

in the financial crisis]. *Visnyk Kryvorizkoho tekhnichnoho universytetu*, no. 25 (2010): 234-238.

Varava, L. M., and Temchenko, O. A. *Upravlinnia konkurentospromozhnosti na pidpriemstvakh syrovynnykh haluzei* [Management of competitiveness in the business of primary industries]. Kryvyi Rih: Vyd. tsentr KTU, 2009.

Varava, L. M., Podsevak, V. V., and Yelizarov, I. H. "Vyznachennia perspektyvnykh rynkiv zbutu ta stratehii povedinky na nykh zalizorudnykh hirnycho-zbahachuvalnykh pidpriemstv z vykorystanniam matrytsi «pryvablyvist – konkurentospromozhnist»" [Identification of promising markets and behavioral strategies they ore mining and processing enterprises using

matrix "appeal – Competitiveness"]. *Visnyk Kryvorizkoho tekhnichnoho universytetu*, no. 27 (2011): 267-271.

Vlasiuk, T. O. "Kliuchovi problemy rozvytku eksportnoho potentsialu vyrobnytstva zalizorudnoi syrovyny v Ukraini" [Key problems of the export potential of iron ore in Ukraine]. [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vamsu\\_econ/2010\\_1/Vlasuk.htm](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vamsu_econ/2010_1/Vlasuk.htm)

Varava, L. M., and Kovalchuk, V. A. "Instrumenty upravlinnia innovatsiinoiu diialnistiu na pidpriemstvakh hirnychodobuvnoi promyslovosti" [Tools of innovation management in enterprises of the mining industry]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 2(104) (2010): 94-100.

УДК 330.1:338.012

## ФУНДАМЕНТАЛЬНО-ВАРТІСНІ АСПЕКТИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ РОЗВИТКУ ХАРЧОВИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

ЛІСНІЧЕНКО О. О.

УДК 330.1:338.012

### Лісниченко О. О. Фундаментально-вартісні аспекти результативності розвитку харчових підприємств України

У статті на основі застосування фундаментально-вартісного підходу визначено результативність розвитку підприємств харчової промисловості України. Логіку економічного оцінювання побудовано на основі співставлення результатів формування капіталу харчових підприємств та прибутковості функціонування їх активів. Ефективність формування капіталу проаналізовано з точки зору структури джерел формування активів харчових підприємств та розрахунку середньозваженої його вартості (WACC). У процесі продуктивного використання капіталу (активів) генеруються потоки прибутку, достатність яких визначає потенціал формування фундаментальної вартості досліджуваних підприємств. У процесі аналізу ефективності використання основного, оборотного капіталу та оцінювання інвестиційної та інноваційної активності харчових підприємств визначено основні фактори та проблеми, що впливають на низький рівень прибутковості капіталу, що, у свою чергу, руйнує внутрішню вартість підприємств харчової промисловості.

**Ключові слова:** фундаментальна вартість, вартість капіталу, економічна рентабельність, спред доходності капіталу, харчові підприємства.  
**Рис.:** 3. **Табл.:** 3. **Формул:** 2. **Бібл.:** 15.

**Лісниченко Олена Олександрівна** – здобувач, кафедра економіки підприємств, Донецький національний університет економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського (вул. Щорса, 31, Донецьк, 83050, Україна)  
**E-mail:** lena180971@mail.ru

УДК 330.1:338.012

### Лисниченко Е. А. Фундаментально-стоимостные аспекты результативности развития пищевых предприятий Украины

В статье на основе применения фундаментально-стоимостного подхода сделана оценка результативности развития пищевой промышленности Украины. Логика экономического оценивания построена на основе сопоставления результатов формирования капитала пищевых предприятий и прибыльности функционирования их активов. Эффективность формирования капитала проанализирована с точки зрения структуры источников формирования активов пищевых предприятий и расчета средневзвешенной его стоимости (WACC). В процессе производительного использования капитала (активов) генерируются потоки прибыли, достаточность которых определяет потенциал формирования фундаментальной стоимости исследуемых предприятий. В процессе анализа эффективности использования основного, оборотного капитала и оценки инвестиционной и инновационной активности пищевых предприятий определены основные факторы и проблемы, влияющие на низкий уровень доходности капитала, что, в свою очередь, разрушает внутреннюю стоимость предприятий пищевой промышленности.

**Ключевые слова:** фундаментальная стоимость, стоимость капитала, экономическая рентабельность, спред доходности капитала, пищевые предприятия  
**Рис.:** 3. **Табл.:** 3. **Формул:** 2. **Библ.:** 15.

**Лисниченко Елена Александровна** – соискатель, кафедра экономики предприятий, Донецький національний університет економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського (ул. Щорса, 31, Донецьк, 83050, Україна)  
**E-mail:** lena180971@mail.ru

UDC 330.1:338.012

### Lisnichenko Ye. A. Fundamental Cost Aspects of Effectiveness of Development of Ukrainian Food Companies

The article assesses effectiveness of development of food industry in Ukraine on the basis of application of the fundamental cost approach. Logic of economic assessment is based on comparison of the results of formation of capital of food companies and profitability of functioning of their assets. Effectiveness of capital formation is analysed from the point of view of the structure of sources of formation of assets of food companies and calculation of its weighed average cost (WACC). Profit flows are generated in the process of productive use of the capital (assets) and sufficiency of these flows is determined by the potential of formation of fundamental cost of the studied companies. The article conducts analysis of effectiveness of the use of main and circulating capital and assessment of investment and innovation activity of food companies and identifies main factors and problems that influence the low level of return on capital, which, in its turn, destroys internal cost of food industry companies.

