

**ЕФЕКТИВНІСТЬ:
ГАЛУЗЕВИЙ ПІДХІД**

Монографія

За загальною редакцією д.е.н., проф. С.О. Гуткевич

2020

УДК 338.31:330.3

Е 94

Ефективність: галузевий підхід. Монографія / С. О. Гуткевич, П. Т. Саблук, В. Я. Шевчук та інші; за заг. ред. проф. Гуткевич С. О. Харків, «Діса Плюс». 2020. 324 с.

Автори:

П.Т. Саблук – академік НААН, доктор економічних наук, професор, С.О. Гуткевич – доктор економічних наук, професор, В.Я. Шевчук – доктор економічних наук, професор;

кандидати економічних наук, доценти: Г.М. Звадських, Л.П. Шендерівська, кандидати економічних наук: М.І. Габа, С.В. Котков, Л.Ю. Шабельник, асистент О.Г. Занозовська, аспіранти: Г.Д. Желіховський, О.В. Пулій

Рекомендовано до друку кафедрою міжнародної економіки на засіданні наукового семінару «Інформаційна культура в сучасному світі»

Протокол №7 від 06 .03.2020

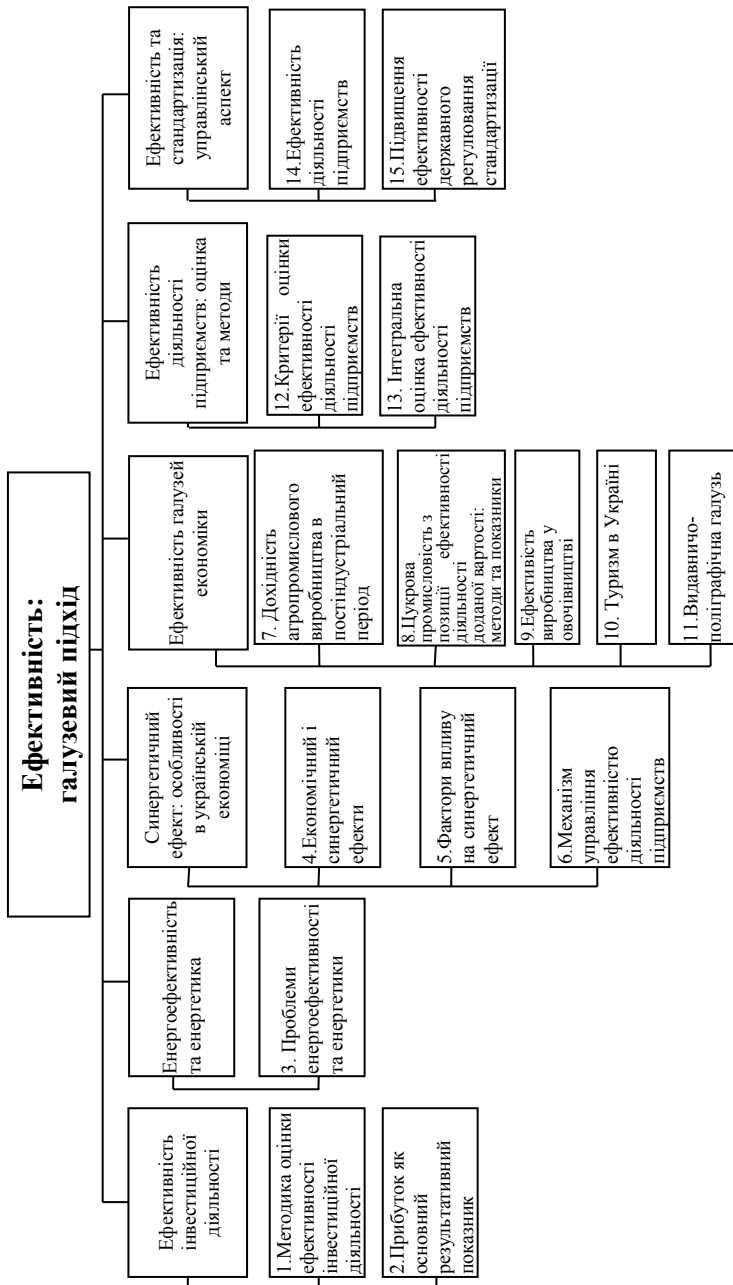
Рецензенти:

Парсяк В.Н. – доктор економічних наук, професор;

Волошенко А.В. – доктор економічних наук, головний науковий співробітник

В монографії розглянуто питання підвищення ефективності в різних напрямках і галузях економіки України.

ISBN 978-617-7927-40-1



ПРО МОНОГРАФІЮ

Актуальним наразі є дослідження теоретичних основ ефективності галузей економіки. Кожна галузь має свої особливості та напрямки пріоритетного розвитку, що впливає на її ефективність.

Ефект і ефективність як економічні категорії визначаються різними методами і показниками. Ефект – це результат діяльності, який визначається кількісними та якісними показниками. Ефективність характеризує результативність процесу, проекту та визначається відношенням отриманого ефекту/результату до витрат/собівартості, що забезпечили цей результат.

В монографії узагальнено матеріали наукових досліджень з ефективності економічної діяльності суб'єктів господарювання на макро- та мікрорівнях в різних напрямках і галузях. На основі галузевого підходу визначені основні питання синергетичного ефекту, підвищення ефективності таких напрямів та галузей економіки, як інвестування, енергоефективність, стандартизація, сільське господарство, харчова промисловість, видавничо-поліграфічна та туристична галузі.

Ідея даного видання – показати синергетичний ефект пролонгованої дії отримання прибутку.

д.е.н., проф. С.О.Гуткевич

ABOUT THE MONOGRAPH

Currently, the study of theoretical foundations of the efficiency of economic branches is relevant. Each industry has its own characteristics and areas of priority development, which affects its effectiveness.

Effect and efficiency as economic categories are determined by various methods and indicators. The effect is the result of activity, which is determined by quantitative and qualitative indicators. Efficiency characterizes the effectiveness of the process, project, etc. and is determined by the ratio of the effect / result to the costs / costs that provided this result.

This monograph summarizes the materials of scientific research on the effectiveness of economic activity of economic entities at the macro and micro levels in different areas and industries. Based on the sectoral approach, the main issues of synergetic effect, improving the efficiency of such areas and sectors of the economy as investment, energy efficiency, standardization, agriculture, food industry, publishing and printing and tourism are identified.

