

## ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЙНОЇ ЕКОНОМІКИ

к.е.н., доц. Ілляшенко К.В., Ісіпчук О.В.  
Сумський державний університет

Розвиток економіки в будь-якій країні неможливий без залучення інвестиційних ресурсів, що мають бути спрямованими на оновлення, модернізацію та розширення виробництва, автоматизацію та комп'ютеризацію виробничого процесу, підвищення кваліфікації персоналу, впровадження енергозберігаючих технологій та інших потреб, що викликані розвитком суспільства.

Україна вже більш ніж десятиліття є країною з ринковою економікою. Протягом цього часу відбувалися структурні перетворення у всіх сферах розвитку суспільства, а сам період називають періодом трансформаційних перетворень. Трансформація (від лат. *transformatio* – змінювати) – це процес перетворення структури, форм і способів та методів здійснення економічної діяльності.

Оцінка ефективності інвестиційної діяльності – досить складне завдання, яке потребує комплексного проблемно-орієнтованого підходу до його рішення. Проблемним на даному етапі є якраз те, що відсутня єдина законодавчо визначена методика, адаптована до умов сьогодення. Тому така ситуація потребує аналізу вже відомих методик та показників оцінки.

Проблеми оцінки ефективності інвестиційних проектів стали предметом досліджень багатьох як зарубіжних так і вітчизняних вчених, проте в умовах трансформації вітчизняна оцінка інвестиційних проектів потребує якісно нових підходів та модифікацій.

Серед наявних інструментів інвестиційного аналізу іноді зустрічаються доволі оригінальні. Так, зокрема Єфімовою Н.С. запропоновано принципово новий методологічний підхід до оцінки ефективності інвестиційних проектів, що ґрунтується на використанні альтернативного показника ефективності інвестування (ІЕІ), який розраховується за наступною формулою:

$$IEI = \frac{\sum_{j=0}^p (T_j + R_j d_j) + MV_p d_p}{\sum_{j=0}^p I_j d_j} \quad (1)$$

де  $T_j$  – фінансовий ефект (віддача) від об'єкта інвестицій у  $j$ -ий період часу, грош. од.;

$R_j$  – вивільнення, повернення інвестованих коштів у  $j$ -ий період часу, грош. од.;

$MV_p$  – ринкова (оцінна) вартість об'єкта інвестицій на кінець розрахункового періоду  $p$ , грош. од.;

$I_j$  – сума інвестиційних вкладень в об'єкт інвестицій у  $j$ -ий період часу, грош. од.;

$d_j$  – коефіцієнт дисконтування в  $j$ -ий період часу, %.

Показник ІЕІ є відношенням суми всіх можливих надходжень, пов'язаних з експлуатацією об'єкта інвестицій протягом розрахункового періоду, а також його ринкової вартості на кінець розрахункового періоду до суми інвестиційних вкладень в нього з урахуванням графіка розподілу всіх фінансових потоків у часі.

Якщо значення показника  $IEI > 1$ , то проект є більш ефективним.

Перевагами даного показника є те, що він є простішим в розумінні та інтерпретації, потребує особливих математичних навичок та є менш громіздким в розрахунках, що значно скорочує час на визначення ефективності проекту.

Сучасні умови розвитку економіки вітчизняного простору створили об'єктивну необхідність активізації інвестиційних процесів як того вимагає розширене відтворення та економічне зростання. Управління інвестиційними проектами вимагає вдосконалення, якісно нових підходів та методичних розробок.

Інвестиційний менеджмент містить значну кількість традиційних показників і критеріїв для оцінки інвестиційних проектів (NPV, PP, IRR, PI тощо) що потребують доопрацювань, систематизації та адаптації. Характерні недоліки на рівні бази показників:

- 1) неоднозначність ставок дисконтування та визначення строків початку розрахунку показників внаслідок чого один і той самий проект може бути представлений в більш або менш привабливому вигляді;
- 2) визначення розрахункового періоду часто не відображає реальну картину для врахування повного економічного ефекту від реалізації проекту;
- 3) не врахування впливу ринкових та інших чинників на прибутковість проектів;
- 4) відсутність інтегрального показника оцінки.

На рівні методичному зрозуміло що основним недоліком є якраз те, що немає єдиної законодавчо визначеної і затвердженої методики оцінки. По принципу створення Податкового Кодексу, це може бути спочатку систематизована збірка показників, щоб було куди вносити зміни, адаптації відповідно до специфіки діяльності окремих організацій тощо. Існує потреба у введенні єдиного підсумовуючого інтегрального показника, котрий зміг би систематизувати оцінку за зазначеними методами на основі врахування залежностей між показниками. Отримані висновки дають підстави стверджувати, що подальші дослідження в даній сфері слід спрямовувати на розробку, модернізацію та впровадження єдиної методики оцінки інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.