**Key words:** fundamental cost, capital cost, economic profitability, return on capital spread, food companies.  
**Pic.:** 3. **Tabl.:** 3. **Formulae:** 2. **Bibl.:** 15.

**Lisnichenko Yelena A.** – Applicant, Department of Economy of Enterprises, Donetsk National University of Economy and Trade named after M. Tugan-Baranovsky (vul. Shchorsa, 31, Donetsk, 83050, Ukraine)  
**E-mail:** lena180971@mail.ru

У сучасних умовах ефективне функціонування підприємств є неможливим у відриві від вартісних критеріїв, оскільки саме вартість є найважливішою характеристикою економічних процесів, свого роду стрижнем усієї системи економічних відносин в умовах ринкових перетворень. Тому вартісний підхід є найбільш затребуваним способом оцінювання реального стану, особливостей функціонування та перспектив розвитку бізнес-структур. Як зазначають провідні вчені, сучасна фінансово-економічна криза виразно продемонструвала неспроможність управлінських концепцій, орієнтованих на максимізацію ринкової вартості підприємств. У цьому зв'язку потреба у фундаментальних критеріях оцінювання результативності та ефективності економічних та управлінських рішень стає особливо важливою в умовах глобалізації і загострення конкуренції, нестабільності на фінансових ринках, ринках інвестиційного та позичкового капіталів, загальної економічної ситуації в світовому економічному просторі.

Основи вартісно-орієнтованого менеджменту як управлінської концепції були сформовані в наукових працях Т. Коллера, Т. Коупленда, Дж. Мурріна, А. Раппопорта, Б. Стюарта. У подальшому дана концепція в цілісному вигляді розвивалася в роботах Г. Арнольда, А. Блека, С. Джерела, Р. Моріна, М. Скотта, Д. Янга, Т. Теплової, І. Івашковської, О. Мендрула. Проблематика дослідження фундаментальної вартості як критерію результативності розвитку підприємств висвітлена в наукових працях Д. Волкова, М. Кудіної, О. Олексюка, О. Мендрула, Н. Шевчук.

У сучасній економічній літературі [7, 9, 10, 12, 14] у рамках теми дослідження визначається, що основним фактором, що формує фундаментальну вартість підприємства, є його конкурентоспроможність, а основними факторами зростання вартості – інноваційна та інвестиційна активність компаній та їх фінансова стійкість. Проаналізуємо результативність функціонування національних харчових підприємств у рамках фундаментально-вартісного підходу та визначимо причинно-наслідкові зв'язки забезпечення результативності їх розвитку.

Харчова промисловість України є одним із системоутворюючих елементів національної економіки, а її розвиток – важливим для задоволення споживчого попиту на внутрішньому ринку України і забезпечення продовольчої безпеки та конкурентоспроможності держави. Процеси реформування в агропромисловому комплексі та харчовій промисловості обумовили розширення асортименту і підвищення якості продовольчих товарів, але на сьогодні насичення споживчого ринку продуктами харчування відбувається частково за рахунок імпорту або переробки значної кількості імпортованої сировини. Сьогодні харчові підприємства входять в першу п'ятірку галузей по наповненню державного бюджету, посідають друге місце (після металургії та оброблення металу) за обсягами реалізації продукції у структурі промислової продукції України [4].

З метою визначення результативності розвитку національних харчових підприємств на основі фундаментально-вартісного підходу необхідно ідентифікувати фактори впливу на даний процес та оцінити такі аспекти, що формують логіку створення фундаментальної вартості бізнесу:

- ✦ ефективність формування структури та вартості капіталу;
- ✦ рівень доходності, який генерує функціонуючий капітал, та фактори, що його визначають.

*Формування структури капіталу.* Протягом 2007 – 2011 рр. на харчових підприємствах частка власного капіталу у загальній його величині не перевищувала 32%, а у 2011 р. становила 25% (табл. 1). Така ситуація в контексті оцінювання фінансової стійкості характеризується високим рівнем фінансового ризику з точки зору залежності від зовнішніх інвесторів і кредиторів. Зростання фінансового ризику посилюється тим, що частка поточних зобов'язань у загальній величині капіталу постійно зростає і у 2011 р. становила 58%. У 2010 р. темпи зростання поточних боргів перевищували зміни перманентного капіталу у 2,6 раза, а зростання поточних зобов'язань протягом 2007 – 2011 рр. від-

Таблиця 1

Показники структури джерел фінансування активів харчових підприємств у 2007 – 2011 рр.

Показник	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
1. Коефіцієнт автономії	0,32	0,25	0,26	0,24	0,25
2. Коефіцієнт перманентного капіталу	0,50	0,46	0,46	0,41	0,42
3. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,26	0,28	0,27	0,22	0,23
4. Темп приросту (зменшення) власного капіталу, у % до попереднього року	x	-0,1	20,7	21,1	19,2
5. Темп приросту перманентного капіталу, у % до попереднього року	x	17,7	14,5	18,7	18,3
6. Темп приросту довгострокових зобов'язань, у % до попереднього року	x	48,9	7,3	15,5	17,0
7. Темп приросту поточних зобов'язань, у % до попереднього року	x	36,8	13,2	49,2	11,5

Розраховано автором за даними [4].

