

*А.В. ДЯГИЛЕВА*, ассистент, НТУ «ХПИ»

## МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

У статті розглянута проблема оцінки інвестиційних проектів, а також критерії, відповідно до яких проводиться подібна оцінка ефективності інвестиційного проекту. Проаналізовані критерії показують, яким чином відбувається дана оцінка і який її вплив на діяльність підприємства в цілому. Запропонований метод оцінки дозволяє всебічно освітити дану проблему в контексті повної господарської діяльності будь-якого підприємства, що займається інвестиційною діяльністю та прагне здійснювати дану діяльність ефективно.

The article considers the problem of scientific evaluation of investment projects and the criteria under which conducted a similar assessment of the effectiveness of the investment project. Analyzed criteria show how this assessment takes place and what is its impact on the activities of the enterprise. The proposed method allows a comprehensive assessment consecrate this problem in the context of total economic activity of any company engaged in investment activities and seeks to implement this activity effectively.

На сегодняшний день эффективная инвестиционная политика каждого предприятия является неотъемлемой частью эффективного функционирования экономики Украины. Однако, попытка реализации эффективных инвестиционных проектов во многом зависит от мотивации инвесторов к осуществлению инвестиционных вложений.

Проблемы оценки эффективности инвестиционных проектов исследуются такими учеными-экономистами, как Бланк И.А., Пересада А.А., Т.Бень, К. Швабий, Д. Серебрянский, О.Мельник, С. Аптекарь, В. Савчук и др. Интересы вышеупомянутых ученых сосредоточены на сущности, составе, структуре систем показателей оценки эффективности деятельности предприятия. При этом следует отметить, что проблема оценки эффективности стратегии предприятий требует дальнейшего уточнения и изучения, так как в научных трудах вышеупомянутых ученых рассматриваются только некоторые показатели эффективности деятельности предприятия.

Именно исходя из вышеуказанных причин актуальным остается вопрос оценки инвестиционных проектов, а именно определение того или иного метода оценки эффективности инвестиционного проекта в каждом отдельно взятом случае. При этом необходимо изучить и проанализировать те методы, которые существуют на сегодняшний день, и исследовать опыт Украины в данном вопросе, что и является основной целью данной научной статьи.

Для того, чтобы определить эффективность любого рассматриваемого инвестиционного проекта необходимо для начала точно выделить критерии эффективности, по которым данный проект будут оценивать разработчики проекта. При анализе и рассмотрении инвестиционного проекта каждый руководитель определяет, на сколько предлагаемый проект соответствует целям предприятия, принесет ли желаемый уровень прибыли организации в целом, и какова вероятность и риск невозврата инвестированных средств.

На многих украинских предприятиях намечена негативная тенденция отсутствия стратегических планов. Данная причина обусловлена фактом двоякого видения ожидаемого уровня прибыли, рентабельности, сроков реализации проектов. Распространенной является ситуация, когда стратегический план не включает в себя четко сформулированные и выраженные количественно цели. Это зачастую приводит к конфликту между руководителями различных подразделений предприятия.

На сегодняшний день распространенными являются несколько основных подходов в оценке эффективности и целесообразности принятия и осуществления того или иного инвестиционного проекта. К ним относятся подходы Всемирного Банка, метод Литтла-Миррлиса, методика фирмы "Goldman, Sachs & Co"; методика фирмы "Ernst & Young", методика ЮНИДО. Рассмотрим некоторые из них далее.

Метод Литтла-Миррлиса – метод оценки проектов для развивающихся стран, исходным пунктом которого является деформация рынков продуктов и факторов производства. Такой подход является по существу анализом результатов и затрат, в котором делаются поправки к ценам продуктов и факторов производства, а также ставкам процента.

Другой методикой оценки проектов является методика ЮНИДО.

Методика ЮНИДО – это методика оценки проектов для развивающихся стран, альтернативная методу Литтла-Миррлиса. Данная методика представляет собой анализ затрат и результатов, счетной единицей для которого является текущее потребление.

Методика Всемирного банка касается содействия продвижению международных инвестиций в развивающиеся страны для экономического роста и снижения уровня бедности. Рассмотрев некоторые из общепринятых методик

оценки принимаемых проектов, обратимся к фактору мотивации инвестора относительно вложения денежных средств в инвестиционный проект.

Изучая бухгалтерскую и финансовую отчетность на украинских предприятиях, инвестор может воспринять ее не объективно по причине различия в законодательствах и документации государств, а также по причине отсутствия гарантий возврата инвестированных средств. Именно поэтому зарубежные инвесторы не готовы инвестировать свои средства в украинские проекты.

