

Методи оцінки інвестиційних проектів як складова успішної діяльності сільськогосподарських підприємств

Сучасний стан інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств в Україні характеризується низькою ефективністю традиційних джерел фінансових коштів, зростанням комерційних ризиків при здійсненні капіталовкладень в аграрне виробництво, слабкістю державної регуляторної політики інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, що проявляється у недостатності державних фінансових та юридичних гарантій, високому ступені корумпованості, нестабільності законодавчої влади, відсутності державної мотиваційної складової інвестиційної політики, спрямованої на підвищення активності учасників інвестиційного процесу, тощо.

Реалізація успішних інвестиційних проектів на сільськогосподарських підприємствах стала однією зі складових пошуку підприємствами самостійних шляхів щодо забезпечення потреб здійснення відтворювальних процесів у виробництві, вкладанням коштів у проекти як із незначним терміном повернення інвестицій, які забезпечують короткострокову прибутковість, так і довготермінових інвестиційних проектів.

Ключові слова: реальні інвестиції, інвестиційний проект, інвестиційна привабливість, оцінка інвестиційних вкладень.

І.Л. КОМАРОВА,

ст. преподаватель, Уманский филиал частного института «Киевский институт бизнеса и технологий»

Методы оценки инвестиционных проектов как составляющая успешной деятельности сельскохозяйственных предприятий

Современное состояние инвестиционной деятельности сельскохозяйственных предприятий в Украине характеризуется низкой эффективностью традиционных источников финансовых средств, ростом коммерческих рисков при осуществлении капиталовложений в аграрное производство, слабостью государственной регуляторной политики инвестиционной деятельности сельскохозяйственных предприятий, проявляется в недостаточности государственных финансовых и юридических гарантий, высокой степени коррумпированности, нестабильности законодательной власти, отсутствии государственной мотивационной составляющей инвестиционной политики, направленной на повышение активности участников инвестиционного процесса.

Реализация успешных инвестиционных проектов на сельскохозяйственных предприятиях стала одной из составляющих поиска предприятиями самостоятельных путей по обеспечению потребностей осуществления воспроизводственных процессов в производстве, вложения средств в проекты как с незначительным сроком возврата инвестиций, обеспечивающих краткосрочную доходность, так и долгосрочных инвестиционных проектов.

Ключевые слова: реальные инвестиции, инвестиционный проект, инвестиционная привлекательность, оценка инвестиционных вложений.

I. KOMAROVA,

senior lecturer uman branch of Private higher education institution «Kyiv Institute of Business and Technology» Limited Liability Company

Methods for evaluating investment projects as part of successful activity of agricultural enterprises

Current state of the investment activity of agricultural enterprises in Ukraine is characterized by low efficiency of traditional sources of funding, the growth of commercial risks when making investments in agricultural production, the weakness of regulatory policy investment activity of agricultural enterprises, as reflected by the lack of public financial and legal guarantees a high degree of corruption, instability legislature, the lack of public motivational component of investment policies to increase the activity of the participants of the investment process and so on.

The implementation of successful investment projects in the agricultural enterprises has become one of the constituent companies find independent ways to meet the needs of the implementation of reproductive processes in manufacturing, investing in projects both small term return on investment, which provide short-term profitability and long-term investment project.

Keywords: real investment, investment projects, investment attraction, evaluation of investments.

Постановка проблеми. Розвиток підприємницької діяльності сільськогосподарських товаровиробників в значній мірі залежить від активності та ефективності інвестиційної діяльності. На більшості сільськогосподарських підприємств реальне інвестування є чи не єдиним напрямом їх інвестиційної діяльності.

Реалізація успішних інвестиційних проектів у сільськогосподарських підприємствах дозволяє не лише збільшити обсяги сільськогосподарського виробництва, рівень зайнятості населення та податкових платежів до бюджетів різних рівнів, а й розвивати суміжні галузі економіки та суспільне життя в цілому.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Вагомий внесок в теорію інвестиційної діяльності, розвиток інструментів оцінки інвестицій і фінансового забезпечення інвестиційного процесу зробили І.О. Бланк, К.С. Берестовий, В.П. Галушко, О.І. Гуроров, М.С. Герасимчук, С.О. Гуткевич, М.І. Кісіль, П.А. Лайко, Т.В. Майорова, А.С. Музиченко, Б.Й. Пасхавер, Г.М. Підлісецький, А.А. Пересада, В.В. Россоха, П.А. Стецюк, В.П. Савчук, А.В. Чупіс, І.В. Шалигіна та інші українські дослідники.

