

или мероприятиях, для которых разработаны, а не предоставлять информацию. Назначение сайта необходимо определять еще задолго до начала непосредственно процесса разработки. Большую ошибку делают ВУЗы, разрабатывая собственные сайты прежде всего как источник информации о себе. Сайты могут и должны представлять собой гораздо большее, как уже упоминалось ранее. Следует также отметить существенную разницу в дизайне, посещаемости и доступности сайтов, разработанных любителями и профессионалами, к которым обратились заказчики. Чаще всего профессионально разработанные сайты не только лучше выглядят, но и легче загружаются, находятся в поисковых системах и просматриваются. Факт существенного увеличения посещаемости сайтов при внедрении нескольких версий сайта на европейских языках также заставляет сделать вывод о важности и необходимости затрат, как времени, так и денег, на создание адаптированных версий на основных европейских языках, к которым можно отнести английский, немецкий, французский, испанский, итальянский и португальский. Сайт, опубликованный на перечисленных языках смогут просмотреть в большинстве стран мира. Следует также отметить, что информативные рисунки и фотографии часто не только украшают страницы, но и привлекают внимание к важнейшим элементам сайта.

Выводы и предложения. Подводя итоги данной статьи, сделаем вывод, что для успешной интеграции украинских университетов в евроатлантическое образовательное пространство важным инструментом могут послужить образовательные сайты. Прежде всего, сайты должны облегчать доступ евроатлантических коллег и партнеров украинских ВУЗов и других организаций к искомой информации, касающейся украинской стороны. Кроме того, в ближайшем будущем образование через Интернет могло бы стать визитной карточкой Украины. А для этого необходимо развивать существующие образовательные сайты и создавать новые, реформировать учебные материалы с целью их адаптации к платформам электронного обучения (e-learning). Существующие сайты необходимо наполнять более полной и качественной информацией, а не ограничиваться имеющейся общей информацией об организациях и событиях. Сайты ВУЗов необходимо превратить в «лучших друзей» студентов и преподавателей – они должны быть наполнены всей полезной и необходимой вышеназванными категориям информацией. Постепенно при помощи сайтов и связанных с ними автоматизированных технологий можно исключить возможность любого вида коррупции в образовательных учреждениях, что тоже может стать большим шагом к евроатлантической интеграции украинских ВУЗов. Уже сейчас существует возможность совместной работы через Интернет людей разных национальностей, находящихся в разных концах мира – в ближайшем будущем это явление станет настолько же распространенным как общение по телефону сотрудников разных отделов. В заключение хотелось бы сделать акцент на важной, но еще не совсем явной роли сайтов в ускорении интеграции украинских университетов в евроатлантическое образовательное пространство и отметить уже существующие результаты в этой сфере. Образовательным веб-сайтам быть. И они непременно вытеснят многие другие способы представления образовательной информации.

Попова О.Ю.

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ГОСПОДАРСЬКИХ РІШЕНЬ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ СФЕРІ

Вступ. Соціально-економічний розвиток промислового комплексу України, як одного з найголовніших складових національної економіки, характеризується на сучасному етапі розвитку господарських процесів трансформацією змісту інвестиційних процесів і зміною характеру їх мотивації. Перш за все це стосується посилення ступеня зацікавленості учасників інвестиційної діяльності в кінцевих результатах інвестування капіталу і розширення не лише матеріальних, а й інших індивідуальних потреб. Результати інвестування обумовлюють інтереси і подальшу мотивацію до здійснення проєктів не тільки з боку власників капіталу, а й з боку реципієнтів. Це свідчить про істотне зростання значення мотивації інвестиційної діяльності в умовах формування ринкових відносин в Україні.