The idea of this publication is to show the synergetic effect of prolonged profit-making.

Dr., Prof. Svitlana Gutkevych

ЗМІСТ

	Стор.
1. Методика оцінки ефективності інвестиційної діяльності.....	9
2. Прибуток як основний результативний показник.....	21
3. Проблеми енергоефективності та енергетики.....	33
4. Економічний і синергетичний ефекти.....	43
5. Фактори впливу на синергетичний ефект.....	53
6. Механізм управління ефективністю діяльності підприємств або галузевий синергетичний ефект	56
7. Дохідність агропромислового виробництва в Україні в постіндустріальний період і проблеми забезпечення.....	65
8. Цукрова промисловість з позиції доданої вартості: методи та показники ефективності діяльності.....	80
9. Ефективність виробництва у овочівництві.....	97
10. Туризм в Україні.....	100
11. Видавничо-поліграфічна галузь.....	123
11.1. Ефективність видавничо-поліграфічної діяльності в Україні.	123
11.2. Ефективність діяльності підприємств видавничо-поліграфічної галузі.....	128
12. Критерії оцінки ефективності діяльності підприємств.....	132
13. Інтегральна оцінка ефективності діяльності підприємств.....	151
14. Ефективність діяльності підприємств.....	159
15. Підвищення ефективності державного регулювання стандартизації промислової продукції.....	183
Рекомендована література.....	210
Система показників ефективності за Б. Гаврилишиним.....	212

CONTENT

1. Methods of the effectiveness of investment activities assesment.....	9
2. Profit as the main indicator of the efficiency.....	21
3. Problems of energy efficiency and energy.....	33
4. Economic and synergetic effects.....	43
5. Factors influencing the synergistic effect.....	53
6. Mechanism of management of efficiency of activity of the enterprises or industry synergetic effect.....	56
7. Profitability of agricultural production in Ukraine in the post-industrial period and the problem of providing.....	65
8. Sugar industry from the standpoint of value added: methods and performance indicators.....	80
9. Effectiveness of manufacturing in vegetable growing industry.....	97
10. Tourism in Ukraine.....	101
11. Publishing and printing industry.....	123
11.1. Effectiveness of publishing and printing activities in Ukraine.....	123
11.2. Effectiveness of the business of publishing and printing industry.....	128
12. Criteria of the enterprises' effectiveness assessment.....	132
13. Integral assessment of the enterprises' efficiency.....	151
14. Efficiency of enterprises.....	159
15. Improvement the efficiency of state regulation of standardization of products.....	183
Recommended literature.....	210
System of efficiency indicators by B. Gavrylyshyn.....	212

Ефективність реальних інвестицій — поняття, що характеризує різні аспекти дохідності інвестицій. Для оцінювання ефективності реальних інвестицій використовують чотири основні показники: чистий приведений дохід; індекс дохідності; період окупності; внутрішню норму рентабельності.

Із Енциклопедичного словника
економіста-міжнародника

ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1. Методика оцінки ефективності інвестиційної діяльності

В умовах розвитку галузей економіки для будь-якого об'єкта інвестування важливим критерієм розвитку є інвестиційна привабливість, що визначає його ефективність. Фінансування інвестиційних проєктів звичайно триває кілька років, а очікувану від вкладень прибуток інвестований капітал починає давати лише після введення об'єктів у дію, а практично лише після освоєння їхньої проєктної потужності.

Вивчення й узагальнення практики прийняття рішень у сфері інвестиційної політики за кордоном показало, що переважна більшість компаній, по-перше, використовує кілька критеріїв, що характеризують ефективність інвестицій, і, по-друге, отримані кількісні оцінки не є керівництвом до дії, а інформацією, використовуваною в процесі підготовки до прийняття рішень.

Аналітичний підхід до розгляду існуючих вітчизняних і закордонних методичних рекомендацій визначення ефективності інвестицій дозволить підвищити рівень управління інвестиційним процесом. Оцінка ефективності інвестицій є найбільше відповідальним етапом у процесі прийняття інвестиційних рішень, тому має свою методологію, що передбачає:

- визначення економічних категорій інвестиційного процесу;
- основні показники, що відображають зміст категорій;
- критерії, на основі яких проводиться порівняння.

Об'єктивні показники, що відображають економічний зміст таких категорій, як: інвестиції, інвестор, інвестиційна привабливість, інвестиційна діяльність.

Базовим методом розрахунку ефективності інвестицій є метод приведених витрат, в основу якого покладений норматив окупності вкладень.

Основними показниками економічної оцінки є приведені витрати і їхня економія, коефіцієнт економічної ефективності і

строк окупності. Однак ці показники не забезпечують достатньої об'єктивності оцінки ефективності інвестицій з наступних причин:

– коефіцієнт економічної ефективності визначається відношенням середньорічного прибутку до суми капітальних вкладень;

– строк окупності - як величина, зворотна коефіцієнтові ефективності, тобто два показники однієї оцінки.

У сучасних умовах в інвестиційному процесі держава вже не є основним суб'єктом інвестування. Інвестиційні програми (проекти) розглядаються на конкурсній основі, виходячи з доцільності й ефективності інвестицій. Інвестор приймає інвестиційне рішення ґрунтуючись на досить повних даних аналізу і прогнозу очікуваної економічної ефективності вкладених коштів.

Процес виробництва характеризується показниками як результативності, так і рівня ефективності. Необхідно акцентувати увагу на тім, що вони є оцінюючими показниками інвестиційного процесу. Стан інвестиційного процесу якої-небудь країни визначається системою показників, що характеризують кількість і якість параметрів даного процесу. Загальна результативність визначається на основі зіставлення кількості і видів зроблених благ за потребами суспільства. Показником результативності виробництва може бути ступінь задоволення потреб. Чим ближче цей показник до одиниці, тим результативніше виробництво.

Ефективність виробництва характеризує співвідношення отриманих результатів виробництва (ефекту) і понесених витрат його основних факторів (робочої сили, засобів і предметів праці).

Як оцінюючий показник інвестування рівень ефективності орієнтується на збільшення ефекту при зниженні витрат ресурсного потенціалу. Економічну ефективність як категорію можна визначити показниками, що підрозділяються на абсолютні і відносні. У техніко-економічному обґрунтуванні проекту вони характеризують величину очікуваного доходу і строки окупності вкладеного капіталу за рахунок доходу. За даними проведеного аналізу існуючих показників економічного ефекту і методик

їхнього розрахунку визначена система оцінки ефективності інвестицій (рис. 1.).

