

б) інтегральна оцінка потенціалу підприємства, його готовність вирішувати поставлені завдання, формулювання загальних висновків за результатами аналізу;

7) визначення основних напрямів проекту підготовки підприємства для досягнення необхідного потенціалу, складання завдань на розробку проекту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Белая Н. Эффективность использования иностранных инвестиций / Н. Белая // Бизнес-информ. – 2008. – № 17. – С. 28–35.
2. Закон України «Про телекомунікації» від 18.11.2003 р. № 1280-15.
3. Инновационный процесс в странах развитого капитализма (методы, формы, механизм) / под ред. Рудаковой И.Е. – М.: Изд-во МГУ, 1991. – 254 с.
4. Морозов Ю.П. Управление технологическими нововведениями в условиях рыночных отношений / Морозов Ю.П. – Н. Новгород, 2005. – 547 с.
5. Экономика связи / под ред. Орлова В.Н. и Потаповой-Синько Н.Е. – Одесса: Логос-Сервис, 2009. – 214 с.

Стаття надійшла до редакції 12.09.2012.

УДК 325.654

Демиденко В.В., к.е.н, доцент

Черкаський державний технологічний університет

МЕТОДИКА ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

В работе проанализированы различные методики оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятий региона.

Ключевые слова: *оценка, инвестиции, инвестиционная деятельность, регион, предприятие.*

In the article different methods of the evaluation of the efficiency of region enterprises investment activity are analyzed.

Key words: *evaluation, investments, investment activity, region, enterprise.*

Вступ. Інвестиції виражають всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в результаті якої утворюється прибуток або досягається соціальний ефект.

Метою роботи є дослідження методики оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємств регіону.

Виклад основного матеріалу. Для визначення доцільності вкладання грошових коштів у різні інвестиційні проекти існує багато методів. Серед них основними є такі:

- метод розрахунку чистого наведеного ефекту ;
- метод розрахунку індексу рентабельності інвестицій;
- метод розрахунку норми рентабельності інвестицій;
- метод визначення строку окупності інвестицій;
- метод розрахунку коефіцієнтів ефективності.

Розглянемо сутність кожного з них.

1. Метод розрахунку чистого наведеного ефекту.

Центральним складником аналізу доцільності здійснення та ефективності інвестицій є розрахунок поточної вартості. Метод розрахунку чистого наведеного ефекту прямо пов'язаний з ним. Його розраховують за такою формулою:

$$NPV = \sum \frac{P_n}{(1+r)^n} - IC, \quad (1)$$

де NPV – чистий наведений ефект;

P_n – грошовий потік упродовж n років;

r – ставка дисконтування;
 IC – сума початкових інвестицій.

Таким чином, чистий наведений ефект дорівнює різниці між дисконтованою вартістю та сумою інвестицій. Також очевидно, що, якщо:

$NPV > 0$, інвестиції дадуть прибуток;
 $NPV < 0$, інвестиції будуть збитковими;
 $NPV = 0$, інвестиції не дадуть ні прибутку, ні збитку.

Можна зобразити схематично грошові потоки та початкові вкладення за допомогою системи координат (рис. 1).



Рис. 1. Схема грошових потоків та початкових вкладень у капітал

Як видно з рис. 1, для інвестора початкові інвестиції мають знак «-», грошові потоки – знак «+». Якщо $NPV > 0$, сума довжини відрізків дисконтованих грошових потоків повинна перевищувати довжину відрізка початкового вкладення капіталу. Коли ж $NPV < 0$, ситуація буде зворотною, а при $NPV = 0$ довжина цих відрізків повинна збігатися.

Розрахунок за формулою (1) можна проводити, якщо інвестиції здійснюються упродовж невеликого проміжку часу чи одноразово. Така ситуація має місце, наприклад, коли господарство придбало і встановило лінію з переробки сільгосппродукції. Якщо інвестиції здійснюються не одноразово, а має місце тривалий процес інвестування, розрахунки за формулою (1) будуть не зовсім коректні. Крім того, можливо, що після завершення проекту обладнання, яке відпрацювало запланований період, буде продане за своєю залишковою вартістю. У такому разі необхідно використовувати формулу:

$$NPV = \sum \frac{P_n}{(1+r)^n} - \sum \frac{IC}{(1+r)^n} + \sum \frac{RC}{(1+r)^n}, \quad (2)$$

де RC – ліквідаційна вартість обладнання.

