

В. Я. Нусінов,
д. е. н., професор, завідувач кафедри обліку, аудиту і фінансового аналізу,
Криворізький національний університет
О. М. Молодецька,
к. е. н., доцент кафедри обліку, аудиту і фінансового аналізу,
Криворізький національний університет
К. О. Пономаренко,
директор департаменту інвестиційних проектів,
Компанія з управління активами "Прімоколект", м. Київ

ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ПІДВИЩЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ БІЗНЕСУ

Статтю присвячено розробці інструментарію та практичних рекомендацій оцінки інвестиційних проектів, спрямованих на підвищення рівня економічної безпеки. Розглянуто питання впливу інвестиційної діяльності на рівень економічної безпеки господарюючого суб'єкта. Визначена роль і місце інвестицій в системі економічної безпеки підприємства. Представлено методiku оцінки інвестицій, що впливають на рівень прибутковості підприємства. Удосконалено інструментарій оцінки ефективності управлінських заходів. Розроблено показник, що дозволяє оцінити доцільність витрат, направлених на підвищення рівня економічної безпеки.

The article is devoted development of tool and practical recommendations of estimation of investment projects of directed on the increase of economic strength security. The question of influence of investment activity is considered on economic strength of being in charge subject security. A certain role and place of investments is in the system of economic security of enterprise. The method of estimation of investments which influence on the level of profitability of enterprise is presented. The tool of estimation of efficiency of administrative measures is improved. An index is developed, that allows to estimate expedience of charges, directed on the increase of economic strength security.

Ключові слова: бізнес, інвестиції, економічна безпека, ефективність, проект, прибуток.
Key words: business, investments, economic security, efficiency, project, income.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Питання додаткового фінансування виробничого процесу за рахунок власних та запозичених ресурсів, які спрямовані на впровадження інвестиційних проектів, та його вплив на рівень економічної безпеки підприємства на сьогодні залишається актуальним, але недостатньо вивченим. Існуючі підходи до виявлення такого роду закономірностей та способу їх визначення характеризуються відсутністю єдиного погляду.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Широко відомими і достатньо поширеними в сучасній практиці є дослідження теоретичних аспектів економічної безпеки та методики оцінки впливу на неї різних складових, виконані такими вченими, як Л.І. Абалкін, Г.О. Андрощук, Б.М. Андрушків, М.А. Бендиків, А.А. Беспалька, О.М. Вакульчик, В.Ф. Гапоненко, С.В. Глущенко, Ф.І. Євдокімов, С.М. Ільяшен, М.І. Камлика, А.В. Козаченко, І.М. Кондрат, П.П. Крайнева, О.М. Ляшенко, В.І. Мунтіяна, Є.О. Олейнікова, І.Л. Плотнікова, Н.О. Подлужна, С.Ф. Покропивний, В.П. Пономарьов, В.Я. Нусінов, А.М. Турило, Г.А. Семенов, С.М. Шкарлет та іншими.

Незважаючи на велику кількість наукових праць та існування навіть цілої науки "екосесент", проблема економічної безпеки підприємств і досі потребує нових підходів, переосмислення деяких понять і суттєвого їх доповнення.

Підсумовуючи існуючі визначення поняття "економічна безпека підприємства", потрібно зазначити, що, на наш погляд, її сутність полягає в забезпеченні стану найбільш ефективного використання ресурсів підприємства, при якому має місце його захищеність від економічних загроз (які погіршують економічні показники діяльності підприємства) для стабільного функціонування та розвитку.

