

# Аналіз особливостей застосування оціночних показників фінансової ефективності інвестицій

У сучасних умовах, коли економіка країни стрімко розвивається, актуальними стають нові підходи щодо визначення, оцінки фінансових інвестицій та аналізу ефективності запровадження інвестиційних проєктів. Система оціночних показників інвестиційної ефективності нововведень базується на порівнянні даних, що розраховані на основі методичних підходів щодо реалізації фінансових інвестицій, та запровадженні інвестиційних проєктів за умови доцільності реалізації нововведень залежно від джерел фінансування, враховуючи інтереси держави і країни в цілому.

В современных условиях, когда экономика страны стремительно развивается, актуальными становятся новые подходы к определению оценки финансовых инвестиций и анализу эффективности внедрения инвестиционных проектов. Система оценочных показателей инвестиционной эффективности нововведений базируется на сравнительных данных, расчет которых проводится с учетом методических подходов, необходимых для реализации финансовых инвестиций и внедрения инвестиционных проектов при условии целесообразности реализации нововведений в зависимости от источников финансирования, учитывая интересы государства и страны в целом.

Nowadays, when the economy of the country is on the upswing, new approaches on definition of the rate of financial investments and analysis of applying of investment projects analysis become actual. The system of the assessed indexes of investment innovations' effectiveness is based on data comparison, which are calculated on the basis of methodical approaches concerning implementation of financial investments and introducing of investment projects in case of expediency of implementation of innovations depending upon the origins of funding, regarding the state's interest and the country's ones in whole.

**Постановка проблеми.** В процесі визначення та оцінки фінансових інвестицій актуальними стають нові підходи, спрямовані на ефективне запровадження інвестиційних проєктів (далі – ІП). Це обумовлено тим, що в процесі створення та використання інвестицій, як правило, задіяне широке коло учасників у порівнянні з ІП. В інвестиційному процесі беруть участь інвестори, науково–дослідницькі, дослідно–конструкторські, проєктні організації, заводи–виготовлювачі нової продукції і її споживачі. У здійсненні ІП зацікавлені його інвестори, що фінансують, і підприємство, що займається реалізацією проєкту. Період, у межах якого здійснюються одноразові витрати та забезпечуються дохо–

ди, залежить від проведення науково–дослідних та дослідно–конструкторських робіт, стабільності виробництва та експлуатації нововведень, і у багатьох випадках займає значно більший проміжок часу, чим відповідний період реалізації (створення та експлуатації) ІП. Ця особливість має місце при запровадженні нових конструкційних матеріалів та ін.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Проблеми практичного застосування сучасних методичних розробок з врахуванням розрахунків ефективності ІП було досліджено в роботах таких авторів: П.О. Берешко, А.В. Мертенс, М. Sarnat.

**Метою статті** є аналіз особливостей застосування оціночних показників фінансової ефективності інвестицій. Існує ряд факторів впливу, серед яких реалізація нововведень, яка має кінцевою метою досягнення кращих результатів у порівнянні з аналогом. Ціна на принципово нову продукцію має знайти визнання у споживача, в той час як ціна на продукцію, випуск якої передбачений інвестиційним проєктом, уже одержала своє підтвердження на ринку. Досягнення кінцевого результату інвестиційного процесу пов'язане з більш високими ризиками в порівнянні зі здійсненням інвестиційного проєкту.

**Виклад основного матеріалу.** Проведені дослідження показали, що вплив перерахованих факторів обумовлює особливості визначення економічної ефективності інвестицій.

Ці особливості мають виражатися в такому:

1. При оцінці ефективності інвестицій необхідно враховувати не тільки загальну масу доходу (корисного результату), що можливо одержати за весь строк корисного використання нововведення, а й його приріст у порівнянні з аналогом. Виконання цієї вимоги означає, що при техніко–економічному обґрунтуванні вибору найкращого варіанту інвестицій варто виходити як з теорії порівняльної оцінки ефективності, так і з теорії абсолютної ефективності. Базуючись на теорії порівняльної ефективності, відбирають найкращий варіант із числа можливих, а потім проводять розрахунок оціночних показників абсолютної ефективності інвестицій.

Такий підхід знаходить вираження у визначенні ефекту як різниці між доходами та витратами (поточними та одноразовими) від реалізації найбільш ефективного варіанту. Тим часом порівняльна оцінка ефективності нововведення необхідна не тільки для відбору найкращого варіанта із числа можливих, але і для визначення його впливу на економічні показники господарської діяльності підприємства [1, с. 286].