булися в 1,76 раза більше, ніж перманентного капіталу. Критично низькою залишається частка довгострокового позикового капіталу у загальній величині позикових коштів, крім того протягом 2007 – 2011 рр. цей показник має тенденцію до зниження (див. табл. 1).

Структура капіталу безпосередньо впливає на вартість функціонуючого капіталу харчових підприємств, яка є одним із вимірювачів рівня фундаментальної вартості бізнесу. Для розрахунку середньозваженої вартості капіталу (формула 1) [3, 13], крім структури капіталу, необхідно визначити вартість власного та позикового капіталу:

$$WACC = w_{BK} \times k_{BK} + w_{Пл.ПК} \times k_{Пл.ПК}, \quad (1)$$

де  $w_{BK}$  – частка власного капіталу у загальній його величині;

$k_{BK}$  – вартість власного капіталу, у %;

$w_{Пл.ПК}$  – частка платного позикового капіталу у загальній його величині, %;

$k_{Пл.ПК}$  – вартість позикового капіталу, %.

Оцінювання вартості власного капіталу побудуємо на основі використання кумулятивного підходу. Розрахунок вартості власного капіталу на основі кумулятивного методу базується на тих же принципах що і модель САМР: власники власного капіталу потребують компенсацію за систематичний ризик, який породжується і комерційним, і політичним і фінансовим ризиком. Вартість власного капіталу  $k_s$  розраховується як сума: доходності по безризиковим вкладенням; премії за ризик розвиненого фондового ринку; премії за політичний ризик; премії за ризик інфраструктури відповідного фондового ринку; премії за ризик інвестування в конкретну корпорацію [12, 13]. Результати розрахунку середньозваженої вартості капіталу харчових підприємств дозволяють констатувати, що її значення порівняно з іншими видами промислової діяльності є не високими. Це пояснюється, перш за все, високою часткою

капіталу у кредиторській заборгованості та поточних розрахунках та відносно невисокими частками власного та довгострокового позикового капіталу.

Одним із основних критеріїв ефективності структури капіталу підприємств є рівень їх фінансової рентабельності [13]. Результати розрахунку спреду доходності власного капіталу (рис. 1) свідчать про те, що протягом 2007 – 2011 рр. вартість власного капіталу значно перевищувала рівень його рентабельності. Факторний аналіз рівня фінансової рентабельності харчових підприємств дозволяє зробити висновок про те, що зміни в структурі капіталу мають незначний вплив на зміну рівня прибутковості власного капіталу, а низький рівень та негативна динаміка прибутковості та продуктивності функціонування активів мають вирішальне значення для формування доходності власного капіталу, і, відповідно, змін фундаментальної вартості бізнесу.

Порівняння рівня прибутковості капіталу (економічної рентабельності за чистим прибутком) та його середньозваженої вартості свідчить про те, що протягом 2007 – 2011 рр. на підприємствах харчової промисловості відбувалося руйнування фундаментальної вартості (рис. 2), негативна динаміка якої у 2011 р. має тенденцію до посилення.

Для виявлення причин такого стану проаналізуємо ефективність використання окремих видів активів підприємств харчової промисловості та передумови їх функціонування в динамічному зовнішньому середовищі господарювання.

*Доходність функціонування капіталу.* Протягом 2007 - 2011 рр. рівень зносу основних засобів харчових підприємств коливався на рівні 46% (табл. 2) та був менший, ніж у цілому по промисловості.

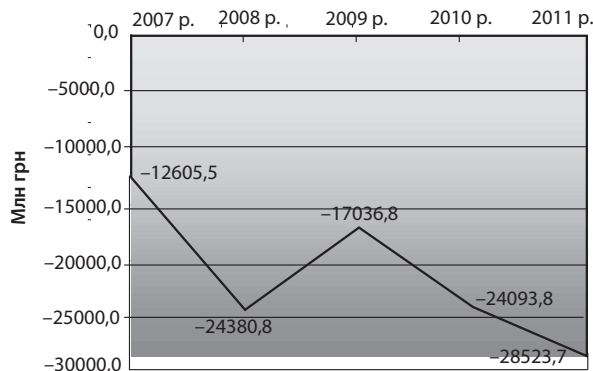
Не зважаючи на зростання вартості основних засобів на харчових підприємствах, обсяг капітальних інвестицій у 2009 – 2010 рр. скоротився майже на 30%



Рис. 1. Показники вартості та доходності власного капіталу харчових підприємств у 2007 – 2011 рр.

Розраховано автором за даними [1, 4, 6].

порівняно з 2007 р. Це призвело до зменшення частки інвестицій в основний капітал харчових підприємств у загальнопромисловому обсязі з 18,4% у 2007 р. до 14,1% у 2011 р. Про уповільнення темпів капіталовкладень свідчить показник інвестицій в основний капітал у розрахунку на 1 грн реалізованої продукції. У 2007 р. цей показник для харчових підприємств був більшим майже на 20% порівняно із відповідним значенням у цілому по промисловості, а у 2011 р. – на 14,9% менше.



**Рис. 2. Показники змін вартості у харчовій промисловості України у 2007 – 2011 рр.**

Розраховано автором за даними [4].

