

## **Інвестиційна складова державної політики в галузі спиртової промисловості**

к.е.н. В'ялець О.В.

Інституту післядипломної освіти НУХТ

к.е.н. Ткаченко О.М.

Національний університет харчових технологій

### **Вступ**

Вступ України в СОТ спровокував появу значної кількості дискусій щодо позитивних і негативних наслідків подальшої інтеграції країни у світовий економічний простір. Особливо актуальним за цих умов є питання конкурентоздатності та відповідності світовим стандартам продукції підприємств харчової і переробної промисловості України, оскільки продовольче забезпечення населення є найважливішим завданням економічної та соціальної політики держави.

Однією зі спеціалізованих підгалузей харчової промисловості є спиртова, яка забезпечує державний бюджет України досить суттєвими надходженнями у вигляді відповідних податків і має значний експортний потенціал, що в умовах інтеграції у світову економіку є одним із пріоритетних напрямків зовнішньоекономічної діяльності держави.

Однак, за рівнем інновативності виробництва, впровадженням міжнародних стандартів якості як продукції так і управління, енергоємності виробництва (паливна складова у структурі собівартості продукції спиртових заводів досягає 20%), підприємства харчової і переробної промисловості знаходяться на досить низькому конкурентному рівні, що відповідно впливає на рівень їх прибутковості. Для того щоб конкурувати на зовнішньому ринку окрім дієвих маркетингових технологій потрібно впроваджувати нове технологічне обладнання. При цьому необхідно враховувати певні особливості функціонування кожної з підгалузей вказаної промисловості. Так, для спиртової промисловості характерні певні особливості сировинної бази виробництва спирту. Спиртова промисловість має бути забезпечена сировиною в кількості, достатній для переробки. Щоб забезпечувати економічну доцільність виробництва ця сировина повинна містити високу концентрацію крохмалю або цукру, добре зберігатися. Цим умовам відповідає зерно рослин, що належать до злаків та меляса. Однак, за умов постійного зростання цін на сировину і намагання підприємств знизити собівартість одержання етанолу, виникає потреба пошуку більш дешевої та доступної сировини. Дослідження в цьому напрямку потребують інвестиційних коштів. В свою чергу, переробка заводами різного зерна та іншої сировини призводить до зміни технологічних режимів, виходу спирту з окремих видів сировини, енергетичних витрат і, в цілому, до погіршення економічної ефективності діяльності виробництва. Отже, потрібно інвестувати кошти у нове обладнання та енергозберігаючі технології. Це зумовлює необхідність пошуку джерел фінансування для забезпечення ефективного функціонування підприємств.

### **Постановка завдання.**

Проблемам інвестиційної діяльності підприємств присвячено праці багатьох вітчизняних та закордонних науковців серед яких: І.О. Бланк, В.В. Вітлінський, Т. Бень, Л.В. Кузьменко, Є.Ф. Брігхем, Е.С. Стоянова, К. Друрі, Т. Коупленд, Т. Коллер та інші.

Інвестиційний розвиток спиртової промисловості повинен спиратися на вже створені механізми і інструменти державної інвестиційної політики, а саме на:

- законодавче забезпечення інвестиційної діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів;
- механізми державної підтримки високоефективних і швидкоокупних інвестиційних проектів, у тому числі систему державних гарантій.

Водночас потрібно шукати нові підходи, стратегії у тактиці інвестування.

Подальшого розвитку потребує поглиблення як теоретичної так і практичної бази інвестиційної складової державної політики в галузі спиртової промисловості, яка, на нашу думку, має спрямовуватись на збереження виробничого потенціалу спиртової галузі та створення умов для її ефективної роботи за рахунок перепрофілювання частини надлишкових потужностей на виробництво технічного спирту, продукції технічного призначення, біоетанолу, біопалив, організації виробництва біогазу, кормопродуктів на основі післяспиртової барди та реструктуризації неперспективних підприємств. Так, наприклад, реструктуризація підприємств повинна забезпечити розв'язання таких проблем:

- науково-технічне оновлення виробництва, впровадження ефективних ресурсозберігаючих та екологічно безпечних технологій, зниження собівартості продукції, підвищення якості продукції та освоєння конкурентоспроможних видів продукції;
- розвиток виробництва для забезпечення міжгалузевої та галузевої кооперації;
- формування ефективної структури виробництва шляхом використання природно-ресурсного потенціалу.

