

ПРИНЦИПИ ОЦІНКИ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Вступ. Принципи, які є орієнтирами, правилами, керуючими початками, будуть використані для побудови моделі ефективності інвестиційних проектів. Порушення основних принципів приводить до методичних неточностей, помилкових і необґрунтованих висновків. Ми вважаємо, що принципи мають бути спрямовані на виконання цілей інвесторів. Отже, треба визначитися, яка основна мета інвестора і яка мета оцінки ефективності інвестиційного проекту.

Постановка завдання. Для побудови показника ефективності інвестиційного проекту треба визначити основну мету інвестора, сформулювати засадоутворюючі принципи.

Результати. Розглядаючи головну мету економічної ефективності інвестиційної діяльності, варто підкреслити, що вона нерозривно зв'язана з цілями, інтересами учасників проекту. Єдності в науковій економічній літературі щодо цілей інвесторів немає. Тут варто виділити кілька підходів.

1. Класична економічна теорія (А. Сміт, А. Курно) затверджувала, що головною метою інвесторів є максимізація прибутку. Соратники цієї ідеї стверджують, що підприємець, який прагне дістати прибуток, поліпшує добробут суспільства. Власники фірм, що прагнуть максимізувати прибуток, хочуть досягти найбільшого перевищення доходів над витратами. Однак це формулювання головної мети було піддано критиці. Прагнення до максимізації прибутку

відбиває інтереси тільки тих, хто має гроші й ігнорує важливі соціальні проблеми. Воно спрямовано на зниження витрат, а отже, на прагнення заощаджувати на оплаті праці, на витратах, спрямованих на оздоровлення навколишнього середовища.

2. Сучасна економічна теорія як головну мету фінансової діяльності підприємства висуває максимізацію добробуту акціонерів. Акціонери зацікавлені в доходах на свої інвестиції (прибуток, віднесений до ринкової вартості акції). Ця мета також зазнала критики. Вона будується на факті відчуження між власниками і менеджерами, власниками і найманими робітниками, власниками, споживачами і постачальниками. Кожний з учасників цієї коаліції повинний одержати деякий мінімум переваг, що вступають у конфлікт із задачею максимізації добробуту акціонерів.

3. Однією з цілей, що розглядається економістами, є максимізація доданої вартості [1]. Під доданою вартістю, у закордонній літературі, розуміють валовий дохід за винятком матеріальних витрат і амортизації.

4. За основну мету інвесторів приймається виконання місії підприємства, спрямованої на випуск такої продукції, що задовольняє вимоги споживачів, а також вимоги ринку [4].

Формулювання місії організації повинно враховувати: задачі фірми з погляду її основних виробів і послуг, її

основних ринків і технологій; вплив факторів зовнішнього середовища, що визначають робочі принципи фірми; культуру організації, тобто робочий клімат усередині організації.

Яку з перерахованих цілей варто вважати визначальною? З погляду власників (акціонерів) - максимізація прибутку в розрахунку на одну акцію. Тут перша і друга цілі збігаються. Однак забезпечити досягнення цієї мети можна, якщо будуть вироблятися товари і послуги, що будуть реалізовані. Отже, на перший план виступає мета, сформована як місія організації. Щоб забезпечити виживання підприємства в довгостроковій перспективі, необхідно виробляти продукцію, що відповідає потребам клієнтів і вимогам ринку.

Тут доречно згадати категорію "життєвого циклу товару на ринку". Концепція життєвого циклу формується в такий спосіб: кожен товар знаходиться на ринку обмежений час. Він, як і все живе, народжується, живе і вмирає [2]. Таким чином, фірма повинна піклуватися про товар, про його відновлення. Треба додати, що це особливо необхідно в умовах, коли пропозиція товарів випереджає попит на них.

З погляду споживачів необхідно, щоб товаровиробники випускали якісні товари за низькою ціною, задовольняючи відповідні потреби. Тому держава повинна створити такі умови, таке законодавство, щоб виконати вимоги

споживачів. Виконання цих вимог можливо тільки в умовах, коли пропозиція товарів перевищує попит, в умовах конкурентного середовища, коли є необхідність боротися за споживача.

Прибуток є дуже важливим показником, який свідчить, що виторг перевищує витрати на виробництво. Прибуток має бути отриманий у розмірі не нижче норми. Однак одержання прибутку, його максимізація - це внутрішня справа організації.

Усі інші цілі організації повинні бути спрямовані на виконання її місії. Це значить, що оцінка економічної ефективності інвестиційної діяльності повинна переслідувати головну мету - випуск продукції, що задовольняє потреби ринку.

Ми вважаємо, що цілі інвесторів будуть залежати від фази життєвого циклу інвестиційного проекту (див. таблицю).

