

Томах В. В.

*доцент кафедри економіки, управління підприємствами та логістики,
Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця
(Україна)*

ВИЗНАЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ

У теперішній час Україна переживає доволі складні часи. Політична та економічна кризи гальмує розвиток національної економіки держави. Незважаючи на це, в останні роки був досягнутий підйом у реальному секторі економіки країни, що супроводжується активізацією інвестиційної діяльності суб'єктів економіки. Економічний підйом і подальший прогрес економічного розвитку безпосередньо пов'язані з необхідністю здійснення суб'єктами економіки ефективної інвестиційної діяльності.

На сьогоднішній день існують офіційні методики по оцінці економічної ефективності інвестиційних проектів, однак багато питань такої оцінки, зокрема методичні дотепер до кінця не розроблені. Тому актуальним є завдання дослідження теоретичних і методичних питань оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів, а також узагальнення практичного досвіду застосування інвестиційного аналізу.

Оцінку економічної ефективності інвестицій, на наш погляд, доцільно проводити із системних позицій. Сутність системного підходу укладається в розгляді об'єкта дослідження як системи, що складає з певної кількості взаємозалежних елементів.

Відсутність системності в існуючій методиці проявляється в тому, що ще не сформовано єдиний понятійний апарат, пов'язаний з теорією й практикою інвестиційного аналізу в Україні. Багато вітчизняних економістів суперечливо трактують основні поняття інвестиційного аналізу. У зв'язку із цим, необхідне вдосконалювання понятійного апарата, формування чітких й обґрунтованих визначень, а також усунення різночитань у термінології.

Економічна ефективність – базова категорія теорії й практики прийняття управлінських рішень про інвестування коштів у розвиток виробництва. Сутність цієї категорії полягає в тому, що вона виражає економічні відносини, а, отже, і інтереси учасників інвестиційного процесу із приводу існуючого в цьому процесі співвідношення між результатами й витратами [5].

Результати й витрати є найважливішими поняттями, пов'язаними з виміром економічної ефективності інвестиційних проектів. Різниця оцінок результатів і витрат формує ефект, що дозволяє судити про те, що одержить інвестор у результаті реалізації проекту.

Ефект можна представити у двох вираженнях: як різниця сукупного результату й сукупних витрат й як різниця сукупних результатів і тільки поточних витрат. Його використання в динамічних моделях, тобто коли ефект розраховують як різниця сумарних результатів, отриманих за життєвий цикл

проекту, і сумарних витрат за той же період, некоректно, тому що в такій схемі не враховується різночасність витрат і результатів, а у зв'язку із цим нерівноцінність грошових потоків у часі.

Ефективність – синтетична категорія. Вона дозволяє судити про те, якою ціною досягається поставлена в проекті мета. Найчастіше її трактують як вираження співвідношенні результатів і витрат, але можна і як співвідношення ефекту й одноразових витрат. В одному й іншому випадку ефективність може бути представлене не тільки як відносне вираження результатів і витрат. У динамічних моделях її можна представити як різниця результатів і витрат, наведених у порівнянний вид відповідно до подань інвестора про прийнятний для нього рівні норми доходу.

При високій інвестиційній активності підприємства з метою підвищення ефективності управління реальними інвестиціями розробляється спеціальна політика такого управління. Політика управління реальними інвестиціями – це складова частина загальної інвестиційної політики підприємства, що забезпечує підготовку, оцінку та реалізацію найбільш ефективних реальних форм інвестування чи інвестиційних проектів.

Головні цілі інвестиційного проекту – максимізація обсягу виробництва або мінімізація витрат, технічна ефективність проекту (максимальний прибуток) та оптимізація технічних і економічних аспектів, які повинні бути метою стратегічного планування бізнесу.

Ретельний відбір інвестиційних проектів за критерієм ефективності (прибутковості) грає найбільш істотну роль у процесі подальшого аналізу в зв'язку з високою значимістю цього фактора в системі оцінки.