У її основу покладені принципи ефективності інвестицій. Вони дозволяють оцінити повернення капіталу, що інвестується на основі показника грошового потоку, що відповідно до періоду інвестування може бути середньорічним або диференційованим.

Розрахунок сьогоdnішньої, або дійсної, вартості майбутнього грошового потоку називають приведенням або дисконтуванням. Грошовий потік залежить від коефіцієнта дисконтування, тобто коефіцієнта, на який варто помножити майбутній грошовий потік, щоб одержати його сьогоdnішню вартість.

У процесі дисконтування грошового потоку для різних інвестиційних проєктів визначається ставка (норма) дисконтування з урахуванням рівня ризику, загального періоду інвестування, темпу інфляційних процесів. У ринковій економіці використовується ставка дисконтування в значній мірі залежить від господарської кон'юнктури й оцінки перспектив економічного розвитку країни.

При наявності альтернативних можливостей інвестування оцінка ефективності вкладень капіталу здійснюється як порівняння витрат і доходів, приведених до одного моменту часу: дійсного або сьогоdnішнього.

Існує кілька підходів до методики оцінки економічної ефективності інвестицій.

На основі дослідження вивчені та проаналізовані різні системи показників економічної ефективності і, відповідно, методи їхнього вирахування і виділені найбільш розповсюджені.

Найбільш загальним (повним) і реальним є інтегральний економічний ефект (E_e), обумовлений за формулою:

$$E_e = P_t - B_t,$$

де P_t і B_t – вартісна оцінка відповідно результатів і витрат на реалізацію даного проєкту за сумарний період, що включає розробку проєкту, освоєння і використання.

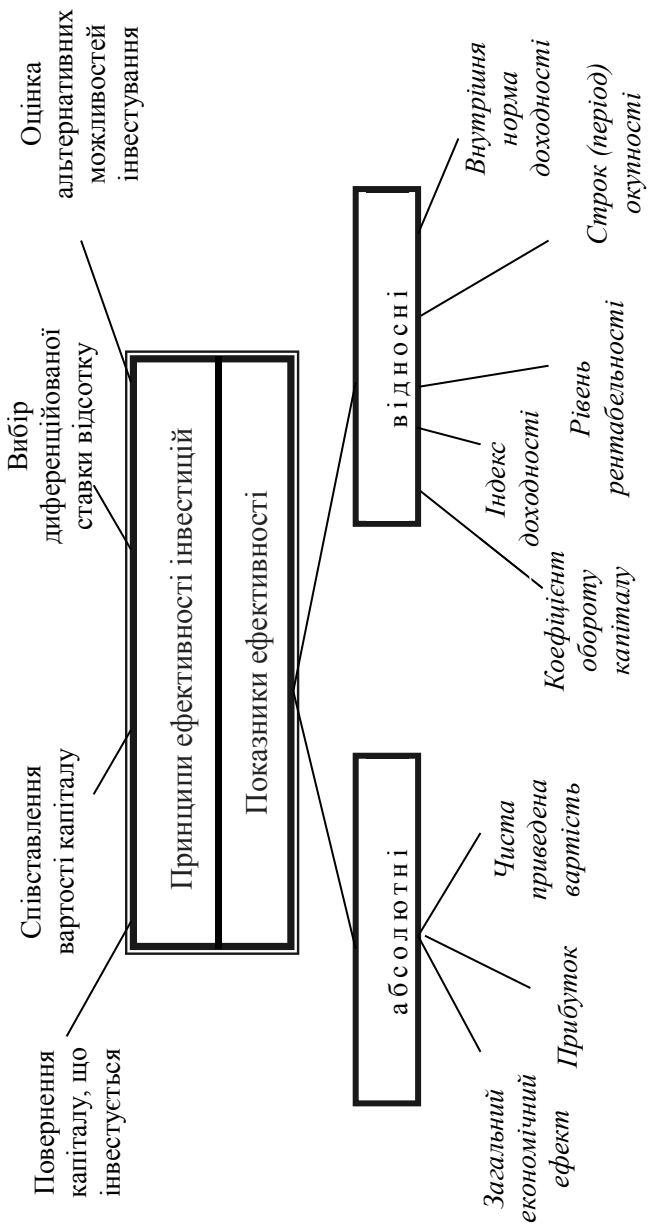


Рис. 1. Система оцінки ефективності інвестицій

Сумарний показник, що характеризує вартісну оцінку результатів (Рт), розглядається за розрахунковий період по роках як сума дисконтованих вартісних оцінок.

При оцінці технології й організації виробництва він розраховується по кожному і-му року (Рі) у такий спосіб:

$$P_i = O_i - C_i,$$

де O_i - обсяг продукції, зробленої в і-м році за аналізованою технологією;

C_i – ціна одиниці продукції в і-му році.

Показник, що характеризує вартісну оцінку витрат за розрахунковий період, визначається сумою дисконтованих вартісних оцінок витрат по формулі:

$$C_i = Z_i + K_i - L_i,$$

де Z_i – поточні витрати при виробництві або застосуванні результатів проекту в і-му році;

K_i – капітальні вкладення в і-м році;

L_i – залишкова вартість основних фондів, що вибувають, (ліквідне сальдо) у і-му році.

Інтегрований економічний ефект дозволяє оцінити результати проекту з урахуванням термінів його реалізації, видів продукції, рівня продуктивності праці і витрат, зв'язаних з умовами використання результатів проекту. При обґрунтуванні проектів на основі методу інтегрованого економічного ефекту визначається кращий варіант, що пропонує найбільший ефект. Ефективність інвестицій, як правило, оцінюється в грошовому вираженні.

Для вибору найбільш ефективного варіанта визначається економічна ефективність порівнюваних обсягів інвестицій за критерієм мінімуму приведених витрат. В умовах ринку цей показник розраховується для проектів зі стабільною величиною щорічних позитивних результатів і коротким періодом інвестування:

$$ПЗ = В + Ем \times К - ес,$$

де B – поточні витрати в розрахунку на одиницю продукції;
 E_m – коефіцієнт мінімальної ефективності капітальних інвестицій;

K – питоми капітальні вкладення;

e_c – вартісна оцінка супутніх корисних результатів (екологічних, соціальних, економічних) у розрахунку на одиницю продукції.

