

ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Анотація. Розкрито поняття ефективності інвестиційного проекту, а також розглянуто основні проблеми оцінки ефективності проекту.

Аннотация. Раскрыто понятие эффективности инвестиционного проекта, а также рассмотрены основные проблемы оценки эффективности проекта.

Annotation. The concept of project efficiency has been revealed, and the problems of assessing the effectiveness of the project have been discussed.

Ключові слова: інвестиційний проект, ефективність проекту, соціальна ефективність, економічна ефективність, дисконтування.

Проблеми управління процесом інвестування, розширення джерел фінансування інвестиційної діяльності та залучення інвестицій неможливо вирішувати без оцінки ефективності інвестиційних проектів. Оцінка ефективності інвестиційного проекту – це один із найголовніших етапів розробки та аналізу проекту. У свою чергу, оцінювання необхідно виконувати, дотримуючись певної послідовності дій, які передбачають якісну підготовку вихідної інформації, розрахунок фінансових показників, правильне визначення коефіцієнтів дисконтування й розподілу, розрахунок впливу інфляції, оцінку інвестиційних ресурсів, облік факторів невизначеності та ризику. У даній статті проведено аналіз основних проблем, з якими доводиться стикатися у процесі оцінювання ефективності інвестиційних проектів.

Вивченням теми оцінки ефективності інвестиційних проектів займалися такі науковці, як: Бланк І. А., Бондар М. І., Кириченко О. А., Правик Ю. М. та багато інших [1 – 4].

У Законі України "Про інвестиційну діяльність" вказано, що інвестиційний проект — це сукупність цілеспрямованих організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних заходів, які здійснюються суб'єктами інвестиційної діяльності та оформлені у вигляді планово-розрахункових документів, необхідних та достатніх для обґрунтування, організації та управління роботами з реалізації проекту [5]. Згідно з іншим тлумаченням цього поняття, інвестиційний проект – економічний або соціальний проект, який базується на інвестиціях; обґрунтування економічної доцільності, обсягу й термінів здійснення прямих інвестицій у певний об'єкт, що включає проектно-кошторисну документацію, розроблену відповідно до чинних стандартів.

Інвестиційні проекти класифікуються за багатьма параметрами: строками реалізації, масштабами інвестицій, основною спрямованістю проекту, цілями проекту, величиною ризику проекту, відносно один одного, залежно від ступеня впливу результатів проекту на внутрішньому та зовнішньому ринках, екологічною та соціальною обстановкою тощо.

У загальному розумінні ефективністю називають ступінь досягнення найкращих результатів при найменших витратах. Ефективність проекту — та категорія, яка відображає відповідність витрат і результатів інноваційного проекту інтересам і цілям учасників, тут можуть також враховуватися інтереси держави та населення.

Ефективність проекту в цілому визначається для того, щоб визначити потенційну привабливість проекту для його ймовірних учасників, а також з метою пошуку інвесторів. До найбільш поширених видів ефективності інвестиційного проекту відносяться:

Економічна ефективність – показує співвідношення витрат на реалізацію проекту та його результатів відповідно до інтересів і цілей учасників проекту в грошовому еквіваленті.

Екологічна ефективність проекту – відображає відповідність витрат і результатів з точки зору держави та суспільства.

Соціальна ефективність – тут відображена відповідність витрат і суспільних результатів розглянутого проекту цілям і соціальним інтересам його учасників.

Бюджетна ефективність – фінансові наслідки від здійснення проекту для державного та місцевого бюджетів.

Далі слід розглянути більш детально основні проблеми при оцінці соціальної та економічної ефективності проекту.

При оцінці соціальної ефективності виникає ряд проблем, пов'язаних із тим, що соціальні блага не можуть бути точно оцінені за допомогою наявних механізмів монетизації. Основним методом оцінки соціальної ефективності проекту залишається експертний метод. Але подібний спосіб має ряд недоліків: праця експертів досить дорога; експерти можуть бути не неупередженими; складність формування групової думки за індивідуальними судженнями експертів; можливість тиску авторитетів у групі тощо. Тому результати оцінки соціальної ефективності мають досить суб'єктивний характер, що є перешкодою на шляху залучення інвесторів до проекту.