Оцінка ефективності реальних інвестицій – відповідальний етап у процесі прийняття рішень. Від того, наскільки неупереджено та різносторонньо проведено цю оцінку, залежать строки повернення вкладеного капіталу, варіанти альтернативного його використання. Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів формуються на основі показників (рис. 1).

Метод розрахунку чистого приведеного ефекту (NPV) засновано на порівнянні величини вихідних інвестицій з загальною сумою дисконтованих грошових надходжень, які генеруються величиною вихідних інвестицій протягом прогнозованого терміну.

Метод розрахунку індексу прибутковості (рентабельності) інвестицій (PI) є, за сутністю, наслідком NPV. Показник (PI) зручний при виборі одного проекту з ряду альтернативних, що мають приблизно однакове значення NPV, або при комплектуванні портфеля інвестицій з максимальним сумарним значенням NPV.

Метод розрахунку норми рентабельності інвестицій (IRR). Під нормою рентабельності інвестицій розуміють значення коефіцієнта дисконтування, за якого $NPV = 0$. Зміст розрахунку цього коефіцієнта при аналізі інвестицій, які плануються, полягає в такому: IRR показує максимально припустимий відносний рівень витрат, що можуть бути асоційовані з даним проектом

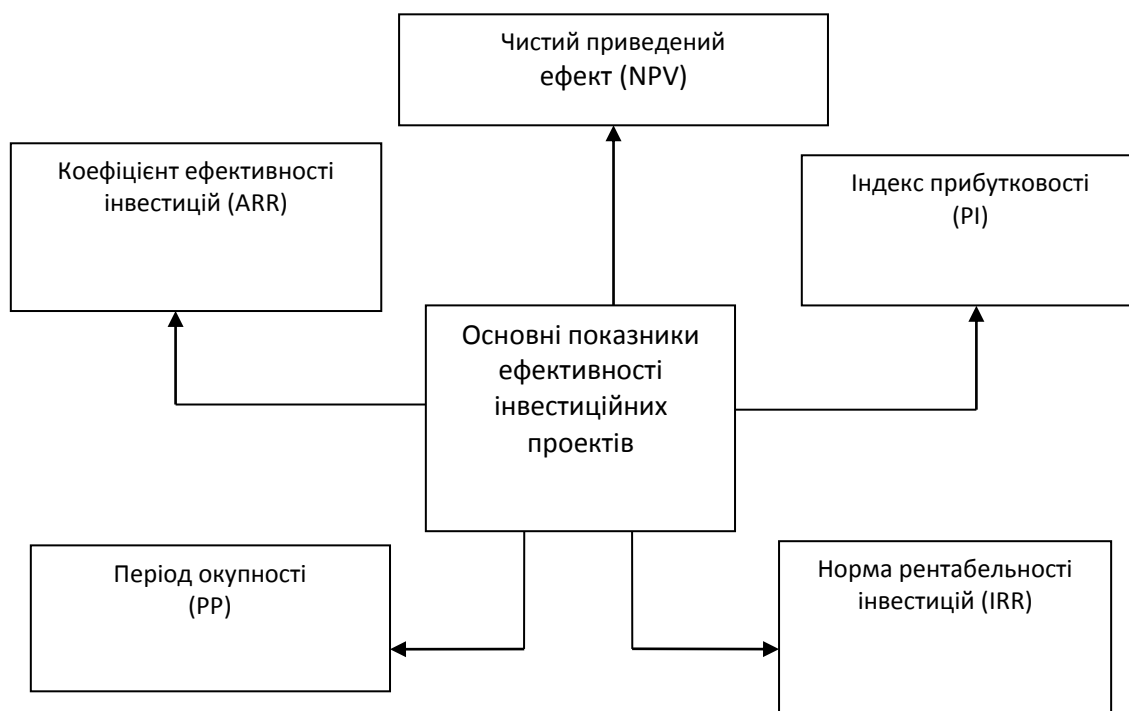


Рис. 1. Система основних показників оцінки інвестиційних проектів

Метод визначення строку окупності інвестицій (PP). Він не припускає тимчасової упорядкованості грошових надходжень. Алгоритм розрахунку строку окупності залежить від рівномірності розподілу прогнозованих доходів від інвестицій.

