

Захист від несанкціонованого доступу повинен забезпечувати: конфіденційність (засекречена інформація повинна бути доступна лише тому, кому вона призначена); цілісність (інформація, на основі якої приймають важливі рішення, повинна бути достовірною, точною і захищеною від можливих ненавмисних і зловмисних перекручувань); готовність (інформація та відповідні інформаційні служби повинні бути доступними і готовими до обслуговування завжди, коли виникає необхідність).

Забезпечення відповідного рівня інформаційної системи та її захисту також вимагає певних, іноді досить значних витрат.

**Висновки.** На сучасному етапі ціноутворення слід враховувати те, що мінімальна ціна повинна покривати не всі витрати на виробництво товару чи послуги, а лише такі їх види: змінні, додаткові постійні та постійні, які можуть бути усунені. Використання запропонованих рекомендацій дасть змогу підприємству забезпечити ефективність виробництва товару чи послуги.

1. *Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. – 4-е вид., випр. та доп. – К.: Т-во “Знання”, КОО; Л.: Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ, 2002. – 566с.* 2. *Цацулин А.Н. Цены и ценообразование в системе маркетинга. – М.: Информационно-издательский дом “Филинь”, 1998. – 448с.* 3. *Корієв В.Л. Цінова політика підприємства: Монографія. – К.: КНЕУ, 2001. – 257с.* 4. *Нэгл Т.Т., Холден Р.К. Стратегия и тактика ценообразования. – Спб: Питер, 2001. – 544с.* 5. *Липиц И.В. Коммерческое ценообразование. – М.: Издательство БЕК, 1997. – 368с.*

**Н. Р. Стасюк**

Національний університет “Львівська політехніка”,  
кафедра менеджменту і міжнародного підприємництва

## **ЗАСТОСУВАННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНОГО ПІДХОДУ ПІД ЧАС ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

© Стасюк Н.Р., 2005

**Розглянуто основні етапи процесу оцінювання інвестиційних проектів та запропоновано застосування функціонального підходу, що дозволяє покращити управлінську діяльність у сфері інвестицій.**

**In this article by the author it is considered the basic stages of process of an estimation of investment projects and application of the functional approach is offered. It allows to improve administrative activity in sphere of investments.**

**Постановка проблеми.** Донедавна переважну більшість капітальних вкладів оцінювали за методичними рекомендаціями, розробленими ще за часів Радянського Союзу. До таких методик належали: “Методические указания по комплексной оценке эффективности мероприятий, направленных на ускорение научно-технического прогресса”, “Методика определения экономической эффективности использования в народном хозяйстве новой техники, изобретений и рационализаторских предложений” та ін. Відсутність комплексного та системного підходу щодо оцінювання інвестиційної діяльності підприємств, дає підставу застосовувати функції менеджменту та чітко структурувати сам процес оцінювання.

**Аналіз останніх досліджень і результатів.** В існуючих методичних рекомендаціях щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів [1, 2, 3] та працях таких вчених, як І.А. Бланк [4], І.В. Журавкова [5] пропонують вибирати для фінансування інвестиційні проекти, що пройшли такі два етапи оцінки: визначення загальної ефективності проекту та оцінка ефективності участі в інвестиційному проекті. Оцінювати загальну ефективність проекту рекомендують задля формування зацікавленості потенційних інвесторів у його фінансуванні, тобто підприємство фактично має на меті пошук необхідних джерел фінансування.

Оцінюючи загальну ефективність інвестиційного проекту, необхідно розрахувати такі показники:

- соціально-економічної ефективності;
- комерційної ефективності.

Оцінюючи соціально-економічну та комерційну ефективність, використовують ті ж самі критерії: строк окупності, чистий дисконтований дохід, внутрішня норма прибутковості, індекс рентабельності тощо. Проте оцінка соціально-економічної ефективності проекту відображає його ефективність для суспільства, і тому під час розрахунку необхідно враховувати певні нюанси.

Так, зокрема, в грошових потоках відображають вартісні наслідки реалізації інвестиційного проекту в інших галузях економіки, в екологічній та соціальній сферах тощо.

Розраховуючи потреби в оборотному капіталі, враховують одноразові затрати на формування запасів чи на приріст таких оборотних засобів, як матеріали, незавершене виробництво, готова продукція. Натомість не враховують дебіторську заборгованість, аванси постачальників за товари та послуги, мотивуючи це тим, що для оцінювання суспільної ефективності інвестиційного проекту перерозподіл грошових засобів між постачальниками, споживачами продукції та іншими економічними агентами у межах країни не відіграє важливої ролі.

