

УДК 330.322.012.12(477)

Р. К. Шурпенкова, канд. екон. наук, доц.,
Львівський інститут банківської справи
Університету банківської справи Національного банку України

ОРГАНІЗАЦІЯ АНАЛІЗУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ПІДПРИЄМСТВІ ТА КРИТЕРІЇ ПРИЙНЯТТЯ РІШЕНЬ

Проаналізовано місце та завдання організації економічного аналізу інвестиційної діяльності на підприємстві, враховуючи сучасні економічні умови. Вивчено порядок організації аналізу ефективності інвестицій і критерії прийняття інвестиційних рішень. Визначено, що проведення економічного аналізу інвестиційної діяльності на підприємстві вимагає раціональної організації аналітичної роботи, тобто упорядкування, налагодження координації та погодження її здійснення з метою попередження дублювання, внесення єдності в роботу окремих посадових осіб чи аналітичних органів.

Ключові слова: організація аналізу, інвестиційна діяльність, підприємства, ефективність, інвестиції, рішення.

Постановка проблеми. Підвищення ефективності діяльності підприємств промисловості та виробництва конкурентоспроможних продуктів потребує впровадження нових інвестиційних проектів. Водночас інвестиційні ресурси обмежені, а потреба в них значна, тому власники і апарат управління підприємства постійно стикаються з проблемами їх залучення, вигідного розміщення та ефективного використання. Крім того, ринкові умови господарювання ускладнюють прийняття управлінських рішень з огляду на мінливість і не прогнозованість ситуації та недостатність інформації.

Обґрунтуванню ефективних управлінських рішень з приводу інвестицій суттєво сприяє економічний аналіз, спрямований на пошук інвесторів, ефективне використання засобів, прискорене їх освоєння, попередження фінансових проблем, зміцнення ринкових позицій підприємства. Ефективне вкладення інвестицій, в умовах їх обмеженості та мінливості ринкового середовища, зумовило значну актуальність аналізу процесу інвестування, вдосконалення його організаційної та методичної бази.

Проблеми аналізу ефективності інвестицій були, є і залишаються актуальними, оскільки інвестора постійно цікавить: куди найкраще помістити свої грошові ресурси, щоб отримати від них належну віддачу; які інвестиційні проекти вибрати серед наявних альтернатив; які джерела інвестування можна використати для реалізації проектів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам інвестиційних процесів та ефективності інвестицій присвячено багато публікацій зарубіжних економістів і вітчизняних учених. Особливості функціонування, активізації інвестиційних процесів і посилення регулюючої ролі та вплив інвестицій на економіку підприємств в Україні на етапі переходу до ринкових відносин досліджувались як на рівні регіону, так і на рівні держави.

Теоретичні, методичні та практичні проблеми інвестиційної діяльності досліджені в наукових працях вітчизняних вчених І. О. Бланка, Ф. Ф. Бутинця, Б. І. Валуєва, В. В. Вітлінського, А. Ф. Гойка, В. В. Косова, Я. Д. Крупки, Б. М. Литвина, А. В. Мертенса, Є. В. Мниха, А. А. Пересади, М. С. Пушкаря, В. П. Савчука, І. Д. Фаріона, С. І. Шкарабана та інших, а також зарубіжних – В. Беренса, Г. Бірмана, М. Бромвича, Л. Гітмана, М. Грачової, М. Джонка, В. Ковальова, І. Лукасевича, Б. Хавранека та інших. Водночас проблеми організації аналізу ефективності інвестицій потребують подальшого їх дослідження. Особливо вони загострилися на перехідному етапі розвитку економіки України, який характеризується нестабільністю законодавчої бази, макроекономічної ситуації. Тому назріла потреба дослідження, обґрунтування та вдосконалення організаційної бази аналізу ефективності інвестицій з урахуванням чинників ризику, що можуть вплинути на кінцеві результати проекту.

Метою статті є дослідження організації аналізу ефективності інвестицій, адаптації його до сучасних умов функціонування підприємств промисловості та виробництва.

Виклад основного матеріалу. Основною метою інвестиційної діяльності є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії підприємства (компанії, фірми) на окремих стадіях його життєвого циклу, а також формування перспективної організаційної структури й інвестиційної культури.

