$  та прогнозований період його експлуатації  $T_E$  можна розрахувати за формулою

$$E_T = ГП_T - I_T = \sum_{t=1}^{T_E} ГП_t (1+e)^{-t} - \sum_{t=1}^{T_B} I_t (1+e)^{-t}, \quad (3)$$

де  $ГП_t$  - грошовий потік (чистий прибуток + амортизаційні відрахування) в  $t$ -му періоді експлуатації об'єкту інвестування, грн;  $I_t$  - наявні інвестиційні ресурси вкладені в році  $t$ -му періоді формування інвестиційного проекту, грн.

Ще одним критерієм ефективності є індекс рентабельності інвестицій  $IP$ , який розраховується як відношення величини дисконтованого економічного ефекту за розрахунковий період до загального обсягу інвестицій

$$IP = ГП_T / I_T = \sum_{t=1}^{T_E} ГП_t (1+e)^{-t} / \sum_{t=1}^{T_B} I_t (1+e)^{-t}. \quad (4)$$

За необхідності залучення до проекту коштів зі сторони, раціональною буде оцінка ефективності за допомогою внутрішньої норми рентабельності вкладених коштів. Це норма доходності, при якій дисконтований ефект дорівнює нулю. Вона визначається шляхом розв'язання рівняння відносно внутрішньої норми доходності

$$\sum_{t=1}^{T_E} ГП_t (1+e_B)^{-t} - \sum_{t=1}^{T_B} I_t (1+e_B)^{-t} = 0, \quad (5)$$

при  $e_B \rightarrow \max$ ,

де  $e_B$  - внутрішня норма доходності, частки од.

Якщо розрахована внутрішня норма доходності дорівнює чи перевищує найменш привабливу для зовнішнього інвестора ставку процента, то варіант реалізації проекту вважається допустимим.

Реалізація інвестиційних проектів, спрямованих на підтримку життєздатності і розвиток виробничої діяльності гірничо-збагачувальних підприємств, вимагає акумулювання значних фінансових коштів. Обмеженість власних інвестиційних ресурсів створює необхідність у додатковому їхньому залученні на основі одержання кредитів або з інших платних джерел, але доцільність такого залучення вимагає обґрунтування.

Вивільнені власні кошти підприємства можуть бути використані для поповнення власних обігових коштів, нестача яких різко погіршує фінансовий стан підприємств, створює ризик банкрутства і

знижує рівень конкурентоспроможності гірничорудних підприємств. Крім того, за рахунок збільшення обігових коштів може бути отримана додаткова продукція, що збільшує економічний ефект від реалізації інвестиційного проекту.

Орієнтація тільки на власні кошти виправдана лише при стабільній роботі підприємства і високих фінансово-економічних результатах, достатніх для повного фінансового забезпечення проекту в заданий термін.

Для того, щоб визначити ціну капіталу, що використовується в якості залучених коштів, а також значення дисконтної ставки, проаналізуємо стан ринку кредитів та депозитів комерційних банків України та доходності капіталу в гірничорудній промисловості за 1992-2010 рр. (рис.2,3).

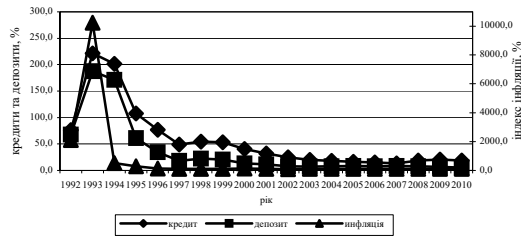


Рис. 2. Динаміка зміни процентних ставок по кредитах і депозитам комерційних банків України

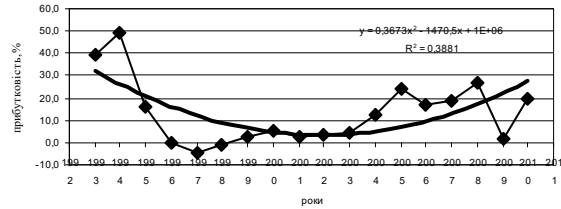


Рис. 2. Динаміка рентабельності капіталу гірничорудних підприємств

Використання критерію (6) дозволяє оцінити фінансову вигоду, що сполучена з кожним з можливих варіантів залучення власних, позикових і залучених коштів, а також визначити для конкретного проекту доцільність його реалізації і раціональну структуру джерел інвестиційних ресурсів.

Визначення найкращого з порівнюваних варіантів фінансування інвестиційного проекту рекомендується робити за критерієм  $E_D$ , грн.

$$E_D = \sum_{t=1}^{T_E} \left[ \frac{\sum_{i=1}^n C_i \cdot \Delta V_{it} - \sum_{j=1}^m \left[ \left( \frac{c_{ej}}{V_{1j}} + c'_{0j} \right) \cdot \Delta V_{jt} + \left( \frac{c_{ej}}{V_{1j}} - \frac{c_{ej}}{V_{0j}} \right) \cdot V_{0j} \right] - PK_t}{(1+e)^t} \right] \cdot (1-III) + \sum_{t=1}^{T_E} \frac{\Delta AB_t - DK_t - D_t}{(1+e)^t} - \sum_{t=1}^{T_{in}} \frac{BK_t}{(1+e)^t} \rightarrow \max,$$

