

УДК 658.152

**СИСТЕМНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ
ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ**

Н.А. ДОВГОПОЛ

Київський економічний інститут менеджменту

У статті наведено рекомендації-доповнення існуючого складу показників економічної ефективності інвестиційних проектів та методики їх визначення

Однією з найважливіших умов забезпечення необхідної фінансової стабільності організації різних спеціалізованих напрямів діяльності, форм власності та їх статусу є достатньо економічно ефективні інвестиційні вкладення в різні складові їхнього організаційно-технічного розвитку.

Постановка завдання

Метою дослідження є удосконалення оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів на основі системного підходу як методологічної основи.

Результати та їх обговорення

Впровадження конкретного інвестиційного проекту потребує достатнього економічного обґрунтування інвестицій, які розглядаються як потенційно можливі для впровадження в практику діяльності організації. Це забезпечується, передусім оцінкою очікуваної економічної ефективності конкретного інвестиційного проекту, яка повинна розглядатися як процес отримання відповідної інформації. Така інформація повинна бути достатньо якісною, що визначається такими основними критеріями, як повнота, об'єктивність, оперативність та економічність.

У процесі досліджень зроблено висновки, що існуючі методики оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів не повною мірою відповідають зазначеним критеріям [1,2].

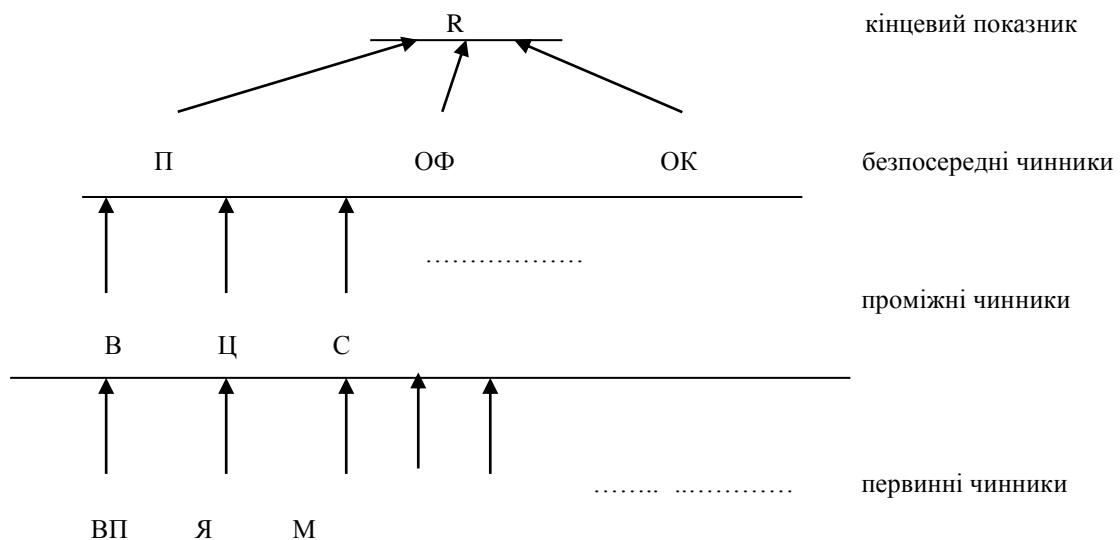
Щодо такого критерію як повнота інформації, то в наявних методиках немає цілої низки важливих цільових показників. Щодо таких критеріїв, як об'єктивність, оперативність та економічність, то їх недостатня забезпеченість визначається, насамперед, недоліками методик розрахункового визначення окремих проміжних та кінцевих показників оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів.

У процесі досліджень зроблено висновок, що успішне вирішення проблеми забезпечення достатньо обґрунтованої оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів можливе тільки на основі системного підходу. При цьому проблема повинна розглядатися як система, тобто як ціле, що утворене взаємопов'язаними та взаємообумовленими складовими. Такими складовими є первинні, проміжні та безпосередні чинники, які впливають на відповідний показник ефективності. Цей вплив обумовлено ієрархічністю зв'язків між чинниками.

В результаті системного аналізу зазначених зв'язків, а також соціально-економічної доцільності було визначено низку необхідних додаткових оціночних показників економічної ефективності інвестиційних проектів. Вони хоча й містяться на нижніх ієрархічних рівнях, проте є базовими для успішного вирішення багатьох соціально-економічних проблем.