вок про екстенсивний шлях відтворення активної частини основних виробничих засобів харчових підприємств, при цьому їх кількісні та якісні характеристики залишаються на базовому рівні. Основними напрямками екстенсивного відтворення техніко-технологічної бази харчових підприємств є технічне обслуговування й ремонт, придбання нового, але традиційного (тотожного по споживчій вартості) устаткування. Однією з основних причин такої ситуації є низький рівень інноваційної спрямованості інвестицій (яка є меншою порівняно із загальнопромисловим показником та відсутність ефективного механізму інноваційного розвитку виробництва харчових продуктів.

Кількість харчових підприємств, що здійснювали інноваційну діяльність протягом досліджуваного періоду, мала незначні коливання та становила у 2011 р. 23% до загальної кількості інноваційних підприємств промисловості. У 1998 р. майже третину всіх інноваційно активних підприємств становили харчові, натомість станом на кінець 2011 р. ця частка не сягає навіть чверті. Окрім підприємств, що здійснювали інноваційну діяльність, національна статистика виділяє підприємства, що впроваджують інновації, тобто це суб'єкти господарювання, чия інноваційна діяльність закінчилася конкретним впровадженням. Цей показник достатньо високий та коливається на рівні 85%.

**Таблиця 2**

**Показники стану та ефективності відтворення основного капіталу харчових підприємств у 2007 – 2011 рр.**

Показник	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
1. Коефіцієнт зносу основних засобів, %	45,5	44,8	45,6	45,7	45,9
2. Інвестиції в основний капітал:					
– у % до попереднього року	127,5	90,4	71,5	70,7	129,4
– у % до загальнопромислового обсягу інвестицій в основний капітал	18,4	17,1	18,1	14,2	14,1
3. Темп приросту (зменшення) вартості введених в експлуатацію основних засобів, у % до 2007 р.	x	9,7	-10,8	-19,9	x
4. Коефіцієнт співвідношення амортизаційних відрахувань та вартості введених в дію основних засобів	0,49	0,57	0,81	0,99	x
5. Інвестиції в основний капітал у розрахунку на 1 грн реалізованої продукції, грн / грн	0,108	0,094	0,066	0,043	0,055
6. Інноваційна ефективність інвестицій в основний капітал <sup>1</sup>	0,38	0,35	0,47	0,56	0,45

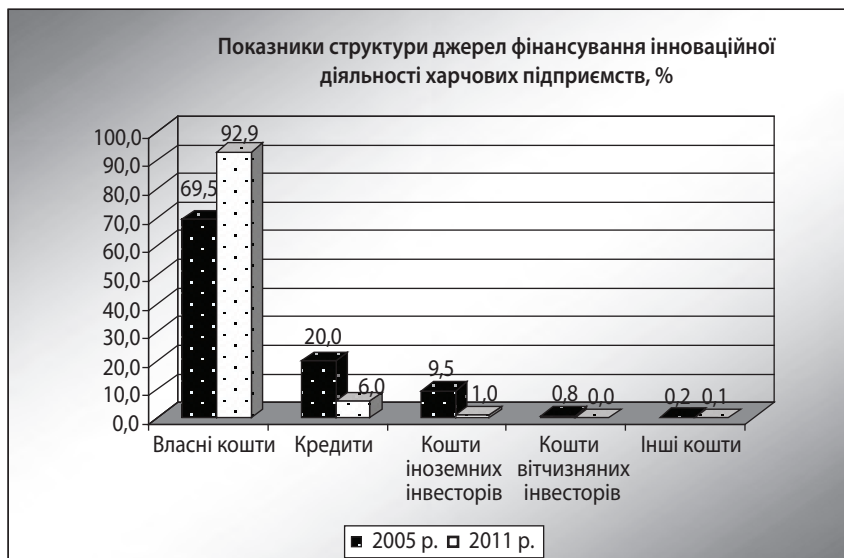
<sup>1</sup> Показник інноваційної ефективності інвестицій розраховано як відношення обсягів реалізації інноваційної промислової продукції до обсягів сформованих і залучених нею інвестицій в основний капітал.

Розраховано автором за даними [4].

Оновлення основного капіталу в галузі здійснюється в основному за рахунок амортизаційних відрахувань, що, у свою чергу, обумовлює тенденції у відтворювальній структурі капіталовкладень. Починаючи з 2010 р. зменшувалася частка інтенсивних інвестицій – вкладень у технічне переозброєння й реконструкцію діючих потужностей. Характерною рисою відтворювальних процесів на харчових підприємствах є значний обсяг капітальних інвестицій, спрямованих на підтримку діючих потужностей, що в 2008 р. складало більше 40% від загального обсягу інвестицій в об'єкти виробничого призначення. Аналіз динаміки показників відтворювальної структури дозволяє зробити висно-

Показники ефективності інноваційної діяльності промислових підприємств значною мірою визначаються обсягами її фінансування. У 2011 р. інноваційна діяльність харчових підприємств на 92,9% фінансувалася за рахунок власних коштів підприємств, у той час як у 2005 р. цей показник складав 69,5% (рис. 3). Оскільки основу власних коштів підприємств харчової промисловості становлять нерозподілений прибуток та амортизаційні відрахування, можна зробити загальний висновок про зростання ролі й значення прибутку як потенційного ресурсу фінансування ефективного розвитку підприємств.