Проте застосуванню ринкових інструментів підготовки та реалізації управлінських рішень у сфері здійснення ін-

вестицій та економічної оцінки інвестиційних проектів сільськогосподарських підприємств потребують глибокого дослідження. Необхідність вирішення цих проблемних питань зумовила вибір теми даної статті.

Мета статті – проаналізувати існуючі методи оцінки вкладень в інвестиційні проекти на сільськогосподарських підприємствах.

Виклад основного матеріалу. На сьогодні реальні інвестиції в більшості сільськогосподарських підприємств це насамперед вкладення коштів у матеріальні активи (виробничі основні та оборотні засоби, будівлі, споруди, обладнання, товарно-матеріальні цінності), так і нематеріальні (патенти, ліцензії, ноу-хау, технічна, науково-практична, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна та інша документація). Економічний і стратегічний розвиток підприємства являє собою не що інше, як сукупність реалізованих у часі інвестиційних проектів. Реальне інвестування знаходиться в тісному взаємозв'язку з операційною діяльністю підприємства. Завдання збільшення обсягу виробництва і реалізації продукції, зниження поточних операційних витрат вирішуються, як правило, у результаті реального інвестування. Своєю чергою, від реалізованих підприємством реальних інвестиційних проектів багато в чому залежить потенціал зростання обсягів його операційної діяльності, забезпечується підприємству стійкий чистий грошовий потік.

У наукових виданнях форми реального інвестування на сільськогосподарських підприємствах зведені до трьох основних його напрямів: капітальних вкладень, інноваційного інвестування, інвестування приросту оборотних активів.

Слід зазначити, що на ефективність реального інвестування істотно впливає інвестиційний проект, що виступає як план дій інвестора в обраному напрямку.

В умовах дефіциту фінансових ресурсів та перманентної кризи, характерної для сучасної вітчизняної економіки, сільськогосподарські товаровиробники вимушені дуже виважено й обережно підходити до вирішення проблеми фінансово-економічної оцінки проектів реальних інвестицій. Розпочинаючи інвестиційної діяльність, менеджерами аграрного підприємства треба дати відповіді на важливі запитання: окупляться чи ні зроблені вкладення? чи є достатнім обсяг прогнозних надходжень у порівнянні із запроєктованими інвестиціями?

Насамперед оцінка інвестиційних проектів – це розрахунок вкладення певних коштів у той чи інший вид діяльності на основі співставлення доходності та ризиків. Якщо мова йде про заміщення наявних основних засобів чи інших потужностей, інвестиційне рішення приймається досить просто, оскільки керівний менеджмент підприємства чітко уявляє собі, в якому обсязі і з якими характеристиками необхідні нові трактори, комбайни, устаткування і т.п. Оскільки інвестиційна діяльність здійснюється переважно в умовах невизначеності, а мова йде про розширення основної діяльності або про її диверсифікацію, фактор ризику починає відігравати істотну роль.

При оцінці ефективності проектів реальних інвестицій на сільськогосподарських підприємствах керуються «Методичними рекомендаціями з розробки бізнес-планів інвестиційних проектів», затвердженими наказом Державного агентства України з інвестицій та розвитку від 31.08.2010 №73.

Зазначені рекомендації підготовлено з метою забезпечення єдиного підходу до розробки суб'єктами господарювання бізнес-планів інвестиційних проектів, у тому числі й у частині оцінки ефективності проектів, узагальнюють світовий та вітчизняний досвід розроблення бізнес-планів і призначені для надання методичної допомоги суб'єктам господарювання.

Так, у розділі методичних рекомендацій, який називається «Оцінка ефективності реалізації інвестиційного проекту», визначається, що для цих цілей підприємства повинні здійснити:

- оцінку інвестиційного проекту, його ефективність і спрямованість;
- аналіз чутливості діяльності суб'єкта господарювання до зовнішніх чинників;
- розрахунки основних показників платоспроможності і ліквідності, прогнозовані показники ефективності інвестиційного проекту.