При розробці принципів побудови показників ефективності інвестиційних проектів ми спиралися на розробки різних дослідників.

Таблиця. Фази та цілі інвестиційного проекту

Фаза інвестиційного проекту	Ціль
Фаза підготовки і забезпечення фінансування	Підготовка попереднього інформаційного меморандуму
Фаза проектування	Підготовка проектної документації
Фаза будівництва	Виконання будівельних, монтажних і пуско-налагоджувальних робіт
Фаза експлуатації	Випуск продукції (виконання робіт, послуг), що задовольняє вимоги ринку

Ми доповнили пропозиції авторів стосовно побудови економіко-математичних моделей оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів.

Для побудови показників пропонується використовувати наступні принципи:

1. Взаємозв'язок показників економічної ефективності на рівнях народного господарства і суб'єкта, що хазяює.

2. Принцип системності.

3. Логічна стрункість, взаємозв'язок із частковими показниками економічної ефективності.

4. Повний облік витрат і результатів усіх фаз інвестиційного процесу, їхня відповідність один одному в часі і за змістом.

5. Охоплення усіх видів діяльності підприємства.

6. Наявність критеріїв при визначенні показників ефективності.

7. Відображення ефективності усіх видів споживаних і застосованих ресурсів.

8. Спрямованість на досягнення головної (генеральної) мети виробництва, тобто місії організації, цілей інтересів інвесторів.

9. Логістичний підхід до оцінки ефективності інвестиційної діяльності.

10. Кількісна вимірність показників і критерію ефективності.

11. Порівнянність порівнюваних варіантів.

12. Принцип комплексності.

Розкриємо зміст цих принципів.

Принципи взаємозв'язку показників економічної ефективності інвестиційних проектів на рівні суб'єкта, що хазяює, і народного господарства припускають, що повинен бути взаємозв'язок рівнів управління. Показник на рівні підприємства за побудовою має бути подібний такому показнику на рівні народного господарства.

Принцип системності. Усі показники економічної ефективності повинні бути з'єднані у визначену систему. Ця система повинна відбивати взаємодію форм результатів і витрат. Забезпечення системного підходу припускає, що кожен досліджуваний об'єкт розглядається як складна динамічна система, яка складається з ряду елементів, визначеним способом зв'язаних між собою і зовнішнім середовищем. Вивчення кожного об'єкта має здійснюватися з обліком усіх внутрішніх і зовнішніх зв'язків, взаємозалежності і взаємопідлеглості окремих елементів.

Принцип логічної стрункості, взаємозв'язку між частковими показниками економічної ефективності. Цей принцип припускає, що часткові показники ефективності можуть бути з'єднані на основі їхнього взаємозв'язку в єдину модель, у єдиному узагальнюючому показнику.

Принцип повного обліку витрат і результатів, їхня відповідність один одному в часі і за змістом. Відповідно до цього принципу повинні бути враховані

всі результати від упровадження даних витрат, і, навпаки, необхідно врахувати усі витрати на одержання даного результату. Результат повинний відповідати витратам кожної фази інвестиційного процесу. Це особливо важливо, коли одержання результату зміщається в часі щодо внесення витрат. Розглянутий принцип означає, якщо витрати враховані в ресурсному виді, то результат повинний бути виражений за один оборот цих ресурсів. Чи якщо результат виражений у розрахунку за визначений період, то і витрати необхідно враховувати за цей же період. Розглянутий принцип часто порушується дослідниками. Як результат приймається обсяг продукції (прибуток) за рік, а як витрати - ресурси (сума вартості основних фондів і оборотних коштів і ін.).

Принцип охоплення усіх видів діяльності підприємства. Оцінка економічної ефективності повинна охоплювати три види діяльності: операційну, інвестиційну і фінансову. Операційна діяльність – основний вид діяльності, з метою здійснення якої воно створено. Її основу складає виробничо-господарська діяльність підприємства, що доповнюється здійснюваною підприємствами інвестиційною і фінансовою діяльністю.

Інвестиційна діяльність підприємства являє собою цілеспрямовано здійснюваний процес вишукування необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої по обраних параметрах інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації. Вона є головною формою забезпечення росту операційної діяльності підприємства, і стосовно її цілям і задачам носить підлеглий характер.

Під фінансовою діяльністю підприємства розуміється цілеспрямована система заходів для забезпечення залучення капіталу з зовнішніх джерел і своєчасного повного виконання зобов'язань по його обслуговуванню і поверненню. Вона є головною формою забезпечення розвитку операційної й інвестиційної діяльності підприємства. Задачі фінансової діяльності та її масштабів визначаються стратегією розвитку операційної діяльності підприємства і його інвестиційною політикою. Забезпечуючи приплив фінансових ресурсів для розвитку операційної й інвестиційної діяльності, вона сприяє реалізації стратегічних цілей підприємства. Разом із тим, стосовно операційної й інвестиційної діяльності підприємства, фінансова його діяльність носить підлеглий характер. Це зв'язано з тим, що формування фінансових ресурсів із зовнішніх джерел не є для підприємства самоціллю, а завжди підлегле задачам ефективного їх використання в процесі операційної й інвестиційної діяльності.