Формування завдання. Галузь знань, пов'язана з теорією мотивації, постійно збагачується новими парадигмами і новими результатами досліджень. Безсумнівним внеском в розвиток теорії інвестицій можна вважати дослідження ряду провідних вчених, присвячених визначенню мотивів вкладення інвестиційних ресурсів [1, 2]. Особливого значення набувають роботи, спрямовані на визначення факторів переходу від невизначеної зацікавленості до формування стійких мотивів здійснення проєкту [3, 4]. В той же час за межі розгляду випадають питання, пов'язані із визначенням умов і причин виникнення стійких мотивів участі в інвестиціях, а також природи та порядку виміру сили мотивів. Їх недостатня розвиненість стримує активізацію відтворювальних процесів в промисловому секторі. Тому метою даної статті є комплексний аналіз умов становлення мотивів інвестування і формування комплексу характеристик визначення сили мотиву в залежності від цілей вкладення капіталу.

Результати. Пріоритетною ціллю інвестиційної діяльності є задоволення інтересів учасників в найбільш повній мірі, тому якісна характеристика мотивації інвестування полягає в отриманні найбільшого рівня ефективності. З точки зору кількісної визначеності сутність ефективності інвестиційної діяльності проявляється через дію специфічного закону підвищення ефективності виробництва, в основі якого лежать певні соціально-економічні умови, при зміні яких модифікується або припиняється його дія. Згідно з цим законом максимальний результат господарювання повинен бути досягнутий з мінімальною величиною ресурсів, що використовуються.

Наповнення сутності ефективності інвестиційної діяльності різним смисловим контекстом, який дозволяє з різною мірою повноти і з різних точок зору розглянути ефективність інвестиційної діяльності викликано різноманітністю відносин, що описуються нею, і появою значної кількості учасників, що ускладнює процес мотивації. Тому теоретичне і практичне значення має встановлення сутності ефективності інвестиційної діяльності як категорії в контексті поглиблення економіко-філософського пізнання її суті, так як категорія, з одного боку, є основним і найбільш загальним поняттям, а з другого – первинним об'єктом пізнання. Зрозуміло, що для аналітичних оцінок доцільності прийняття господарських рішень ефективність має поліморфність визначення, тому важливим є відокремлення різних її видів та розкриття сутності, класифікаційні ознаки яких мають практичне значення для створення дієвих інструментів оцінки ефективності та регулювання її рівня (табл. 1):

Таблиця 1. Класифікація видів ефективності господарських рішень в інвестиційній сфері

Ознака	Види ефективності	Критерії	Тип цілей
за видами ефекту	економічна	економія, прибуток	зростання, прибутковість
	соціальна	соціальна справедливість	розвиток, сумісність кадрів
	екологічна	обсяги викидів, скидів та розміщуваних відходів	рівновага природних компонентів
за кількістю оцінюваних проектів	окремого проекту	вигідність	вибір або заміна
	сукупності проектів	інвестиційний бюджет	розподіл капіталу
за метою визначення	абсолютна	поточні витрати та доходи	вибір або заміна
	порівняльна		
за комплексністю результату	адитивна	арифметична сума ефектів	циклічність, комплексність інвестиційної діяльності
	мультиплікативна	добуток ефектів	
	синергічна	розмір ефекту	
	емерджентна		
	латентна	лаг отримання ефекту	
за типом розвитку	екстенсивного розвитку	обсяг задіяного капіталу	зростання доходів
	інтенсивного розвитку	час досягнення результату	
за напрямом інвестиційної діяльності	нового будівництва	витрати на придбання, тривалість використання об'єкту	нарошування виробничого потенціалу
	реконструкції		оновлення і якісне удосконалення виробничих фондів
	технічного переозброєння		впровадження досягнень НТП
	ПРИРОДООХОРОННИХ ЗАХОДІВ		збереження або поліпшення екологічного стану довкілля
за часом оцінки	інтервальна	величина кінцевого результату	проектний менеджмент
	моментна	величина проміжного результату	функціональний менеджмент

В таблиці представлено ряд класифікаційних ознак видів ефективності інвестиційної діяльності, на які орієнтуються власники і споживачі інвестиційних ресурсів у відповідності із цілями здійснення проектів. Їх виокремлення і обґрунтування критеріїв здійснено з урахуванням ускладнення господарських зв'язків та динамічністю інвестиційного середовища.

