

УДК. 330322.

Н.Сінькевич, канд. скоп, наук

Тернопільський державний технічний університет імені Івана Пулюя

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ АСПЕКТ БІЗНЕС-ПЛАНУВАННЯ

Викладено причини, які обумовлюють необхідність інвестицій, запропоновано найпоширеніші методи розрахунку інвестиційних проектів, визначено критерії оцінки ефективності капітальних вкладень у бізнес-планах.

Вступ

Інвестиційна криза є найбільш важливою причиною промислового спаду, що триває в Україні. Прийняття рішень по інвестуванню ускладнюється різними факторами: вид інвестиції; вартість інвестиційного проекту, обмеженість фінансових ресурсів, доступних для інвестування; ризик, зв'язаний з прийняттям того чи іншого рішення.

Причини, які обумовлюють необхідність інвестицій, є різні. Але в цілому їх можна поділити на три види:

- поповнення існуючої матеріально-технічної бази;
- нарощування об'єктів виробничої діяльності;
- освоєння нових видів діяльності.

Потенційно Україна може бути однією з провідних країн для вкладення іноземних інвестицій. Цьому сприяє величезний внутрішній ринок, дешева робоча сила, значний науково-технічний потенціал, великі природні ресурси і наявність інфраструктури, хоч і не дуже розвиненої.

Перешкоджає надходженню інвестицій недостатнє інформаційне забезпечення, недосконалість законодавства і часті зміни та доповнення до нього, відсутність законодавчих гарантій для іноземних інвесторів та страхування інвестицій від політичних та інших немережних ризиків.

Україна зацікавлена в надходженні інвестицій, оскільки вони не збільшують зовнішнього боргу, служать джерелом капітальних вкладень, забезпечують ефективну інтеграцію національної економіки у світову [1].

Ефективність реалізації бізнес-проектів

У світовій практиці плани реалізації інвестиційних підприємницьких проектів отримали назву бізнес-планів. Бізнес-план - це специфічний плановий документ, який обумовлює всі основні аспекти майбутнього комерційного проекту і подає цю інформацію зацікавленим особам поза підприємством - банкірам, інвесторам, майбутнім партнерам; всередині підприємства - керівному персоналові та працівникам.

Вироблення бізнес-планів характерне для всіх форм та видів підприємництва; це складова частина підприємницьких угод виробничого, торговельно-комерційного та фінансово-кредитного характеру. Особливо важливим є бізнес-план для обґрунтування інвестиційних проектів.

У вітчизняній практиці бізнес-плани почали використовуватися порівняно недавно. До цього жоден інвестиційний проект не затверджувався без розгорнутого техніко-економічного обґрунтування і програми виконання [2]. Основним завданням обґрунтування було визначення економічного ефекту від реалізації технічних рішень (будівництва гоподарських об'єктів, реконструкції підприємств і їх підрозділів, впровадження нової техніки, модернізації обладнання та ін.). Оскільки науково-технічні заходи фінансували прямо чи непрямо за рахунок державних коштів, то техніко-економічне обґрунтування часто мало формальний характер і не могло суттєво впливати на остаточне рішення щодо долі цих проектів. Цим пояснюється низький рівень ефективності діяльності нових промислових підприємств в умовах планово-командної економіки при високих показниках економічного ефекту, обчислених у техніко-економічному обґрунтуванні.

Вироблення бізнес-плану дуже трудомісткий процес, що вимагає значних затрат часу та коштів. Тому доцільно було переконатися, що проект, заради якого виконуватиметься бізнес-план, є перспективним, тобто що після втілення в життя він дасть достатньо прибутків. Щоб уникнути витрат на неперспективні проекти, виконують їх попередню експертизу - фінансовий та інвестиційний аналіз проекту.

На етапі попередньої експертизи визначають доцільність вироблення інвестиційного проекту і приблизно оцінюють його життєздатність в існуючих умовах. Мета цього етапу - уникнути витрати коштів та часу на високовартісні бізнес-плани для наперед збиткових проектів - тобто визначити, чи варто займатися цим проектом взагалі.

