

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

«Методи оцінки інвестиційного проєкту»

(назва кваліфікаційної роботи бакалавра)

спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студента (ки) Шпотіної А. С.
(ініціали, прізвище)

групи Фзг-81ш
(шифр групи)

Кваліфікаційна робота бакалавра містить результати власних досліджень.
Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на
відповідне джерело _____

(підпис)

Шпотіна А. С.

(ініціали та прізвище здобувача)

Керівник ст.. викладач _____ Пригара І. О.
(посада, науковий ступінь) (підпис) (ініціали, прізвище)

Суми 2022

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри, д.е.н., проф.

_____ Лариса ГРИЦЕНКО

(підпис)

«11» квітня 2022 р.

ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи бакалавра

Студент(-ка) групи Фзм – 81Ш інституту (центру) СумДУ
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Шпотіна Анна Сергіївна

(прізвище, ім'я, по батькові студента)

Тема роботи: Методи оцінки інвестиційного проекту

Затверджено наказом по СумДУ № 24-ОД від «01» квітня 2022 р.

Термін здачі студентом завершеної роботи «06» червня 2022 р.

Вихідні дані до роботи: нормативні й законодавчі акти, матеріали статистичної звітності, інструкції та положення, матеріали монографій, періодичних видань, підручників і навчальних посібників, дані фінансової звітності суб'єктів господарювання, організацій та установ тощо.

Зміст основної частини роботи (перелік питань для розроблення):

1. Теоретичні засади інвестиційного проекту.
2. Методи оцінки інвестиційного проекту в умовах визначеності та невизначеності.
3. Аналіз інвестиційного проекту підприємства.
4. Напрямки підвищення ефективності інвестиційного проекту на підприємстві.

Дата видачі завдання: «11» квітня 2022 р.

АНОТАЦІЯ
кваліфікаційної роботи бакалавра
на тему:

Методи оцінки інвестиційних проектів
(назва кваліфікаційної роботи)

Шпотіна Анна Сергіївна

(прізвище, ім'я, по батькові студента)

Актуальність даної тематики полягає в тому, що інвестиційний проект є складовою процесу ефективності інвестування. Він дає інформаційну базу у вигляді спеціально оформленого інвестиційного плану або результатів проведеної експертизи проекту, для ухвалення рішення щодо початку його інвестування.

Мета роботи – оцінити інвестиційний проект підприємства та розробити шляхи управління інвестиційним проектом на підприємстві.

Об'єкт дослідження – система організаційно-економічних відносин, які виникають в процесі управління інвестиційними проектами на підприємствах.

Предмет дослідження – система управління інвестиційними проектами ПАТ «Шосткинський хлібокомбінат»

Основний результат роботи

В роботі розкрито теоретичні положення інвестиційного проекту, його форми та стадії, наведені методи оцінки інвестиційного проекту в різних умовах. Також здійснено оцінку ефективності інвестиційного проекту підприємства, розроблено напрямки підвищення ефективності інвестиційним проектом.

Ключові слова: інвестиційний проект, чистий приведений дохід, індекс рентабельності, внутрішня норма доходності, строк окупності, ефективність.

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 33 сторінках, з яких список використаних джерел із 26 найменувань. Робота містить 2 таблиці, 2 рисунка.

Рік захисту роботи – 2022 рік

ЗМІСТ

Вступ	6
Теоретичні засади інвестиційного проєкту	6
Методи оцінки інвестиційного проєкту в умовах визначеності та невизначеності	29
Аналіз інвестиційного проєкту підприємства	47
Основні шляхи зростання ефективності інвестиційного проєкту на підприємстві	
Висновок	55
Список використаних джерел	57

ВСТУП

Потреба у реалізації інвестиційної діяльності визвана різними чинниками, але найрозповсюдженішим є інвестування, що обумовлює стратегію зростання. Тому основною ціллю інвестиційної діяльності є реалізація найефективних видів вкладення капіталу, направлених на розширення економічного потенціалу фірми, важливим аспектом, що характеризує сутність інвестиційної діяльності, є реальна оцінка економічної ефективності інвестиційних проєктів.

Актуальність даної тематики полягає в тому, що інвестиційний проєкт є складовою процесу оцінки ефективності інвестицій. Він пропонує інформаційну базу у вигляді спеціально оформленого інвестиційного плану або результатів проведеної експертизи проєкту для ухвалення рішення щодо початку його інвестування.