**Рис. 3. Показники структури джерел фінансування інноваційної діяльності харчових підприємств у 2005 – 2011 рр.**  
Розраховано автором за даними [4].

Водночас, враховуючи поширену серед вітчизняних підприємств практику приховування реального прибутку з метою зниження бази оподаткування, на державному рівні доцільно вжити заходів щодо зменшення норми оподаткування прибутку підприємств, який спрямовується на інноваційний розвиток, що сприятиме припливу фінансових ресурсів в інноваційну сферу.

У 2005 р. частка коштів іноземних інвесторів у загальному обсязі фінансування інновацій становила 9,5%, кредитів – 20%, натомість у 2011 р. ці показники склали, відповідно, 1,0% та 6,0% [4]. Загалом коливання частки кредитних коштів у структурі джерел фінансування інноваційної діяльності свідчить про нестабільність їх ролі в інноваційних процесах у галузі, й підприємства вдаються до залучення даного джерела ситуаційно, виходячи із умов його доступності та потреб, що виникають. Залучення коштів із даного джерела стримується низкою існуючих нині обмежень, зокрема, жорсткими умовами й короткими термінами надання кредитів, необхідністю наявності застави, розміром відсоткових ставок тощо. Поряд із високим рівнем кредитного ризику активізацію кредитування харчових підприємств стримують такі чинники, як: низький рівень капіталізації банківської системи, недостатній обсяг банківських ресурсів для середньо- й довгострокового кредитування інвестиційних проектів, необхідність формувати значні страхові резерви для покриття можливих утрат від проведення кредитних операцій, що знижує їх рентабельність, низький рівень розвитку страхового ринку.

Ефективність політики управління оборотними коштами підприємств визначається ступенем достатності власних коштів для їх формування, рівнем ліквідності та швидкістю обороту. Аналіз рівня фінансової стійкості харчових підприємств на основі оцінювання забезпеченості матеріального оборотного капіталу власними коштами свідчить про те, що протягом 2007 – 2011 рр. вони формувалися за рахунок не тільки перманентного капіталу, а і поточних зобов'язань. Така ситу-

ація негативно вплинула на рівень поточної ліквідності підприємств.

У структурі оборотних активів досить високою є частка дебіторської заборгованості, яка протягом 2007 – 2011 рр. мала тенденцію до зростання. Темп приросту дебіторської заборгованості у 2011 р. порівняно з 2007 р. склав 185,3%. Однак варто звернути увагу на те, що величина поточних боргів харчових підприємств у середньому на 15% перевищує дебіторську заборгованість, а темп їх приросту протягом досліджуваного періоду є більшим на 6,8 процентні пункти.

Для встановлення взаємозв'язку впливу визначених факторів на формування рівня прибутковості активів побудуємо шестифакторну модель (формула 2), результати імплементації якої представлено в табл. 3.

$$R_{\text{акт}}^{\text{ЧП}} = R_{\text{реал.}}^{\text{ЧП}} \times K_{\text{ДЗ}} \times w_{\text{Об.акт}}^{\text{ДЗ}} \times k_{\text{н.л.}} \times w_{\text{ПК}}^{\text{Пом.з.}} \times w_{\text{акт}}^{\text{ПК}}, \quad (2)$$

де  $R_{\text{акт}}^{\text{ЧП}}$  – рентабельність активів (економічна) за чистим прибутком, %;

$R_{\text{реал.}}^{\text{ЧП}}$  – рентабельність реалізації за чистим прибутком, %;

$K_{\text{ДЗ}}$  – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, кількість оборотів;

$w_{\text{Об.акт.}}^{\text{ДЗ}}$  – частка дебіторської заборгованості у загальній величині оборотних активів;

$k_{\text{н.л.}}$  – коефіцієнт поточної ліквідності;

$w_{\text{ПК}}^{\text{Пом.з.}}$  – частка поточних зобов'язань у загальній величині позикового капіталу;

$w_{\text{акт}}^{\text{ПК}}$  – частка позикових коштів у загальній величині капіталу.

Найбільш впливовим фактором на зміну рівня економічної рентабельності харчових підприємств є рентабельність реалізації, яка характеризується дуже низьки-

ми значеннями. Однією з основних причин є те, що собівартість вітчизняної продукції значно перевищує поточні витрати іноземних виробників через низький рівень технічної оснащеності та більш високі питомі витрати сировини, матеріалів та інших ресурсів.

Крім того, в Україні відсутня ринкова інфраструктура, а державні замовники не мають необхідних фінансових ресурсів для своєчасної оплати продукції та здійснення авансових платежів. Внаслідок цього витрати на імпорتنі поставки продовольчих товарів до України є нижчими від витрат на закупівлю та переробку вітчизняної сировини. Для припинення демпінгових імпорتنих поставок харчових продуктів до України доцільно вдосконалити режим застосування імпортного мита, а також своєчасно інформувати споживачів про якість імпортних продовольчих товарів. Конкурентний тиск із боку іноземних виробників особливо відчувають кондитерська, тютюнова та рибна промисловість. Проте обсяги експорту харчових товарів з України є досить низьким всього 4,3% до загального обсягу експорту [4].

