

УДК 338.2:330.4

Грицаєнко Г.І.,
к.е.н., доцент
Таврійський державний агротехнологічний університет

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ В ПРОЕКТНОМУ АНАЛІЗІ

Анотація. В статті розкриваються питання дослідження та обґрунтування показників оцінки ефективності інвестиційних проектів.

Ключові слова. проектний аналіз, інвестиційний проект, економічна ефективність інвестиційного проекту

Summary.

Problem. The aim of the text is the rationale for an integrated system of indicators to measure the efficiency of investment projects.

Results. In a protracted economic crisis that has affected all areas of economic activity, revitalize and stimulate the economy only through inclusion and increasing investment.

Analysis of investments in fixed assets for the period from 2007 to 2012 indicates that their growth was 55.8 % - up to 293692 million USD in 2012.

The dynamics of foreign direct investment in Ukraine indicates that during the period from 2007 to 2012 their amount increased 2.33 times to 50333.9 million \$ USA. Thus GDP (in constant 2007 prices) increased by 95.0 % - from 720731 million USD in 2007 to 1408889 million USD in 2012.

According to calculations, the gross domestic product is directly proportional dependence on fixed investment and foreign direct investment.

Choosing the most effective investment projects and ensure the implementation of specific investment programs based on the analysis of their effectiveness - under the project goals, objectives and interests of its members.

The most used indicators of investment projects is the discounted payback period, net present value, internal rate of return.

We believe that in order to justify the investment project is not enough to use some indicators, they need to be a system that would take into account all the above drawbacks.

Conclusions. Determination of efficiency of investment projects is the most important and most difficult step in project analysis. Prospects for future research are to develop a system of indicators of investment projects that meet the necessary requirements.

Постановка проблеми. Найважливішим чинником економічного зростання країни є залучення та використання інвестицій, які є необхідними умовами постійного вдосконалення виробничих процесів, впровадження прогресивних технологій, підвищення якості продукції, тобто розвитку діяльності та підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств.

Важливою умовою підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємств є прийняття рішення щодо доцільності вкладення інвестиційних ресурсів, що базуються на їх обґрунтуванні з використанням сучасних методів оцінки ефективності інвестиційних проектів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми оцінки ефективності інвестицій торкаються багато вчених, серед яких Ю. В. Богоявленська, І. Губенко, О. О. Зелена, М. І. Кісіль, П. Орлов, Т. О. Прокопен-

ко, О. О. Ромашкін, Ю. Б. Скорнякова, та інші. Але в науковій літературі практично відсутній комплексний підхід до її вирішення, чим обумовлюється актуальність обраної теми.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є обґрунтування необхідності комплексної системи показників оцінки ефективності інвестиційних проектів.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах затяжної економічної кризи, що охопила всі сфери економічної діяльності, поживати і стимулювати розвиток економіки можна тільки через залучення й нарощування інвестицій.

Аналіз інвестицій в основний капітал (Табл. 1) за період з 2007 року по 2012 рік свідчить про те, що їхній приріст склав 55,8% – до 293692 млн. грн. в 2012 році.

Таблиця 1

Показники розвитку економіки України*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012 р. у % до 2007 р.
Інвестиції в основний капітал, млн. грн.	188486	233081	151777	171092	238175	293692	155,8
Прямі іноземні інвестиції, млн. дол. США	21607,3	29542,7	35616,4	40053,0	44806,0	50333,9	232,9
Внутрішній валовий продукт (в постійних цінах 2007 року), млн. грн.	720731	948056	913345	1082569	1302079	1408889	195,0

* За даними Державної служби статистики України

Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України свідчить про те, що за період з 2007 року по 2012 рік їх розмір збільшився в 2,33 рази до 50333,9 млн. дол. США. При цьому внутрішній валовий продукт (в постійних цінах 2007 року) збільшився на 95,0% – з 720731 млн. грн. в 2007 році до 1408889 млн. грн. в 2012 році.

Як свідчать розрахунки, внутрішній валовий продукт має прямо пропорційну за-

лежність від інвестицій в основний капітал та прямих іноземних інвестицій (Табл. 2). Так, зміни внутрішнього валового продукту від інвестицій в основний капітал та прямих іноземних інвестицій залежать відповідно на 51,9% та 92,55%; остаточною варіація – вплив факторів, не включених в модель.

Таким чином, встановлена пряма залежність розвитку економіки в цілому та окремих видів її діяльності від інвестицій.

Таблиця 2

Залежність внутрішнього валового продукту від інвестицій в основний капітал та прямих іноземних інвестицій*

Залежна змінна (y)	Незалежна змінна (x)	Рівняння залежності	Коефіцієнти кореляції (R), детермінації (D)
Внутрішній валовий продукт, всього, млн. грн.	Інвестиції в основний капітал, усього, млн. грн.	$y = 3,5415x + 309271$	R = 0,7204 D = 0,5190
Внутрішній валовий продукт, всього, млн. грн.	Прямі іноземні інвестиції, млн. дол. США	$y = 23,724x + 184967$	R = 0,9620 D = 0,9255

*Розрахунки автора на основі даних Державної служби статистики України

Вибір найефективніших інвестиційних проектів і забезпечення реалізації окремих інвестиційних програм ґрунтується на основі аналізу їхньої ефективності – відповідності проекту цілям, завданням та інтересам його учасників.