В умова сучасного ринку процес розробки та прийняття інвестиційних рішень вимагає від осіб, що їх приймають постійного усвідомлення того, що прийняте інвестиційне рішення повинно бути науково оптимальним, обґрунтованим, ефективним та результативним за будь-якого стану економічного середовища в якому вони знаходяться.

Проєкт – це комплекс взаємозалежних заходів, розроблених для досягнення певної мети протягом певного терміну при встановлених ресурсних обмеженнях.

Інвестиційний проєкт передбачає досить тривалий термін реалізації. В ході експлуатації отриманого об'єкту інвестування дає шанс отримати відповідну продукцію проєкту, реалізація, якої забезпечить відшкодування вкладнику інвестицій у створення такого об'єкту.

Метою дослідження є оцінити інвестиційний проєкт підприємства та розробити напрямки підвищення ефективності інвестиційного проєкту на підприємстві.

Досягнення поставленої мети вимагає вирішення наступних завдань:

- розкрити поняття інвестиційного проєкту та його види;
- визначити стадії розробки інвестиційного проєкту;
- оцінити інвестиційний проєкт в умовах визначеності та в умовах невизначеності;
 - навести напрямки підвищення ефективності інвестиційного проєкту.

Вибір найефективного способу інвестування починає реалізуватись з чіткого визначення можливих варіантів. Альтернативні проєкти зіставляють один з одним і береться найефективніший з них з боку прибутковості, надійності і безпеки.

1. Теоретичні засади інвестиційного проєкту

Проєкт – це комплекс взаємозалежних заходів, які розроблені для досягнення певної мети протягом певного терміну при запланованих ресурсних обмеженнях. Оскільки інвестування, перш за все направлене на забезпечення процесу розширеного відтворення, необхідно звернути увагу на тому, що інвестиційний проєкт має свою особливість. Інвестиційний проєкт передбачає достатньо тривалий строк реалізації. В ході експлуатації об'єкту інвестування з'являється шанс отримання відповідної продукції проєкту, продаж, якої забезпечує відшкодування інвестору витрат у створення такого об'єкту.

Основними характеристиками інвестиційного проєкту слід визначити:

1. Достатньо тривалий строк освоєння початкової суми вкладень;
2. Поетапний вихід на проєктну потужність в ході експлуатації створеного об'єкта інвестування;
3. Необхідність додаткових вкладень у проєкт протягом його реалізації для виконання поставленої мети, які використовуються на забезпечення об'єкту обіговим капіталом, витратами на поточний та капітальний ремонт.
4. Необхідність здійснення достатньо великих початкових вкладень.

Інвестиційний проєкт – це комплекс заходів, що здійснюються інвестором з метою реалізації свого плану нарощування капіталу.[5]

Розробка інвестиційних проєктів відбувається з урахуванням кількох основних моментів, що становлять методичну основу проєкту. До них слід віднести:

- всебічне представлення процесу інвестування;
- урахування зв'язку проєкту із зовнішніми умовами середовища;
- урахування майбутньої невизначеності проєкту та можливих ризиків;
- урахування альтернативних шляхів використання капіталу вкладника та певної зміни вартості грошових потоків у часі;

- урахування соціальних умов і наслідків реалізації проєкту як для власного персоналу, так і для зовнішнього соціального середовища;
- урахування особливості аспектів управління проєкту для майбутньої ефективності проєкту. [13]

Для досягнення мети проєкту та отримання тих результатів, які заплановані у навколишньому середовищі необхідно використати три підходи, що передбачають:

1. Пристосування до тих елементів навколишнього середовища, які існують;
2. Спробу позитивно наносити вплив на навколишнє середовище.
3. Намагання змінити сферу діяльності, щоб уникнути складових, які загрожують навколишньому середовищу у більш сприятливому напрямку.

Отже, інвестиційний проєкт - це система організаційно-правових та розрахунково-фінансових документів, які визначають систему взаємопов'язаних у часі й просторі та узгоджених з ресурсами організаційних заходів і дій, спрямованих на розвиток підприємства. [13]

Визначення типу проєкту за співвідношенням між ключовими ознаками має велике значення для його розробки проведення оцінки ефективності. До загальних ознак класифікації проєктів, що впливають на витрати праці для проведення передінвестиційних досліджень, розробки проєкту та оцінки доцільності його реалізації відносять: масштаб, складність, обсяг бюджету на початок періоду, терміновість. Саме співвідношення цих ознак між собою дає чітке уявлення про *надвеликі, великі, середні та малі проєкти*.