В умовах обмеженого державного інвестування та нестачі внутрішніх ресурсів для оновлення і модернізації виробництва харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів, а також існування проблем із залученням кредитів зростає значимість прямих іноземних інвестицій для подальшого розвитку даної промисловості. Власне саме харчова промисловість була однією з перших галузей, в які іноземні інвестори з початком лібералізації зовнішньоекономічної діяльності України спрямували свої кошти. У 2001 р. на харчову промисловість припадала п'ята частина всіх прямих іноземних інвестицій в економіку України та більше третини таких вкладень у промисловий сектор. З часом сфера спрямування іноземного капіталу в економіку розширювалась, що призвело до поступового скорочення частки харчової промисловості в загальному обсязі прямих іноземних інвестицій та зростання їх абсолютної величини, однак у структурі інвестицій у промисловість частка галузі залишається значною: станом на 1 січня 2011 р. вона складала 13,2% [4].

Підсумовуючи результати аналізу передумов формування доходності у харчовій промисловості, можна виокремити такі вагомні фактори:

- ✦ низька купівельна спроможність населення України, яке витрачає значну частку сукупного доходу на задоволення потреб у продуктах харчування. Так, в Україні частка харчових продуктів у споживчому кошику складає 50% (у Росії – 33%, Молдові – 35%, Республіці Білорусь – 36%, Казахстані – 38%) [15];
- ✦ високий рівень оподаткування товарів харчової промисловості, що не відповідає світовим тенденціям. Для забезпечення здорового харчування громадян у розвинених країнах світу запроваджується пільгове оподаткування харчових товарів. Наприклад, у Великій Британії ПДВ при виробництві таких товарів складає 0% (при середньому значенні ПДВ на рівні 20%), у Німеччині – 17% (при середньому значенні ПДВ на рівні 19%), Франції – 5,5% (при середньому значенні ПДВ 19,6%) [10];
- ✦ недостатній рівень фінансування інвестиційно-інноваційного розвитку харчової промисловості, що негативно впливає на рівень конкурентоспроможності та можливості розширення географічної структури її реалізації;
- ✦ наростання дефіциту продовольства у світі, внаслідок чого експорт товарів сільськогосподарства буде прибутковим, ніж використання вітчизняної сільгосппродукції як сировинної бази для харчової промисловості. Наприклад, у 2011 р. вітчизняний експорт зернових культур становив 3617,1 млн дол. США, або 65,4% від загального обсягу експорту продуктів рослинного походження. При цьому експорт борошномельно-круп'яної промисловості склав 111,2 млн дол. США (2,0% загального обсягу експорту продуктів рослинного походження) [4];
- ✦ загострення конкуренції на світових ринках між виробниками різних видів рослинної олії, а саме: пальмової олії та олії з сої, та висока вартість соняшникової олії на світових ринках можуть призвести до зменшення обсягів її експорту з України;

Таблиця 3

Показники впливу на зміну рівня прибутковості активів харчових підприємств у 2007 – 2011 рр.

Абсолютна зміна рівня рентабельності активів за чистим прибутком за рахунок змін:	2008 р. до 2007 р.	2009 р. до 2007 р.	2010 р. до 2007 р.	2011 р. до 2007 р.
1. Рентабельності реалізації за чистим прибутком, %	-6,89	0,30	-0,75	-0,91
2. Коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості	0,50	-0,30	-0,36	-0,31
3. Частки дебіторської заборгованості у загальній величині оборотних активів	-0,48	0,21	0,13	0,11
4. Коефіцієнта поточної ліквідності	0,33	-0,06	-0,07	-0,03
5. Частки поточних зобов'язань у загальній величині позикового капіталу	0,10	-0,02	0,05	0,04
6. Частки позикових коштів у загальній величині капіталу	-0,45	0,16	0,11	0,09
Сукупний вплив факторів	-6,89	0,31	-0,88	-1,02

Розраховано автором за даними [4].

- ✦ високий інфляційний тиск всередині країни, який, з одного боку, призводить до подорожчання сировинних ресурсів, збільшення вартості фінансових та обмеження інвестиційних, а з іншого – гальмує розвиток платоспроможного попиту населення;
- ✦ збереження на багатьох підприємствах галузі, зокрема на середніх і малих, застарілих технологій, що унеможливає реалізацію сучасних підходів до управління якістю, ускладнює стандартизацію та сертифікацію продукції відповідно до світових вимог;
- ✦ високий рівень енерго- та ресурсомісткості технологій виробництва порівняно з розвиненими країнами, чим підсилюються ризики, пов'язані зі зростанням світових цін на енергоносії та продовольство;
- ✦ низький рівень розвитку виробничої, логістичної та ринкової інфраструктури (реальний моніторинг, інформаційно-маркетингове, виставково-торгове та фірмове технічне забезпечення, сервісні формування, неефективний механізм фінансового лізингу з повернення платежів тощо) [7].