Коефіцієнт ефективності капітальних інвестицій є фактичним мінімальним коефіцієнтом ефективності. Він визначається величиною реального річного банківського відсотка по депозитах або кредитам у залежності від того, використовуються для інвестицій власні або позикові засоби. Можливі й інші підходи до обґрунтування E_m , як і застосовуваної за рубежем норми дисконту.

Економія економічних або приведених витрат – це величина річного економічного ефекту, визначається за формулою:

$$E_e = (PB_1 - PB_2) \cdot O_2,$$

де PB_1, PB_2 – питоми приведені економічні витрати;

O_2 – річний обсяг виробництва після впровадження заходів.

Коефіцієнт ефективності (E) – це величина, обернена строку окупності:

$$E = 1/T.$$

Підставимо цей показник у формулу розрахунку приведених витрат. Оскільки ефективність інвестицій зв'язана з приведеними витратами, то при зіставленні проектів за приведеним витратам одержимо:

$$PB_1 = PB_2,$$

або

$$B_1 + \frac{1}{T} \times K_1 = B_2 + \frac{1}{T} \times K_2,$$

$$\frac{1}{T} \times K_1 - \frac{1}{T} \times K_2 = B_2 - B_1,$$

де B_1, B_2 – поточні витрати (собівартість) за варіантами;

K_1, K_2 – капітальні вкладення за порівнюваними варіантами.

Виходячи з формули порівняння приведених витрат, строк окупності капітальних вкладень буде таким:

$$T = \frac{K_1 - K_2}{B_2 - B_1}.$$

Розрахунок окупності – це один з показників розрахунку інвестицій, відповідно до якого визначається час, необхідний для того, щоб інвестиції окупали свою первісну вартість. Визначення строку окупності інвестиції з обліком і без обліку дисконтування показує час, протягом якого первісні інвестиції проекту відшкодуються сумарними результатами від його здійснення, і дозволяє вибрати проекти з найменшими строками окупності. Він використовується для швидкого вибору проекту в умовах інфляції, при дефіциті ліквідних засобів. Тривалість строку окупності дозволяє судити про ліквідність.

Переваги даного методу полягають у тому, що враховується можливість реінвестування доходів і тимчасова вартість грошей.

Недоліки криються в ігноруванні грошових надходжень після витікання строку окупності проекту. Тому показник строку окупності доцільно визначати одночасно з розрахунком економічної ефективності інвестицій по прибутку або ж її приросту.

Приріст прибутку ($\Delta\Pi$) або зниження собівартості – це різниця величини прибутку за кінцеві роки попереднього і інвестиційного періоду. Таким чином, формула строку окупності має такий вигляд:

$$T = \frac{K}{\Pi},$$

де T – строк окупності;

K – капітальні інвестиції;

Π – прибуток.

Розрахунок окупності інвестицій є найпростішим методом їхньої оцінки й одним з найбільше часто застосовуваних показників, особливо для попередньої оцінки ефективності інвестицій. У науковій економічній літературі цей метод ще має назва методу ліквідності.

Строк окупності – це час, необхідний інвесторові для відшкодування суми його первісного вкладення капіталу (інвестицій) або період, протягом якого інвестиції будуть повернуті за рахунок доходів, отриманих від реалізації інвестиційного проекту.

Більш точно під строком окупності розуміють тривалість періоду, протягом якого сума чистих доходів, дисконтованих на момент завершення інвестицій, дорівнює сумі інвестицій. Чим менший строк окупності, тим ефективніше вкладення засобів.

Поряд з показником «строк окупності» розглядається показник «період окупності».

Окупність інвестицій – це процес повернення вкладених інвестиційних ресурсів за рахунок чистого грошового потоку від інвестицій.

Інтенсивність, з якою здійснюється інвестування, характеризується показником періоду окупності інвестицій, або показником періоду повернення капітальних вкладень (з дисконтуванням або без нього). Це один з найбільш розповсюджених і зрозумілих показників оцінки ефективності інвестицій за кордоном.

На відміну від використовуваного у вітчизняній практиці показника строку окупності капітальних вкладень, період окупності заснований не на прибутку, а на грошовому потоці з

приведенням засобів, що інвестуються і суми грошового потоку до дійсної вартості. Даний показник розраховується по формулі:

$$ПО = \frac{ІЗ}{ГПп},$$

де ПО – період окупності вкладених коштів по інвестиційному проекту;

ІЗ – сума інвестиційних засобів, що направляються на реалізацію інвестиційного проекту (при різночасовості вкладень приведена до дійсної вартості);

ГПп – середня сума грошового потоку (у дійсній вартості) у періоді.

Показник «період окупності» дозволяє оцінити не тільки ефективність інвестицій, але і рівень інвестиційних ризиків, пов'язаних з ліквідністю, оскільки чим триваліше період реалізації проекту до повної його окупності, тим вище рівень інвестиційних ризиків. Але даний показник не враховує грошових потоків, що формуються після періоду окупності інвестиційних проектів із тривалим терміном експлуатації після періоду їхнього освоєння.

По окремому підприємству або підрозділові загальна економічна ефективність інвестицій по реконструкції і розширенню виробництва розраховується по формулі:

$$Ее = \frac{\Delta\Pi}{К} \quad \text{або} \quad Ее = \frac{\Delta\Pi}{І},$$

де $\Delta\Pi$ – прибуток; $І$ – інвестиції.

Цей показник характеризує інвестиційний процес.

Наступний показник: чиста приведена вартість (ЧПВ) – це сумарна приведена вартість доходів за винятком сумарної приведеної вартості витрат:

$$\text{ЧПВ} = \sum_{t=1}^n (\text{ВД} - \text{ВВ}),$$

де ВД – приведена вартість доходів;

ВВ – приведена вартість витрат;

$t=1, 2, \dots, n$ – моменти часу.

Інвестування вигідне, якщо сумарна дисконтована вартість доходів, забезпечуваних даним проектом, перевищує сумарну дисконтовану вартість витрат. Це критерій чистої приведеної вартості.

На основі даного критерію дається оцінка інвестиційних рішень: якщо показник ЧПС – позитивна величина, то інвестор може збільшити свій капітал, і інвестування вигідне, і, навпаки, якщо ЧПС – величина негативна або дорівнює нулеві – не вигідно.