Слід відзначити, що запропоновані ознаки практично повністю долають кризу мотивації інвестиційних процесів в економіці взагалі, та в промисловому секторі зокрема. Новими орієнтирами інвестування капіталу становляться не лише матеріальні потреби суспільства, які диктуються принципами ринкового господарювання, а й духовні, естетико-культурні і політичні. Сутнісно-змістова характеристика економічної ефективності відбивається вартісними показниками реалізації інвестиційних проектів, тобто абсолютним розміром одержаного валового доходу чи прибутку або економією певних інвестиційних ресурсів (так званий економічний ефект) чи відносними показниками, які характеризують питому вагу ефекту у сумі авансованих ресурсів (саме економічна ефективність). Сутність соціальної ефективності відображена у вислові Л. Ерхарда – „залишити людині стільки від результатів її праці, щоб вона могла сама за власним розсудом забезпечити існування своєї родини”. Досягнення соціальної ефективності в окремих випадках досить складно вимірювати кількісно, а найпоширенішими вимірниками соціальних ефектів є скорочення тривалості робочого тижня, збільшення кількості робочих місць і рівня зайнятості, поліпшення умов праці та побуту у порівнянні з витратами, спрямованими на досягнення цих результатів. Місце екологічної ефективності серед економічної та соціальної ефективностей інвестиційної діяльності є двохмірним. З одного боку зміна стану довкілля призводить до появи економічних витрат, пов'язаних із забрудненням навколишнього середовища, а з другого боку відбуваються соціальні зміни у вигляді підвищення плинності персоналу у зв'язку із зростанням рівня професійних захворювань і погіршення стану здоров'я місцевого населення. Не припинюючи значення соціальної та екологічної ефективності, необхідно відзначити, що в умовах ринкової економіки при дефіциті інвестиційних ресурсів визначальне місце має економічна ефективність.

В рамках цих принципів істотно спрощуються можливості застосування соціотехнічних інструментів формування мотивації господарських рішень в промисловості для створення нових інвестиційних об'єктів як виробничого та природоохоронного значення, удосконалення технічних умов виробництва на основі реконструкції і технічного переозброєння основних виробничих фондів. Оцінка ефективності інвестування нового будівництва і розширення діючого виробництва повинна враховувати в обсязі капітальних вкладень ту їх частину, яка необхідна для створення об'єктів соціальної інфраструктури, а також втрати від заморожування інвестицій. Прийняття рішення про доцільність реалізації таких інвестицій повинно здійснюватися на основі зіставлення показників ефективності з аналогічними показниками відповідних виробничих об'єктів.

Так як метою реконструкції та технічного переозброєння є оновлення і якісне удосконалення основних виробничих фондів, зокрема активної їх частини, то при розрахунку ефективності інвестування як результату приймається абсолютне збільшення прибутку підприємства. Економічні показники ефективності при цьому порівнюються з аналогічними показниками економічної ефективності спорудження нового підприємства. Оцінка доцільності проведення модернізаційних робіт пов'язана перед усім з оцінкою інноваційних проектів, показники ефективності яких потребують певної модифікації стосовно специфіки здійснення інновацій. Ефективність капітальних вкладень у природоохоронні об'єкти визначають порівнянням досягнутого ефекту від збереження чи поліпшення екологічного стану довкілля (зменшення його забруднення) і капітальних вкладень на створення або розвиток таких об'єктів.