Як правило до надвеликих проєктів відносять проєкти з великим початковим бюджетом вкладень, великою кількістю учасників, які приймають участь у його реалізації, потребують тривалого терміну для освоєння інвестицій й розраховані на довготривале майбутнє і, відповідно, основні результати його реалізації мають суттєве значення і вплив на подальшу долю учасників проєкту.

За складністю проєкти поділяються на монопроєкти, мультипроєкти, мегапроєкти. Монопроєкт – це проєкт певного виду і масштабу. Мультипроєкт–

це комплексний проєкт, що складається з кількох мультипроєктів, що вимагає багато проєктного управління. Мегапроєкт – це комплексний проєкт розвитку регіонів, секторів економіки тощо, що утворюється з кількох монопроєктів та мультипроєктів, що об'єднуються однією ціллю.

За якістю проєкти розрізняють на звичайної якості та бездефектні. До бездефектних проєктів висуваються вимоги щодо якості.

За тривалістю проєкти поділяються на короткострокові, середньострокові та довгострокові.

При підготовці проєктів робиться аналіз альтернативних рішень щодо досягнення цілі проєкту, оскільки реалізація проєкту спрямована на досягнення певної мети, то після його ідентифікації, тобто чітко формулювання постановленої мети та її структуризації. Здійснюється аналіз альтернативних рішень про шляхи їх досягнення. Отже, можна виділити різні за наслідками прийняття рішень проєкти.

1. Взаємовиключні – це проєкти, що базуються на прийнятті взаємовиключних рішень. Прийняття одного з яких виключає прийняття іншого. Прикладом може бути рішення щодо створення на конкретній земельній ділянці зони відпочинку чи будівництво металургійного заводу.

2. Заміщувальні ґрунтуються на прийнятті взаємовиключних рішень. Належать рішення, прийняття яких тим чи іншим чином сприяє досягненню певної мети.

3. Синергійні до них належать рішення, прийняття одного з яких підвищує ефективність прийняття іншого.

Проєкти класифікують за великою кількістю певних ознак, а саме:

- строк реалізації проєкту (коротко-, середньо-, довгострокові проєкти) ;
- відношення до вже існуючого підприємства чи виробництва (проєкт, що реалізується в уже діюче підприємство, і проєкт, що реалізується на місці, тобто проєкт в межах якого створюється підприємство);

- відношення до діючих основних засобів (проєкт розширення виробництва, проєкт модернізації, проєкт технічного переоснащення, проєкт повної реконструкції);
- масштаб проєкту (тактичні і стратегічні проєкти, тобто такі, що пов'язані з великою зміною активів чи галузі, обсягу діяльності, форми власності);
- форма реальних активів (проєкт інвестицій в основні або оборотні засоби).

Термін часу, протягом якого плануються і реалізуються інвестиційні наміри вкладника, називається життєвим циклом проєкту. Він складається з наступних типових етапів існування:

- формування інвестиційних намірів;
- розробка концепції фінансування;
- розробка проєкту, як документованого плану;
- створення або придбання інвестиційного об'єкта і повернення через накопичення поточного прибутку інвестованих у проєкт коштів;
- отримання чистого прибутку за проєктом;
- ліквідація інвестиційного проєкту.[10]

У табл. 1.1 представлені основні групи чинників, які роблять великий вплив на реалізацію поточного інвестиційного проєкту.

Процедура розробки та аналізу реальних інвестиційних проєктів складається з 5 основних стадій:

1. Формулювання проєкту. На цій стадії керівництво фірми проводить аналіз теперішнього стан підприємства і визначає найбільш пріоритетні напрямки його майбутнього розвитку. Підсумок такого аналізу оформлюється у виді певної бізнес-ідеї, що направлена на розв'язання найбільш важливих для підприємства задач. На даній стадії може з'явитися декілька ідей майбутнього розвитку підприємства. Якщо вони будуть однаковою мірою ефективними і здійсненими, то далі проводиться паралельна розробка декількох інвестиційних

проектів з тим, щоб рішення про найбільш ефективних з них зробити на кінцевій стадії розробки.