2. Метод розрахунку індексу рентабельності інвестицій.

Метод розрахунку чистого наведеного ефекту допомагає розраховувати його абсолютний розмір. Але абсолютний розмір NPV далеко не завжди дає правильне уявлення про економічну ефективність інвестиції. Об'єктивніше ситуацію можна оцінити, якщо зіставити NPV декількох проектів з сумою початкових інвестицій у них. Саме порівняння чистого наведеного ефекту та початкових інвестицій і лежить в основі розрахунку індексу рентабельності інвестиції. Формула його розрахунку така:

$$PI = \sum \frac{P_n}{(1+r)^n} / IC, \quad (3)$$

З цієї формули випливає, якщо:

$PI > 1$, інвестиції рентабельні;
 $PI < 1$, інвестиції збиткові;
 $PI = 1$, інвестиції не збиткові і не рентабельні.

Таким чином, інвестиції виправдані лише тоді, коли їхня рентабельність вища за ціну цих інвестицій (CC). Тобто $PI > CC$.

Формула (3) має базовий характер і залежно від конкретних умов можлива її модернізація, як і у випадку з модернізацією формули розрахунку чистого наведеного ефекту.

3. Метод розрахунку норми рентабельності інвестицій.

Інвестиції, перед тим як їх здійснити, потребують визначення джерела їхнього фінансування. Відомо, що існує два можливих джерела цього фінансування: власні та запозичені. Вартість власних джерел визначають рівнем одержуваних акціонерами дивідендів, вартість запозичених – відсотками з кредитів банків, облігацій. Тобто виникає потреба в зіставленні рентабельності інвестиції та ціни їхнього залучення.

Нормою рентабельності (IRR) чи прибутку інвестиції є таке значення коефіцієнта дисконтування, коли NPV проекту дорівнює 0:

$$IRR = r \text{ при } NPV = 0, \quad (4)$$

Так, якщо підприємство бере в банку довгостроковий кредит під 40 % на два роки, то воно має вкласти його в такий проект, який забезпечить позитивне значення чистого наведеного ефекту при коефіцієнті дисконтування 40 % впродовж двох років. Розглянемо умовний приклад.

Коли грошовий потік не є постійною величиною, тоді необхідно використовувати таку формулу:

$$IRR = r_1 + \frac{NPV_1}{NPV_2 - NPV_1} \times (r_2 - r_1), \quad (5)$$

де r_1 – значення табульованого коефіцієнта дисконтування, за якого $NPV > 0$;

r_2 – значення табульованого коефіцієнта дисконтування, за якого $NPV < 0$.

Точність розрахунку за цією формулою буде тим більша, чим менша різниця між r_1 та r_2 . При цьому необхідною умовою є $\min NPV_2 > 0$ при r_2 , та $\max NPV_2 < 0$ при r_2 .

Норму рентабельності інвестицій можна також визначити за допомогою графічного методу. Для цього по осі абсцис відкладають значення NPV , а по осі ординат – значення коефіцієнта дисконтування (рис. 2).

Оскільки значення NPV прямо пропорційне ставці дисконтування, то залежність між ними матиме вигляд прямої. З курсу елементарної математики відомо, що необхідно мати дві точки на площині XY , щоб побудувати пряму. В цьому конкретному випадку це означає, що необхідно мати дані про два значення NPV при двох значеннях коефіцієнта дисконтування. Як правило, прийнято брати такі значення цього коефіцієнта, щоб одна величина NPV була додатною, а інша – від'ємною. Розглядаючи проблему визначення норми рентабельності, слід також зазначити, що сьогодні дедалі частіше використовують модифіковану норму рентабельності ($MIRR$).