Особливий науковий інтерес представляє визначення сили мотивації інвестиційної діяльності за ознакою комплексності результату. Адитивна ефективність інвестиційної діяльності означає, що очікуваний ефект одночасної реалізації незалежних інвестиційних проектів дорівнює сумі очікуваних ефектів цих проектів, незалежних один від одного. Сутність

мультиплікативної ефективності аналогічна адитивній, але на відміну від неї передбачає рівняння сукупного ефекту добутку ефектів окремих інвестицій. Синергічна ефективність інвестиційної діяльності виражає комбінований вплив сукупності ефектів інвестиційних проектів на результати господарювання підприємства, причому загальний вплив інвестиційної діяльності перебільшує арифметичну суму ефективностей окремих проектів, що утворюють інвестиційну програму. Прикладом емерджентної ефективності інвестиційної діяльності може виступати зростання величини ефектів окремих інвестиційних проектів, при якому зростання результативності інвестиційної діяльності не відбувається („парадокс збереження” Кейнса). Розбіжність у часі актів інвестування капіталу і отримання відповідних результатів потребує розглядання часових характеристик ефективності інвестиційної діяльності. Тому більш істотного значення набуває виокремлення латентної ефективності, яка відбиває час, який проходить від моменту інвестування до початку отримання результатів, що вимагає приведення платежів процесу інвестування у зіставлений вигляд за допомогою процедур дисконтування або нарощення.

При розробці методичних основ визначення факторів економічної ефективності необхідно виходити з планових (потенційно можливих) і фактичних результатів інвестиційної діяльності промислового підприємства в конкретний період часу. Враховуючи, що однакові результати можуть бути досягнуті при різному рівні, динаміці та співвідношенні використаних інвестиційних ресурсів, виникає необхідність розглядання у певних періодах результатів і витрат, що обумовили появу відповідних результатів, і моделювання різних інвестиційних ситуацій. Зростання ефективності може бути досягнуто за рахунок зниження витрат і зростання доходів. Даний випадок свідчить про інтенсивний процес формування рівня ефективності інвестиційної діяльності підприємства. Ріст ефективності забезпечується головним чином за рахунок використання більш ефективних засобів виробництва, більш розвинених форм організації виробничого процесу. Інтенсифікація містить у собі технічні і технологічні розробки, що сприяють поліпшенню показників ефективності проекту (нові товари, нові послуги, нові сприятливі умови для споживачів, включаючи ціни). Головним напрямком систематичного, комплексного аналізу різних сторін інвестиційної діяльності стає порівняння отриманих результатів не з уже досягнутими, а з тим потенціалом, що є в практиці господарювання. Для промислових підприємств, що використовують дану групу факторів в управлінні, буде характерним використання так званого «ризикового капіталу» - тимчасово вільних засобів підприємства й окремих його підрозділів. Слід також враховувати можливість росту витрат і зростання доходів. Якщо темпи росту останніх будуть менші за темпи росту витрат, ефективність може знижуватися. Даний варіант можна охарактеризувати як екстенсивний, що відбувається за рахунок екстенсивних факторів ефективності, які характеризуються збільшенням обсягу задіяного в інвестиційній діяльності капіталу шляхом зниження частки недіючого устаткування, збільшення календарного фонду робочого часу обладнання коефіцієнту змінності. Економічна сутність екстенсивних факторів полягає у тому, що в процесі реалізації інвестиційного проекту приріст ефективності на наступних етапах буде досягатися за рахунок перенесення на наступні етапи вже сформованого рівня ефективності або його зниження за рахунок непродуктивного росту поточних витрат у ході реалізації інвестиційної діяльності. Таким чином, буде відбуватися тиражування сформованого рівня ефективності на наступні етапи реалізації інвестиційного проекту.

Реалізація інвестиційної діяльності відбувається за значних умов невизначеності та ризику. В цих умовах інвестиційні рішення приймаються при неповному інформаційному забезпеченні. Тому в процесі реалізації інвестиційної діяльності може спостерігатися поява як позитивних, так і негативних відхилень кінцевих результатів інвестування капіталу від очікуваних. Зрозуміло, що прийняття господарського рішення з регулювання параметрів проекту на основі інтервальної характеристики буде вже запізненою дією, тому виникає необхідність у зіставленні з ціллю інвестування й із загальним обсягом інвестиційних ресурсів не лише кінцевого розміру отриманого ефекту за певний інтервал часу, але й оцінити впродовж цього часу моментний рівень ефективності, отриманий на певних етапах інвестиційної діяльності. Зіставлення досягнутих на певний момент часу параметрів інвестування із запланованими дозволяє прогнозувати кінцевий рівень ефективності і в разі наявності відхилень здійснювати регулювання процесу формування ефективності інвестиційної діяльності. Це означає, що діяльність проект-менеджерів об'єктивно ґрунтується на на засадах функціонального менеджменту.