У розрізі операційної та фінансової діяльності компанії зі складу надходжень і витрат грошових засобів виключають рух коштів, які пов'язані з отриманням кредитів, наданням субсидій, дотацій, податковими та іншими платежами, коли фінансові ресурси передаються від одного учасника до іншого. Логіка цих дій відповідає прикладу розрахунку оборотного капіталу, тобто тут також необхідно відмежуватися від руху грошових засобів, що пов'язані з їхнім перерозподілом між учасниками інвестиційного проекту. Водночас оцінюючи комерційну ефективність інвестиційного проекту, враховують той факт, що податки чи інші фінансові платежі до бюджетів різних рівнів збільшують витрати підприємства на реалізацію інвестицій, а різноманітні надані дотації чи субсидії збільшують доходи.

Джерело [1] рекомендує оцінювати доцільність впровадження інвестиційного проекту, використовуючи показник загальної ефективності, що давало змогу відсіяти малоефективні проекти. Якщо інвестиційний проект впроваджували в масштабах народного господарства, то показник загальної ефективності розраховували як відношення приросту національного доходу чи приросту чистої продукції до капітальних вкладень за цей період. Загальну ефективність окремих об'єктів капітального будівництва, де нормативна чиста продукція не вираховується, оцінюють як відношення прибутку чи економії собівартості до загальних капітальних витрат в ці об'єкти.

Критерієм прийнятності інвестиційного проекту вважали випадок, коли отримані показники загальної ефективності були не нижчими за встановлені нормативи та звітні показники минулих періодів.

Дисконтувати капітальні витрати рекомендувалося тільки у випадку їхніх розходжень у часі при порівнянні декількох варіантів капіталовкладень, тобто сфера застосування норми дисконту є обмеженою.

Процес оцінки інвестиційного проекту можна умовно поділити на два етапи. На першому етапі розраховують показники проекту загалом. Для локальних проектів визначають комерційну, а для суспільно значущих – соціально-економічну ефективність. При задовільних результатах для суспільно значущих проектів також розраховують комерційну ефективність.

Другий етап оцінки проводять при достатній загальній ефективності проекту. На цьому етапі уточнюють склад учасників проекту, визначають його фінансову реалізацію та ефективність участі в

проекті. Для локальних проектів на другому етапі визначають ефективність участі в проекті окремих підприємств-учасників, ефективність інвестування в акції цих підприємств та бюджетну ефективність. Для суспільно значущих проектів на цьому етапі в першу чергу визначають регіональну ефективність, і якщо вона задовільна, надалі розрахунки проводять так, як і для локальних проектів. За необхідності на цьому етапі можна оцінити і галузеву ефективність проекту [4, 5].

**Постановка задач.** Для підприємства, що здійснює інвестиції, дуже важливо сконцентрувати зусилля на останньому етапі оцінки ефективності інвестиційного проекту. Тому оцінювати інвестиційну діяльність найкраще за допомогою загальних функцій менеджменту: планування, організування, мотивування, контролювання та регулювання.

**Виклад основного матеріалу.** Оскільки будь-яке управлінське рішення спирається на той чи інший інформаційний базис, то інформаційне забезпечення інвестиційної діяльності не можна недооцінювати. Насправді всі рішення, пов'язані з інвестиціями, скеровані в майбутнє, і перевірити їх правильність можна лише через значний проміжок часу, тому ступінь невизначеності інформації є значним. Стратегічні рішення, пов'язані з інвестиційною діяльністю, безпосередньо впливають на життєздатність підприємства. Їхні наслідки все важче спрогнозувати, а ціна помилки підвищується. Всі ці фактори визначають важливість стратегічної інформації. На основі виявлених потреб необхідно визначити основні напрямки збирання інформації, наприклад:

- основні тенденції за країнами (розвиток економіки, груп споживачів, динаміки смаків);
- технологічний процес (сировина, виробничі технології, навколишнє середовище, досягнення науки);
- можливі напрямки диверсифікації.