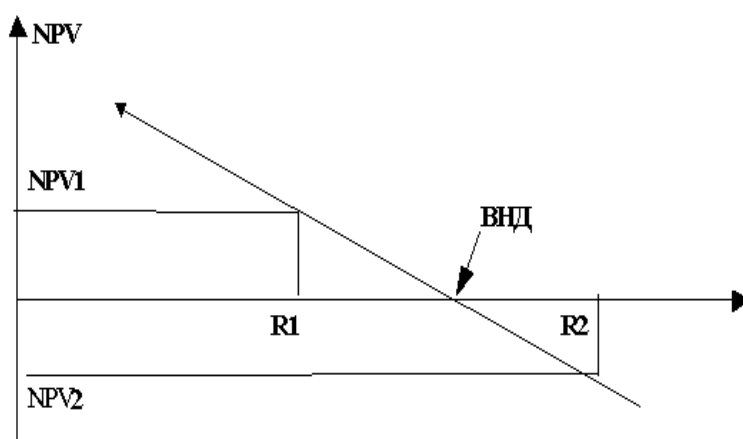


Рис. 2. Графічне визначення норми рентабельності

Модифікована норма рентабельності ($MIRR$) – значення табульованого коефіцієнта дисконтування, за якого поточна вартість (PV) проекту дорівнює його кінцевій вартості, де остання перебуває як сума майбутніх вартостей грошових прибутків, компаудованих під вартість капіталу фірми.

4. Метод визначення строку окупності інвестицій.

Аналіз інвестицій з використанням вищевикладених методів дає можливість у цілому оцінити їхню ефективність. Але всі вони залишають поза увагою один важливий аспект – час, упродовж якого

буде досягнута окупність початкових вкладень. У фінансовому аналізі цей показник має назву строку окупності інвестицій (*PP*). Формула його розрахунку має такий вигляд:

$$PP = \sum_{n=1}^n P_n \geq IC, PP = \min n. \quad (6)$$

Як видно з наведеної формули, зіставлення інвестицій роблять з грошовим потоком від проекту. Як тільки він перевищить їх, період, у якому це сталося, і буде вважатися кінцевим у визначенні строку окупності інвестицій.

Чому важливо знати строки окупності інвестицій? Тому що це пов'язано з можливістю реінвестування доходів та одержання відповідно додаткових прибутків. Капітал завжди віддаватиме перевагу тим проектам, які забезпечать найкоротший термін його окупності за інших рівних умов.

Пропонована формула має й окремі недоліки. Так, вона залишає поза увагою суми грошових потоків, які будуть одержані поза строком окупності інвестицій. Крім цього, аналіз строків окупності інвестицій роблять, враховуючи недисконтовані грошові потоки. Це теж може значно викривити одержані результати.

5. Метод розрахунку коефіцієнтів ефективності.

В основу цього методу покладено зіставлення чистого прибутку та початкових інвестицій. Формула його розрахунку має такий вигляд:

$$ARR = \frac{PN}{1/2(IC + RV)}, \quad (7)$$

де *ARR* – коефіцієнт ефективності інвестицій;

RV – ліквідаційна вартість обладнання;

IC – середня величина початкових інвестицій;

PN – середньорічний прибуток за час дії проекту.

Формула розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій має окремі особливості. Перша з них полягає в тому, що як економічний ефект тут використовують чистий прибуток, а не грошовий потік. Друга особливість – чистий прибуток беруть без урахування його поточної вартості. Це, безумовно, з одного боку, спрощує розрахунки, але, з другого, може призвести до неправильного тлумачення одержаних результатів.

Офіційна методика оцінки економічної ефективності виробничих інвестицій (капітальних вкладень) передбачає визначення їх загальної (абсолютної) та порівняльної економічної ефективності [1, с. 190].

Глибокі зміни в господарському механізмі України, зумовлені переходом до ринкової економіки, потребують підвищеної уваги до вирішення питань інвестиційної діяльності. Як один із найважливіших напрямів розширення та відтворення основних фондів і виробничих потужностей господарства на базі науково-технічного прогресу інвестиційна діяльність уможливує регулювання розвитку економіки, істотне підвищення її ефективності.

Структурна криза української економіки, зумовлена її неефективністю, може призвести до тривалого спаду і стагнації виробництва. У зв'язку з цим постає нагальна потреба маркетингової економіки з метою забезпечення економічного розвитку країни. Створення нової економічної системи, спроможної стимулювати економічне зростання виробництва за умови стабільних саморегульованих цін, є центральним завданням економічної реформи. Тому, в основі будь-якої стратегії реформування має бути організація реального процесу поживлення економіки та спрямування інвестицій у промисловість.

Економічного зростання та інвестиційної активності можна досягти тільки через створення діючого ринку капіталів і приватизацію частини ресурсів і капіталів. Завдання відродження ринку фінансових інвестицій і капіталів містить як коротко- та середньостроковий аспекти, що передбачають підвищення ефективності функціонування банківської системи, так і довгостроковий аспект, пов'язаний з розв'язанням проблеми розвитку ринку акціонерних капіталів і державних цінних паперів.