Одним зі способів подолання цієї проблеми може бути розробка методичного підходу до оцінки соціальних благ у вартісному виразі. Основними ефектами від реалізації соціальних проектів є: збільшення числа робочих місць

у регіоні; поліпшення житлових і культурно-побутових умов громадян; зміна надійності постачання деякими товарами населення регіонів або населених пунктів; зміна умов праці робітників; економія часу населення; зміна структури виробничого та адміністративного персоналу; адаптація у суспільстві реально чи потенційно асоціальних громадян тощо. Дані показники повинні бути обчислені у грошовому еквіваленті, що потім дозволить використати методи оцінки економічної ефективності. Наприклад, при виплаті компенсацій зі страхування життя та здоров'я використовують показник вартості людського життя. Людське життя не є ринковим товаром, тому при розрахунку керуються такими підходами:

оцінка на основі середнього ВВП на душу населення;

дохідний підхід (сукупний довічний дохід або середньоподушний довічний дохід людини);

актуарний підхід (сукупний довічний дохід і середній ВВП на душу населення, скориговані, виходячи з імовірності смерті в тому чи іншому віці);

затратний підхід (сума витрат, необхідних для відтворення людини, – суспільних витрат на охорону здоров'я, освіту, підготовку трудових ресурсів та інших витрат);

демографічний метод (баланс матеріальних благ, вироблених і спожитих людиною до деякого віку, який має назву рентабельності вікової групи населення).

Розробка подібних методів для розрахунку показників соціальної ефективності зробить оцінку більш об'єктивною та значно зменшить час на оцінювання кожного інвестиційного проекту.

Оцінку економічної ефективності проекту проводять із використанням таких показників: чистого доходу; індексу прибутковості; внутрішньої норми прибутковості; терміну окупності інвестицій та інших, які відображають інтереси учасників або специфіку проекту. Дані показники розраховують з урахуванням дисконтування, тобто шляхом приведення їх до майбутньої вартості. Це обумовлюється тим, що грошові надходження і витрати здійснюються в різні часові періоди і, отже, мають різне значення. Основні проблеми при оцінці економічної ефективності пов'язані з вибором ставки дисконтування та прогнозуванням майбутніх грошових потоків.

Планування доходу від упровадження проекту здійснюється на основі попередньо складених договорів зі споживачами або маркетингових досліджень ринку. При довгостроковому плануванні неможливо точно розрахувати грошові потоки. Зі збільшенням строку реалізації проекту збільшуються ризики недоотримання доходу. Необхідно зважати не тільки на рівень інфляції, але й на можливість зміни цін на продукцію, сировину, комплектуючі, енергоносії. Також постійне коливання попиту та пропозиції на ринку товарів і послуг вносить зміни до прогнозованих показників. Виходом може бути залучення споживачів до розробки інвестиційного проекту та укладення ф'ючерсних контрактів. Це мінімізує ризики зниження обсягів продажу в прогнозованому періоді.

Ставка дисконтування обирається для кожного проекту індивідуально, залежно від цілей, спрямованості проекту та інших його характеристик. Необхідно коректно розбити ставку дисконтування на суму двох частин: безризикова ставка та премія за ризик.

Безризикову ставку дисконтування можна обирати, виходячи з норми дохідності джерел фінансування інвестиційного проекту. Джерелами інвестування можуть бути: власні кошти підприємства, грошові кредити, кошти інвестора та ін. При залученні довгострокових чи середньострокових кредитів доцільно в якості ставки дисконту обирати середньоринкову ставку по кредитам та депозитам. При використанні власного капіталу можна використовувати ставку рентабельності власних коштів, середньозважену вартість капіталу підприємства чи інші.

Премія за ризик розраховується на основі проведеного аналізу ризикованості проекту. Для спрощення та прискорення цієї процедури доцільно попередньо класифікувати різні альтернативи. Але для цього потрібно розробити гнучку систему, яка буде чутлива до зміни прогнозних показників та яка буде розглядати кожний проект із урахуванням усіх його особливостей (галузь господарства, строк реалізації та ін.).

Наук. керівн. Верещагіна Г. В.

Література: 1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент : учебник / И. А. Бланк – К. : Эльза-Ника-Центр, 2008. – 448 с. 2. Бондар М. І. Інвестиційна діяльність: методика та організація обліку і контролю : монографія / М. І. Бондар. – К. : КНЕУ, 2008. – 256 с. 3. Кириченко О. А. Інвестування : підручник / О. А. Кириченко, С. А. Єрохін. – К. : Знання, 2009. – 573 с. 4. Правик Ю. М. Інвестиційний менеджмент : навч. посібн. / Ю. М. Правик. – К. : Знання, 2007. – 431 с. 5. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.07.1991 р. № 1560 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.