IV. Висновки. Прийняття будь-якого господарського рішення ґрунтується на аналізі очікуваного або досягнутого рівня ефективності, процес вимірювання якої пов'язаний передовсім із визначенням критеріїв і формуванням відповідних показників ефективності. Як відомо, критерії є визначальною мірою вірогідності пізнання суті господарського рішення, відповідно до якого здійснюється кількісна оцінка рівня ефективності. Правильно сформульований критерій має якнайповніше характеризувати суть ефективності рішень як економічної категорії. Формуючи систему показників ефективності рішень в інвестиційній сфері, доцільно дотримуватися певних принципів: забезпечення органічного взаємозв'язку критерію і конкретних показників ефективності інвестиційної діяльності, показники повинні відображати ефективність використання всіх видів застосовуваних ресурсів і повинні виконувати стимулюючу функцію в процесі використання наявних резервів зростання ефективності інвестиційної діяльності. Як видно з таблиці 1 критерії ефективності господарських рішень залежать від класифікаційної ознаки та різновиду. Вибір критерію буде повністю підкорятися встановленим на стадії планування цілей інвестування капіталу, а врахування дуалістичного характеру ефективності господарських рішень в інвестиційній сфері спроможне забезпечити стабілізацію і сталий економічний розвиток суб'єктів господарювання. Для підвищення об'єктивності господарських рішень в інвестиційній сфері є необхідним розробка системи економіко-математичних моделей, які б дозволили формалізувати уявлення про рівень їх ефективності і забезпечили ріст ступеня керованості цією категорією.

Джерела та література

1. Хобта В.М., Шилова Л.І. Розвиток механізму обґрунтування фінансових рішень // Проблеми підвищення ефективності функціонування підприємств різних форм власності: Сб. науч. трудов / НАН України. Ін-т економіки промисловості; Редкол. Булеев ІП. (отв.ред). – Донецьк, 2004. Т.2. – 437 с. – С.85–91.
2. Козаченко А.В., Янчук Г.И. Критерии принятия инвестиционных решений // Вісник Східноукраїнського національного університету ім. Володимира Даля. – 2003. – №4. – С. 18–25.
3. Аптекар А. Методологічні аспекти оцінки економічної ефективності інвестицій // Вісник ДонДУЕТ. Серія: економічні науки. – 2004. – №3 (23). – С. 171–179.

4. Теоретические и прикладные аспекты функционирования производственного комплекса региона. Монография / Под ред. А.И. Амоши. – Донецк: ИЭП и ИЭПИ НАН Украины, 2004. – 348 с.

Прокопчук М.А. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Введение. В теории и практике современного менеджмента используется большой перечень методов оценки эффективности инвестиционных проектов. Они отличаются как по времени своего возникновения, так и по базовым подходам к оценке инвестиций.

Руководство предприятий, прошедших первый послеприватизационный период, уже успело осознать, что использовавшиеся в условиях административного хозяйствования принципы планирования капитальных инвестиций не могут применяться в современных условиях. Поэтому, выбор инструментария для оценки анализируемых инвестиционных проектов в последние годы был актуальной проблемой для украинского бизнеса.

Многие предприятия имеют негативный опыт попыток использовать распространенные в западных странах показатели эффективности капиталовложений. В частности, основанные на принципе нахождения будущей или настоящей стоимости денежных потоков. Это было связано с неумением выбирать наиболее подходящий в данной ситуации показатель и адаптировать его к условиям деятельности на украинском рынке.

Причиной можно считать также то, что в Украине сегодня при существующих диспропорциях в развитии отдельных предприятий, рынков капитала и потребительских рынков, трудно определить среднюю ставку доходности в отрасли деятельности. А без этого показателя трудно получить необходимую реальную ставку дисконтирования для определения сопоставимости стоимости денег во времени.