Принцип наявності критеріїв при визначенні показників ефективності. Критерій - це міра судження про ефективність, це норматив, порівняння з яким дає можливість вибрати економічно обгрунтоване, раціональне рішення. Нормативи можуть встановлюватися інвестором чи самостійно прийматися з урахуванням рекомендацій міністерств і відомств.

Принцип відображення ефективності використання усіх видів споживаних і застосованих ресурсів. Споживані авансуємі ресурси являють собою суму основних і оборотних коштів і нематеріальних активів. Застосовані ресурси є витратами на випуск продукції (амортизаційні відрахування, витрати на оплату праці з відрахуваннями на соціальні заходи, матеріальні та інші

витрати, розмір прибутку). Застосовані авансуемі ресурси формують бухгалтерські витрати, застосовані використані ресурси - економічні витрати, що, крім бухгалтерських, включають прибуток підприємства.

Принцип спрямованості на досягнення головної (генеральної) мети виробництва, тобто місії організації, цілей і інтересів інвесторів. Місія організації визначається вимогами ринку і потребами споживачів. В основу визначення показників ефективності інвестиційного проекту повинна бути покладена головна мета, що визначає виживаність підприємства в довгостроковій перспективі, або інтереси інвесторів.

Принцип логістичного підходу до оцінки ефективності діяльності підприємства. Головною задачею логістики стала розробка ретельно зваженої й обґрунтованої пропозиції, що сприяла б досягненню найбільшої ефективності роботи фірми, підвищенню її ринкової частки й одержанню переваг перед конкурентами. Логістика займається "стикуванням" двох сфер: пропонованого ринком попиту і висунутої компанією пропозиції, що базується на відповідній інформації.

У рамках координаційних функцій логістики виділився ще один з її напрямів – оперативне планування, продиктоване прагненням скоротити запаси, не знижуючи ефективності виробничої і збутової діяльності фірм. Суть його полягає в тому, що на підставі прогнозу попиту, корегуємого пізніше при надходженні реальних замовлень, розробляються графіки перевезень і в цілому порядок управління запасами готової продукції, що у підсумку і визначає планування виробництва, розробку програм постачання його сировиною і комплектуючими виробами

[3]. Таким чином, логістика спрямована на мінімізацію усіх витрат підприємства в розрахунку на одержання одиниці корисного результату. Вона припускає планування розміру фінансових ресурсів підприємства з погляду виконання заданої виробничої програми.

Принцип кількісної вимірності показників і критерію ефективності. Однією з вимог, що пред'являються до цілей підприємства, є вимірність. Цілі повинні бути вимірними. Витрати теж необхідно вміти привести до вимірного виду, з огляду на те, що скласти окремі елементи витрат важко, наприклад витрати живої й упредметненої праці. Здійснити вибір можна тільки тоді, коли величина показника економічної ефективності зіставлена з критерієм, тобто нормою, по якій можна судити про доцільність обраного варіанта господарського рішення.

Принцип порівнянності порівнюваних варіантів. Порівнювані варіанти необхідно привести до порівнянного виду по: кількості і якості, надійності, довговічності, безпеці праці, умовам праці, цінам, фактору часу, екологічному та енергетичному ефекту. Порівнянними повинні бути ресурси і витрати виробництва відповідно до періоду внесених витрат і отриманих результатів.

Принцип комплексності. Оцінка ефективності повинна бути комплексною. Комплексність дослідження вимагає охоплення всіх ланок і всіх сторін діяльності і всебічного вивчення причинних залежностей в економіці підприємства, обліку впливу факторів зовнішнього середовища.

Висновки. Виконано аналіз головних цілей суб'єктів, що хазяюють. Оцінка економічної ефективності повинна працювати на досягнення місії організації. Критичний аналіз підходів різних авторів дозволив сформулювати

принципи побудови показника ефективності інвестиційного проекту. Розкрита сутність кожного принципу.

Література

1. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 362 с.

2. Ефимов Б.И. Инвестиционный комплекс и ускорение научно-технического прогресса (Методол. регион. анализ). – М.: Наука, 1989.

3. Логистика / Под ред. Б.А. Аникина. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 327 с.

4. Массе П. Критерии и методы оптимизации определения капиталовложений: Пер. с франц. - М.: Статистика, 1971. – 520 с.