Інвестиційний та фінансовий аналіз має важливе значення при оцінці бізнес-планів. Аналіз має переконати людей, що приймають рішення, про доцільність капіталовкладень і у виконанні таких вимог:

- вибрано оптимальний серед альтернативних проектів;
- проект спрямований на максимальне підвищення вартості підприємства і, відповідно, акціонерів;
- визначено головні ризики для реалізації проекту, оцінено їх вплив на реалізацію проекту, визначено стратегію управління та контролю за цими ризиками;
- визначено обсяги ресурсів, необхідних для інвестицій, початку виробництва і роботи проекту;
- фінансові ресурси для реалізації проекту залучені на найбільш вигідних у даній ситуації умовах.

При проведенні інвестиційного і фінансового аналізу необхідно пам'ятати, що для потенційного інвестора, крім фінансових показників важливі також інші критерії оцінки доцільності реалізації проекту:

- інтереси сторін - учасників проекту;
- громадські інтереси;
- охорона навколишнього середовища;
- інші причини для прийняття інвестиційного рішення;
- системи бухгалтерського обліку;
- ціноутворення на ресурси та готову продукцію;
- горизонт планування та термін існування проекту;
- ризик та невизначеність.

Як правило, інвестиційний проект відбирається у два етапи. На першому робиться інвестиційний аналіз, приймається рішення про доцільність чи недоцільність інвестицій з точки зору інвестора. На другому виконується фінансовий аналіз проекту, який повинен моделювати і оцінити проект у процесі його діяльності [4].

Основне завдання оцінки інвестиційної привабливості проектів полягає у визначенні ряду критеріїв доцільності капітальних вкладень.

Враховуючи рекомендації таких авторитетних міжнародних організацій, як ЦЬГОО (Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку), ІА&С (Міжнародний комітет стандартів бухгалтерського обліку) та провідних фірм і банків Західної Європи і США, для оцінки інвестиційних проектів можна використовувати майже 50 критеріїв [3]. Використовувати всі критерії чи об'єднувати їх не завжди доцільно та економічно вигідно.

Тому, беручи до уваги економічну ситуацію в Україні і враховуючи реальні можливості, в економічній практиці слід застосувати п'ять найпоширеніших методів оцінки ефективності інвестицій:

- 1) метод чистої теперішньої вартості (ЧТВ);
- 2) внутрішня норма рентабельності (ВНР);

- 3) метод періоду повернення вкладених інвестицій (ППВІ);
- 4) балансова норма рентабельності (БНР);
- 5) індекс прибутковості (І П).

Метод чистої теперішньої вартості

Загальну формулу ЧТВ для n років можна сформулювати так:

$$ЧТВ = \frac{Я_{\dots}^{*}}{(1 + П)^n},$$

де ЧТВ - чиста теперішня вартість;

МН - майбутні надходження;

П - ставка дисконту.

Якщо ЧТВ інвестиційного проекту більша від 0, то цей проект можна рекомендувати для реалізації. У випадку, коли ця величина менша від 0, необхідно відмовитися від реалізації проекту.

Методика, яка використовується для обчислення ЧТВ, називається ще дисконтуванням.

Внутрішня норма рентабельності

Внутрішня норма рентабельності - це така ставка дисконту, при якій ЧТВ дорівнює 0. Враховуючи неоднозначність інтерпретації результатів розрахунків, метод ВНР ліпше застосовувати для оцінки ефективності деяких проектів, а не для вибору проекту, в який вкладення коштів найбільш ефективне.

Метод періоду повернення вкладених інвестицій

Як правило, цей метод застосовують для порівняння альтернатив вкладання коштів. Крім того, його можна використати у випадку, коли обсяги інвестицій незначні і нерационально виконувати великий обсяг робіт та досліджень для пошуку ЧТВ.

Періодом повернення капіталовкладень (Pay Back Perіods) називається період у роках, протягом якого прибуток від реалізації проекту відшкодує вкладені в нього інвестиції. Чим коротший період повернення капіталовкладень, тим ефективніше їх використання.

