

Секція: Фінанси, гроші і кредит: інноваційно-інвестиційні стратегії.

Керанчук Т.Л.

доцент кафедри економіки і права

Національного університету харчових технологій,

м.Київ, Україна

Басюк Т.П.

доцент кафедри економіки і права

Національного університету харчових технологій,

м.Київ, Україна

СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ПІДПРИЄМСТВА

Реалізація підприємством стратегій, спрямованих на зростання або збереження своїх позицій на ринку як правило, пов'язана з інвестиційною діяльністю і реалізацією інвестиційних проектів. Ця сфера діяльності є предметом проектного аналізу, який поєднує інструментарій фінансово-інвестиційного та стратегічного аналізу. Горизонт стратегічного аналізу охоплює як правило, довгостроковий період (5-10 років). Тому в стратегічному аналізі поряд з традиційними підходами щодо оцінки доцільності реалізації інвестиційних проектів, мають використовуватись і специфічні підходи:

1. По-перше, аналіз інвестиційних проектів на основі показників EVA (Economic Value Added) та MVA (Market Value Added) [1, с. 144]. Це підхід, який дає можливість оцінити ринковий результат від реалізації інвестиційних проектів та оцінити ступінь відповідності поставленим стратегічним цілям розвитку підприємства.
2. По-друге, аналіз інвестиційних проектів з урахуванням ризику. Це підхід, який дає можливість оцінки доцільності реалізації проектів при зміні окремих параметрів інвестиційного проекту [2, с.301].
3. По-третє, аналіз інвестиційних проектів на базі ймовірнісних підходів (методи ланцюгів Маркова і матриць переходу системи), що дозволяє визначити імовірності отримання очікуваного результату від інвестування коштів [3, с. 230; 4].

Зосередимось на обґрунтуванні використання першого специфічного підходу. На теперішній час з урахуванням положень ціннісноорієнтованих концепцій Раппапорта, Коупленда, Стерна-Стюарта, Левіса в якості цільових критеріїв розвитку компанії пропонується використання показників економічної доданої вартості (economic value added - EVA) та ринкової доданої вартості (market value added-MVA).

Показник економічної доданої вартості дає можливість проаналізувати, реалізація яких саме інвестиційних проектів сприяє підвищенню ринкової цінності підприємства і обрахувати цей вплив кількісно.

Економічна додана вартість визначається як різниця між виробничим результатом проекту (чистим операційним прибутком до виплати відсотків та після виплати податків) і вартістю інвестованого капіталу. Загальновживана формула розрахунку EVA має такий вигляд:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} * \text{C} \quad (1.1)$$

де NOPAT (Net Operating Profits After Taxes) - чистий операційний прибуток після сплати податків, але до сплати відсотків; WACC - середньозважена вартість капіталу; C - вартісна оцінка капіталу, що визначається як різниця між сукупною вартістю активів і короткотерміновими зобов'язаннями (окрім тих, за якими сплачуються відсотки).

Даний підхід дає можливість виділити три основних способи зростання показника економічної доданої вартості, які можуть використовуватись на підприємстві:

- Збільшення операційного результату при постійних витратах на залучення капіталу;
- Додаткове інвестування в проекти, доходність яких більша за вартість витрат на залучення капіталу;
- Вивільнення капіталу, що вкладений в діяльність або майно, дохід від яких не покриває витрат на залучення капіталу.

Показник EVA може розглядатись як індикатор якості стратегічних інвестиційних рішень на підприємстві. Його постійна додатня величина свідчить про збільшення вартості компанії чи окремого стратегічного господарського підрозділу, а від'ємна відповідно про зменшення вартості.

Звідси можна зробити висновок, що показник EVA тісно пов'язаний з категорією ринкової доданої вартості (market value added-MVA). Ринкова додана вартість показує додатково створену ринкову вартість підприємства (або вартість власного капіталу компанії). Взаємозв'язок показників ринкової вартості підприємства, MVA та EVA графічно зображено на рисунку 1.



Рис.1. Взаємозв'язок показників ринкової вартості підприємства та економічної доданої вартості, [1, с.162].