за умови  $E_D \geq 0$ ,

$$I_{in} = \sum_{t=1}^{T_{in}} (BK_t + 3K_t), \quad (6)$$

де  $T_E$  - тривалість експлуатаційного періоду об'єкта інвестування, рік;  $\Delta V_{it}$  - приріст обсягу випуску  $i$ -го виду продукції в  $t$ -му періоді реалізації інвестиційного проекту, тис.т;  $V_{0j}$ ,  $V_{1j}$  - обсяги виробництва по  $j$ -му переділу до та після реалізації інвестиційного проекту, тис.т;  $C_i$  - ціна одиниці  $i$ -го виду продукції як функція її якісних характеристик (вмісту заліза, то вологи), грн./т;  $c_{ej}$  - витрати на продукцію  $j$ -го переділу, як функція продуктивності підприємства, грн;  $c'_{0j}$  - постійна частина собівартості однієї тони продукції  $j$ -го переділу, характерна для умов розробки конкретного рудника, грн/т;  $PK_t$  - сума процентних платежів за кредит у  $t$ -му році експлуатації об'єкта інвестування, грн;  $III$  - ставка податку на прибуток підприємства, частка одиниці;  $\Delta AB_t$  - додаткові амортизаційні відрахування від вартості основних фондів, створених за рахунок інвестицій у  $t$ -му році експлуатації об'єкта, грн;  $DK_t$  - сума повернення основного кредитного боргу в  $t$ -му році експлуатації об'єкта інвестицій, грн;  $D_t$  - сума виплати дивідендів акціонерам у  $t$ -му році експлуатації, грн;  $T_{in}$  - тривалість інвестиційної фази проекту, рік;  $BK_t$ ,  $3K_t$  - загальна сума відповідно власних і позикових коштів, реалізованих у проекті в  $t$ -му періоді, грн;  $I_{in}$  - початкова сума інвестицій, необхідна для фінансування всіх фаз інвестиційного проекту, грн;  $e$  - ставка дисконтування, частка одиниці;

**Висновки та напрямок подальших досліджень.** Запропонована методика дозволяє оцінити ефективність інвестиційного проекту, вибрати більш ефективний проект із декількох запропонованих або визначити оптимальну структуру його фінансування.

*Список літератури*

1. Темченко А.Г., Максимова О.С. Формування оптимальної програми інвестиційного забезпечення розвитку потенціалу гірничорудних підприємств / Вісник КТУ – Вип. 16, 2006. – С. 237–241.
2. Річний звіт Національного банку України // [Електронний ресурс]// Офіційний сайт НБУ . – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>

Рукопис подано до редакції 14.12.11

УДК 657.1: 346.12

К.В. РОМАНЧУК, Житомирський державний технологічний університет

## СУТНІСТЬ ВЛАСНОСТІ: ОБЛІКОВО-ПРАВОВИЙ ВИМІР

Розкрито підходи до розуміння поняття “власність” та доведено необхідність врахування його подвійної природи для розвитку бухгалтерського обліку.

**Ключові слова:** власність, право власності, бухгалтерський облік.

**Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями.** Стан досліджень і наукового пізнання власності досі не був одноставно висвітлений у літературних джерелах, незважаючи на те, що розуміння цих категорій надзвичайно важливе в аспекті різноманітних суспільних відносин. Причиною цього є те, що власність як суспільний інститут змінюється разом із суспільством, а її стан та зміни є визначальними щодо розвитку господарських відносин. Сьогодні існує множина підходів до тлумачення категорії «власність». Однак з цієї множини не впливає системність розуміння вказаної категорії не зважаючи на значну увагу дослідників, приділену даному питанню. Неоднозначне розуміння власності призводить до неможливості побудови системи обліку, яка б відповідала існуючій системі права та превалюючій теорії власності в конкретній країні. Прикладом такої невідповідності є національна система бухгалтерського обліку, яка, на жаль, частково враховує юридичний аспект інституту права власності. Результатом ситуації, що склалася нині в Україні, є асиметричність облікової інформації, що надається користувачам. Така асиметричність, у першу чергу, пов'язана з тим, що далеко не всі складові права власності, а також майнові та немайнові права знаходять відображення в національній системі бухгалтерського обліку. Крім того, залишається під питанням відповідність сучасним умовам господарювання традиційних складових права власності (володіння, розпорядження, користування), а також доцільність їх застосування. Як альтернативні можуть бути розглянуті теорія власності Ойкена, агентська теорія власності та ряд інших. Однак, запорукою їх ефективного застосування є паралельна трансформація як системи права, так і системи бухгалтерського обліку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання власності є специфічним. Його дослідженням займаються як науковці-юристи, так і економісти. Не применшуючи внеску до дослідження даного питання вчених-юристів, зупинимося на теоретичному надбанні вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, зокрема таких як: О.В. Боброва, А. Бурлай, В. Галушко, А.С. Дзера, Ю.Н. Дмитрієнко, Д.В. Довгерт, І. Капелюшников, Д.І. Коваленко, Ю.Н. Лачинов, К. Маркс, Ю.В. Ніколенко, Н.М. Ногінова, В.М. Семененко, Г.Г. Харченко, О. Шпенглер та ін.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дослідження є уточнення трактування поняття «власність» з урахуванням потреб користувачів через призму бухгалтерського обліку. Завдання дослідження полягають в систематизації підходів до розуміння поняття «власність», а також його узгодженні з розумінням в бухгалтерському обліку.

**Виклад основного матеріалу.** Перші згадки про власність з'явилися ще у Стародавньому світі, зокрема у Стародавньому Вавилоні, Китаї, Давньому Єгипті, Стародавній Греції та Римі. Однак, протягом багатьох сторіч поняття “власність” та “право власності” застосовувались у значеннях, далеких від прийнятих сьогодні.

У римському національному праві власник був наділений найширшими правами. Право власності було найбільш повним та непорушним правом на річ (майно) та не знало обмежень за