Основну інформацію про структури ринків і економічні умови можна отримати із різноманітних джерел, наприклад, видань Європейського Співтовариства, зокрема:

- Eurostatistics – щомісячного бюлетеня фактів та цифр про економіку країн ЄС. Його можна отримати з Eurostat, статистичного відділу ЄС;
- A Social Portrait of Europe – огляд, що містить багато корисної інформації про тенденції розвитку населення, домашніх господарств і розмірів сім'ї; умови роботи та рівень безробіття, про трудову активність населення і звичне проведення дозвілля;
- Social Europe – загальний огляд соціальної статистики країн ЄС, що публікуються тричі на рік;

Для збирання та аналізу інформації можна рекомендувати соціальні видання фірми Euromonitor Ltd.: довідники стосовно різних аспектів бізнесу ЄС (роздрібна торгівля, банківська справа і фінанси, торговельні асоціації, реклама, маркетинг тощо), статистичні довідники з економічних, соціальних та демографічних питань.

Дуже важливим для підприємства є збирання внутрішньої інформації, основним джерелом якої є такі групи показників:

- фінансового обліку підприємства – основа інформаційної бази фінансового менеджменту для аналізу, прогнозування, поточного планування і прийняття управлінських рішень з усіх напрямів фінансової діяльності підприємства. Джерелами формування цього інформаційного масиву є офіційні форми звітності підприємства: „Баланс підприємства”, „Звіт про фінансові результати та їх використання”, „Звіт про фінансово-майновий стан підприємства”;
- управлінського обліку підприємства. Склад цих показників і регулярність їх збирання визначаються конкретними завданнями фінансового менеджменту. Тому управлінський облік на кожному підприємстві організовують індивідуально. Результати управлінського обліку використовують для контролювання поточної фінансової діяльності та оцінки ефективності формування фінансової стратегії та політики з окремих напрямів діяльності підприємства.

Після формування інформаційної бази необхідно проаналізувати фінансовий стан учасників інвестиційних проектів для визначення їх надійності. Перевіряють готовність підприємства до реалізації проекту, оцінюють власні можливості і готують рішення про залучення до реалізації

інвестиційного проекту інших організацій – в тому випадку, коли ресурсів недостатньо. Треба пам'ятати, що реалізація будь-якого проекту чи участь в ньому практично завжди підвищують ризик порівняно з продовженням виробничої діяльності. Отже, фінансовий стан учасників проекту має бути достатньо стійким, щоб починати реалізовувати заходи, пов'язані з підвищенням ризику. Необхідно також оцінити вплив проекту на показники фінансового стану підприємства після його реалізації.

Наступний етап – оцінка всіх альтернативних інвестиційних проектів з метою вибору найоптимальнішого з них. Оцінюють за допомогою двох груп показників: ті, які визначають на основі дисконтних методів розрахунку (чистий приведений дохід, коефіцієнт доходності, дисконтований період окупності тощо); ті, що визначаються на основі статистичних методів розрахунку (рівень рентабельності виробництва, фондвіддача, недисконтований період окупності).

Під організуванням інвестиційної діяльності ми розуміємо безпосередню реалізацію інвестиційного проекту. В цьому випадку підприємство може піти двома шляхами: або реалізувати інвестиції самостійно, або залучити для цього спеціалізовані структури, інжинірингові компанії, тобто скористатися аутсорсингом. Об'єктами інжинірингу можуть бути цілі проекти або окремі заходи, спрямовані на підвищення ефективності виробництва. Повний комплекс послуг і поставок, необхідних для спорудження нового об'єкта, називають комплексним інжинірингом. Складовими його є проектно-консультаційний, технологічний, будівельний (загальний), управлінський інжиніринг.

Проектно-консультаційний інжиніринг передбачає надання послуг з техніко-економічного обслуговування проекту, проектування об'єкта, розробки планів будівництва і контролю за проведенням робіт, підготовки торгів для інженерно-будівельної роботи.

У випадку технологічного інжинірингу замовнику надають технології для будівництва та експлуатації об'єктів, проекти водопостачання, енергопостачання та транспортування.

Будівельний інжиніринг передбачає надання консультаційних послуг під час підготовки і виконання проекту: спостереження від імені замовника за будівництвом; переговори з проектантами і підрядниками; консультування і навчання спеціалістів; виконання, за бажанням замовника, функцій генерального підрядника, поставка обладнання і монтаж пристроїв.

Інжинірингові послуги надають інжинірингові фірми різних типів: проектні фірми в будівництві; інженерно-консультаційні фірми широкого профілю в будівництві; фірми інформаційного інжинірингу; інжинірингові фірми з питань управління, маркетингові фірми тощо.