Балансова норма рентабельності

Це єдиний метод, у якому замість поняття грошового потоку використовується балансове значення прибутку. Крім того, це найбільш суперечливий метод. Є не тільки декілька формул його обчислення, але й сам метод має чотири різних назви:

- **ассонп(in\$ гаіе оГ геінгп** (балансова норма рентабельності);
- **ауега^е ассонп<in\$ геінгп** (середня балансова рентабельність);
- **геінго оп сарііаі еспіоуесі** (рентабельність використання капіталу);
- **геінгп оп inУС\$Ігеnті\$** (рентабельність інвестицій)"[5].

Для обчислення цієї величини використовують такі методи:

а) середній розмір прибутку, отриманого за період реалізації проекту, ділиться на середню величину використаного капіталу;

б) середній розмір прибутку, отриманого за період реалізації проекту, ділиться на початкову величину залученого капіталу.

Індекс прибутковості

Ще одним методом, який використовує дисконтування, є розрахунок індексу прибутковості:

теперішня вартість грошового потоку після початкового інвестування

обсяг початкової інвестиції

ІІІ = — -----

Індекс прибутковості використовується тоді, коли в умовах обмежених грошових ресурсів треба вибрати найбільш оптимальний варіант з точки зору збільшення вартості майна акціонерів.

Вплив інфляції на оцінку інвестиційного проекту

Інфляція впливає на обидві складові інвестиційного проекту - грошовий потік та ставку дисконтування.

Для аналізу впливу інфляції на ставку дисконтування використовують визначення:

- реальна ставка - ставка, на яку реально збільшується купівельна спроможність. Вона не враховує інфляції;
- номінальна ставка - ставка, на яку номінально (теоретично) збільшується купівельна спроможність. Вона враховує інфляцію.

Для обчислення реальної ставки використовують формулу:

$$\text{Реальна ставка} = \frac{1 + \text{номінальна ставка}}{1 + \text{ставка інфляції}}$$

При аналізі грошового потоку виділяють два визначення:

- реальний грошовий потік - включає в себе грошовий потік від реалізації продукції, який обчислений без врахування інфляції;
- номінальний (дійсний) грошовий потік - включає в себе грошовий потік від реалізації продукції, який обчислений з урахуванням темпів інфляції.

Загальним принципом при оцінці інвестиційних проектів є використання для дисконтування тої ставки, яка використовувалася при обчисленні грошового потоку. Тобто при використанні номінальної ставки дисконтування треба врахувати номінальний грошовий потік, а при використанні реальної грошового потоку — реальну ставку. В обох випадках результат має бути однаковим.

Висновки

Дані рекомендації визначають доцільність вироблення інвестиційного проекту, дозволяють вибрати оптимальний серед альтернативних проектів та визначають фінансові результати впровадження обраного бізнес-плану.

Pe azicie sochez iHe geazonz iHal con.IHon iHe neses-zity o/invezimeni. TTie mozi pzechaieni meikodz o/ caiculation o/ imezin^pneciz aze zu^^ezied anci lHe cziezia o/ eyaluation o/ lHe e\$ecii>enez o/ capital imezimen! inio Bizinez-planz aze diezimeii Heze.

Література

1. Бойко А.Ф. Залучення іноземних інвестицій в економіку України та фактори, що перешкоджають їх надходженню // Будівництво України, - 1998. - №2 - С.30.
2. Методика составлення бизнес-плана инвестиционного проекта // Бизнес. - 1996. - №13. - 18 с.
3. Глазунов В. А. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. - М.: Финстатинформ, 1997.-135 с.
4. Методичні рекомендації з підготовки інвестиційних проектів, до реалізації яких залучаються іноземні інвестори. Міністерство економіки України. -К.: СП "Різо-принт". 1994. - 26 с.
5. Шарп Уильям, Александер Гордон Док., Бейли Джеффри В. Инвестиция. - М.:Инфра, 1998. - 685с.

Статтю подав до друку канд. екон. наук, проф. І.С.Вовчак