Метод розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій (ARR). Для цього коефіцієнта характерні дві риси: по-перше, дохід характеризується показником чистого прибутку (ЧП), що прямує до доходу (PV): $(\text{ЧП}) \rightarrow \text{PV}$; по-друге, не припускається дисконтування доходу. Критерій ARR – не найкращий показник аналізу інвестиційних проектів та формування бюджету капітальних вкладень. Основна сфера його використання – порівняльна оцінка діяльності підрозділів фірми. Цей показник розраховується за недисконтованими вихідними даними.

Класичний підхід, прийнятий у країнах з розвинутою ринковою економікою, припускає при аналізі інвестиційних проектів використання чотирьох типів фінансових джерел.

Власні засоби підприємства, до яких відносять реінвестуємий прибуток і амортизаційні відрахування, що накопичуються.

Акціонерний капітал, приваблюваний за рахунок нового випуску звичайних акцій.

Акціонерний капітал власників привілейованих акцій.

Середньострокові і довгострокові банківські кредити, а також засоби від продажу підприємством облігацій.

У зв'язку з тим, що фінансовий стан більшості підприємств України є під впливом кризових процесів, а становлення фінансового ринку і, зокрема, вторинного ринку цінних паперів, проходить початкову фазу, для підприємств

істотно звужуються можливості повноцінного використання всіх джерел фінансування інвестиційних проектів [62]. В умовах обмеженості можливостей залучення фінансових ресурсів за рахунок акціонерного капіталу і довгострокових кредитів оптимізація політики формування власних інвестиційних ресурсів стає найважливішою задачею фінансового менеджменту. При цьому основними джерелами є прибуток і амортизаційні відрахування.

Ефективність інвестиційного проекту в значній мірі залежить від якості рішень по залученню і використанню фінансових ресурсів для його реалізації.

Дані методики враховують показники внутрішньої ефективності інвестиційних проектів. В сучасних умовах, для оцінки ефективності інвестиційних проектів доцільним є запропонувати додатково при аналізі доцільності реалізації проектів використовувати показники, які враховують зовнішню ефективність. А саме використовувати коефіцієнти, які розраховують бюджетну, споживацьку та соціально-екологічна ефективність. Їх використання одночасно з показниками внутрішньої ефективності дасть змогу комплексно підійти до процесу оцінки ефективності інвестиційних проектів.

Для полегшення розрахунків було розроблено спеціальну методику. Її суть полягає в тому, що всі показники ефективності проектів, які аналізуються, заздалегідь нормалізовані, записуються в матрицю. Таким чином кожен інвестиційний проект характеризується одним й тим же самим набором показників. Далі за допомогою експертів кожному з показників дається своя вага, тобто його важливість. А далі шляхом математичних перетворень матриця згортається до одного інтегрального показника. Тобто, ми доходимо до того, що ефективність інвестиційного проекту описую лише один інтегральний показник. Очевидним є те, що процес вибору найкращого інвестиційного проекту значно полегшується.

Список використаних джерел:

1. Музиченко Т. О. Інвестиції та інвестиційна діяльність: понятійний апарат / Т. О. Музиченко // Сталій розвиток економіки. – 2014. – № 3 (25). – С. 161–167.
2. Онікієнко С. Інвестиційна діяльність: від емпіричного сприйняття до категорійного відображення / С. Онікієнко // Ринок цінних паперів України. – 2011. – № 3-4. – С. 61–66.
3. Федоренко В.Г. Фінансування інвестицій в корпоративному секторі економіки України / В.Г. Федоренко // Інвестиції : практика та досвід. - 2013 . - №8.
4. Чорна М.В., Глухова С.В. Формування ефективної інвестиційної політики підприємства: Монографія. – Харків: ФО-П Шейніна О.В., 2010. – 210 с.
5. Шкура І. С. Прагматика застосування методів оцінки інвестиційних проектів в українських реаліях / І.С. Шкура // Європейський вектор економічного розвитку. 2016. № 1 (20). – с. 133-143