ЕКОНОМІЧНІ ТА БЕЗПЕКОВІ ВИКЛИКИ СУЧАСНОГО БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩА

КОЛЕКТИВНА МОНОГРАФІЯ

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ РАДІОЕЛЕКТРОНІКИ

Кафедра економічної кібернетики та управління економічною безпекою

ЕКОНОМІЧНІ ТА БЕЗПЕКОВІ ВИКЛИКИ СУЧАСНОГО БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩА

Колективна монографія

Харків 2020

УДК 330.131

Рекомендовано Науково-технічною радою
Харківського національного університету радіоелектроніки
(протокол №11 від 19.11.2020)

Рецензенти

Труніна І. М., доктор економічних наук, професор, Кременчуцький національний університет імені Михайла Остроградського.

Тульчинська С. О., доктор економічних наук, професор, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського».

Бєлікова Н. В., доктор економічних наук, доцент, Науково-дослідний центр індустріальних проблем розвитку НАН України.

ISBN 978-966-659-289-0

Економічні та безпекові виклики сучасного бізнес-середовища: колективна монографія / За заг. ред. д.е.н., проф. Т. В. Полозової. Харків: ХНУРЕ, 2020. 448 с.

Монографію присвячено дослідженню проблем господарювання економічних агентів на всіх рівнях управління та питанням забезпечення економічної безпеки діяльності окремих підприємств, галузей, регіонів та країни в цілому. Монографія є результатом теоретичних і практичних досліджень з удосконалення науково-методичного забезпечення функціонування суб'єктів господарювання на мікро- та макроекономічному рівнях.

Монографія базується на матеріалах І-ї Міжнародної науково-практичної конференції «Сучасні стратегії економічного розвитку: наука, інновації та бізнес-освіта».

Монографія призначена для науковців, викладачів, аспірантів, а також фахівців, що займаються дослідженням питань соціально-економічного розвитку та забезпечення економічної безпеки підприємств, галузей, регіонів та країни.

Відповідальність за зміст та достовірність матеріалів несуть автори. Редакція залишає за собою право не публікувати матеріали, що не відповідають формату видання, а також істотно змінювати зміст текстів за узгодженням з автором. Думка авторів може не співпадати з думкою членів редколегії.

ISBN 978-966-659-289-0
DOI: 10.30837/978-966-659-289-0

© Колектив авторів, 2020
© Кафедра економічної кібернетики та управління економічною безпекою, 2020
© Харківський національний університет радіоелектроніки, 2020

Тохтамиш Н.І.,
старший викладач кафедри економічної кібернетики
та управління економічною безпекою
Альхьярі Амер Махмуд Алі,
магістрант кафедри економічної кібернетики
та управління економічною безпекою,
Харківський національний університет радіоелектроніки

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРОЕКТІВ

Активізація інвестиційної діяльності на сучасному етапі розвитку економіки України є вирішальним фактором економічної політики держави, який впливає на забезпечення стабільного економічного росту, збільшення соціально-економічного ефекту, збалансованості макроструктури тощо. При цьому трансформація та прискорення темпів інноваційних процесів, покращення ринкової інфраструктури потребують певних додаткових обсягів проектного фінансування, що на даному етапі в умовах обмеженості інвестиційних ресурсів набуває особливої актуальності. Вирішення даної проблеми вимагає розробки адекватного сучасним умовам методичного інструментарію оцінки інвестиційної привабливості проектів.