Існуючі показники оцінки стану економічної безпеки є різномірними, не забезпечують достатньо інформації для однозначного прийняття управлінських рішень, наприклад, щодо вибору та реалізації інвестиційних проектів.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Враховуючи відсутність узагальненого підходу до оцінки ефективності інвестицій з позиції економічної безпеки підприємства, запропоновано розробити показник, який би характеризував доцільність впровадження

Таблиця 1. Індикатори інноваційної безпеки

№ з/п	Показник	Нормативне значення
1	Чисельність науково-технічних кадрів у загальній кількості зайнятих	>15%
2	Частка прибутку, спрямована на НДДКР	>5%
3	Частка нової продукції у загальному обсязі виробництва	>10%
4	Частка науково-технічних витрат у собівартості	>30%
5	Коефіцієнт оновлення продукції	>5% на рік

інвестиційних проєктів, виходячи з комплексних наслідків їх реалізації для економічної безпеки підприємства, та мав практичну значущість.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Перед тим, як перейти до питання оцінки впливу інвестицій на економічну безпеку бізнесу, треба зазначити, що виходячи з суті поняття економічної безпеки, одним з вагомих напрямків її забезпечення є проведення оцінки фінансово-виробничого стану підприємства. Дослідимо детальніше це питання.

Безпека фінансового стану є самостійною складовою, що відображає наявність різних активів підприємства в необхідному обсязі.

Досвід підтверджує, що безпека фінансового стану має місце у випадку, коли всі показники оцінки фінансового стану знаходяться в межах їх нормативних значень. І навпаки, нестача активів того чи іншого виду викликає загрозу безпеці фінансового стану підприємства.

Виробничий стан підприємства, в свою чергу, це системна категорія, яка є продуктом наступних взаємопов'язаних елементів економічної безпеки: технічного, технологічного, інноваційного та прибуткового.

Технічний елемент економічної безпеки відображає забезпеченість підприємства засобами виробництва, їх своєчасне оновлення, модернізацію та реконструкцію основних засобів для досягнення безперервного процесу виробництва.

У якості індикатора технічної безпеки може використовуватись коефіцієнт зносу основних засобів, за допомогою якого контролюється ступінь спрацювання основних виробничих фондів.

Щодо оцінки ступеню спрацювання після його визначення, то отримане фактичне значення необхідно порівняти з обґрунтованим тим чи іншим засобом нормативом, який є визначеним, але може змінюватися в залежності від зовнішніх або внутрішніх економічних обставин виробництва.

Для прикладу, Ковальов Д. та Сухорукова Т. у своїй роботі [1] зазначають, що фактичний коефіцієнт спрацювання повинен бути меншим за 50%.

За результатами порівняння фактичного коефіцієнту зносу з нормативним значенням визначається обсяг основних фондів, які потребують оновлення з метою підвищення економічної безпеки виробництва.

Технологічний елемент економічної безпеки відображає впровадження новітніх прогресивних енерго- та ресурсозберігаючих технологій, технологій освоєння вторинної сировини та маловідходного виробництва.

Загрози технологічній безпеці підприємства — це старіння технологій, що застосовуються, та недотримання заданих параметрів технологічних процесів.

Індикаторами технологічної безпеки можуть бути значення показників, запропонованих, наприклад, у статті Ільяшенко С. [2], а саме:

— рівень прогресивності технологій, який є співвідношенням кількості прогресивних сучасних

технологій в виробничій діяльності підприємства та загальної їх кількості;

— рівень прогресивності продукції, що розраховується як співвідношення кількості найменувань прогресивних видів продукції, що виробляється на підприємстві, до загальної їх кількості;

— рівень технологічного потенціалу, який визначається як частка технічних та технологічних рішень на рівні винаходів у загальній кількості нових рішень, які використовуються у виробничому процесі.

У якості нормативних значень можуть виступати показники успішних конкурентів або значення, рекомендовані спеціальними дослідженнями.

Інноваційний елемент економічної безпеки забезпечує розробку та впровадження у виробництво інновацій з метою переходу частково або повністю на випуск інноваційного продукту. Відсутність інновацій апіорі створює загрозу економічній безпеці підприємства, підсилює тиск на бізнес з боку конкурентів.

У якості індикаторів можна використовувати показники, наведені у таблиці 1.

Зростання усіх вище зазначених індикаторів економічної безпеки досягається шляхом впровадження реальних інвестиційних проєктів, тому ціною поліпшення показників є обсяг інвестицій.

Будь-який інвестиційний проєкт, насамперед, передбачає отримання прибутку, тому оцінку інвестицій як інструмента підвищення економічної безпеки необхідно розглядати з урахуванням впливу на прибутковість.