Розглянемо індекс прибутковості (ІП) або коефіцієнт чистого дисконтного доходу – відносний показник, що характеризує відношення чистого дисконтованого доходу (ЧДД) до дисконтуємої вартості інвестицій (ДВІ):

$$\text{ІП} = \frac{\text{ЧДД}}{\text{ДВІ}}.$$

Варто вказати, що вартість інвестицій не дисконтують, якщо інвестиційний період короткостроковий. Розрахунок індексу прибутковості може бути зроблений також по формулі:

$$\text{ІП} = \frac{\text{ГП}}{\text{ІЗ}},$$

де ІП – індекс прибутковості;

ГП – сума грошового потоку в дійсній вартості;

ІЗ – сума інвестиційних засобів, спрямованих на реалізацію інвестиційного проекту.

Економічний зміст показника пов'язаний з доходом від інвестицій у формі грошового потоку в дійсній вартості. Індекс прибутковості, що є критерієм оцінки й ухвалення інвестиційного рішення, економічно ефективними визначає інвестиційні проекти зі значенням індексу вище одиниці.

Найбільш складний показник ефективності інвестицій – це показник внутрішньої норми прибутковості (внутрішня норма рентабельності або окупності).

Показник характеризує рівень прибутковості конкретного інвестиційного проекту через дисконтну ставку, за якою від вкладення капіталу вартість грошового потоку буде приведена до дійсної вартості інвестицій.

Методика визначення внутрішньої норми прибутковості залежить від конкретних особливостей розподілу доходів від інвестицій і самих інвестицій.

Проаналізуємо економічний зміст цього показника. Як альтернативу вкладенням фінансових засобів в інвестиційний проект розглядається розміщення тих же засобів (також розподілених за часом вкладення в банк) під деякий банківський відсоток. При ставці позичкового відсотка, рівній внутрішній нормі прибутковості, інвестування засобів у проект і розміщення засобів у банку будуть економічно еквівалентними.

Внутрішня норма прибутковості інвестицій (ВНД) – це таке значення ставки дисконтування, при якому дійсна вартість витрат дорівнює дійсній вартості доходів. Або внутрішня норма прибутковості (ефективності інвестицій) визначається методом граничної ефективності. За допомогою цього методу виробляється порівняння розрахункової внутрішньої норми ефективності з мінімально можливою, обумовленою процентною ставкою (ставкою дисконтування), при якій чиста приведена вартість буде відповідати нулю.

Характерна залежність між чистою приведеною вартістю і ставкою дисконтування показує мінімальну внутрішню норму прибутковості, рівну такій ставці дисконтування, при якій чиста приведена вартість дорівнює нулю. Дослідження підтверджують,

чим вище процентна ставка, тим менше ЧПВ. Кожного року інвестиційного періоду норма прибутковості буде різною.

Таким чином, при порівнянні ефективності різних напрямків інвестицій ефективним є інвестування фінансових засобів, якщо дійсна (сьогоднішня) чиста приведена вартість вигод перевищує дійсну вартість витрат.

Відповідно, якщо внутрішня норма прибутковості вище доходів альтернативних витрат інвестування, то інвестування вигідне. Інакше, це рівень виробництва, досягши якого підприємство після покриття усіх витрат починає приносити прибуток.

Поряд з реальними активами (будинку, устаткування, спорудження й інші), що об'єктивно мають низьку ліквідність, при проведенні фінансового аналізу визначають потреби виробництва в оборотному капіталі. У розрахунку потреби в оборотному капіталі велике значення має мінімальне число днів запасу. Мінімальне число днів запасу відповідного елемента розраховується за нормами, задається з практики або визначається експертним шляхом.

Кількість річних оборотів відповідного виду запасів розраховується по формулі:

$$Pi = \frac{360}{\text{Дні}},$$

де P_i – число оборотів i -го виду запасів;

Дні – мінімальне число днів запасів i -го виду.

Коефіцієнт обороту капіталу (K_o) характеризує число оборотів оборотного капіталу за повний період обороту i визначається за формулою:

$$K_o = \frac{P_i}{OK},$$

де РП – обсяг реалізації продукції;

ОК – середній розмір оборотного капіталу.

Періодом обороту капіталу може бути і квартал, і рік. Від інтенсивності оборотності оборотного капіталу залежить ефективність інвестиційного проекту і прибуток інвестора.

Ефективність використання вкладень капіталу характеризується таким показником, як норма прибутку (H_p):

$$H_p = \frac{\Pi(\sum \Pi)}{K(\sum K)} \cdot 100,$$

де Π – сума прибутку;

K – сума капіталу.

Методи визначення узагальнюючих фінансово-економічних показників оцінки економічної ефективності інвестицій необхідні при проведенні фінансового аналізу інвестиційних проектів, у яких улаштовується і дається оцінка не тільки ефективності використання інвестицій, але і всього інвестиційного процесу.

Таким чином, ефективність інвестиційної діяльності характеризується системою показників і може бути оцінена з погляду інвестора і суспільства. Інвестора цікавить насамперед економічна ефективність, а суспільство зацікавлене як в економічній, так і соціальної ефективності. Критерієм соціальної ефективності можуть бути співвідношення між засобами виробництва і предметами споживання, виробництво яких безпосередньо зв'язано з інвестиціями. Для інвестора необхідна оцінка рівня економічного розвитку й інвестиційної привабливості об'єкта інвестування.

2. Прибуток як основний результативний показник

Інвестиційний процес дозволяє отримати прибуток при збільшенні обсягу вкладеного капіталу і при підвищенні якості використовуваного капіталу. Екстенсивний розвиток пов'язаний з

кількістю капіталу, що інвестується та сприяє збільшенню чисельності зайнятих у виробництві, але не припускає якісної віддачі від експлуатації проєктів і відображається на динаміці одержаних доходів у майбутньому.

Інтенсивне інвестування припускає підвищення якості використовуваного капіталу на основі реорганізації або технічного переозброєння підприємства, підвищення рівня професіоналізму персоналу, створення нових робочих місць, зростання рівня оплати праці в період експлуатації проєкту. Інтенсивний розвиток дозволяє отримувати додатковий прибуток при підвищенні якості використання інвестицій. Збільшення обсягу капіталу повинно бути оптимізоване з урахуванням граничної ефективності інвестицій, тому що при розширенні обсягу інвестицій часто реалізуються менш вигідні проєкти.