Для адекватности производимой оценки необходимо, чтобы финансовый анализ опирался на четкую теоретическую основу. Важно использование системного подхода при подборе необходимых релевантных данных для изучения конкретного проекта.

Многообразие подходов к оценке инвестиционных проектов в практической деятельности скорее помеха, т. к. трудно объективно оценивать, когда различные показатели говорят за или против одного проекта. По этому важно, чтобы руководитель проекта знал в каком случае разумнее применить тот или иной показатель. А для этого необходимо понимать экономическую сущность данных показателей и их отличительные характеристики.

Постановка задачи. Целью статьи является определение сравнительных преимуществ и недостатков наиболее используемых современных методов оценки инвестиционных проектов с целью определения целесообразности использования того или иного метода в конкретных условиях украинского предприятия. В данной статье рассматриваются принципы и предпосылки использования данных методов в целях инвесторов, а также приводятся причины необходимости использования системы показателей, а не отдельного метода в условиях экономики Украины.

Результаты. Современная наука предлагает довольно большой перечень критериев оценки инвестиций и методов, построенных на основе различных критериев. Однако наиболее важным критерием для инвестора является коммерческая или финансовая эффективность капиталовложения. Наиболее используемыми являются две группы показателей.

Первая группа – это методы, основанные на учетных оценках ("статистические" методы). Или согласно определения Дерил Норткотт «методы, основанные на бухгалтерском подходе»:

- срок окупаемости инвестиций – PP (Payback Period);
- коэффициент эффективности инвестиций – ARR (Accounted Rate of Return).

Вторая группа – это методы, основанные на дисконтированных оценках ("динамические" методы), которые Дерил Норткотт называет основанными на «экономических и финансовых подходах»:

- чистая приведенная стоимость – NPV (Net Present Value);
- индекс рентабельности инвестиций – PI (Profitability Index);
- внутренняя норма прибыли – IRR (Internal Rate of Return);
- дисконтированный срок окупаемости инвестиций – DPP (Discounted Payback Period).

Особенности статистических методов определяются принципами ведения бухгалтерского учета, таких как управление и ответственность. Согласно традиционно используемых в финансовом анализе показателей, финансовый успех компании в долгосрочном периоде определяется доходностью, а в краткосрочном – ликвидностью.

Понятия «ликвидность» и «доходность» участвуют в подавляющем большинстве методов анализа капиталовложений. «Ликвидность» определяет то, насколько быстро вернуться вложения инвестора, Понятие «доходности» связано с получением прибыли от капиталовложений. Прибыль и средние инвестиции служат основными параметрами, от которых отталкиваются статистические методы оценки инвестиционных проектов.

Данные методы, основанные на бухгалтерском учете относят к «традиционным» и они довольно популярны на практике, особенно в небольших и средних предприятиях, не имеющих долгосрочных крупных инвестиционных программ.

Отправной точкой так называемых «динамических» методов является понятие «временной стоимости» денег, согласно которой деньги сегодня дешевле, чем вчера и дороже, чем завтра. При этом в методах меньше внимания уделяется ликвидности и доходности и больше росту благосостояния акционеров и рискам [7 с. 31]. Основным исходным показателем возврата отдачи капиталовложений принимается не бухгалтерская прибыль, а чистый денежный поток – Cash Flow (разница между денежными поступлениями и денежными затратами в ходе реализации проекта).

Но при этом для динамических методов также присуща оценка ликвидности и доходности. В общем, разделить описываемые методы можно так, как показано на рис. 1.

Наиболее простым методом, а также и одним из самых популярных является метод простого срока окупаемости инвестиций (PP)

Если доход распределен по годам равномерно, то срок окупаемости рассчитывается делением единовременных затрат на величину годового дохода, обусловленного ими. При получении дробного числа оно округляется в сторону увеличения до ближайшего целого. Если прибыль распределена неравномерно, то срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых инвестиция будет погашена кумулятивным доходом.