У науковій літературі ефективність реальних інвестицій оцінюють за багатьма показниками – з точки зору ступеня залучення трудових ресурсів, їх соціальної значущості, масштабів впливу на навколишнє середовище тощо. Проте відповідність отриманого від впровадження проекту економічного результату (приросту прибутку, вартості капіталу підприємства) здійсненим витратам на проект займає головне місце.

У момент придбання основних засобів чи будівництва копію неможливо з упевненістю передбачити економічний ефект подібної операції. Інвестиційні рішення приймаються здебільшого в умовах, коли існує кілька альтернативних проектів, що розрізняються по видах і обсягах необхідних вкладень, строках окупності і джерелах фінансування. Прийняття інвестиційних рішень – це інтуїція підприємця, його досвід, а також знання кваліфікованих фахівців. Прийняття рішень у таких умовах припускає оцінку і вибір одного з декількох проектів на основі певних критеріїв. Таких критеріїв може бути досить багато, їхній вибір є довільним, а ймовірність того, що якийсь один проект буде переважати інші по всіх параметрах, мала.

Як було сказано вище, існують різні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проектів [1–4], і, оскільки саме ефективність проекту цікавить потенційного інвестора, що є стимулюючим мотивом до здійснення інвестицій, виникає потреба за допомогою економічних розрахунків якомога точніше визначити інвестиційну привабливість проектів. Методи оцінки інвестиційних проектів засновані на оцінці і порівнянні обсягу передбачуваних інвестицій і майбутніх грошових надходжень, обумовлених інвестиціями.

Серед найбільш розповсюджених методів оцінки інвестиційних вкладень є метод визначення строку окупності інвестицій, що визначається шляхом підрахунку числа років, протягом яких інвестиції будуть погашені за рахунок одержуваного доходу (чистих грошових надходжень).

Строк окупності визначається за наступною формулою [5, с. 194]:

$$CO = \frac{\sum I}{ГН}, \quad (1)$$

де CO – строк окупності;

I – загальна сума інвестицій;

$ГН$ – середньорічні грошові надходження.

У випадку коли грошові доходи надходять по роках нерівномірно, строк окупності дорівнює періоду часу (числу років),

за який сумарні чисті грошові надходження перевищать величину вкладених інвестицій.

У світовій практиці існує декілька методів, заснованих на принципах дисконтування грошових потоків, які найчастіше використовуються для визначення ступеня інвестиційної привабливості проектів. Їх суть зводиться до зіставлення величини інвестицій із загальною сумою приведених (дисконтованих) майбутніх надходжень. Доходи, розподілені по різних періодах часу, необхідно упорядкувати, звести до єдиної сьогодишньої оцінки, оскільки величина інвестицій також має сьогодишню оцінку. Підприємству доцільно порівняти величину інвестицій не просто з майбутніми доходами, а й з накопиченою величиною дисконтованих, приведених до оцінки сьогодишнього дня майбутніх доходів.

Основні принципи оцінки грошових потоків з коректуванням у часі полягають у наступному. Майбутня вартість визначеної кількості сьогодишніх коштів, що приносять відсоток протягом декількох періодів, вираховується за формулою [6, с. 515]:

$$MB = DB * (1 + N)^n, \quad (2)$$

де MB – майбутня вартість коштів;
 DB – дійсна (поточна) вартість коштів;
 N – ставка дисконтування;
 n – термін нарахування відсотків, у роках.

Дійсна вартість – сьогодишня вартість майбутніх платежів, одержання яких можливо при визначеній ставці відсотка (N) протягом (n) періодів, визначається згідно з формулою:

$$DB = \frac{MB}{(1 + N)^n}, \quad (3)$$

Використовуючи формули, що зв'язують дійсну і майбутню вартість коштів, можна одержати формулу для визначення дисконтованої (приведеної до сьогодення чи актуалізованої) майбутньої вартості грошових надходжень, що генеруються у різні роки розглянутими інвестиціями.