Питання інвестиційної діяльності підприємства комплексно вивчалися багатьма науковцями, у тому числі П. П. Микитюком [1], К. П. Покатаєвою [2], І. О. Бланком [3] та іншими. Слід зазначити, що у науковій літературі простежується два основних напрями досліджень: оцінка інвестиційної привабливості підприємства та інвестиційної привабливості проектів. Проблематикою оцінки інвестиційної привабливості підприємства займалися вчені: А. Калантай [4], М. О. Будяєв [5] та інші. Теоретико-методичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості проектів розглядалися у роботах багатьох науковців, таких як: В. А. Замлинський [6], П. А. Фісуненко, А. С. Щепеткова

[7], В. В. Жуков [8, 9], О. С. Коцюба [10]. Теоретичні аспекти оцінки інвестиційних проектів в контексті їх економічної ефективності розглядалися у роботах таких авторів, як: М. А. Вірченко [11], Т. В. Полозова, О. Г. Євченко, А.В. Дмитренко [12, 13] та інші.

На сучасному етапі розвитку теорії інвестування розроблено й застосовуються до визначення привабливості інвестиційних проектів багато підходів, які спрямовані на досягнення різних цілей. У зв'язку з різними підходами до оцінки інвестиційної привабливості проектів набуває актуальності детальне дослідження цієї проблеми та її теоретико-методичне підґрунтя.

Виходячи з актуальності даної теми, метою дослідження є розкриття теоретико-методичних аспектів оцінки інвестиційної привабливості проектів.

Оцінка інвестиційної привабливості проектів базується на таких принципах [1-3]:

– розгляд проекту протягом усього його життєвого циклу (розрахункового періоду) – від проведення передінвестиційного дослідження до виходу проекту на заплановані потужності та погашення кредитів, наданих банками для його реалізації;

– бізнес-планування господарської діяльності, що містить наявність у клієнта стратегії розвитку та чітко визначених цілей, а також шляхів та етапів їх досягнення;

– прогнозування грошових потоків, що передбачає всі пов'язані із впровадженням та реалізацією проекту грошові надходження та видатки за прогнозний період;

– порівняність умов співставлення альтернативних проектів (варіантів проекту, оцінка чутливості проекту до зміни основних параметрів проекту);

– принцип позитивності та максимуму ефекту. Ефект від реалізації проекту має бути позитивним, а проект окупним. При порівнянні альтернативних інвестиційних проектів перевага надається проекту з найбільшим значенням ефекту;

– урахування чинника часу. Проект повинен мати чіткі часові рамки впровадження, виходу на проектну потужність та його окупності, інше;

– урахування тільки майбутніх витрат і надходжень. При оцінці показників ефективності проекту повинні враховуватися тільки витрати і надходження, що передбачаються в ході реалізації проекту;

– порівняння. Порівнювати слід результати діяльності підприємства з реалізованим проектом і без реалізованого проекту (аналіз результатів поточної фінансово-господарської діяльності підприємства);

– аналіз всіх вагомих наслідків реалізації проекту. Повинні враховуватися всі наслідки реалізації проекту: економічні, соціальні, екологічні, демографічні, політичні тощо;

– багатоетапність оцінки. На стадіях розробки, впровадження та реалізації проекту (обґрунтування інвестицій, підготовка техніко-економічного обґрунтування, бізнес-плану, вибору схеми фінансування, впровадження проекту, його супроводження та вихід на заплановані показники) його ефективність визначається з урахуванням актуальних даних за поточної ринкової та кон'юнктурної ситуації;

– урахування впливу на ефективність інвестиційного проекту потреб в оборотному капіталі, що необхідний для функціонування створюваних в ході реалізації проекту виробничих фондів;

– урахування можливості використання різних валют;

– консерватизму. Підхід до оцінки окупності проекту має бути консервативним;

– оцінка ризиків проекту та врахування засобів їх мінімізації (технологічних, політичних, фінансових, екологічних, інших).

Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості проектів передбачають використання системи показників, основні з яких [1-3, 7-13]:

– чиста поточна вартість (NPV);

– внутрішня норма окупності (IRR);

– дисконтований строк окупності (DPP);

– індекс прибутковості (PI).

Інтерпретація результатів оцінки інвестиційної привабливості проектів за основними показниками наведена у табл. 1.