## ВИСНОВКИ

Високопродуктивна, динамічно зростаюча, інвестиційно приваблива харчова промисловість є пріоритетною галуззю в забезпеченні економічної безпеки держави та її конкурентоспроможності. Однак результати оцінювання фундаментальної вартості, що формують харчові підприємства, дозволили визначити основні результати та проблеми, на яких доцільно зосередити увагу в процесі формування стратегії розвитку, яка орієнтована на підвищення капіталізації національної економіки

Фундаментально-вартісний підхід до оцінювання результативності діяльності підприємств харчової промисловості дозволив розглянути їх як систему взаємозв'язків і взаємовідносин, які спрямовані на створення та укріплення стратегічного конкурентного потенціалу, основою якого є інтелектуально-інноваційне забезпечення. Саме фундаментально-вартісний підхід до управління дозволить підприємствам зберегти та примножити свій потенціал для забезпечення фінансової стійкості, інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності у довгостроковій перспективі. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. **Волков Д.** Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты : монография / Д. Волков. – СПб. : Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2008. – 320 с.
2. Всесвітня організація виробників сталі. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.worldsteel.org>
3. **Дамодаран А.** Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов [Текст] / А. Дамодаран. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. – 1344 с.

4. Державна служба статистики України. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>

5. **Ивашковская И.** Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров : монография / И. Ивашковская. – М. : Инфра-М, 2009. – 430 с.

6. Інформаційна агенція Reuters [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.reuters.com>

7. **Кудина М. В.** Теория стоимости компании : монография / М. В. Кудина. – М.: ИД «ФОРУМ», ИНФРА-М, 2010. – 368 с.

8. **Купчак П. М.** Харчова промисловість України в умовах активізації інтеграційних та глобалізаційних процесів : монографія / П. М. Купчак ; за ред. д-ра екон. наук, проф. Л. В. Дейнеко. – К. : Рада по вивч. прод. сил України НАН України, 2009. – 152 с.

9. **Мендрул О. Г.** Управління вартістю підприємства : навч. пос. / О. Г. Мендрул. – К. : КНЕУ, 2011. – 538 с.

10. **Олексюк О. І.** Економіка результативності підприємства : монографія / О. І. Олексюк. – К. : КНЕУ, 2008. – 262 с.

11. Реструктуризація промисловості України у процесі посткризового відновлення : аналіт. доп. / О. В. Собкевич, А. І. Сухоруков, В. Г. Савенко, С. Л. Воробйов, [та ін.]; за заг. ред. Я. А. Жаліла. – К. : НІСД, 2011. – 112 с.

12. **Теплова Т. В.** Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий : монография / Т. В. Теплова. – М. : Вершина, 2006. – 272 с.

13. **Швиданенко Г. О.** Управління капіталом підприємства : навч. пос. / Г. О. Швиданенко, Н. В. Шевчук. – К. : КНЕУ, 2007. – 440 с.

14. **Шевчук Н. В.** Фундаментально-вартісний підхід до визначення ефективності управління ресурсами підприємства / Н. В. Шевчук // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія «Економічні науки». – 2011. – № 5 (50). – С. 179 – 185.

15. World economic outlook April 2011 Tensions from the Two-Speed Recovery Unemployment, Commodities, and Capital Flows, International monetary fund. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/text.pdf>

## REFERENCES

Damodaran, A. *Investitsionnaia otsenka. Instrumenty i tekhnika otsenki liubykh aktivov* [Investment valuation. Tools and techniques of assessment of any assets]. Moscow: Alpina Biznes Buks, 2008.

Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. Ofitsiyni sait. <http://ukrstat.gov.ua>

Ivashkovskaia, I. *Modelirovanie stoimosti kompanii. Strategicheskaiia otvetstvennost soveta direktorov* [Simulation of the company's value. Strategic responsibility the Board of Directors]. Moscow: Infra-M, 2009.

"Informatsiina ahentsiia Reuters" [Reuters news agency]. <http://www.reuters.com>

Kudina, M. V. *Teoriia stoimosti kompanii* [The theory of company value]. Moscow: FORUM; INFRA-M, 2010.

Kupchak, P. M. *Kharchova promyslovist Ukrainy v umovakh aktyvizatsii intehtatsiinykh ta hlobalizatsii nykh protsesiv* [Food and Beverage Ukraine in active integration and globalization processes]. Kyiv: Rada po vyvch. prod. syl Ukrainy NAN Ukrainy, 2009.

Mendrul, O. H. *Upravlinnia vartistiiu pidpriemstva* [Cost Management Company]. Kyiv: KNEU, 2011.



Oleksiuk, O. I. *Ekonomika rezultatyvnosti pidpriemstva* [Business enterprise performance]. Kyiv: KNEU, 2008.

Sobkevych, O. V., Sukhorukov, A. I., and Savenko, V. H. *Restrukturyzatsiia promyslovosti Ukrainy u protsesi postkryzovoho vidnovlennia* [Industrial restructuring Ukraine in the post-crisis recovery]. Kyiv: NISD, 2011.

Shvydanenko, H. O., and Shevchuk, N. V. *Upravlinnia kapitalom pidpriemstva* [Capital management The Company]. Kyiv: KNEU, 2007.

Shevchuk, N. V. "Fundamentalno-vartisnyi pidkhdid do vyznachennia efektyvnosti upravlinnia resursamy pidpriemstva" [Fundamentally-cost approach to determine the effectiveness of enterprise resource]. *Naukovyi visnyk Poltavskoho universytetu ekonomiky i torhivli*, no. 5(50) (2011): 179-185.

Teplova, T. V. *Investitsionnye rychagi maksimizatsii stoinosti kompanii. Praktika rossiyskikh predpriiaty* [Investment leverage to maximize the company's value. The practice of Russian enterprises]. Moscow: Vershina, 2006.