Чиста приведена вартість проекту (NPV) являє собою інтегровану вартість усього потоку платежів, приведену на даний час, тобто на момент початку реалізації проекту. Ця величина є характеристикою прибутковості проекту, і вона визначається за такими формулами [5, с. 195]:

$$PV = \sum_{t=1}^T \frac{P_t}{(1+i)^t}, \quad (4)$$

де PV – дисконтований грошовий потік;
 T – період дії інвестиційного проекту;
 i – ставка дисконтування.
 P_t – результуючий фінансовий потік у момент часу t .

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{P_t}{(1+i)^t} - IC, \quad (5)$$

де NPV – чиста приведена вартість;
 T – період дії інвестиційного проекту;
 i – ставка дисконтування.
 P_t – результуючий фінансовий потік у момент часу t .
 IC – первинні інвестиції (одноразові).

Даний показник обчислюється як різниця між сумою загальних надходжень і сумою загальних витрат у деякий момент реалізації проекту.

У випадку негативної величини результатів NPV проект визнається нерентабельним, і вкладення коштів у даний проект робити не варто.

Якщо ж отримана величина позитивна, такий проект є прибутковим, і варто робити подальший аналіз даного проекту з метою визначення рівня інвестиційної привабливості проекту. В тому випадку, якщо чиста поточна вартість дорівнює нулю, проект не можна оцінити ні як прибутковий, ні як збитковий, необхідне використання інших методів порівняння.

Показник внутрішньої норми прибутковості проекту (IRR) являє собою процентну ставку, при якій значення чистої приведеної вартості проекту буде дорівнювати 0. Для інвестора це буде означати рівну цінність альтернатив вкладення засобів в інвестиційний проект або вкладення їх у банк під ставку відсотка, що дорівнює IRR [5, с. 197].

$$IRR = i, \text{ при якому } NPV = f(i) = 0. \quad (6)$$

Значення показника внутрішньої норми прибутковості визначає деякий запас міцності інвестиційного проекту. Величина IRR обчислюється згідно з наступною формулою [7, с. 259]:

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{P_t}{(1+IRR)^t} = 0 \quad (7)$$

Здійснюючи аналіз отриманих результатів показника внутрішньої норми прибутковості, можемо говорити, що у випадку, коли значення IRR менше значення діючої ставки дисконтування, інвестору варто відмовитися від вкладення коштів у даний інвестиційний проект, оскільки таке вкладення буде нерентабельним.

Застосування методу чистої поточної вартості, незважаючи на існуючі труднощі його розрахунку, є кращим, ніж застосування методу оцінки строку окупності й ефективності інвестицій, оскільки враховує часові складові грошових потоків. Застосування цього методу дозволяє розраховувати і порівнювати не тільки абсолютні показники, а й відносні показники.

Метод розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій, або бухгалтерської рентабельності інвестицій, є порівняно простішим:

$$Ke = \frac{\sum P}{\sum I} \quad (8)$$

де Ke – коефіцієнт ефективності інвестицій;
 P – сума накопиченого балансового прибутку;
 I – сума вкладених інвестицій.

До переваг даного методу відноситься простота і наочність розрахунку, можливість порівняння альтернативних проектів одного показника. Недоліки методу обумовлені тим, що він не враховує часової складової прибутку.

При використанні методу бальної оцінки визначаються найбільш важливі фактори, що справляють вплив на результати проекту (складається перелік критеріїв). Критеріям привласнюється вага залежно від їхньої важливості. Цього можна досягти простим опитуванням керівників, запропонувавши їм розподілити на всю групу критеріїв 100 пунктів, що складають одиницю, відповідно до відносної важливості тих чи інших критеріїв для загального рішення.

Загальна оцінка по даній системі виходить шляхом перемноження ваги рангів на імовірності досягнення цих рангів і одержання в такий спосіб імовірнішої ваги критерію, що потім збільшується на вагу критерію; отримані дані по кожному критерію підсумовуються. Але отримані оцінки проектів не можна вважати абсолютно достовірними. Тому невелике розходження в сумарній оцінці не може бути підставою для ухвалення рішення.