Таблиця 1 – Інтерпретація результатів оцінки інвестиційної привабливості проектів за основними показниками

Показник	Значення показника	Інтерпретація результатів оцінки
NPV (чиста поточна вартість)	NPV > 0	проект ефективний. Перевага надається проекту з більшим значенням NPV
	NPV = 0	проект ефективний у разі значного соціального або іншого ефекту або якщо ефект від розширення компанії у масштабах буде розглядатись як позитивний
	NPV < 0	проект неефективний
IRR (внутрішня норма окупності)	IRR > CC*	проект ефективний
	IRR = CC*	проект ефективний у разі значного соціального або іншого ефекту або якщо ефект від розширення компанії у масштабах буде розглядатись як позитивний
	IRR < CC*	проект неефективний
	* CC – вартість капіталу	
PI (індекс прибутковості інвестицій)	PI > 1	проект ефективний. Перевага надається проекту з більшим значенням PI
	PI = 1	проект ефективний у разі значного соціального або іншого ефекту або якщо ефект від розширення компанії у масштабах буде розглядатись як позитивний
	PI < 1	проект неефективний

Джерело: складено авторами на основі [1-3, 8-13]

Розрахунок чистої поточної вартості інвестиційного проекту (NPV) здійснюється за формулою [1-3, 8-13]:

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{F_t}{(1+r)^t}, \quad (1)$$

де F_t – чистий грошовий потік наприкінці періоду t;

n – життєвий цикл інвестиційного проєкту;

r – ставка дисконтування;

$(1+r)^{-t}$ – поточна вартість грошової одиниці, яка буде отримана наприкінці періоду t при ставці дисконтування r.

Чистий грошовий потік (F_t) визначається як різниця між доходами й витратами від реалізації інвестиційного проєкту, включає в якості доходів чистий прибуток від виробничої діяльності і амортизаційні відрахування, а в якості витрат – інвестиції у виробництво, відтворення основних засобів, що вибувають у період виробництва, а також на створення і нагромадження обігових коштів. Чистий грошовий потік розраховується за формулою [1-3]:

$$F_t = П_ч + A - I\,, \tag{2}$$

де $П_ч$ – сума чистого прибутку;

A – сума амортизаційних відрахувань;

I – загальна сума інвестицій.

Позитивне значення чистої поточної вартості (NPV) свідчить про доцільність реалізації інвестиційного проєкту. Негативне значення означає, що даний проєкт буде збитковим.

Внутрішню норму окупності інвестиційного проєкту можна знайти, розв'язавши наступне рівняння відносно (r) ітеративним методом [1-3, 8-13]:

$$\sum_{t=1}^{n} \frac{F_t}{(1+r)^t} = 0\,. \tag{3}$$

Таким чином, IRR інвестиційного проєкту являє собою розрахункову ставку відсотків, при якій NPV, відповідний до цього проєкту, дорівнює нулю.

Розрахунок NPV інвестиційного проєкту дає відповідь на запитання, є він ефективним чи ні при деякій заданій нормі дисконту (r), у той час як IRR

проєкту визначається в процесі розрахунку і потім порівнюється з необхідною інвестором нормою доходу на вкладений капітал.

Термін окупності визначається як період часу, протягом якого інвестиції будуть повернуті за рахунок доходів, отриманих від реалізації інвестиційного проєкту. Більш точно під строком окупності розуміється тривалість періоду, протягом якого сума чистих доходів, дисконтованих на момент завершення інвестицій, дорівнює сумі інвестицій.

Для визначення дисконтованого періоду окупності можна використовувати наступне вираження [1-3, 8-13]:

$$\sum_{t=1}^{h} \frac{F_t}{(1+r)^t} = I \,, \tag{4}$$

де h – термін окупності.

Величина h визначається шляхом послідовного підсумовування членів ряду дисконтованих доходів доти, поки не буде отримана сума, що дорівнює обсягу інвестицій або перевищує його.

