

## ПОРІВНЯННЯ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

УДК 33.659

Кобозєва К. В., студентка 1 року  
ОС магістр  
факультету економіки і права  
ХНЕУ ім. С. Кузнеця

Передумовою прийняття рішень щодо інвестування проектів є оцінка їх економічної ефективності, яка є необхідною для представлення їх зовнішньому інвестору з метою доведення йому доцільності вкладання коштів в окремий проект. Від правильного розрахунку ефективності проекту буде залежати майбутнє господарюючого суб'єкта.

У теорії економічної науки і практиці використовується великий перелік методів оцінки ефективності інвестиційних проектів. Вони відрізняються як за часом свого виникнення, так і по базовим підходам до оцінки інвестицій, тому актуалізується вибір відповідного методу оцінки ефективності проектів.

Питання пов'язані з оцінкою ефективності інвестиційних проектів досліджувались багатьма науковцями і їм присвячені роботи таких вчених-економістів, як Біянської І., Дзядикевича Ю. В., Пересади А. А., Рижикова В. С., Яременко О. В. [1-5] та багатьох інших.

Метою статті є порівняння методів оцінки ефективності інвестиційних проектів для визначення доцільності використання того чи іншого методу у сучасних умовах для українських підприємств.

Діяльність щодо розробки, пошуку та реалізації інвестиційних проектів є однією з умов забезпечення розвитку підприємства. Основними мотивами розробки та реалізації інвестиційних проектів є збільшення прибутковості та зменшення ресурсомісткості виробництва, підвищення конкурентоспроможності власної продукції, завоювання нових ринків або збільшення прихильності уже існуючих споживачів та покращення іміджу підприємства на ринку.

Оцінка інвестиційних проектів здійснюється з використанням значної кількості методів та показників. Від обраних методів залежить всебічність та об'єктивність оцінки ефективності проектів. В основному, вибір методичного інструментарію залежить від конкретних характеристик проекту: від тривалості життєвого циклу проектів, від галузі, де реалізовується проект, та загальної ситуації в країні.

Більшість вчених вважають, що різноманіття підходів до оцінки інвестиційних проектів у практичній діяльності швидше перешкода, оскільки важко об'єктивно оцінювати, коли різні показники суперечать один одному. Виходячи з цього важливо, щоб керівник проекту знав в якому випадку доцільніше застосувати той чи інший показник. А для цього необхідно розуміти економічну сутність даних показників і їх відмінні характеристики.

Практика показує, що найбільш важливим критерієм для інвестора є фінансова ефективність капіталовкладень. Здебільшого виділяють дві групи показників, які використовуються найчастіше для оцінки ефективності інвестиційних проектів: перша група – статичні методи, друга – динамічні.

Статичні методи передбачають розрахунок показників на основі недисконтованих грошових потоків, тобто вони не враховують зміну вартості грошей у часі. Такі методи здебільшого використовувались в умовах планової економіки. До таких показників в першу чергу відносять: термін окупності інвестицій; коефіцієнт ефективності інвестицій [1].

Дані методи відносять до «традиційних» і вони досить популярні на практиці, особливо на невеликих і середніх підприємствах, які не мають довгострокових інвестиційних програм.

Найбільш простим методом з них, а також і одним з найпопулярніших є метод простого терміну окупності інвестицій. Якщо дохід розподілений по рокам рівномірно, то термін окупності розраховується як одноразові витрати поділені на величину річного доходу. Показник терміну окупності інвестицій дуже простий у розрахунках, але має ряд значних недоліків. По-перше, він не враховує впливу розподілу доходів між періодами на загальну ефективність,

оскільки не застосовується дисконтування надходжень. Крім цього він не враховує доходи наступних після окупності періодів, тому його слід застосовувати для проектів з коротким життєвим циклом.

Другим традиційним показником є коефіцієнт ефективності інвестицій, який визначається відношенням прибутковості до вкладеного капіталу. Цей показник не враховує часовий аспект, а цінність грошей у часі - один з головних принципів фінансової сфери. Недоотриманий прибуток, інфляція ведуть до зниження ефективності проекту і, як наслідок, до зниження доходів [2].

В практиці економічної науки аналітичні (статичні) методи розрахунку, рекомендовані до використання, розглядалися здебільшого в ретроспективному аспекті і необхідно було використовувати велику кількість централізовано визначених значень. Такий підхід до оцінки, як зазначалося вище, відповідав плановій системі господарювання, при якій випуск продукції і її розподіл визначалися держпланом. Масштабні проекти здійснювалися тільки державою, їхня реалізація передбачала досягнення заздалегідь позначених результатів.