Істотну допомогу в реалізації цієї мети надає організація аналізу інвестиційної діяльності підприємства. З її допомогою виробляється стратегія і тактика розвитку інвестиційної діяльності підприємства, обґрунтовуються плани й управлінські рішення в цій сфері, здійснюється контроль за їх виконанням, виявляються резерви підвищення ефективності інвестицій, оцінюються результати реальних і фінансових інвестиційних проектів у цілому й за окремими їх видами.

Слід зазначити, що організація аналізу інвестиційної діяльності є не тільки засобом обґрунтування інвестиційних проектів і програм, але й контролю за їх виконанням. Планування починається й закінчується аналізом результатів інвестиційної діяльності підприємства. Аналіз дозволяє підвищити рівень планування, зробити його науково обґрунтованим [2, с. 26].

Більша роль приділяється організації аналізу в справі визначення й використання резервів підвищення ефективності інвестиційної діяльності, що сприяє ощадливому використанню ресурсів, виявленню й впровадженню передового досвіду, попередженню зайвих витрат, різних недоліків у роботі тощо. У результаті цього зміцнюється економіка підприємства, підвищується ефективність виробництва.

У процесі організації аналізу необхідно врахувати такі особливості інвестиційної діяльності:

- обмеженість фінансових ресурсів;
- можливість вибору альтернативних проектів;
- значний вплив фактора ризику.

Аналіз структури інвестицій уможливорює оцінювання перспективності напрямів їх вкладення. Об'єктами такого аналізу можуть бути:

- виробнича (галузева) структура капітальних вкладень підприємства, яка характеризує перспективи його майбутньої галузевої диверсифікації;
- технологічна структура капітальних вкладень – співвідношення витрат на будівельно-монтажні роботи (пасивна частина капітальних вкладень) і на придбання обладнання, машин, інструментів (активна частина);
- відтворювальна структура капітальних вкладень: співвідношення між вкладеннями в нове будівництво, у розширення діючих потужностей, у технічне переозброєння та реконструкцію.

Аналіз цих аспектів діяльності підприємства уможливорює оцінювання перспектив його розвитку та стабільності.

Основними *завданнями організації аналізу інвестиційної діяльності* є:

- визначення інвестиційних потреб підприємства за проектом;
- встановлення (і подальший пошук) джерел фінансування інвестиційних потреб;
- оцінка вартості капіталу, залученого для реалізації інвестиційного проекту;
- прогноз прибутків, грошових потоків за рахунок реалізації проекту;
- оцінка показників ефективності проекту.

Для внутрішніх суб'єктів аналізу найважливішим завданням є обґрунтування та вибір найефективнішого напрямку інвестування коштів. На початковому етапі аналізується доцільність вкладення коштів у реальні та фінансові інвестиції. Залежно від результатів аналізу вибирають один із напрямів проведення інвестиційних операцій або визначають оптимальне їх поєднання. Методика аналізу дохідності та ризику інвестиційних операцій залежить від специфіки об'єктів дослідження, тобто

від того, чи це виробничі проекти, чи фінансові інструменти. Як правило, кожне завдання можна розв'язати кількома методами. Тому в процесі аналізу постає завдання вибору оптимального проекту з-поміж кількох можливих варіантів капітальних вкладень або вибору таких цінних паперів, які б найточніше відповідали потребам підприємства.

Після того, як вибір зроблено і реалізація інвестиційного проекту (капітальні вкладення) почалася, або були придбані певні цінні папери, завдання аналізу полягає у виявленні можливих відхилень від запланованого сценарію та в обґрунтуванні коригуючих управлінських рішень. На цьому етапі аналіз характеризується як оперативний.

Після завершення інвестиційної операції необхідно проаналізувати її фактичну ефективність і виявити причини відхилень від запланованої або очікуваної ефективності. Результати такого аналізу допоможуть підприємству в майбутньому адекватно оцінювати свої можливості та приймати обґрунтовані управлінські рішення. Отже, у процесі аналізу інвестиційної діяльності підприємства застосовуються всі види аналізу: попередній, оперативний, ретроспективний.