Слід зазначити, що інноваційні витрати на підвищення виробничої безпеки вплинуть на рівень безпеки фінансового стану, інакше кажучи, результати, отримані від впровадження інвестиційних проєктів для досягнення виробничої безпеки, вплинуть на прибутковість підприємства. Саме тому, всі виробничо-фінансові складові економічної безпеки необхідно розглядати в комплексі.

Отже, рішення про реалізацію інвестиційного проєкту потрібно приймати з урахуванням загроз безпеці прибутковості. Загрозами безпеки прибутковості є неотримання або недоотримання прибутку.

В якості індикаторів безпеки прибутковості можуть бути використані показники фінансового стану, які залежать від значень прибутку — платоспроможність, рентабельність та ділова активність.

Почнемо з показника платоспроможності.

Як відомо, існує три варіанти визначення платоспроможності підприємства: як співвідношення доходу (виручки) від реалізації продукції та поточних зобов'язань; як співвідношення результуючого грошового потоку та поточних зобов'язань; як співвідношення чистого прибутку та поточних зобов'язань. У нашому ви-

падку доцільно використовувати показник, розрахований через чистий прибуток.

Що стосується показника рентабельності, то, як відомо, він у загальному вигляді визначається, як співвідношення результатів та витрат на досягнення цих результатів.

Результатом діяльності підприємства може виступати чистий прибуток, прибутки від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Оскільки в умовах ринкової економіки кожний суб'єкт господарювання за основну мету своєї діяльності має отримання чистого прибутку, а також виходячи з того, що саме чистий прибуток є узагальнюючим показником діяльності підприємства, нами пропонується розглядати показник рентабельності, який розраховується за чистим прибутком, та виявити величину недоотриманого підприємством такого прибутку.

Чистий прибуток прямо залежить від операційного. Взаємозв'язок чистого та операційного прибутків відображає формула:

$$\text{ЧП} = \text{ОП} + \overline{\text{ІП}} \quad (1),$$

де ЧП — чистий прибуток;

ОП — операційний прибуток;

ІП — середнє значення прибутку, отриманого від інших видів діяльності (фінансової та інвестиційної).

На сам кінець, показник ділової активності.

Основним показником ділової активності, як відомо, є коефіцієнт оборотності. Модель Дюпона ілюструє, що рентабельність активів прямо залежить від коефіцієнта оборотності активів та рентабельності продукції [3, с. 73—74]:

$$P_a = P_{pn} \times K_{об\text{о}а} \quad (2),$$

де P_a — коефіцієнт рентабельності активів;

P_{pn} — коефіцієнт рентабельності реалізованої продукції;

$K_{об\text{о}а}$ — коефіцієнт оборотності операційних активів.

Отже, значення показників платоспроможності, рентабельності і ділової активності залежать від рівня прибутку.

Нами було виявлено, що при реалізації інвестиційних проектів з метою підвищення рівня фінансово-виробничого стану підприємства, виникає небезпека неотримання або недоотримання підприємством чистого та операційного прибутку впродовж деякого періоду. Небезпека може виникати через:

- 1) значні витрати в період реалізації проекту;
- 2) низьку ефективність втілення;
- 3) тимчасове зниження обсягів виробництва;
- 4) інші причини.

Обсяг недоотриманого підприємством чистого ($\Delta\text{ЧП}$) та операційного ($\Delta\text{ОП}$) прибутків можна визначити за допомогою порівняння показників рентабельності та платоспроможності з нормативними значеннями цих показників.

Для оцінки відхилення пропонується ввести поняття нестачі чистого та операційного прибутків.

Нестача чистого (операційного) прибутку — це величина чистого (операційного) прибутку, якої не вистачає для відповідності нормативним значенням.

Якщо $\Delta\text{ЧП}$ ($\Delta\text{ОП}$) > 0 — це свідчить про нестачу чистого (операційного) прибутку, що є негативним показником діяльності підприємства та індикатором наявності небезпеки фінансовій складовій економічної безпеки.