При виборі проекту, оцінці його ефективності варто врахувати фактори невизначеності і ризику. При оцінці проектів найбільш істотними є такі види невизначеності й інвестиційних ризиків:

- ризик, пов'язаний з нестабільністю економічного законодавства і поточної економічної ситуації, умов інвестування і використання прибутку;
- зовнішньоекономічний ризик (можливість введення обмежень на торгівлю і постачання, закриття кордонів тощо);
- невизначеність політичної ситуації, ризик несприятливих соціально-політичних змін у країні чи регіоні;
- неповнота чи неточність інформації про динаміку техніко-економічних показників, параметри нової техніки і технології.

Висновки

Одним з найважливіших завдань, яке постає перед сільськогосподарським підприємством, є вибір об'єктів реального інвестування, які мають високу ефективність. Основою такого вибору є оцінка ефективності альтернативних проектів. Аналіз існуючих методів оцінки ефективності проектів реальних інвестицій дав змогу визначити їхній економічний зміст, переваги та недоліки, умови застосування, які необ-

хідно враховувати при прийнятті рішень відносно реалізації проектів реальних інвестицій. Встановлено, що об'єктивність і всебічність оцінки ефективності інвестиційних проектів значною мірою залежить від рівня науковості та ступеня обґрунтованості вибору певних методів оцінки.

Список використаних джерел

1. Бланк І.А. Управление инвестициями предприятия / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2003. – 408 с.
2. Бриггем Ю. Энциклопедия финансового менеджмента / Ю. Бриггем; [пер. с англ. А.М. Емельянов]. – [5-е изд.] М.: «РАГС», «Экономика», 1998. – 823 с.
3. Виленский П. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика: [учебно-практ. пособие] / Виленский П., Лившиц В., Смоляк С. – М.: Дело, 2001. – 832 с.
4. Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації / А.Ф. Гойко. – Київ: ВІРА – Р, 1999. – 320 с.
5. Воробьев Ю.Н. Инвестирование: [учеб. пособ.] / Ю.Н. Воробьев, Е.И. Воробьева. – Симферополь: Таврия, 2004. – 340 с.
6. Шегда А.В. Менеджмент: [підручник] / А.В. Шегда. – К.: Знання, 2004. – 687 с.
7. Федоренко В.Г. Инвестиционный менеджмент: [навч. посібник] / В.Г. Федоренко. [2-ге вид., доп.]. – К.: МАУП, 2001. – 280 с.

УДК 338.436

Е.Е. САВИЦЬКИЙ,

аспірант, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

Механізм стратегічного управління впровадженням інноваційних технологій підприємствами АПК

Статтю присвячено дослідженню підходів до створення ефективного організаційно-економічного механізму управління впровадженням інноваційних технологій підприємствами АПК з акцентом на стратегічній складовій. Запропоновано концептуальну структуру механізму, обґрунтовано його складові та особливості їх функціонування.

Ключові слова: підприємства АПК, впровадження інноваційних технологій підприємствами АПК, механізм управління впровадженням інноваційних технологій, інноваційна стратегія підприємств АПК.

Э.Э. САВИЦКИЙ,

аспирант, Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана

Механизм стратегического управления внедрением инновационных технологий предприятиями АПК

Статья посвящена исследованию подходов к созданию эффективного организационно-экономического механизма управления внедрением инновационных технологий предприятиями АПК с акцентом на стратегической составляющей. Предложена концептуальная структура механизма, обоснованы его составляющие и особенности их функционирования.

Ключевые слова: предприятия АПК, внедрение инновационных технологий предприятиями АПК, механизм управления внедрением инновационных технологий, инновационная стратегия предприятий АПК.

E. SAVYTSKYI,

PhD student, Vadym Hetman Kyiv National Economic University

Mechanism of strategic management of innovation technologies implementation by agricultural enterprises

The article is aimed to research the approaches to the creation of effective organizational and economic mechanism of introduction of innovative technologies by agro enterprises with a focus on strategic component. The conceptual structure of the mechanism is proposed, components and features of their functioning are substantiated.

Keywords: agricultural enterprises, introduction of innovative technologies by agro enterprises, management mechanism of innovation technologies implementation, innovation strategy of agricultural enterprises.

Постановка проблеми. Успіх сучасного підприємства АПК в умовах конкурентної боротьби обумовлюється здій-

сненням постійного моніторингу позицій на ринку, дослідженням сильних і слабких сторін власної діяльності та здат-