Таблиця 1.1 – Групи чинників, що роблять великий вплив на реалізацію поточного інвестиційного проекту

Група чинників	Характеристика за окремою групою
Залежність поточного інвестиційного проекту від стратегії підприємства	Ступінь адаптації виробничої системи до ринку визначається стратегією розвитку підприємства
Взаємна залежність виробничої структури підприємства та програми виробничої діяльності	Виробнича програма підприємства залежить від ресурсного забезпечення та, в першу чергу, від виробничої потужності обладнання
Взаємозв'язок існуючої та перспективної виробничої структури підприємства	Зміна виробничої структури підприємства визначається як умовами ринку, так і існуючими виробничими потужностями
Обмеження за масштабом розвитку виробництва	Обмеження допустимого збільшення устаткування виходячи з наявності площ і кваліфікації кадрів
Варіативність технологій виробництва	Можливість виробництва одного і того ж виробу за альтернативними технологіями
Зміна структури та кваліфікації трудових ресурсів	Зміна виробничої структури неможлива без зміни структури кадрів
Умови матеріально-технічного постачання	Обмеження поточних інвестиційних проектів за ефективною доступністю матеріальних ресурсів
Умови фінансування поточного розвитку підприємства	Обмеження поточних інвестиційних проектів за ефективною доступністю фінансових ресурсів
Характеристики чинного господарського механізму підприємства	Залежність поточних інвестиційних проектів від кваліфікації менеджменту та сформованого господарського механізму підприємства

2. Розробка (підготовка) проекту. На даній стадії потрібне поступове уточнення та удосконалення плану проекту в усіх напрямках – комерційному, технічному, фінансовому, економічному, інституціональному та ін. Найбільш важливим питанням на стадії розробки проекту є пошук та збір початкової інформації для розв'язання окремих завдань проекту.

3. Експертиза проекту. Її можливо здійснювати як самим підприємством (інвестиції реалізуються за рахунок власних коштів), так із залученням консультаційних організацій, особливо, коли фінансування інвестицій здійснює стратегічний вкладник.

4. Здійснення проєкту. Дана стадія передбачає відслідковування та аналіз всіх видів діяльності по мірі їх реалізації і контроль з боку спостережних органів всередині країни та / або іноземного або вітчизняного інвестора.

5. Оцінка результатів. Оцінка результатів проводиться як по закінченні проєкту в цілому, так і в процесі його виконання. Основна ціль цього виду діяльності полягає в отриманні реального зворотного зв'язку між закладеними в проєкт ідеями та ступенем їх реального виконання. Результати такого порівняння створюють неоціненний досвід розробників проєкту, дозволяючи використовувати його при розробці та здійсненні інших проєктів.[4]

Під час розробки та реалізації інвестиційний проєкт здійснює довгий шлях від зародження до випуску продукції. В ринкових умовах цей термін потрібно розглядати як життєвий цикл інвестиційного проєкту або інвестиційний цикл, який охоплює три фази:

- передінвестиційну (попередні дослідження до остаточного прийняття інвестиційного рішення);
- інвестиційну (проєктування, укладання договорів, підяду, будівництво);
- виробничу (етап експлуатації знову створених об'єктів).

Кожна з цих фаз потім ділиться на певні етапи, для яких характерні певні методи та цілі. Так у передінвестиційній фазі є кілька паралельних видів діяльності, які частково займають і наступну, інвестиційну фазу. Таким чином, як тільки дослідження інвестиційних можливостей визначають доцільність проєкту, починаються етапи сприяння

Визначення методів фінансування окремих інвестиційних проєктів дозволяє розрахувати пропорції у структурі джерел інвестиційних ресурсів (рис. 1.1).[13]

Ефективність проєкту відображається системою критеріїв (показників), які характеризують співвідношення результатів і витрат відповідно до інтересів його учасників.

Ефективність інвестиційних проєктів характеризують такі види аналізу:

- фінансова - характеризує наслідки реалізації проєкту для його вкладників;
- економічна - характеризує пов'язані з реалізацією проєкту витрати і прибутки, що не виходять в межі прямих фінансових зацікавленостей учасників інвестиційного проєкту та характеризують наслідки його здійснення для бюджетів різних рівнів;
- соціальних та екологічних наслідків проєкту, а також витрат, пов'язаних із соціальними заходами та охороною навколишнього середовища.



Рис. 1.1 – Методи фінансування інвестиційних проєктів

Питання критеріїв відбору інвестиційних проєктів, виходячи з реальної можливості обсягу асигнувань, це насамперед питання про позитивні сторони різних варіантів інвестицій. Вони визначаються системою показників для обчислення основних критеріїв економічної оцінки ефективності.