Запас чистого (операційного) прибутку має місце при $\Delta\text{ЧП}$ ($\Delta\text{ОП}$) < 0 . Це позитивний момент діяльності суб'єкту господарювання, який означає, що реалізація проекту не створює загроз фінансовій і прибутковій безпеці підприємства. Взагалі, запас чистого (операційного) прибутку, з нашої точки зору, — це величина, на яку може зменшитись обсяг чистого (операційного) прибутку, а показники, які його містять, будуть дорівнювати нормативним значенням.

Нестача ж прибутку — це величина недоотриманого прибутку, на яку потрібно збільшити прибуток, щоби нормалізувати показники фінансового стану.

З метою ілюстрації вищевказаних закономірностей та взаємозалежностей, спробуємо розрахувати нестачу чистого прибутку за показником рентабельності.

Рентабельність активів (капіталу), яка дорівнює нормативному значенню даного показника, зображена формулою:

$$\frac{\text{ЧП} + \Delta\text{ЧП}}{\text{ВБ}} = \text{Нр}_{a(\kappa)} \quad (3),$$

де ВБ — валюта балансу, загальний підсумок активу (пасиву) балансу;

$\text{Нр}_{a(\kappa)}$ — нормативне значення рентабельності активів (капіталу).

Виходячи з формули (3), $\Delta\text{ЧП}$ розраховується за формулою:

$$\Delta\text{ЧП} = \text{ВБ} \times \text{Нр}_{a(\kappa)} - \text{ЧП} \quad (4).$$

Рентабельність власного капіталу, яка відповідає нормативному значенню цього показника, розраховується за формулою:

$$\frac{\text{ЧП} + \Delta\text{ЧП}}{\text{ВК}} = \text{Нр}_{вк} \quad (5),$$

де ВК — величина власного капіталу;

$\text{Нр}_{вк}$ — нормативне значення рентабельності власного капіталу.

Нестача чистого прибутку ($\Delta\text{ЧП}$) розраховується за формулою:

$$\Delta\text{ЧП} = \text{ВК} \times \text{Нр}_{вк} - \text{ЧП} \quad (6).$$

Для знаходження нестачі чистого прибутку можна розрахувати нестачу операційного прибутку:

$$\frac{\text{ОП} + \Delta\text{ОП}}{\text{ВР}} = \text{Нр}_{np} \quad (7),$$

де ОП — фактичний обсяг операційного прибутку;

$\Delta\text{ОП}$ — запас (нестача) операційного прибутку;

ВР — виручка від реалізації продукції (робіт, послуг);

Нр_{np} — нормативне значення рентабельності реалізованої продукції.

Нестача операційного прибутку знаходиться за формулою:

$$\Delta\text{ОП} = \text{ВР} \times \text{Нр}_{np} - \text{ОП} \quad (8).$$

Розраховувавши показник $\Delta\text{ОП}$ за різними показниками, потрібно за методом "гіршого варіанту" визначи-

ти максимальну нестачу операційного прибутку і в подальшому використовувати в розрахунках.

Для нівелювання нестачі чистого та операційного прибутків на період впровадження інвестиційного проекту і досягнення фінансової безпеки, підприємство може впроваджувати різні заходи, серед яких найбільш дієвим є скорочення витрат виробництва за рахунок внутрішніх резервів, зокрема за рахунок підвищення рівня фінансового та операційного менеджменту.

Хотілося б зазначити, що ціною фінансової безпеки (небезпеки) прибутковості, з нашої точки зору, є прямі втрати, які несе підприємство через недоотримання прибутку. Розмір цих втрат визначається з урахуванням коефіцієнта дисконтування та розраховується за формулою:

$$B = \Pi \times \left(1 - \frac{1}{(1+q)^t}\right) \quad (9),$$

де B — величина прямих втрат;

Π — прибуток підприємства;

q — нормативна ставка дисконтування;

t — період, протягом якого підприємство недоотримує прибуток.

Економічна сутність прямих втрат підприємства від недоотримання прибутку полягає у тому, що господарючий суб'єкт нестачу прибутку звітного періоду отримує в наступних періодах, тобто втрати пов'язані саме з часом.