2. При оцінці ефективності інвестицій рекомендується розрізняти: розрахунковий рік впровадження, перший рік після закінчення нормативного строку освоєння нововведення, початковий рік строку корисного використання інвестицій, строк корисного використання нововведення, останній рік строку корисного використання інвестицій.

Як розрахунковий рік приймається другий або третій календарний рік серійного випуску нової продукції або другий рік використання нової технології, нових методів організації керування, виробництва, праці.

Як початковий рік строку корисного використання ІП приймається рік початку фінансування робіт з його реалізації. Такий підхід не завжди прийнятний для оцінки ефективності нововведення, тому що одноразові витрати на його реалізацію можуть здійснюватися протягом багатьох років. При цьому одночасно здійснюються витрати та можуть бути одержані корисні результати, зокрема, це має місце при реалізації великомасштабних ІП за участю в їхній реалізації зацікавлених державних і комерційних структур, наприклад, при будівництві літаків. Виходячи із цього при оцінці ефективності інвестицій всі витрати (поточні та одноразові), а також результати приводяться до розрахункового року за допомогою як коефіцієнтів дисконтування, так і коефіцієнтів нарощування. На відміну від цього, при оцінці ефективності ІП розрахунок поточних витрат і результатів проводиться шляхом їх дисконтування до початкового року здійснення одноразових витрат.

3. При оцінці ефективності нововведень на відміну від оцінки ефективності інвестицій необхідно найбільшу увагу приділяти процесу вибору найкращого варіанту із числа можливих.

4. Метод оцінки ефективності інвестицій повинен базуватися на системі оціночних показників, що враховують державні інтереси, інтереси творців, виробників, споживачів і бюджету та дозволяють оцінити ефективність ІП ще із позицій інвестора при заданих ним обмеженнях.

5. Метод оцінки ефективності нововведень повинен включати показники, засновані на розрахунку реальної (бухгалтерської) або фактичної ефективності нововведення по всій системі оціночних показників. Такий підхід дозволяє погодити оціночні показники економічної ефективності нововведення з відповідними показниками економічної ефективності діяльності підприємства в цілому. На відміну від цього методи оцінки ефективності інвестицій припускають необхідність розрахунку лише одного реального показника ефективності – чистого доходу, причому методика його розрахунку не розкривається, а перевага віддається методам дисконтування.

6. Для оцінки ефективності нововведень доцільно застосувати метод ануїтету. У цьому випадку з'являється можливість розрахувати економічний ефект по кожному року корисного використання нововведення і, як слідство, практично управляти фінансовими ресурсами підприємства. На відміну від цього при оцінці ефективності ІП поточні витрати та результати приводяться до поточного року методом дисконту-

вання, що виключає можливість визначення економічного ефекту по кожному року корисного використання інвестиційного проекту, тобто економічний ефект розраховується за весь строк корисного використання інвестиційного проекту.

7. При оцінці ефективності нововведень варто виходити з можливості використання двох норм доходу на капітал. Одну з них доцільно використовувати для проведення одноразових витрат до розрахункового року. За своїм значенням вона повинна відповідати нормі прибутку, що гарантує банк власникові коштів, покладених на депозитний рахунок. Друга норма доходу на капітал використовується для узгодження інтересів інвесторів і виробників нововведення. Методи оцінки ефективності інвестицій у свою чергу виходять із єдиної норми доходу на капітал.

Варто підкреслити, що метод оцінки ефективності нововведень може бути використаний і для оцінки ефективності ІП. Ефективність інвестицій характеризується системою показників, що відображають кінцеві результати реалізації, а також співвідношення результатів і витрат, обумовлених розробкою, виробництвом та експлуатацією нововведень.

При оцінці ефективності інвестицій необхідно розрізняти наступні показники:

- народногосподарської ефективності, що враховують кінцеві результати реалізації інвестицій у цілому по народному господарству, тобто інтегральний ефект інвестицій у розроблювачів, виробників, споживачів і у бюджеті;
- виробничої (або оперативної), фінансової та інвестиційної ефективності, що враховують кінцеві результати реалізації інвестицій у кожного з учасників інвестиційного процесу;
- бюджетної ефективності, що враховує фінансові наслідки здійснення інвестицій для регіонального та місцевого бюджетів [2, с. 415].