Наприклад, такий показник як ціна продукції залежить як від якості продукції, так і від її собівартості. Оскільки якість продукції, як правило, підвищує її ціну, то важливе значення має собівартість продукції, зниження якої сприяє зниженню ціни, що має велике значення для конкурентоспроможності продукції.

Отже, що стосується системного підходу щодо повноти показників оцінки економічної ефективності, то в результаті досліджень було відтворено модель ієрархічних зв'язків між рентабельністю діяльності як загальним кінцевим показником діяльності та його системними складовими. Спрощено це показано на рисунку, де *R* – рентабельність; *П* – прибуток; *ОФ* – основні фонди; *ОК* – обігові кошти; *В* – випуск продукції; *Ц* – ціна продукції; *С* – собівартість продукції; *ВП* – виробнича потужність; *Я* – якість продукції; *М* – матеріалоємність продукції.



Враховуючи необхідність забезпечення соціально-економічного спрямування інвестиційних вкладень, серед показників, які слід було б ввести в склад оціночних для інвестиційних проектів, як показали дослідження, перш за все, такі: продуктивність суспільної праці, матеріалоємність, енергоємність, фондоємність, собівартість продукції. Тобто серед показників ефективності інвестиційних проектів, на думку автора, повинні бути не тільки кінцеві показники, а й і їх системно обумовлюючі. Це дасть можливість вже на стадії проектування інвестиційних вкладень забезпечити більш системну оцінку їх доцільності.

Щодо удосконалення методики розрахункового визначення показників економічної ефективності інвестиційних проектів, то це стосується такого показника, як внутрішня норма рентабельності. Згідно з існуючими методиками він визначається методом послідовної підстановки різних значень дисконтної ставки. Разом з тим дослідження показали, що цей показник можна визначити значно простіше і точніше методом прямого розрахунку.

Як виявилось, розрахункова модель визначення цього показника обумовлена аналітичним його зв'язком з таким показником економічної ефективності інвестиційного проекту, як чиста сьогоденна вартість (ЧСВ).

Внутрішня норма рентабельності – це така процентна ставка, при якій ЧСВ дорівнює нулю. У свою чергу ЧСВ визначається за формулою:

$$ЧСВ = \sum_{n=0}^T In / (1 + p)^n - \sum_{m=1}^t MH_m / (1 + p)^m ,$$

де In – інвестиції n -го року вкладень; MH_m – майбутні надходження m -го року; p – коефіцієнт дисконтної ставки.

Виходячи з зазначеного вище, в результаті проведеного системного аналізу математичної моделі, яка визначає нульове значення ЧСВ, знайдено таку модифікацію математичної моделі визначення внутрішньої норми рентабельності інвестиційного проекту (ВНР):

$$ВНР = P_0 * 100 = \left(m_{cp} \sqrt{\frac{\sum_{m=1}^t MH_m}{\sum_{n=0}^T In}} - 1 \right) * 100 ,$$

де P_0 – коефіцієнт дисконтної ставки при нульовому значенні ЧСВ; m_{cp} – середньоарифметичне значення додатка порядкових номерів років майбутніх надходжень (при дробовому значенні останнє округлюється до більшого цілого числа).

Так, при таких грошових потоках інвестиційного проекту (таблиця):

Рік впровадження	Грошовий потік (тис. грн.)
Рік 0	20 (інвестиції)
Рік 1	4
Рік 2	6
Рік 3	6 надходження
Рік 4	7
Рік 5	6

Таке значення ВНР отримуємо і методом послідовної підстановки, який є досить громіздким і часто менш точним.

Висновки

Отримані загальні результати дослідження по проблемі, яка розглядається в статті, будуть слугувати більш якісному обґрунтуванню економічної ефективності інвестиційних проектів.

ЛІТЕРАТУРА

1. Економіка підприємства: Підручник. – В 2 т. т.1 /За ред. С.Ф. Покропівного. – К.: Хвиля-Прес, – Донецьк: МП «Поиск», 1995. – 400 с.
2. Управління зовнішньоекономічною діяльністю: Навч. посібник / Під заг. ред. А. І. Кредитова Пер. з рос. – К.: 1997. – 448 с.

Надійшла 26.02.2009