Аналітичні блоки та *етапи організації аналізу інвестиційної діяльності підприємства*:

- збір і підготовка даних;
- розрахунок грошових потоків за проектом;
- прогноз прибутків;
- встановлення і подальший пошук джерел фінансування, оцінка вартості капіталу;
- аналіз ефективності інвестиційних проектів із урахуванням фактичного стану економічного середовища;
- оцінка ефективності інвестицій за допомогою статичних прийомів розрахунку;
- оцінка ефективності інвестицій за допомогою дисконтних прийомів розрахунку;
- аналіз ефективності інвестиційних проектів з урахуванням можливого впливу чинників ризику;
- ранжування проектів: відбір найбільш пріоритетних і найефективніших;
- пошук шляхів мінімізації впливу чинників ризику.

У процесі аналізу інвестицій треба зробити висновки про:

- наявність інвестиційних ресурсів (за обсягом, структурою власного та залученого капіталу);
- інвестиційну привабливість альтернативних проектів;
- очікувану дохідність інвестування;
- потребу капітальних затрат і фінансових вкладень;
- грошовий потік і фактичну ефективність інвестицій.

Найнадійнішим джерелом інвестицій є *прибуток підприємства*. Як джерело інвестицій він залежить від впливу багатьох факторів: виробничих, організаційно-технічних (рівень матеріальних і трудових затрат за різних технологій), загальноекономічних (динаміка цін на сировину, матеріали і готові вироби, величина процентних ставок за банківські кредити, податки та ін.), соціальних тощо.

Суттєвим джерелом формування інвестицій можуть бути *придбання акцій* юридичними і фізичними особами, а також внески вітчизняних та іноземних інвесторів. Ціна акціонерного капіталу відповідає рівневі дивідендів, виплачених за привілейованими і звичайними акціями. Внески вітчизняних та іноземних інвесторів у вигляді створення спільних підприємств або підприємства, що повністю належать інвесторам, мають цільовий характер, зацікавленість у підвищенні ефективності господарювання, нарощуванні виробництва, а також у поверненні вкладених коштів.

Важливим джерелом інвестування було і залишається *кредитування*. Кредит може надавати будь-який суб'єкт господарювання. Розрізняють банківський, інвестиційний, комерційний кредити (позики).

В Україні склалася практика надання короткотермінових кредитів, рідше проводять фінансування середньо- та довготерміновими кредитами.

Ціна за банківський кредит дорівнює його річній відсотковій ставці, зменшеній на рівень оподаткування (формула (1)).

$$C_{кр} = CB \cdot (1 - P_{зпр}) \quad (1)$$

де $C_{кр}$ – ціна кредиту,
 CB – ставка відсотка,
 $P_{зпр}$ – податок на прибуток.

Важливим і ефективним джерелом інвестування в умовах перехідної економіки не тільки України, а й інших країн світу, є *лізинг*. Водночас активне запровадження лізингу потребує вдосконалення механізму його використання, а саме: зменшення процентних ставок, продовження терміну повернення коштів та інших пільгових умов.

Важливим джерелом формування інвестицій в економіку в усіх розвинутих країнах є *кошти населення*. На жаль, в Україні через недовіру населення щодо зберігання грошей у банках значні кошти перебувають на руках, основну їх частину становлять кошти у вільно конвертованій валюті.

Отже, інвестиція – складна економічна категорія, суть якої – у вкладенні грошових, матеріальних і нематеріальних активів в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку або інших вигід. Здійснення інвестицій базується на ринкових принципах і пов’язане з факторами часу, ризику і ліквідності; сприяє економічному зростанню і розвитку, приросту капіталу як на мікро-, так і на макрорівні, збільшенню кількості та поліпшенню якості всіх елементів системи виробничих сил суспільства [1, с. 163–164].

На обсяг інвестицій впливають багато факторів та окремих макроекономічних процесів, до того ж у більшості випадків ця залежність може бути як прямою, так і оберненою.

1. Пряма залежність спостерігається між часткою заощаджень у доходах населення та обсягом інвестицій. У свою чергу, зі збільшенням доходу збільшується обсяг інвестицій, спрямованих на заощадження.

2. За винятком ринку нерухомості, валютного ринку та ринку ліквувальних засобів спостерігається обернена залежність обсягів інвестицій від темпів інфляції в країні (високий рівень інфляції знецінює майбутній прибуток від інвестицій). Цей фактор має вирішальне значення в разі довготермінового інвестування.