2. Оцінка інвестиційного проєкту в умовах визначеності та невизначеності

Методи аналізу інвестиційних проєктів, які реалізуються в умовах визначеності, є підґрунтям всіх відомих методичних рекомендацій. Існують такі методи оцінки:

1. Метод чистої приведеної вартості (NPV) – дисконтування грошових потоків за ставкою, що відповідає очікуваному середовищі середньому рівню позичкового відсотка на фінансовому ринку.

Розраховується чистий приведений дохід за формулою:

$$NPV = \sum \frac{P_k}{(1+i)^n} - \sum \frac{IC}{(1+i)^n}, \text{ де} \quad (2.1)$$

P_k - позитивний грошовий потік;

i – ставка дисконту;

n – кількість періодів;

IC – інвестиції стартові.

В випадку, коли $NPV > 0$ проєкт можна приймати до реалізації; якщо $NPV < 0$, проєкт необхідно відхилити, бо він збитковий; $NPV = 0$ — проєкт нейтральний.

В багатьох випадках врахування інвестиційних витрат проводиться на основі одних і тих самих методик. Але для визначення доходів використовуються механізми, які дуже відрізняються один від одного.

Неоднакові підходи до розрахунку доходів пов'язані перш за все з різноманітними стандартами підготовки звітної бухгалтерської документації іноземними і вітчизняними організаціями та фірмами. Іноземні підприємства за результатами своєї діяльності за рік, окрім звіту про прибутки і витрати, пишуть звіти про джерела виникнення і використання фондів. При цьому інвестиційні фонди підприємств поповнюються за рахунок чистого прибутку, амортизаційних відрахувань, нового акціонерного капіталу, кредитів та інших доходів.

Також різниця існує і при визначенні економічної суті показників терміну окупності, внутрішньої норми прибутковості, індексу рентабельності і коефіцієнта ефективності.

Метод визначення чистої приведеної вартості дуже простий, але має окремі недоліки:

- абсолютний, а не відносний характер;
- возможна різність ставок дисконту для доходів і витрат;
- має місце об'єктивна невизначеність розрахунків майбутніх грошових потоків.[22]

2. Метод оцінки індексу рентабельності і коефіцієнта ефективності інвестицій – визначення частки співвідношення приведенного чистого доходу до початкових інвестицій, визначення частки співвідношення середньорічного прибутку до середнього значення інвестицій. Показник «індекс рентабельності» є відносним і визначається як відношення дисконтованого результату інвестиційного проекту (доходу) до дисконтованих затрат. Зазначимо, що все сказане вище про механізм розрахунку витрат капіталу і доходів від реалізації проекту є вірним і для критерію «індекс рентабельності».

Розраховується індекс рентабельності за формулою:

$$R = \sum \frac{Pk / (1+i)^n}{IC / (1+i)^n} \quad (2.2)$$

Якщо $PI = 1$, то це означає, що інвестиції точно відповідають нормативу рентабельності. Якщо $PI > 1$, то проект прибутковий, і, навпаки

$PI < 1$ — проект збитковий.

3. Метод оцінки внутрішньої норми прибутковості інвестицій (IRR) – визначення ставки дисконту, при якій чистий приведений дохід реалізації інвестиційного проекту дорівнює нулю.

Визначаємо внутрішню норму доходності за формулою:

$$IRR = i_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 + NPV_2} \times (i_2 - i_1) \quad (2.3)$$

Даний метод має наступні недоліки:

- ми не можемо сказати, що ставка дисконту (відсоток рентабельності) залишається незмінним протягом реалізації всього проєкту через різні чинники (кон'юнктури ринку, кон'юнктурні зміни на валютних і грошово-кредитних ринках і т.п.);

- через зазначені чинники не можемо сказати, що запланована ставка дисконту буде досягнута на необхідному рівні ;

- можливе повторне інвестування за ставкою *IRR*.

Ці два критерія аналізу ефективності інвестиційних проєктів дають однаковий підсумок при розв'язанні задач про вигідність або невигідність фінансових інвестицій. Але для повноти картини бажано розраховувати два показника.

Але в практичній діяльності часто використовують лише один з методів аналізу, а це веде до великих помилок.