Система оціночних показників народногосподарської (економічної) ефективності:

- інтегральний обсяг доданої вартості (чистої продукції), включаючи амортизацію, а також її приріст у порівнянні з аналогом за рахунок створення, виробництва та використання інвестицій, грн.;
- загальний (інтегральний) обсяг доданої вартості (чистої продукції), а також її приріст у порівнянні з аналогом за рахунок створення, виробництва та використання інвестицій, грн.;
- загальна (інтегральна) сума доходу (прибутку та амортизації), а також його приріст у порівнянні з аналогом (базисним рівнем) за рахунок створення, виробництва та використання інвестицій, грн.;
- загальна рентабельність капіталу, спрямованого на створення, виробництво та використання нововведення, обчислена на основі річного доходу, та її приріст у порівнянні з аналогом, %;
- економічний ефект, отриманий у сфері виробництва, створення та використання нововведення, обчислений на основі чистої продукції, включаючи амортизацію, та його приріст, грн.;

– економічний ефект, отриманий у сфері виробництва, створення та використання нововведення, обчислений на основі чистого доходу, і його приріст, грн.;

– строк окупності капітальних вкладень, спрямованих на реалізацію нововведення, у сфері його створення, виробництва та використання, і його зміна в порівнянні з аналогом, років.

Загальна сума податків, що надійшли в бюджет за рахунок реалізації нововведення, у сфері його створення, виробництва та використання, і її приріст у порівнянні з аналогом, грн. На основі порівняння вище вказаних показників можна прийняти попереднє або остаточне рішення про доцільність реалізації нововведення залежно від джерел фінансування. Якщо для фінансування нововведення використовуються бюджетні кошти, кредити банків та інші кошти, що не є власними, то необхідно забезпечити узгодження вимог інвесторів з інтересами підприємства, що реалізує нововведення. Для рішення даного завдання пропонується використати показник економічного ефекту, отриманого в сфері створення, виробництва та використання нововведення, що обчислене на основі чистого доходу. Саме цей показник здатний забезпечити узгодження

інтересів бюджету, інвесторів і підприємства, що реалізує нововведення [3].

### Висновки

Таким чином показники економічної ефективності інвестиційного процесу, а саме під час впровадження інвестиційного проекту, відображають ефект за весь строк використання, тобто без розподілу по роках, а показник загальної суми податків, що надійшли до бюджету від реалізації нововведення, дозволяє врахувати інтереси держави та податкових служб і на цій основі за допомогою спеціальної системи податкових пільг підсилити зацікавленість підприємств у реалізації нововведень і прискоренні науково-технічного прогресу в країні.

### Література

1. Берешко П.О. Фінансові інвестиції / Берешко П.О. – К.: Економіка, 2005. – 286 с.
2. Мертенс А.В. Інвестиції. Курс лекцій по современной финансовой теории / Мертенс А.В. – К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 415 с.
3. Sarnat M. Capital Investment and Financial Decision / Sarnat M., Levy H., New York.: Prentice Hall, 1994. – 263 p.

М.М. ПОГРЕБНЯК,

к.в.н., Кримський інститут економіки та господарського права

## Проблема цілепокладання при розробці державних цільових програм

Стаття розглядає наукові та методичні засади цілепокладання при розробці державних цільових програм в Україні в контексті вирішення найбільш складних та актуальних проблем соціально-економічного розвитку. Запропоновано підхід до визначення мети державної цільової програми, сформульовано характеристики, а також критерії цілепокладання: сингулярність, стратегічність, конкретність, вимірюваність, досяжність, ендогенність, контрольованість. Запропоновано правила, відповідно до яких мета державної цільової програми діагрегується на комплекс завдань, який має деревоподібну структуру. На закінчення запропоновано дві групи індикаторів, які відображають дієвість програмного процесу.

Статья рассматривает научные и методические основы целеполагания при разработке государственных целевых программ в Украине в контексте решения наиболее сложных и актуальных проблем социально-экономического развития. Предложен подход к определению цели государственной целевой программы, сформулированы характеристики и критерии целеполагания: сингулярность, стратегичность, конкретность, измеримость, достижимость, эндогенность, контролируемость. Предложены правила, в соответствии с которыми цель госу-

дарственной целевой программы дизагрегируется на комплекс задач, который имеет древовидную структуру. В заключение предложены две группы индикаторов, которые отражают действенность программного процесса.

The article examines scientific and methodological foundations of goal-setting in the development of state programs in Ukraine in the context of solving the most complex and insistent problems of socio-economic development. An approach to defining the goals of state target programs, formulated the characteristics and criteria for setting goals: singularity, strategic, specific, measurable, achievable, endogeneity, controllability. Proposed rules, under which the goal state program assignment on complex tasks, which has a tree structure. In conclusion, offered two groups of indicators that reflect the effectiveness of programming process.

**Постановка проблеми.** Згідно зі статтею 1 Закону України «Про державні цільові програми» державна цільова програма – це комплекс взаємопов'язаних завдань і заходів, які спрямовані на розв'язання найважливіших проблем розвитку держави, окремих галузей економіки або адміністративно-територіальних одиниць, здійснюються з вико-