### **Результати**

В останні роки харчова промисловість займає одне з перших місць за обсягом іноземних інвестицій в економіку України. Основну частину цих інвестицій здійснено в пивоварну, олійножирову, кондитерську та тютюнову галузь. Спиртова ж галузь залишається поза увагою інвесторів. Для залучення інвестицій та кредитування підприємств банками потрібно створити відповідні умови, які б передбачали використання дієвого механізму кредитування, ціноутворення, тарифного регулювання, податкового законодавства тощо.

Спиртова промисловість як об'єкт регулювання має певні особливості функціонування:

- певний тіньовий сектор в економіці;
- важлива соціальна роль продукції;

- висока бюджетна значимість галузі;
- особливості попиту на продукцію;
- особливості виробництва, цінова еластичність.

Вищенаведені особливості потребують відповідних інструментів та методів регулювання серед яких можна виділити такі:

- законодавча база;
- концепція розвитку алкогольного ринку;
- податкова політика;
- контроль якості;
- культура споживання спиртних напоїв.

Для ефективного регулювання результатів діяльності спиртової промисловості потрібно також визначити цілі держави, підприємств-виробників і споживачів спиртової продукції. Тобто знайти своєрідний баланс інтересів між учасниками цього процесу та, через часткове неспівпадіння цих інтересів, обрати оптимальні критерії їх оцінки. Так, зацікавленість держави у спиртовій промисловості полягає, з одного боку, у поповненні державного бюджету за рахунок відповідних податків, а з іншого – в скороченні споживання населенням алкогольної продукції. Тож показниками, які дозволять визначити рівень задоволеності інтересів держави в даній галузі повинні бути такі: безпечний рівень споживання алкогольної продукції населенням, виходячи з медично обґрунтованих норм споживання на одну людину; співставлення статистичних даних щодо реалізації алкогольної продукції вітчизняними виробниками на внутрішньому ринку та імпортерами; ефективна ставка акцизного збору. Мета виробника – одержання максимального прибутку. Мета споживача – одержання якісної продукції за доступною ціною.

Ефективна діяльність спиртової промисловості має загальнодержавне значення, оскільки:

- використання біоетанолу, біопалив та біогазу дозволить зменшити обсяги імпорту енергоносіїв та поліпшити стан довкілля;
- збільшення обсягів експорту продукції спиртових заводів сприятиме покращенню зовнішньоторгівельного балансу держави;
- стабілізація роботи підприємств спиртової промисловості забезпечить збереження та створення нових робочих місць в агропромисловому комплексі країни, що в свою чергу буде сприяти забезпеченню безперебійного функціонування об'єктів соціальної інфраструктури в сільській місцевості;
- зростання обсягів виробництва підприємств спиртової промисловості дозволить збільшити надходження податків до бюджету до 83 млн. грн.. у розрахунку на рік [1, с.7].

Реалізація вищенаведених завдань неможлива без обґрунтованої інноваційно-інвестиційної політики держави і підприємств спиртової промисловості, яка спрямовується на впровадження інновацій, здатних за рахунок техніко-технологічних та організаційних змін підвищити ефективність діяльності підприємств. Тож, виникає потреба в розробці

системи фінансування, яка б на державному рівні визначала джерела надходження фінансових ресурсів, принципи їх вкладання та механізму контролю за їх використанням, вибір показників оцінки ефективності інвестиційної діяльності та безпосередньо здійснення цієї оцінки. Так, згідно з програмою розвитку спиртової галузі, для реалізації заходів з підтримки галузі потрібно залучити кошти в обсязі 347650 тис грн. (таблиця 1) [1], в тому числі:

- кошти Державного бюджету України – 112150 тис. грн.,
- інвестиційні кошти – 228000 тис. грн.,
- власні кошти підприємств – 7500 тис. грн.