Основна мета інвестора – одержання прибутку за розрахунковий період. Розмір прибутку можна виразити у вигляді відсотка від інвестиційних витрат, що називають прибутковістю інвестицій або рівнем прибутковості.

Прибутковість інвестицій може бути різною залежно від виду діяльності, розміру підприємства, його ресурсного потенціалу й інших факторів. Але існує загальна закономірність - зі збільшенням обсягу інвестицій прибутковість знижується. Таким чином, гранична ефективність інвестицій залежить від рівня прибутковості, обсягу інвестицій і якості їхнього використання. Існує зворотний зв'язок: зростає кількість вкладень - знижується прибутковість або кількість одержуваних від будь-якої діяльності доходів. Це пояснюється дією економічних законів. Будь-яке підприємство має можливість для одержання визначених вигід від інвестиційної діяльності, що полягають у збільшенні прибутку.

В інвестиційному процесі для інвестора важлива не величина прибутку, а та частина, що залишається в його розпорядженні, оскільки це джерело самофінансування. На основі проведеного дослідження руху потоків капіталу, виходячи зі стратегії регіональної політики, запропоновано алгоритм фінансування або інвестування об'єкта, яким може бути будь-яке підприємство або організація (рис. 2).

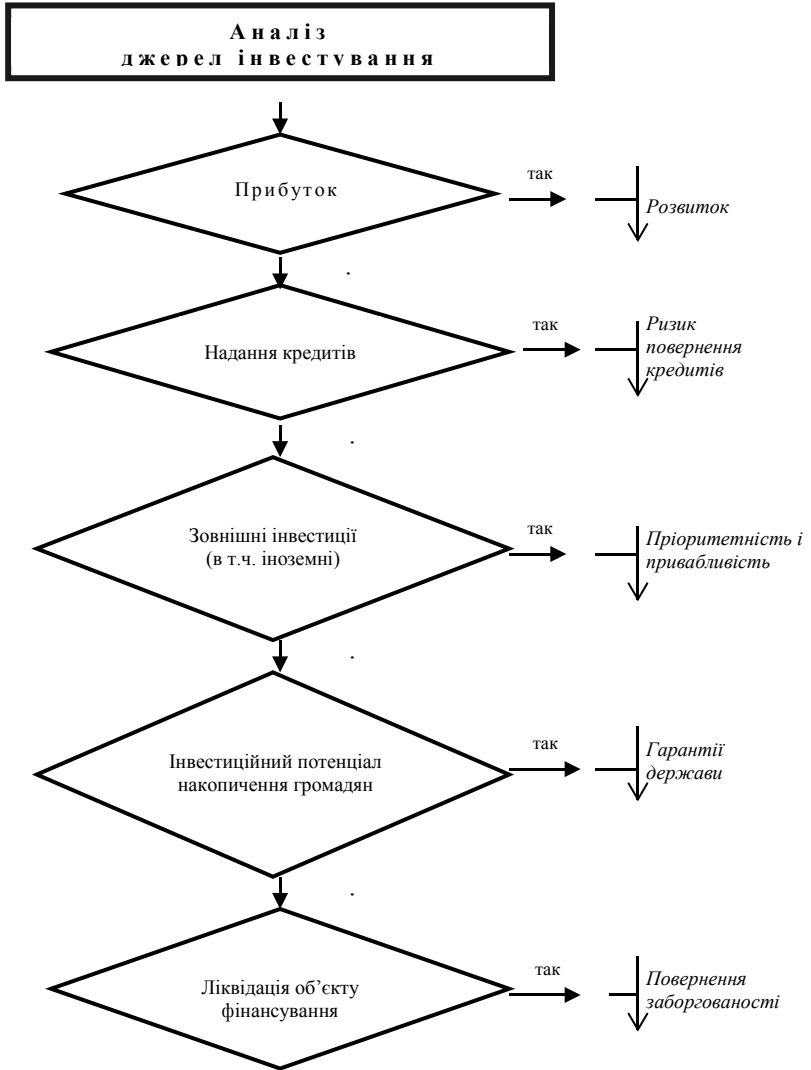


Рис. 2. Алгоритм інвестування об'єкту

Ефективно функціонуючі підприємства мають можливість самостійно формувати джерела власного інвестування, що включають, насамперед, прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства, амортизаційні фонди, сформовані резервні фонди. Рациональне використання джерел інвестування сприяє досягненню ефекту і є фактором, що впливає на інвестиційну привабливість і пріоритетність.

Дослідження джерел самофінансування підприємства показало, що прибуток є основним джерелом інвестування підприємств. Прибуток є основою ухвалення інвестиційного рішення і розглядається з двох позицій:

- перша: прибуток, отриманий у результаті виробництва і реалізації продукції (послуг);
- друга: прибуток у вигляді відсотків (дивідендів), отриманих від придбання (внесків) цінних паперів.

Прибутковість як сукупність ознак, що дозволяють у той або інший момент прогнозувати рівень прибутку підприємства, оцінюється в грошовому вираженні з урахуванням різних факторів: уміння успішно вести переговори щодо умов кредитування; позицій на ринку; рівня технології; якості управління; зростання номінальної вартості підприємства.

Прибуток – це винагорода за ризик інвестування. У ході дослідження визначені фактори, що формують прибуток, і функції, що він виконує.

Інновації як об'єкт інвестування, пов'язані з постійним відновленням, включаючи всі зміни, що сприяють поліпшенню діяльності підприємства при контролі за рентабельністю роботи всіх ланок. Інноваційний процес сприяє інновативності економіки, поліпшенню умов праці; підвищенню рівня механізації й автоматизації трудомістких процесів; професіоналізму працюючих; якості управлінської праці, заохочуючи розвиток інноваційних ідей, а також підвищення кваліфікації співробітників. Інвестування інноваційного проекту вимагає обґрунтування й оцінки його ефективності.

На основі системного аналізу інноваційної діяльності підприємства визначають його потенційні ринкові можливості і привабливість для інвестора.

У процесі успішної інноваційної діяльності приріст прибутку забезпечується в основному за рахунок:

- випуску нової продукції;
- освоєння нових ринків збуту;
- росту продуктивності праці;
- використання нових сировинних джерел.