Vsesvitnia orhanizatsiia vyrobnykiv stali. Ofitsiinyi sait. <http://www.worldsteel.org>

Volkov, D. *Teoriia tsennostno-orientirovannogo menedzhmenta: finansovyy i bukhgalterskiy aspekty* [The theory of value-based management: the financial and accounting aspects]. SPB.: Vysshaia shkola menedzhmenta SpbGU, 2008.

"World economic outlook April 2011 Tensions from the Two-Speed Recovery Unemployment, Commodities, and Capital Flows, International monetary fund." <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/text.pdf>

УДК 338.242.4:663.63+664.1

## МЕХАНІЗМ ДЕРЖАВНОГО ЦІНОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ В ЦУКРОБУРЯКОВОМУ КОМПЛЕКСІ УКРАЇНИ

СТАСІНЕВИЧ С. А.

УДК 338.242.4:663.63+664.1

### Стасіневич С. А. Механізм державного цінового регулювання в цукробуряковому комплексі України

Розглянуто інструменти державного цінового регулювання виробництва та реалізації цукрових буряків і цукру в Україні, зокрема квотування випуску цукру та поставок його на внутрішній ринок країни, затвердження урядом рівня мінімальних цін на вітчизняну сировину та цукор у межах квоти, встановлення мінімальних і максимальних інтервенційних цін на буряковий цукор як об'єкт державного цінового регулювання. Представлено результати аналізу, виконаного на базі значного обсягу статистичної інформації, застосування вказаних заходів у практиці господарювання. Виявлено недоліки механізму державного цінового регулювання, зокрема неузгодженість окремих його ланок. Досліджено вплив державного втручання на ефективність функціонування галузі та цінову ситуацію на ринку цукру. Обґрунтовано пропозиції підвищення дієвості державних цінових регуляторів у цукробуряковому комплексі України: удосконалення законодавчо-нормативних положень з питань цінової політики держави, забезпечення системності цього процесу.

**Ключові слова:** ціна, ціноутворення, державне регулювання, цукрові буряки, цукор, ринок.

**Рис.:** 2. **Табл.:** 3. **Бібл.:** 9.

**Стасіневич Світлана Анатоліївна** – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник, доцент, кафедра біржової діяльності, Національний університет біоресурсів і природокористування України (вул. Героїв Оборони, 15., Київ, 03041, Україна)

**E-mail:** stasinevych@mail.ru

УДК 338.242.4:663.63+664.1

### Стасіневич С. А. Механизм государственного ценового регулирования в свеклосахарном комплексе Украины

Рассмотрены инструменты государственного ценового регулирования производства и реализации сахарной свеклы и сахара в Украине, в частности квотирования выпуска сахара и поставок его на внутренний рынок страны, утверждение правительством уровня минимальных цен на отечественное сырье и сахар в пределах квоты, установление минимальных и максимальных интервенционных цен на свекловичный сахар как объект государственного ценового регулирования. Представлены результаты анализа, выполненного на базе значительного объема статистической информации, применения указанных мер в практике хозяйствования. Обнаружены недостатки механизма государственного ценового регулирования, в частности несогласованность отдельных его звеньев. Исследовано влияние государственного вмешательства на эффективность функционирования отрасли и ценовую ситуацию на рынке сахара. Обоснованы предложения повышения действенности государственных ценовых регуляторов в свеклосахарном комплексе Украины: усовершенствование законодательно-нормативных положений по вопросам ценовой политики государства, обеспечение системности этого процесса.

**Ключевые слова:** цена, ценообразование, государственное регулирование, сахарная свекла, сахар, рынок.

**Рис.:** 2. **Табл.:** 3. **Библ.:** 9.

**Стасіневич Світлана Анатоліївна** – кандидат экономических наук, старший научный сотрудник, доцент, кафедра биржевой деятельности, Национальный университет биоресурсов и природопользования Украины (ул. Героев Оборони, 15., Киев, 03041, Украина)

**E-mail:** stasinevych@mail.ru

UDC 338.242.4:663.63+664.1

### Stasinevich S. A. Mechanism of State Price Regulation in Beet-Sugar Complex in Ukraine

The article considers instruments of state price regulation of production and sales of sugar beet and sugar in Ukraine, in particular, quoting sugar production and its supply to the domestic market, establishment of the level of minimum prices on domestic products and sugar within the quota by the government, and establishment of minimum and maximum intervention prices on beet sugar as an object of state price regulation. It provides results of analysis conducted on the basis of a significant volume of statistical information, and application of the said measures in the economic practice. It reveals shortcomings of the mechanism of state price regulation, in particular, lack of co-ordination between its individual links. It studies influence of the state intrusion upon effectiveness of functioning of the branch and price situation in the sugar market. It justifies proposals on increase of effectiveness of the state price regulators in the beet-sugar complex of Ukraine: perfection of the regulatory and legislative provisions on the issues of the price policy of the state and ensuring system nature of this process.

**Key words:** price, price formation, state regulation, sugar beet, sugar, market.

**Pic.:** 2. **Tabl.:** 3. **Bibl.:** 9.

**Stasinevich Svetlana A.** – Candidate of Sciences (Economics), Senior Research Fellow, Associate Professor, Department of Exchange Activity, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (vul. Geroyiv Oborony, 15, Kyiv, 03041, Ukraine)

**E-mail:** stasinevych@mail.ru