Таблиця 1. Джерела та обсяги фінансування підприємств спиртової промисловості

Джерела фінансування	Обсяг фінансування, тис. грн.	З розподілом по роках, тис.грн.				
		2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Державний бюджет	112150	-	17000	25350	31250	38550
Інвестиційні кошти	228000	500	227500	-	-	-
Власні кошти підприємств	7500	310	1510	5500	180	-
Разом	347650	810	246010	30850	31430	38550

З вищенаведеного видно, що основний відсоток залучених коштів - це заплановані надходження від інвесторів – 66%. Навантаження на державний бюджет України складає 32%, на підприємства – 2% від необхідної суми вкладень. Однак, кризовий стан економіки країни, що спостерігається протягом останніх років, дозволяє робити висновки стосовно зменшення фінансування програми розвитку спиртової галузі з боку держави. Тобто основний тягар фінансування покладається на інвесторів та підприємства.

При цьому необхідно розуміти, що інвестиційна діяльність досить щільно пов'язана з ризиками, що обумовлені:

- значною тривалістю інвестиційного циклу від моменту вкладання коштів до часу їх повернення, що може викликати ризик втрати вигоди;
- можливістю неефективного використання вкладених коштів, прямих фінансових втрат;
- відсутністю контролю за використанням вкладених коштів та оперативного втручання у виробничий процес;
- зниженням доходності проекту та іншими ризиками.

Для зниження ступеня інвестиційного ризику потрібно забезпечити їх страхування та сек'ютиризацію, що передбачає реалізацію одного проекту декількома інвесторами з розподілом функцій між ними.

В результаті чого актуальним стає питання оцінки ефективності інвестиційної діяльності, що має ґрунтуватися на науково обґрунтованих

розрахунках та однакових показниках оцінки ефективності. Для цього потрібно:

- здійснювати моделювання та прогнозування потоків продукції, ресурсів, коштів;
- аналізувати фінансовий стан підприємства, яке реалізує інвестиційний проект;
- враховувати вплив фактору часу шляхом дисконтування грошових потоків проекту;
- враховувати вплив чинника інфляції;
- враховувати зміни цін і коливання курсів валют;
- враховувати вплив невизначеності й зумовленого цим ризику;
- оцінювати досягнутий рівень прибутковості, порівнюючи результат діяльності з витратами.

Визначення інвестиційної привабливості підприємств спиртової промисловості, на нашу думку, має ґрунтуватися на оцінюванні таких показників як:

- обсяг реалізації продукції і його динаміка, визначення факторів впливу на одержані результати діяльності та рекомендації щодо вдосконалення результату;
- прибуток і його динаміка;
- рентабельність продажу;
- чисельність персоналу та продуктивність праці за обсягом продаж;
- статутний капітал.

Оскільки інноваційно-інвестиційна діяльність передбачає довготривалі за часом і досить високовартісні заходи економічної діяльності, реалізація яких має забезпечувати випереджаюче зростання фінансових результатів порівняно зі збільшенням ресурсів і витрат, то ефективність такої діяльності має задовольняти наступну умову [5]:

$$I_n > I_p > I_{off} > I_a > I_e,$$

де  $I_n$  - індекс приросту прибутку підприємства;

$I_p$  - індекс приросту виручки від реалізації продукції;

$I_{off}$  - індекс приросту основних фондів підприємства;

$I_a$  - індекс приросту активів підприємства;

$I_e$  - індекс зміни операційних витрат підприємства.

Також необхідно враховувати зацікавленість інвестора у отриманні прибутку, а отже в достовірній оцінці параметрів ефективності інвестиційного проекту. Така оцінка має ґрунтуватися на розрахунку цілого комплексу показників: чистої теперішньої вартості, індексу доходності, внутрішньої норми рентабельності, періоду окупності (повернення інвестицій).