Тепер поглянемо на ситуацію з іншого боку. Фінансування інвестиційного проекту може здійснюватись за рахунок внутрішніх та зовнішніх інвестицій, тобто за рахунок вкладеного капіталу самого підприємства-інвестора або інших суб'єктів господарювання.

У практичній діяльності можлива ситуація, коли реальний інвестиційний проект фінансується за рахунок як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій одночасно.

У випадку, коли інвестиційний проект фінансується за власні кошти, у підприємства не виникають зобов'язання перед зовнішніми інвесторами, а значить, і не створюються потенційні загрози їх неповернення. Така ситуація не призводить до зміни оцінки вартості фінансової безпеки.

Розглянемо ситуацію, коли інвестиційний проект фінансується за рахунок залучених коштів.

При аналізі фінансової безпеки інвестиційний проект розглядається як можливість ліквідації нестачі чистого та операційного прибутків, інакше — як можливість забезпечення, як мінімум, нормативного прибутку.

У загальному випадку інвестиційний проект забезпечує підприємству не лише нормативний, але і наднормативний прибуток.

Враховуючи вищевикладене, для прийняття рішення щодо початку реалізації інвестиційного проекту нами пропонується, наряду з такими показниками оцінки його ефективності, як чистий приведений дохід, індекс доходності, індекс рентабельності, внутрішня ставка доходності, період окупності, ввести додатково поняття моменту отримання нормативного прибутку.

Оскільки виникло поняття моменту отримання нормативного прибутку, то період до цього моменту назвемо періодом очікування нормативного прибутку, а після — періодом нормативної прибутковості.

В дійсності, підприємство, що впроваджує інвестиційний проект, цікавить не тільки строк окупності інвестицій, а і період очікування нормативного прибутку. Найчастіше ці дві характеристики не тотожні.

Розглянемо один із можливих варіантів, коли період очікування нормативного прибутку менший ніж період окупності інвестиційного проекту, тобто підприємство починає отримувати нормативний прибуток ще до окупності проекту.

Оскільки на економічну безпеку в основному впливає нестача нормативного прибутку і набагато менше наднормативний прибуток, то відповідно і інвестиції поділяються на ті, які мали місце протягом очікування нормативного прибутку, і ті, які забезпечать підприємству наднормативний прибуток.

Інвестиції, які впливають на економічну безпеку, розраховуються наступним чином:

$$I = \frac{\sum_{t=1}^{T_{np}} \frac{I_t}{(1+q)^t} + \Pi \times \left(1 - \frac{1}{(1+q)^{T_{np}}}\right)}{T_{cl}} \quad (10),$$

де I_t — інвестиції в t -му періоду;

T_{np} — період до досягнення нормативного значення прибутковості;

T_{cl} — період служби, або період горизонту.

На основі запропонованого показника пропонується визначати доцільність залучення інвестицій з позиції економічної безпеки підприємства, що дасть можливість підвищити не лише ефективність діяльності підприємства, але й рівень економічної безпеки в цілому та кожної її складової зокрема.

ВИСНОВКИ

Дослідження і аналіз існуючих методичних підходів до визначення нестачі прибутку дозволив вдосконалити методику розрахунку впливу реалізації інвестиційних проектів на економічну безпеку підприємства. Встановлені взаємозв'язки між деякими показниками фінансової безпеки.

Враховуючи актуальність питання впливу на економічну безпеку підприємства такої складової, як інвестиційна, автори продовжують вивчати питання підвищення рівня економічної безпеки шляхом впровадження інновацій в виробництво та сферу менеджменту, накопичувати власний практичний досвід.

Планується розробити нові або вдосконалити вже існуючі підходи для визначення витрат на економічну безпеку при реалізації інвестиційних проектів.

Література:

1. Ковалев Д. Экономическая безопасность предприятия / Д. Ковалев, Т. Сухорукова // Экономика Украины. — 1998. — № 10. — С. 48—51.

2. Ильяшенко С.Н. Составляющие экономической безопасности предприятия и подходы к их оценке / С.Н. Ильяшенко // Актуальні проблеми економіки. — 2003. — № 3. — С. 12—19.

3. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. — 448 с.

Стаття надійшла до редакції 19.11.2012 р.