Якщо реалізація певного інвестиційного проєкту виводить на прибутковість інших проєктів, такі інвестиції необхідно називати взаємозамінними. У випадку, якщо реалізація одного з інвестиційних проєктів виключає реалізацію іншого, такі інвестиції мають назву взаємовиключними. При аналізі взаємовиключних інвестиційних проєктів використання методу внутрішньої норми прибутковості дає менш надійні пропозиції порівняно з пропозиціями, які отримали на базі методу чистої приведеної вартості. Це пов'язано з тим, що перший метод не враховує масштаб інвестицій.[18]

4. Метод визначення строку окупності інвестицій(PP) - визначення терміну, протягом якого сума чистих доходів, приведених на час реалізації інвестицій, дорівнює сумі інвестицій.

Розраховується період окупності за формулою:

$$n_y = \frac{IC}{P_c}, \quad (2.4)$$

де P_c - щорічний середній прибуток.

Використання даного показника має наступні недоліки:

- не береться до уваги вплив доходів попередніх періодів;

- показник строку окупності не використовується для визначення прибутковості проєкту.

У працях, де розглядаються методи економічного аналізу інвестиційних проєктів, маже завжди надається перевага показнику чистої приведеної вартості (*NPV*). У більшості випадків це пов'язано з такими чинниками:

- показник *NPV* показує майбутню величину приросту капіталу організації у випадку реалізації інвестиційного проєкту;

- плануючи реалізацію багатьох інвестиційних проєктів, можна підсумовувати показники *NPV* кожного з них, що дозволяє в агрегованому вигляді аналізувати величину приросту капіталу.

Практична діяльність показує, що частенько на основі тільки одного з показників не можна дати точної відповіді про плюси проєкту.

Наведені вище методи аналізу інвестиційних проєктів можуть використовуватись тільки в умовах визначеності зовнішнього економічного середовища.[17]

При оцінці інвестиційного проєкту в умовах невизначеності враховується два чинника:

1. Інфляція - це загальне підвищення цін. Якщо росте інфляція, реальна вартість майбутніх грошових потоків знижується. Якщо інвестор не буде враховувати ризик інфляції, то *NPV* або *IRR* можуть бути нереально більшими. Таким чином, в процесі аналізу інвестиційного проєкту, необхідно звертати увагу на інфляцію, змінюючи або грошові потоки за проєктом, або ставку дисконту. Розрахуємо ставку дисконту з урахуванням інфляції за формулою:

$$R_i = (1 + R)(1 + i) - 1, \text{ де} \quad (2.5)$$

R_i - ставка дисконту, яка враховує інфляцію;

R - ставка дисконту, яка не враховує інфляцію;

i – середній індекс інфляції за рік.

2. Ризик – це відхилення тих результатів, які очікують від середньої величини. Рівень ризику необхідно розв'язувати шляхом порівняння

ризикованості різних проєктів. Проєктні ризики – це сукупність ризиків, які мають на увазі прогноз економічної ефективності проєкту, а це відображається в негативному впливі на операційних коштах.

Розв'язання показників ефективності інвестиційного проєкту є першочерговим при виборі альтернативних проєктів інвестування засобів в реальні активи. Проте за присутності позитивних показників, розрахованих на етапі проєктування, при реалізації інвестиційного проєкту може стіти відомим, що на їх величину впливають невраховані фактори, у тому числі фактори ризику. Ризик – вірогідність виникнення в ході реалізації проєкту якої-небудь негативної або позитивної події, що відбуваються із-за невизначеності. Невизначеність - це неповна або неточна інформація про умови реалізації проєкту.

Настання події, вірогідною якої складає ризик, може мати негативний (збиток), нульовий (збереження очікуваних результатів) і позитивний (виграш, вигода, прибуток) результат.

Виділяють такі напрямки інвестиційних ризиків:

- похитність законодавства і економічної ситуації, умов здійснення інвестицій і розподілу прибутку;
- можливе впровадження обмежень на зовнішню торгівлю;
- нестабільність політичної ситуації, велика вірогідність негативних соціально-політичних змін в країні або регіоні;
- коливання кон'юнктури ринку, цін та валютних курсів і т. д.;
- нестабільність природних кліматичних умов, можливість стихійних лих;
- відсутня достовірні інформації про динамічні та техніко-економічних показників, характеристиках нової техніки і технології, а також стані працюючих виробничих фондів;
- вірогідність аварій і поломки обладнання, виробничого браку;
- нечітко поставлені цілі, інтереси і поведінки учасників проєкту;
- вірогідність неповної інформації про фінансового положення учасників

та їх ділову репутацію,

Дані ризики можуть негативно вплинути на купівельній спроможності грошей, і як наслідок, на вкладення в інвестиційні проекти. [22]

Ризик можна прогнозувати, а це в свою чергу дає можливість розробити низку заходів, які забезпечують його зниження. Ефективність даних заходів залежить від ефективної оцінки ризиків, які впливають на підсумок реалізації інвестиційного проекту і відбір тих з них, які можуть завдати найбільшого збитку.