На сьогодні існує ряд методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, які включають (динамічні методи) або не включають дисконтування (статичні методи). До методів, що не включають дисконтування, відносяться розрахунок терміну окупності інвестицій, визначення норми прибутку на інвестований капітал, аналіз порівняльної ефективності приведених витрат на виробництво продукції тощо. Застосування методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, які не включають дисконтування, доцільно, коли витрати і результати рівномірно розподілені за роками реалізації інвестиційних проектів і термін окупності не перевищує п'яти років.

Оцінка ефективності інвестиційних проектів з дисконтуванням базується на основі таких принципів оцінки повернення інвестованого капіталу на основі показника грошового потоку; дисконтування в розрахунках інвестованого капіталу і грошового потоку; диференціації дисконтної ставки для кожного інвестиційного проекту. Найбільш вживаними показниками ефективності інвестиційних проектів є дисконтований період окупності, чиста теперішня вартість, внутрішня норма прибутковості.

Дисконтований термін окупності характеризує період часу від початку реалізації проекту до моменту, починаючи з якого значення чистого дисконтованого доходу буде позитивним. Однак суттєвим недоліком цього методу є те, що від враховує тільки початкові грошові потоки, що вкладаються в термін окупності.

Чиста теперішня вартість проекту – це різниця між вхідними та вихідними грошови-

ми потоками. Вона показує, яку корисність принесе організації реалізація даного проекту. Але при цьому вона не дає жодного уявлення про те, на який обсяг витрат припадає дана корисність і яка ефективність кожної витраченої грошової одиниці.

Внутрішня норма прибутковості – це значення показника дисконту, за яким чиста теперішня вартість проекту дорівнює нулю. На жаль, цей показник в деяких випадках може конфліктувати з показником чистої теперішньої вартості проекту.

Крім цього, в розрахунках цих показників приймаються припущення, які не відповідають реальній практиці інвестування:

– потоки грошових коштів відносяться на кінець року (хоча можуть з'являтися в будь-який момент часу протягом періоду, що розглядається);

– грошові потоки, що генеруються інвестиціями, той же час реінвестуються в інші проекти, забезпечуючи віддачу не нижче, ніж показник дисконтування в проекті, що аналізується (що може не відповідати дійсності).

Вважаємо, що для обґрунтування ефективності інвестиційного проекту недостатньо використовувати окремі показники, необхідна їх система, яка б враховувала всі вказані недоліки.

Висновки. Таким чином, визначення ефективності інвестиційних проектів є найважливішим і найскладнішим етапом проектного аналізу. Від того, наскільки об'єктивності та всебічності цієї оцінки залежать терміни повернення інвестованих коштів. В свою чергу, об'єктивність і всебічність забезпечують сучасні методи здійснення оцінки ефективності інвестиційних проектів. Перспективи подальших досліджень полягають у розробці системи показників ефективності інвестиційних проектів, які б відповідали необхідним вимогам.

Список літератури:

1. Богоявленська Ю. В. Сучасна методика аналізу ефективності середніх і великих інвестиційних проектів / Ю. В. Богоявленська // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка. Спецвипуск 33. Частина 1. – 2011. – С. 35-38.
2. Губенко І. Про методи оцінки ефективності інвестиційних проектів / І. Губенко, А. Растяпін // Экономика Украины. – 2007. – №6. – С. 80-83.
3. Зеленіна О. О. Проблеми оцінки проектного інвестування в Україні / О.О. Зеленіна, І. В Супрунова // Вісник ЖДТУ. – 2012. – № 1 (59). – С. 211-215.
4. Кісіль М. І. Ефективність інвестицій сільськогосподарських виробничих кооперативів. / М. І. Кісіль, О. В. Ролінський – Київ: ННЦ ІАЕ, 2006. – 228 с.
5. Орлов П. Сравнительная оценка эффективности капитальных вложений / П. Орлов // Экономика Украины. – 2008. – №3. – С.26-32.
6. Прокопенко Т. О. Аналіз методів оцінки ефективності інвестиційних проектів та програм / Т. О. Прокопенко // Вісник ЧДТУ – 2012. – № 1. – С. 67-71.
7. Ромашкін О. О. Аналіз альтернативних проектів та оптимальне розміщення інвестицій / О. О. Ромашкін, В. Ф. Савченко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 4. – С. 179-187.
8. Руководство по управлению инновационными проектами и программами: т. 1, версия 1.2 / пер. на рус. язык под ред. С. Д. Бушуева. – К.: Науковий світ, 2009. – 173 с.
9. Скорнякова Ю. Б. Проблемні питання аналізу ефективності альтернативних інвестиційних проектів / Ю. Б. Скорнякова // Наука й економіка. – 2010. – № 4 (20). – С. 57-64.