Потенциальный инвестор стремится профинансировать эффективный высокодоходный и безопасный проект. Гарантиями в данном случае будут выступать финансовые документы о состоянии самого предприятия и документы, подтверждающие экономическую целесообразность рассматриваемого проекта. Такие факторы, как состояние основных фондов, уровень компетентности персонала, оказывают существенное влияние на результативность инвестиционного проекта, но сложно поддаются количественной оценке. А поскольку на каждом предприятии существуют свои факторы, оказывающие влияние на эффективность инвестиционных проектов, то универсальной системы оценки инвестиционных проектов нет. На основе этих факторов можно выделить следующие критерии для оценки инновационных проектов, которые включают в себя ценности предприятия, политику, стратегию, цели; маркетинг; научно-исследовательские и опытно конструкторские разработки; финансы; производство.

Критерий ценностей предприятия предполагает изучение и осмысление корпоративной культуры и деловой этики на рассматриваемом предприятии.

Критерий политики тесно связан с критерием стратегии, поскольку отражает пошаговое виденье конечной цели существования предприятия.

Следующий рассмотренный нами критерий, касающийся целей предприятия, предполагает сопоставление целей деятельности предприятия с целями осуществления инвестиционного проекта. То есть реализация проекта должна способствовать достижению цели предприятия и не противоречить ей.

Значимость критерия, касающегося маркетинга, велика, поскольку исследования рынка определяют тех потенциальных потребителей, которые ощутят на себе потребность в приобретении данного товара, услуги и т.д. Необходимо отметить, что предприятие может столкнуться с некоторыми пробле-

мами при проведении маркетинговых исследований. К таким проблемам можно отнести выпуск принципиально инновационной продукции, потребность в которой общество пока не испытывает, или, к примеру, инвестиционный проект, предполагающий улучшение каких либо качественных характеристик продукции.

Весомость критерия, освящающего научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки, можно объяснить необходимой и обязательной первоочередной оценкой вероятности достижения требуемых научно-технических показателей проекта и влияния их на результаты деятельности предприятия. Поскольку основная задача этой стадии заключается в получении требуемых технических характеристик в границах тех средств и сроков, которые выделяются на осуществление данного проекта.

Критерий, связанный с финансами является наиболее важным для выживания предприятия в условиях конкурентной борьбы. При выборе инвестиционного проекта большое значение имеет правильная оценка эффективности (прибыльности) проекта. Проект должен рассматриваться в совокупности с уже разрабатываемыми инвестиционными проектами, которые также требуют финансирования. Одна из главных проблем – это правильное планирование денежной наличности. Очень часто вполне рентабельный проект может оказаться несостоятельным в результате непоступления финансовых средств в конкретные сроки. Поэтому необходимо соотнести во времени прогноз денежных поступлений с прогнозом необходимости финансовых затрат, требующихся для разработки проекта.

Стадия производства является заключительной стадией реализации проекта и предполагает тщательный анализ, в результате которого исследуются все вопросы, связанные с обеспечением производственными помещениями, оборудованием, его расположением, персоналом.

В качестве выводов по данному научному исследованию можно отметить, что полная оценка проекта включает в себя анализ вышеперечисленных элементов реализации проекта, а именно ценностей предприятия, политики, стратегии, целей и маркетинга; научно-исследовательских и опытно конструкторских разработок; финансов; производства. Приведенный перечень критериев не является универсальным и в зависимости от целей и направления конкретного проекта может быть расширен в дальнейших исследовани-

ях. Приймаючи остаточне рішення про доцільність інвестування, крім розглянутих показників, необхідно враховувати також такі фактори, як суцільна значимість проекту, ступінь його відповідності стратегії розвитку фірми, ринковий потенціал вироблюваного продукту, інвестиційні ризики, екологічна безпека тощо. В теперішній час саме всебічний врахування різноманітних інвестиційних ризиків, надійні методи кількісної оцінки яких практично відсутні, набувають особливу актуальність і потребують подальшої проработки.

**Список літератури:** 1. Довбня С.Б., Ковзель К.А. Новий підхід до оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів // *Фінанси України*. – 2007. – №7. – с. 62-71. 2. Галасюк В. Галасюк В. Вишнева А. Метод NPV: фундаментальні недоліки // *Фінансовий директор*. – 2005. – № 2 (30). – с. 12-19. 3. Ванькович Д.В., Демчишак Н.Б. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні // *Фінанси України*. – 2007. – № 7. – с.72- 84. 4. Мельник О.Г. Система показників оцінювання діяльності підприємства : сутність ,аналіз та умова застосування / О.Г. Мельник // *Логістика : Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. – 2007. – № 580. – с.274-282. 5. Кузьмін О.Є. Петришин Н.Я. Оцінювання економічної ефективності досягнення стратегій машинобудівних підприємств // *Фінанси України*. – 2008. – №9. – с.103-110. 6. Бень Т.Г. Методи визначення економічної ефективності інвестицій: порівняльний аналіз. // *Економіка*. – 2006. – №3. – с.41-46. 7. Блохіна В.Г. Інвестиційний аналіз. Ростов –на-Дону, «Фенікс», 2004.

*Поступила в редакцію 10.05.10*