До методів якісної оцінки ризику інвестицій зараховують аналіз доцільності витрат і метод аналогій.[22]

Аналіз доцільності витрат, направлений на виявлення потенційних зон ризику, ґрунтується на припущенні, що засобів може бути пов'язана з наступними факторами:

- первинна недооцінка вартості проекту в цілому або його окремих складових;
- зміна меж проектування, обумовлена невизначеними обставинами;
- відмінність продуктивності машин і механізмів від продуктивності, передбаченої проектом;
- збільшення вартості проекту порівняно з первинною вартістю внаслідок інфляції або змін у податковому законодавстві.

Ці фактори можуть бути деталізовані. У кожному з випадків можна досить легко скласти список вірогідного збільшення витрат по статтях для кожного з варіантів проекту або його складових.

Процес виділення засобів складається зі стадій, які повинні бути пов'язані зі стадіями реалізації проекту. В процесі розробки проекту надається додаткова інформація про витрати. Постадійне виділення засобів допомагає вкладникові, якщо ризик вкладень зростає, або зупинити фінансування проекту, або необхідно розпочати пошук шляхів, які приведуть до зниження витрат.[23]

Метод аналогій. При аналізі ризику нового проекту по будівництву промислового об'єкту необхідними можуть виявитися підсумки дії негативних

факторів. У зв'язку з цим певну зацікавленість надає досвід авторитетних західних страхових компаній, які опубліковують регулярні коментарі про тенденції спостережуваних в важливих зонах ризику будівництва промислових об'єктів.[13]

До методів кількісної оцінки ризику вкладень зараховують метод перевірки стійкості; метод сценаріїв; метод коригування параметрів проєкту, аналіз чутливості і вживаних в розрахунку економічних нормативів.

Метод перевірки стійкості. Міра стійкості проєкту по відношенню до можливих умов реалізації може бути описана показниками граничного рівня обсягів виробництва, цін продукції, що виражається і іншими характеристиками проєкту. Гранична характеристика проєкту - значення, при якому чистий прибуток учасника буде нуль.

Виділяють наступні методи оцінки інвестиційного проєкту в умовах невизначеності:

1. Метод кращого стану – похідна методу чистої поточної вартості для умов невизначеності. Використовується ставка дисконтування з поправкою на ризик вкладення.

2. Модель оцінки капітальних активів - аналіз можливої прибутковості портфеля цінних паперів в цілому. Обмеження: модель зорієнтована на один інвестиційний період, повністю відсутній механізм прибутковості інвестицій і прогнозування ризику.

3. Арбітражна теорія оцінки – не дає змоги оцінити ефективність інвестиційного портфеля з точки зору середньої прибутковості активів, можливий вплив не один чинник ринкового ризику, а декілька (приріст промислового виробництва, приріст очікувано інфляції, несподівана інфляція).

4. Метод порівняння прибутковості проєкту із середньозваженою вартістю капіталу фірми – інвестиційний проєкт приймається до реалізації, коли очікуваний прибуток дорівнює або є більшою за вартість капіталу підприємства. Недоліки не враховують розходжень у рівнях ризику різних проєктів.

5. Концепція стратегічної чистої поточної вартості – зумовлює те, що грошові потоки представлені у вигляді лінійної функції від ставки прибутковості по ліквідних активах.[14]

3. Аналіз інвестиційного проекту підприємства

Для організації безперебійної роботи фірми на ній розробляється сукупність заходів щодо освоєння нових технологій виробництва кондитерських виробів із тривалим терміном зберігання і переробки зерна на борошно. Фахівці фірми постійно впроваджують перспективні види виробництв з використанням екологічно чистих локальних сировинних ресурсів та сучасних прогресивних технологій для підвищення якості продукції. Для цього необхідно проаналізувати інвестиційний проект, строк реалізації його 4 роки. Інвестиції 1200 тис. грн.. Грошовий потік: 1 період – 1100тис. грн., 2 період – 500тис. грн., 3 період – 1000тис. грн., 4 період -100тис. грн.. Ставка дисконту – 15 %. Середній індекс інфляції за рік – 11%.