На макрорівні для стимулювання інноваційного розвитку необхідно формування національних інноваційних систем.

Фактором, що впливає на прибуток, є розміри підприємства. У великих за масштабами підприємствах передбачається більш високий технічний і економічний рівень, що забезпечує високу продуктивність праці і її оплату.

У країнах з ринковою економікою простежується пряма залежність між зростанням масштабів компанії (підприємства) і скороченням ризиків і ймовірністю банкрутства. На регіональному рівні великі підприємства більш конкурентоздатні, мають можливість здійснити диверсифікованість виробництва і впливати на ринок.

Але фактор збільшення розмірів підприємства має визначену межу, а також тенденцію до стабілізації зростання прибутку або його зниженню залежно від галузі.

Розглянемо факторну залежність між прибутком і ринком. Виходячи з того, що інвестор надає перевагу найбільш доходним активам або інвестиційним товарам з максимальною нормою прибутку на вкладений капітал, підприємство повинно прагнути ефективно використовувати свої конкурентні переваги, що забезпечують йому економічну стійкість у ринкових нестабільних відносинах і одержання доходу. Залежно від кількості підприємств в регіоні, що випускають інвестиційний товар, визначається рівень конкуренції і ціна реалізації.

Розрахунковий прибуток, або передбачуваний, очікуваний прибуток встановлюється розрахунковим шляхом як основа

оподаткування. Очікуваний рівень прибутковості інвестицій сприяє їхньому збільшенню і, навпаки, при зниженні прибутковості зменшується попит на інвестиційні товари. Альтернативою прямому інвестуванню є вкладання грошей у банк із метою одержання процентної ставки.

У сучасних умовах фінансові ринки використовують заощадження для створення нового капіталу і збільшення прибутку підприємства. На прибуток впливає інфляція, що відображає підвищення середнього рівня цін в економіці і дозволяє підприємствам сховати реальні результативні дані своєї діяльності, роблячи істотний вплив на одержуваний прибуток. Без регулювання державою процесу інфляції прибуток стає механізмом перерозподілу коштів вкладників і платників податків до торговців і банкірів. Фактори, що формують прибуток, обумовлюють виконання ним ряду функцій, що впливають на інвестиційний процес.

Отримання економічного прибутку – постійно діючий мотив діяльності, який спонукає економіку до постійного розвитку.

Виходячи з розрахунку очікуваного й отриманого прибутку, можна визначити функції, які виконує прибуток:

- планування, так як очікуваний прибуток - це основа ухвалення інвестиційного рішення;
- розвиток, оскільки отриманий прибуток визначає успіх діяльності підприємства;
- самофінансування, у зв'язку з тим, що частина отриманого прибутку є джерелом фінансування розвитку або відтворення;
- стимулювання, що характеризує прибутковість інвестицій, пов'язане з надходженням частини прибутку як винагороди власникам капіталу (підприємцям).

Ці функції можна розглядати як класичні в умовах ринку. Перші дві функції взаємозалежні, тому що перша знаходить зміст лише за умови існування другої, третя функція сприяє розвитку виробництва. Четверта функція припускає часткове вирішення проблеми присвоєння прибутку і розширення виробництва.

Дані функції безпосередньо впливають із проблеми розвитку підприємства і зв'язані з прийняттям інвестиційних рішень. Роль прибутку в ухваленні інвестиційного рішення залежить від його виду: короткостроковий очікуваний прибуток - це повне самофінансування, що припускає швидке здійснення інвестицій. Інвестиційні витрати дозволяють розширити діяльність підприємства і вкладаються в будинки, споруди, техніку, устаткування тощо.

В основному інвестування припускає довгострокові вкладення, тому наступний вид прибутку – довгостроковий очікуваний прибуток. Він пов'язаний з циклом виробництва товару. Очікувані за ряд років величини прибутку складаються за умови виміру в однакових одиницях, тобто приводяться до розрахункового періоду або дисконтуються. У розвинених країнах єдиним можливим критерієм напрямку інвестиційних процесів є одержання максимального прибутку (у короткостроковому, середньостроковому і довгостроковому планах).

У державному секторі економіки критерії інвестиційних рішень ґрунтуються на критерії загальної вигоди або вигоди виробника. Будь-яка сфера економіки або економічна система не можуть існувати без критерію, що визначає розподіл інвестицій між галузями і підприємствами. Інвестиційний процес не повинен обмежуватись прогнозуванням одержання прибутку, тому що необхідно управляти процесом його одержання.

Джерелом інвестування підприємств є кредити комерційних банків і інших фінансових структур. Це джерело характеризує активність вітчизняних потенційних інвесторів і рівень кредитування національної економіки комерційними банками. Платоспроможність означає здатність підприємства дотримувати терміни виконання зобов'язань по отриманих позиках (кредитах). Вона представляє додаткову можливість перевірки займоспроможності або кредитоспроможності.

Кредити комерційних банків, їхні розміри залежать від рівня позикового відсотка. Якщо ціна кредиту перевищує фінансову ефективність виробництва (його рентабельність), то відсутні фінансові можливості (гарантії) повернення кредиту. Банківський

капітал, з урахуванням особливостей галузей економіки, спрямовується, в основному, в окремі високоефективні галузі. Для інвестування можуть використовуватися довгострокові кредити у формі інвестиційного лізингу. Лізингові угоди найбільш вигідні банкам і фінансовим компаніям, тому що мають заставу - об'єкт лізингу. Лізинг припускає як відносини купівлі-продажу, так і відносини оренди, а його основу складає кредитна угода між банком (лізинговою компанією) і лізингоотримувачем. Банк робить консультаційні послуги по використанню наданої оренди.

Інвестиційний лізинг вигідний сільськогосподарським виробникам, що не мають нових технічних засобів або устаткування, яке можна взяти в оренду на час виконання сезонних робіт. Стимулювання інвестиційного лізингу припускає надання різноманітних пільг у регіонах і галузях, особливо з низьким технічним оснащенням, що випускає складну технічну продукцію, сировину, продукти харчування.

Приватним інвестором може бути кожен громадянин країни, що має вільні кошти. У розвинених країнах це джерело має велике економічне значення. Завдання держави в сфері інвестицій полягає в розробці мотиваційного механізму, що сприяє залученню коштів населення в інвестиційний процес, підвищенню ефективності їхнього використання.