Особливу увагу розвитку інвестиційної діяльності слід приділити в період переходу до ринкових відносин, коли економіка у зв'язку з потребою перепрофілювання більшості підприємств потребує залучення великих інвестицій. Значний попит на інвестиції спричиняють також приватизаційні процеси. В умовах економічної кризи, яку переживає Україна, внутрішні інвестиційні можливості значно зменшилися, що пов'язано насамперед з фінансовими обмеженнями бюджету. У зв'язку з цим великі надії покладаються на надходження зовнішніх інвестицій, але цей процес поки що гальмується складною податковою системою, великою часткою державного майна, повільними кроками приватизації, нестабільністю політичної системи та кримінальною ситуацією, що склалася у країні.

Висновки та перспективи подальших досліджень. В ході дослідження нами було визначено, що для виявлення доцільності вкладання грошових коштів у різні інвестиційні проекти існує багато методів. Серед них основними є такі: метод розрахунку чистого наведеного ефекту; метод розрахунку індексу рентабельності інвестицій; метод розрахунку норми рентабельності інвестицій; метод визначення строку окупності інвестицій; метод розрахунку коефіцієнтів ефективності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Глазунов В.Н. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций / Глазунов В.Н. – М.: Финстатинформ, 2007. – 135 с.
2. Малютін О.К. Концепція поліпшення інвестиційного клімату в Україні / О.К. Малютін // Фінанси України. – 2008. – № 11 (156). – С. 65–74.
3. Щабельська І.В. Соціальні аспекти управління інвестиційною діяльністю на підприємстві / І.В. Щабельська // Економіка: проблеми теорії та практики: зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2002. – № 143. – С. 135–140.

Стаття надійшла до редакції 05.09.2012.

УДК 3252.458

Заболотній О.Г., викладач
Вінницький національний аграрний університет

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ТА ЗАХИСТУ НАЦІОНАЛЬНИХ СТРАХОВИХ РИНКІВ ЕКОНОМІЧНО РОЗВИНЕНИХ КРАЇН

В работе рассмотрен процесс развития рынка страховых услуг в экономически развитых странах, очерчены основные мероприятия, которые обеспечивают данное развитие и защиту национальных страховых рынков для прикладного приложения их в Украине.

Ключевые слова: *национальные страховые рынки, экономически развитые страны, факторы, интеграционные процессы, защита страховых рынков.*

In the article the process of the development of insurance services market in economically developed countries is considered, basic measures that provide this development and defence of national insurance markets for their applied application in Ukraine are outlined.

Key words: *national insurance markets, economically developed countries, factors, integration processes, defence of insurance markets.*

Вступ. Дослідження поставленої проблеми в сучасних умовах розвитку страхового ринку України необхідно, перш за все, розпочати з визначення її смислового значення. Основа проблеми знаходиться між суперечностями щодо захисту Україною своїх національних інтересів (політика протекціонізму) у формі підтримки на шляху формування страхового ринку та сформованої об'єктивною необхідністю міжнародної економічної інтеграції, залучення нових інвестицій і подальшого розвитку ринку. Крім того, специфічна роль страхування обумовлює особливий прояв усіх наявних груп інтересів, а також їх взаємодію, що і визначило важливість дослідження цієї проблеми [5, с. 3–4].

Аналіз останніх досліджень. Питаннями розуміння особливостей функціонування системи страхування займалися такі науковці України, як: В.Д. Базилевич, К.С. Базилевич, В.П. Лісовал, О.О. Охріменко, М.В. Мних та ін. У своїх роботах вони визначали поняття «страхування», його суть та значення в сучасних економічних відносинах, удосконалення нормативної бази, підвищення платоспроможності страхових організацій, удосконалення порядку оподаткування страховиків, вимоги до створення і діяльності страхових організацій та їх страхового захисту на державному рівні. Разом з тим вони досліджували проблеми, пов'язані з формуванням і розвитком страхового ринку, які потребують пошуку ефективних рішень страхового захисту різних груп суб'єктів.

Метою роботи є дослідження зарубіжного досвіду функціонування страхових ринків економічно розвинених країн, визначення основних заходів, вжитих урядами цих країн, що дозволяє забезпечити розвиток та захист національних страхових ринків України.