При розрахунку цього показника можна, з нашої точки зору, визначити методичні особливості його обчислення для підприємств різних організаційно-правових форм функціонування.

Так, для акціонерних компаній показник ринкової доданої вартості може визначатися з урахуванням ринкового курсу акцій наступним чином:

$$MVA = (PK_A * K_A) + PK_{BO} - IK \quad (1.2)$$

де РВп – ринкова вартість підприємства, PK_A – ринковий курс акцій, K_A – кількість акцій, що знаходиться в обігу, PK_{BO} – балансова оцінка вартості позикового капіталу, IK – величина інвестованого в майно капіталу підприємства.

Для підприємств, які функціонують в інших організаційно-правових формах, ніж акціонерні товариства, величина MVA визначається як сумарна приведена вартість майбутніх EVA (див. формулу 1.3):

$$MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t} \quad (1.3)$$

Аналіз інвестиційних проектів на основі показника EVA може виступати як альтернатива їх традиційному аналізу за допомогою NPV. Це означає, що обґрунтування рішень щодо доцільності реалізації проекту побудовані на обрахунку EVA чи NPV, повинні співпадати. Але на противагу NPV, визначення EVA проекту дає можливість визначити внесок останнього в ринкову цінність підприємства, що відповідає визначенню стандарту P2M, згідно з яким «проект – це зобов'язання створити цінність, яка має бути утворена у певний період, у межах узгодженого часу, ресурсів і умов експлуатації» [5, с.18] .

Таким чином перевагами використання EVA в якості цільового показника діяльності підприємства є наступні моменти:

- У стратегічному управлінні критерій EVA може застосовуватись у комбінації з такими поширеними інструментами стратегічного аналізу як матриця Бостонської консалтингової групи, матриця ринкової привабливості і конкурентних позицій та ін.
- Існує також можливість інтегрування EVA у фінансову перспективу BSC (Balanced Score Card), що дозволяє перетворити збалансовану систему показників у систему з чітко окресленим цільовим орієнтиром і створює підґрунтя для успішного процесу реалізації стратегії розвитку підприємства.
- Його можна використовувати для оцінки економічної ефективності як оперативних заходів, так і стратегічних інвестиційних проектів та програм.

- Простота і логічність розрахунку, що дає можливість його застосування в різних функціональних сферах та на різних рівнях управління (н-д, сфері планування та побудови звітності, сфері стимулювання менеджерів, комунікаціях). Так само, як інші фінансові показники, EVA в процесі аналізу можна «розкласти» на декілька частин, які разом складають загальну величину. Ця особливість дозволяє «прив'язати» створення вартості до певних груп людей або підрозділів і, таким чином, отримати певний критерій для диференціювання винагороди за працю в межах компанії.

Список використаної літератури:

1. Хан Д., Хунгенберг Х. Планирование и контроль. Стоимостно-ориентированная концепция контроллинга [Текст]: пер с нем. / Под ред. Л.Г.Головача, М.Л.Лукашевича. -М.: Финансы и статистика, 2005. -928с.
2. Гордієнко П.Л. Стратегічний аналіз [Текст]: навч. посібник / П.Л.Гордієнко, Л.Г. Дідковська, Н.В.Яшкіна:– 2-ге вид., перероб. і доп . – К.: Алерта , 2008. – 478с.
3. Редченко К.І. Стратегічний аналіз у бізнесі [Текст]: навч . посібник / К.І. Редченко. – 2-ге вид., доповнене. – Львів: «Новий світ – 2000», 2003. – 272 с.
4. Вагнер І.М. Стратегічний аналіз доцільності інвестицій у розвиток стратегічних господарських підрозділів [Електроний ресурс] / V Международная научно-практическая Интернет-конференция "Альянс наук: ученый - ученому" (20 марта 2009 г.) - Режим доступа: http://www.confcontact.com/2009_03_18/ek8_vagner.php
5. Управление инновационными проектами и программами на основе системы знаний Р2М: Монография // Ярошенко Ф.А., Бушуев С.Д., Танака Х. – К. : Саммит-Книга, 2012.– 272 с.