При здійсненні оцінки співвідношення величини інвестованих фінансових ресурсів з одержаними за їх рахунок грошовими потоками

виникає проблема зіставлення суми інвестицій з одержаними доходами з урахуванням фактору зміни цінностей грошей у часі. Для розв'язання цієї проблеми доцільно використовувати метод дисконтування, оскільки це дає можливість, враховуючи всю тривалість економічного проекту і ймовірну нерівномірність грошових потоків, більш об'єктивно і точно оцінити ефективність інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства.

Одним з ключових питань під час дисконтування є розрахунок ставки дисконту, яка слугує узагальнюючим показником, що враховує вплив різних видів і типів ризику інвестиційного проекту, оскільки включає премію за ризик і використовується для розрахунку показників оцінки ефективності інвестиційного проекту. Так, згідно з Козик В.В. [3, с.68] ставку дисконту доцільно розраховувати за формулою:

$$\sum_{t=0}^T \frac{V_t^p + V_t^0 * (1 - \gamma)}{(1 + r)^t} = 0$$

Де  $r$  – шукана вартість капіталу, що визначається методом спроб і помилок;

$V_t^p$  - сума витрат на обслуговування капіталу, що здійснюється за рахунок прибутку за  $t$ -тий період оцінки проекту;

$V_t^0$  - витрати на обслуговування капіталу, що відносяться на операційні витрат (собівартість) за  $t$ -тий період оцінки проекту;

$\gamma$  - ставка податку на прибуток в частках одиниці;

$T$  – тривалість горизонту оцінки проекту (кількість періодів оцінки).

Дехто з науковців пропонує враховувати вплив зовнішніх чинників ризику, здійснюючи обчислення витрат на виробництво продукції і доходу від її реалізації. А вплив внутрішніх чинників – за рахунок збільшення ставки дисконту на величину премії за ризик, тобто [2]:

$$R_t = R_t^0 + R_t^p$$

де  $R_t^0$  - без ризикова ставка дисконту в  $t$ -тому інтервалі планування (реалізації проекту,  $t=1, \dots, n$ );

$R_t^p$  - премія за ризик у  $t$ -тому інтервалі (випадкова величина).

З врахуванням дисконтної ставки здійснюється оцінка ефективності інвестиційного проекту з використанням вищенаведених показників:

- чистої теперішньої вартості (чистого дисконтованого доходу) (ЧТВ або NPV), яка визначається як величина, одержана шляхом дисконтування різниці між всіма річними відтоками і надходженнями реальних грошей, що накопичуються протягом обраного періоду кредитування (в нашому випадку 3 роки). Даний метод враховує вплив фактору часу та розподіл в часі грошових потоків протягом вказаного періоду. Формула розрахунку наступна:

$$NPV = \sum_{t=0}^{t=j} \frac{CF(t)}{(1 + p)^t},$$

де NPV – чиста теперішня вартість (net present value); CF(t) – річний чистий грошовий потік по проекту в роки  $t=0; 1; 2; \dots; j$ .

Якщо розрахована NPV має позитивне значення, то прибутковість інвестицій вище норми дисконту (мінімального рівня прибутковості, при якому інвестування є доцільним). При NPV=0 прибутковість знаходиться на мінімально допустимому рівні

- індексу доходності, який дозволяє визначити рівень прибутковості проекту:

$$PI = \frac{NPV}{PVI},$$

де PI – індекс доходності (profitability index); PVI – теперішня вартість інвестицій (present value of investment), яка визначається як сума NPV і I (інвестиційні витрати).

Значення показника для економічно вигідних інвестиційних проектів має перевищувати нуль, або, принаймні дорівнювати йому.

- внутрішньої норми рентабельності, суть розрахунку якої полягає в пошуку такої норми рентабельності (норми дисконту), при якій всі одержані по проекту чисті прибутки повністю капіталізуються, тобто ЧТВ=0. Математично це можна зобразити так:

$$\sum_{t=0}^{t=j} \frac{CF(t)}{(1+IRR)^t} = 0,$$

де IRR – внутрішня норма рентабельності (internal rate of return).