Індекс прибутковості інвестиційного проекту (PI – profitability index) – це відношення поточної вартості грошових надходжень (C_t) від проекту після оподаткування до поточної вартості інвестицій (I_t). Індекс прибутковості інвестиційного проекту розраховується за формулою [1-3]:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^{n} \frac{C_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^{n} \frac{I_t}{(1+r)^t}} \,. \tag{5}$$

де PI – це міра прибутковості проекту на 1 грн інвестицій.

Якщо PI > 1, то проект, що розглядається, має позитивну чисту поточну вартість.

Індекс може бути використаний для ранжування проектів з різними потоками грошових коштів і тривалістю в часі. Але якщо проекти ранжувати по PI, то може виникнути ситуація, коли, наприклад, інвестиції у виробництво друкарських машинок будуть ефективнішими, ніж у виробництво сталі. Іншими словами, розміри проектів ігноруються.

При оцінці інвестиційної привабливості проекту вибираються найприйнятніші показники ефективності інвестицій, виходячи з інтересів проекту та конкретних умов господарювання, цілей та задач проекту.

Таким чином, у даній роботі проаналізовано сучасні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів та особливості їх застосування з точки зору прибутковості. Визначено базові принципи оцінки та методи оцінки інвестиційної привабливості інвестиційних проектів.

Перелік джерел посилання

1. Микитюк П. П. Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств: монографія. Тернопіль: Терно граф, Тернопільський національний економічний університет, 2009. 304 с.

2. Покатаєва К. П. Інвестиційна діяльність підприємств у глобальному середовищі: методичний інструментарій управління: монографія; Харк. нац. автомоб.-дор. ун-т. Харків, 2009. 168 с.

3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. Киев: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. 448 с.

4. Калантай А. Оцінка стану інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансової звітності. *Економічний аналіз*. 2012. Т. 10(4). С. 126-130. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2012_10(4)__30.

5. Будяєв М. О. Портфель інвестиційних проектів як базова складова в процесі забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. *Молодий вчений*. 2016. № 7. С. 9-13. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2016_7_5.

6. Замлинський В. А. Досягнення інвестиційної привабливості інноваційних проектів на підприємствах продовольчої сфери: управлінський

аспект. *Причорноморські економічні студії.* 2016. Вип. 5. С. 104-109. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_5_23.

7. Фісуненко П. А., Щепеткова А. С. Сутність та оцінка економічної привабливості та економічної ефективності інвестиційних проектів. *Молодий вчений.* 2016. № 5. С. 182-186. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2016_5_49.

8. Жуков В. В. Методичні підходи до оцінки привабливості інвестиційних проектів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2017. Вип. 13(1). С. 100-105. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2017_13(1)__23.

9. Жуков В. В. Оцінка інвестиційного проекту як спосіб відбору найбільш привабливих проектів. *Бізнес-навігатор*. 2018. Вип. 1(2). С. 94-97.

10. Коцюба О. С. Оцінка економічної привабливості інвестиційних проектів в умовах невизначеності та ризику з використанням аналізу чутливості. *Бізнес Інформ*. 2018. № 2. С. 90-98. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2018_2_14.

11. Вірченко М. А. Проблеми оцінки ефективності інвестиційних проектів. *Управління розвитком*. 2013. № 12. С. 77-79. URL: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz_2013_12_35.pdf.

12. Полозова Т. В., Євченко О. Г. Теоретичні аспекти оцінки ефективності інвестиційних проектів. *Перспективи економічного розвитку країни: теорія, методологія та практика:* збірник тез наукових робіт учасників Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 21-22 серпня 2015 р.) / ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». Одеса: ЦЕДР, 2015. С.66-69.

13. Полозова Т. В., Дмитренко А. В. Критерії вибору інвестиційних проектів поліграфічного підприємства. *Science and education: Collection of scientific articles*. Verlag SWG imex GmbH, Nürnberg, Deutschland, 2017. P.129-134.