Застосування функції мотивування в процесі здійснення інвестиційної діяльності буде залежати від того, як впроваджувати інвестиційний проект в життя. Якщо інвестиція реалізується власними силами, то працівників будуть заохочувати за допомогою розробленої на підприємстві системи матеріального та морального стимулювання праці. В разі застосування аутсорсингу підприємство-замовник сплачує певну суму коштів за обсяг виконаних робіт, а питання стосовно стимулювання праці працівників вирішує підрядник.

Основним завданням контролю є досягнення тих цілей, які організація планує досягти, реалізувавши певний інвестиційний проект. Як відомо, теоретики менеджменту виділяють попередній, поточний та заключний види контролю. Завдання попереднього контролю: попередити виникнення кризових ситуацій в період реалізації проекту; провести експертну оцінку інвестиційних досліджень на якісному рівні; забезпечити економію засобів, що пов'язані з детальною розробкою неперспективних для підприємства капіталовкладень; стимулювати зростання більшої відповідальності фінансових менеджерів та координаторів проекту; перевірити ступінь об'єктивності оцінки ключових змінних та їх відповідність реальним ринковим умовам; проаналізувати доцільність здійснення окремих інвестиційних заходів (оцінка альтернатив); виявити невраховані в проекті наслідки його реалізації (екологічні, соціальні, економічні тощо); встановити міру фінансової стійкості та кредитоспроможності виконавців проекту; провести експертизу бізнес-плану; підтвердити достовірність даних бухгалтерської і статистичної звітності, наявність і технічний стан майна, що передається під заставу; перевірити законність здійснення тих чи інших заходів; сформулювати і скласти аналітичний висновок.

Поточним контролем вирішують такі завдання: оперативний моніторинг за витратами фінансових і матеріальних ресурсів; своєчасний контроль за дотриманням термінів будівельно-монтажних, пусконаладжувальних і інженерно-технічних робіт на стадіях підготовки, освоєння і виходу виробництва на проектну потужність; вивчення поточної ситуації і прогноз можливих змін в зовнішньому середовищі з метою оперативного регулювання плану інвестиційного розвитку; оцінка доцільності і оптимальності рішень, що приймаються; забезпечення інвесторів проекту оперативною і правдивою інформацією.

Заключний контроль покликаний: порівняти фактично отримані результативні показники реалізації проекту з прогнозними і відкоригованими значеннями; оцінити обсяг капітальних затрат порівняно із запланованими; виявити причини і можливих винуватців відхилень; оцінити рівень ефективності управління інвестиційним проектом; підтвердити за даними бухгалтерського обліку достовірність фінансових результатів; вивчити порядок розрахунків з інвесторами; провести аудит джерел фінансування довгострокових інвестицій і цільового використання виділених засобів проаналізувати дотримання графіка проведенні інвестиційних заходів; оцінити ефективність використання основного і оборотного капіталу інвестиційних проектів; виявити характер і ступінь впливу результатів інвестиційного проекту на фінансовий стан компанії, яка здійснює капіталовкладення; стимулювати менеджерів для досягнення кращих результатів; сформулювати основні висновки і рекомендації для подальшого їх використання в інвестиційній діяльності.

Метою регулювання є усунення відхилень, збоїв, недоліків у процесі інвестиційної діяльності, які були виявлені на етапі контролю. За допомогою цієї функції менеджменту можна змінювати показники оцінки ефективності інвестиційного проекту, роблячи поправки на щойно виявлені ринкові ризики, виявити недоліки в критеріях відбору інвестиційних проектів тощо.

**Висновки.** З огляду на вищенаведене можна стверджувати, що інвестиційна діяльність із застосуванням загальних функцій менеджменту надає підприємству можливість моніторингу процесу інвестування, починаючи від формування інформаційних баз і закінчуючи контролем за впровадженням інвестицій, а також оперативного та адекватного реагування на будь-які зміни внутрішнього чи зовнішнього середовища організації.

*1. Методические рекомендации по комплексной оценке эффективности мероприятий, направленных на ускорение научно-технического прогресса // Бюллетень нормативных актов министерств и ведомств СССР. – 1988. – №7. – С. 10–20; 2. Методика определения экономической эффективности использования в народном хозяйстве новой техники, изобретений и рационализаторских предложений – М.: ВИНТИ, 1977. – 45 с.; 3. Методические рекомендации по разработке инвестиционной политики предприятия. Утверждено приказом Министерства экономики РФ от 18.10.97 № 118 // Экономика и жизнь. – 1997. – №50. – С.13; 4. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. – К.: Эльга – Н, Ника-Центр, 2001. – 448с.; 5. Крылов Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. пособие. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 608 с.*