3. Є обернена залежність обсягів інвестицій від ставки банківського відсотка (інвестування в певний об’єкт буде ефективним, якщо дохідність інвестицій перевищує ставку банківського відсотка). Зміна відсоткової ставки впливає як на заощадження, так і на інвестиції, але в протилежних напрямках.

4. Прибуток є основною метою здійснення інвестицій, тому чим вища норма очікуваної дохідності за певним об’єктом вкладення, тим він більш привабливий для інвестора (спостерігається пряма залежність).

5. При збільшенні рівня податкового тиску зменшується попит на інвестиції (обернена залежність).

6. Збільшення норм амортизації сприяє нагромадженню капіталу (пряма залежність).

У процесі прийняття інвестиційних рішень існують визначені критерії вибору найвигідніших інвестиційних проектів. Вони розглядаються під час аналізу інвестиційного проекту на різних його етапах.

На *першому етапі* “Збір інформації” визначаються такі критерії, які дозволяють оцінити реальність проекту:

- нормативні критерії (правові): норми національного, міжнародного права, вимоги стандартів, конвенцій тощо;
- ресурсні критерії за видами: науково-технічні критерії; технологічні критерії; виробничі критерії; обсяг і джерела фінансових ресурсів.

На другому етапі “*Аналіз доцільності інвестиційного проекту і надійності підприємства*” окреслені такі групи критеріїв:

- критерії, які дозволяють оцінити доцільність реалізації проекту: відповідність мети проекту на довгу перспективу цілям розвитку інвестиційного середовища; ризики та фінансові наслідки (чи ведуть вони додатково до інвестиційних видатків або зниження очікуваного обсягу виробництва, ціни чи продажу); ступінь стійкості проекту; ймовірність проектування сценарію та стану інвестиційного середовища;
- критерії (фінансово-економічні), які дозволяють вибрати із тих проектів, реалізація яких доцільна (критерії сприйняття): вартість проекту; чиста поточна вартість; прибуток; рентабельність; внутрішня норма прибутку; період окупності; чутливість прибутку до горизонту (строку) планування, до змін у діловому середовищі, до помилки в оцінці даних.

На *третьому етапі* вже відбувається прийняття рішення щодо інвестування.

Проте, яким жорстким має бути підхід до прийняття рішень при реалізації проекту, свідчить той факт, що з десятків розглянутих проектів банківські експерти, як правило, вибирають одиниці. Рішення у сфері інвестиційних проектів є жорсткими, адже експерт несе відповідальність за майбутню окупність вкладених у проект коштів [1, с. 178].

У суспільстві назріло розуміння того, що без докорінних змін практики здійснення та механізмів реалізації декларованих у національному законодавстві норм поліпшення інвестиційного клімату, Україна буде позбавлена гідних перспектив у міжнародному поділі праці.

Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні залишається питанням стратегічної важливості, від реалізації якого залежать соціально-економічна динаміка, ефективність залучення в світовий поділ праці, можливості модернізації на цій основі національної економіки.

Висновки. Отже, організація аналізу інвестиційної діяльності – важливий елемент у системі управління інвестиційною діяльністю підприємства. Він є процесом дослідження інвестиційної активності й ефективності інвестиційної діяльності підприємства з метою виявлення резервів їхнього росту.

Дослідження, обґрунтування і вдосконалення організаційної бази аналізу ефективності інвестицій сприятиме поліпшенню вибору найефективніших інвестиційних проектів і допоможе керівництву прийняти обґрунтовані рішення щодо інвестування.

Список літератури

1. Організація і методика економічного аналізу : навч. посібник / Р. К. Шурпенкова, І. І. Демко. – К. : УБС НБУ, 2011. – 287 с.
2. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.

Отримано 17.01.2014

Summary

The place and task of economic analysis of investment activity in the company, given the current economic conditions. Study of the organization and analysis of investment performance criteria for investment decisions. Determined that the economic analysis of investment activity in the enterprise requires efficient organization of analytical work, ie organizing and setting up coordination and approval of its implementation in order to prevent duplication, bringing unity to the work of individual officials or think of.