Розрахунок IRR пропонується здійснювати ітеративним способом із застосуванням формули лінійної інтерполяції, оскільки, на нашу думку, він є найбільш достовірним:

$$IRR = p_1 + (p_2 - p_1) \frac{|NPV_1|}{|NPV_1| + |NPV_2|},$$

де NPV<sub>1</sub>, NPV<sub>2</sub> – значення чистої теперішньої вартості проекту, які є відповідно, незначно більшими і незначно меншими нуля; p<sub>1</sub>, p<sub>2</sub> – норми дисконту, які використовувались, відповідно, для розрахунку NPV<sub>1</sub> та NPV<sub>2</sub>.

Одержане значення внутрішньої норми рентабельності є практично достовірним. Але тут необхідно пам'ятати, що p<sub>1</sub> і p<sub>2</sub> повинні відрізнятися не більше ніж на 1-2 процентні пункти, бо норма дисконту і теперішня вартість не пов'язані лінійно.

Інвестиційний проект може бути рекомендований до впровадження, якщо норма дисконту, яка застосовувалась при розрахунку ЧТВ, менша або дорівнює внутрішній нормі рентабельності.

- періоду окупності (повернення інвестицій). Суть розрахунку полягає у визначенні періоду окупності інвестицій, який визначається, як проміжок часу, який потрібен для повернення початкових інвестиційних витрат шляхом накопичення чистих грошових потоків, генерованих проектом.

Окупність, як правило, трактується як точка беззбитковості, після якої накопичені чисті грошові потоки стають позитивними, тобто відбувається одержання додаткового доходу.

Розрахунок здійснюється за формулою:

$$POI = \frac{I}{\left[ \sum_{t=1}^{t=j} NPV(t) \right] / t},$$

де POI – період окупності інвестицій; I – інвестиційні витрати;  $t=1,2,\dots,j$ .

Всі вищенаведені показники доцільно застосовувати в комплексі, що дозволить реально оцінити привабливість інвестиційного проекту для інвесторів, рівень майбутніх прибутків як підприємств так і держави (у вигляді надходжень до державного бюджету).

### **Висновки**

Відновлення промислової активності неможливе без активізації інвестиційного процесу. Інвестиційний розвиток спиртової промисловості має здійснюватись з урахуванням особливостей її діяльності, що потребує відповідних інструментів та методів регулювання.

Для ефективного регулювання результатів діяльності спиртової промисловості потрібно знайти своєрідний баланс інтересів між державою, виробниками і споживачами продукції, оскільки ефективна діяльність підприємств спиртової промисловості має загальнодержавне значення.

Обґрунтування рішень щодо практичного здійснення інвестиційної діяльності вимагає створення умов для оптимального поєднання адміністративних і економічних методів регулювання вказаної діяльності, що потребує детального аналізу широкого кола показників, які доцільно застосовувати в комплексі, що дозволить реально оцінити привабливість інвестиційного проекту для інвесторів, рівень майбутніх прибутків для підприємств і надходжень до державного бюджету.

### **Література**

1. Державний концерн спиртової та лікєро-горілкової промисловості (Концерн «Укрспирт»). Програма розвитку спиртової галузі на 2007-2011 роки. – К.: Логос, 2007. - 25 с.
2. Вітлінський ВВ, Макаренко В.О. Модель вибору інвестиційного проекту // Фінанси України. – 2002. - № 4. – с.63-72.
3. Козик В.В. Оцінка ефективності інвестиційних проектів // Фінанси України. – 2001. - № 4. – с.59-70.
4. Кузьменко Л.В., Кузьмін В.В., Шаповалова В.М. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник. – Херсон: Олді-плюс, 2009. – 256 с.
5. Пазинич В.І. Оцінка фінансової ефективності впровадження інноваційних програм на підприємстві // Фінанси України. – 2002. - № 6. – с.42-47.
6. Скидан О.В. Інноваційно-інвестиційна складова аграрної політики // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. - № 22. – с. 15-18.