Дослідження джерел інвестування підприємств показало, що самофінансування в процесі ухвалення інвестиційного рішення має першочергове значення.

Важливими факторами ухвалення інвестиційного рішення є:

- інвестиційна привабливість і пріоритетність;
- добровільність вкладень, тобто самостійний вибір інвестором об'єкта інвестування;
- розмір одержання доходів залежно від ризиків;
- економічна ефективність вкладених коштів, що залежить від зацікавленості в результатах інвестиційної діяльності «суб'єкта» і «об'єкта» процесу.

Однією із важливих умов ефективності управління інвестиційним процесом є планування або прогнозування приросту

капіталу – прибутку. Залежно від економічної і політичної систем орієнтиром інвестиційних рішень і мірою оцінки ефективності управління інвестиційним процесом виступає саме прибуток.

На основі вивчення й узагальнення розвитку інвестиційного процесу розроблено модель формування системи інвестування на сучасному етапі розвитку (рис. 3), яка включає такі етапи/рівні:

- перший етап – вкладення капіталу в об'єкти інвестування, що мають доходи, з урахуванням умов і факторів пріоритетності, привабливості і прибутковості як регіонів, так і окремих підприємств;

- другий етап – уточнює задачу першого рівня: вкладення з метою активізації діяльності підприємств і ліквідації причин спаду виробництва за рахунок одержання і використання власних джерел інвестування;

- третій етап – визначає необхідність управління інвестиційним процесом, виходячи з мети інвестування — одержання доходу (прибутку) як основного джерела розвитку будь-якого суб'єкта діяльності.

Система інвестування формується з урахуванням форм інвестицій, джерел і напрямків інвестування. Інвестиційна привабливість як умова інвестування припускає інвестиції в основний капітал підприємства, обсяг якого залежить від масштабів виробництва об'єкта інвестування. Управління на регіональному рівні пов'язано з активізацією інвестиційної діяльності при здійсненні регіональних економічних реформ на основі перерозподілу повноважень центра і регіонів і поступовим розширенням прав регіональних управлінських органів. Саме інвестиційна привабливість регіональних програм розвитку, наприклад, галузей, об'єднань, буде активізувати державну регіональну політику.

Рівень національної або загальнодержавної інвестиційної діяльності пов'язаний з економічними реформами в галузях економіки, земельною реформою, реформою в законодавчій сфері.

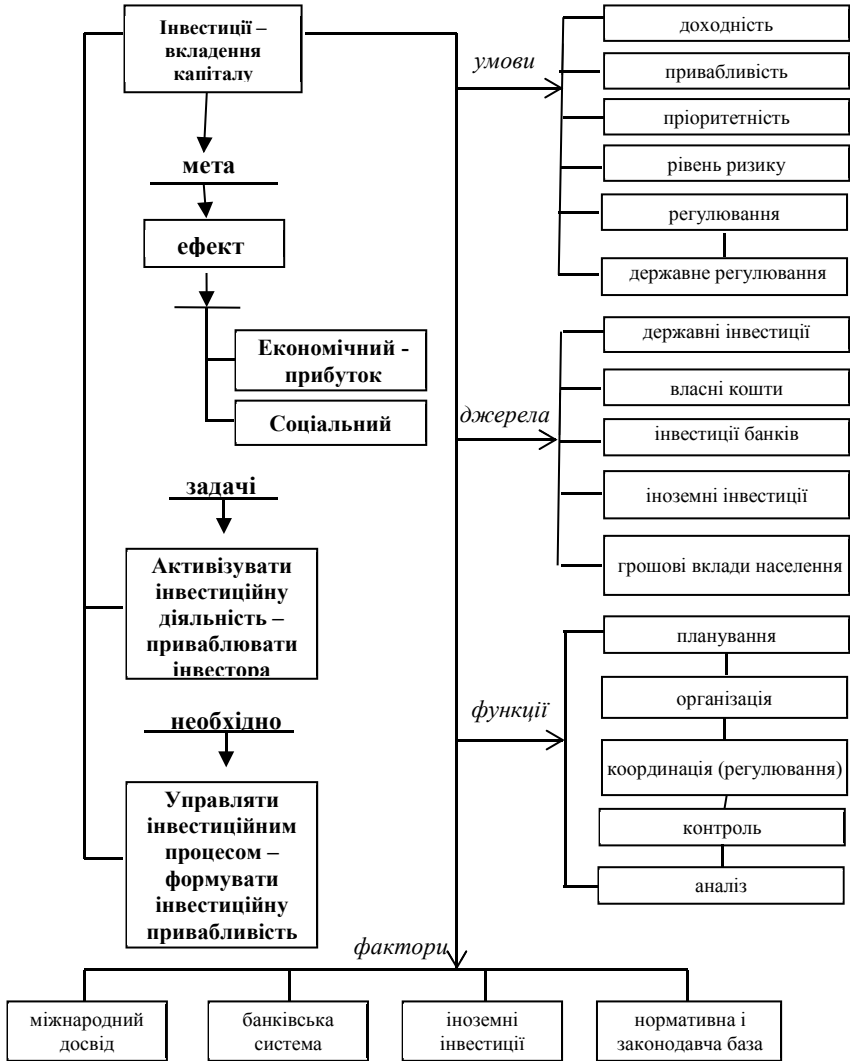


Рис. 3. Модель формування рівнів інвестиційної привабливості

На першому рівні управлінське рішення про вкладення коштів приймається інвестором самостійно з урахуванням визначених умов. На другому і третьому рівнях управління інвестуванням здійснюється на основі державного регулювання інвестиційного процесу.

Система інвестування на всіх рівнях управління повинна включати і поєднувати можливі джерела інвестування виробництва, віддаючи пріоритети внутрішнім ресурсам суб'єкта господарювання, що позитивно відобразиться на результативності інвестиційного процесу й в результаті підвищить добробут суспільства, забезпечить його розвиток у майбутньому на основі найважливіших життєвих цінностей.

Для розвитку економіки країни має великий науковий, людський і технологічний потенціал, багаті природні ресурси, використання їх для розвитку держави можливе при об'єднанні іноземних і вітчизняних інвесторів. Реформування економіки на основі об'єднання українського й іноземного капіталів сприяє національним інтересам України і робить її більш інвестиційно привабливою.