В якості основних недоліків названих методів слід зазначити: шаблонність; відсутність прогностичного апарату; вузькість оцінюваної області проекту; відсутність розмежувань між інноваційними та інвестиційними проектами.

Перехід економіки України до ринкових відносин зумовив необхідність переосмислення принципів і методів визначення економічної ефективності інвестицій, оскільки реалізація проекту передбачає значну динаміку витрат та доходів за періодами, врахування інфляції, змін процентної ставки та норми прибутковості, тому використовують динамічні методи [3].

До динамічних методів оцінки ефективності інвестиційних проектів слід віднести такі: чиста теперішня вартість грошових потоків; внутрішня ставка дохідності; період окупності інвестицій; індекс прибутковості проекту ; середня ставка прибутковості [4].

Динамічні методи мають ряд переваг, проте варто відмітити, що в сучасних умовах діяльності українського бізнесу вартість позикового

капіталу і середня прибутковість капіталу галузевих підприємств мають нестабільні значення. Це ускладнює використання динамічних методів оцінки, в першу чергу NPV. Часто обрана для дисконтування ставка відсотка приймається незмінною для усього періоду експлуатації інвестиційного проекту. В той же час у майбутньому періоді у зв'язку зі зміною економічної ситуації у реальних умовах ця ставка може змінюватися. Незважаючи на цей недолік, використовуваний показник визнаний у закордонній практиці найбільш надійним в системі показників оцінки ефективності інвестицій.

В якості інструмента для комплексної оцінки ефективності проектів і порівняльного аналізу ступеня задоволення інтересів потенційних інвесторів застосовують графо-аналітичний метод «Квадрат потенціалу», який базується на використанні комплексної рейтингової оцінки потенціалу підприємства в цілому. Даний підхід дозволяє дати комплексну оцінку ефективності, структурі, збалансованості, рівню реалізації потенціалу проекту, виявити наявні резерви для нарощування інвестиційного потенціалу і розробити обґрунтовані управлінські рішення, спрямовані на подальший розвиток проекту. Проте даний підхід доцільно використовувати, в тому випадку, коли стоїть вибір одного проекту серед декількох [5].

Західні країни у процесі оцінки ефективності проектів застосовують методику UNIDO, яка створена в рамках міжнародної організації ООН. Цей підхід не загально визнаний до використання. В цілому динамічні методи відповідають методиці UNIDO. Великі міжнародні організації, як Європейський банк реконструкції і розвитку, Світовий банк реконструкції та розвитку і Міжнародна фінансова корпорація, що спеціалізуються на різних сегментах фінансового ринку розробляють свої власні методики аналізу ефективності інвестиційних проектів, згідно з їх специфічними цілями і задачами. Однак, в основі всіх цих підходів лежать загальні риси.

Отже, економічна нестабільність, яка існує в країні не дозволяє досить ефективно використовувати існуючі методи оцінки ефективності інвестиційних проектів. Тому, при використанні українськими

підприємствами існуючих методів оцінки ефективності інвестиційних проектів необхідно враховувати переваги та недоліки традиційних і динамічних методів. Автором було узагальнено, що застосування традиційних методів доцільніше при оцінці недовгострокових проектів малими і середніми підприємствами. А застосування динамічних методів ускладнюється визначення дисконтованої ставки, оскільки іноді досить важко визначити один з найголовніших факторів – реальний рівень інфляції в країні та вартість капіталу. Оцінку проектів в складі інвестиційних програм великих підприємств доцільно здійснювати на основі використання не одного методу, а їх системи, що дозволить знизити можливість прийняття неефективних управлінських рішень через складні умови діяльності.

Подальші дослідження будуть зосереджені на підвищенні ефективності управління інвестиційним портфелем промислового підприємства.

### Література

1. Біянська І. Оцінювання економічної ефективності інвестиційних проектів / І. Біянська // Фінанси України. – 2014. – № 9. – С. 149 – 154.
2. Дзядикевич Ю. В. Инвестиционный анализ: методологические и практические аспекты / Ю.В. Дзядикевич // Экономический анализ : теория и практика. – 2014. – № 22(79). – С. 42 – 46.
3. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування: навч. пос. / А.А. Пересада, Т.В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2013. – 271 с.
4. Рижиков В. С. Проектний аналіз / В.С. Рижиков,, Ю. В. Дегтярьова, А. Л. Щелокова та ін. – К. : Центр учбової літератури, 2014. – 384 с.
5. Яременко О. В. Оцінка економічної ефективності інвестування підприємств споживчої кооперації / О. В. Яременко. // Вісник Хмельницького національного університету. – 2013. – №1. – С. 102 – 105.

Науковий керівник,  
професор, д.е.н.

І. А. Фесенко

Опубліковано в авторській редакції