Таблиця 2.1 – Початкові дані

Інвестиції	Грошовий потік			
	1-й період	2-й період	3-й період	4-й період
1200тис. грн.	1100 тис. грн.	500 тис. грн.	1000тис. грн.	100тис.грн.

1) Визначимо чистий приведену вартість за формулою 2.1

$$NPV_1 = \frac{1100}{(1+0,15)^1} + \frac{500}{(1+0,15)^2} + \frac{1000}{(1+0,15)^3} + \frac{100}{(1+0,15)^4} - 1200 = 848.05 \text{ ис.грн.}$$

Чиста приведена вартість більше за нуль, що говорить про прибутковість проекту і доцільність його реалізації.

2) Визначимо індекс рентабельності за формулою 2.2

$$R = \sum \frac{Pk / (1+i)^n}{IC / (1+i)^n}$$

$$NPV_1 = \frac{1100}{(1+0,15)^1} + \frac{500}{(1+0,15)^2} + \frac{1000}{(1+0,15)^3} + \frac{100}{(1+0,15)^4} - 1200 = 1,7$$

Індекс рентабельності >1 , що говорить про рентабельність проєкту, тобто про прибутковість.

3) Розрахуємо внутрішню норму доходності за формулою 2.3

Методом підбору шукаємо таку ставку i_2 , при якій $NPV_2 < 0$. В нашому випадку $i_2 = 55,5\%$. Розрахуємо NPV_2 .

$$NPV_2 = \frac{1100}{(1+0,555)^1} + \frac{500}{(1+0,555)^2} + \frac{1000}{(1+0,555)^3} + \frac{100}{(1+0,555)^4} - 1200 = -2,765 \text{ тис. грн.}$$

$$IRR = 15 + \frac{849,228}{849,228 - (-2,765)} \times (55,5 - 15) = 55,1\%$$

Внутрішня норма доходності $>$ дисконтної ставки, що говорить про прибутковість проєкту, адже внутрішня норма доходності – це максимально можливий рівень витрат, що можуть бути при реалізації інвестиційного проєкту.

4) Визначимо термін окупності за формулою:

$$n_y = \frac{IC}{P_c},$$

де P_c - середній прибуток за рік.

$$n_y = \frac{1200}{1100 + 500 + 1000 + 100/4} = 1,778 \text{ роки.}$$

Розрахуємо термін окупності більш точно:

$1200 - 1100 = 100$ тис. грн. – залишок непокритих прибутком вкладів.

Визначимо кількість днів за який окупиться проєкт:

500 – 365 днів

100 – x днів

$$X = \frac{365 \times 100}{500} = 73 \text{ дні}$$

Отже, наш проєкт окупиться за 1 рік та 73 днів.

5) Визначимо ставку дисконту з урахуванням інфляції за формулою:

$$R_i = (1 + R)(1 + i) - 1, \text{ де}$$

R_i - ставка дисконту, де враховується інфляція;

R - ставка дисконту, в якій не враховується інфляція;

i – середній індекс інфляції за рік.

$$R_i = (1 + 0,15)(1 + 0,11) - 1 = 0,277 \text{ (27,7\%)}$$

Визначимо чисту приведену вартість, в якій буде враховуватись інфляція.

$$NPV_1^1 = \frac{1100}{(1 + 0,277)^1} + \frac{500}{(1 + 0,277)^2} + \frac{1000}{(1 + 0,277)^3} + \frac{100}{(1 + 0,277)^4} - 1200 =$$
$$= 485,869 \text{ тис. грн.}$$

При визначенні чистої приведеної вартості в умовах інфляції можна зробити висновок, що проект буде приносити прибуток.

Отже, використовуючи динамічні методи для аналізу ефективності інвестиційного проекту можна зробити висновок, що при стійкій економіці проект буде прибутковим.

4. Основні шляхи зростання ефективності інвестиційного проекту на підприємстві

Інвестиційні проекти на підприємстві ПАТ «Шосткинський хлібокомбінат» оцінюють на базі всебічного аналізу пунктів інвестиційного процесу. До цих пунктів відносять економічне середовище, точна ціль і точні завдання проекту, маркетинговий, виробничий, фінансовий та організаційний план інвесторів, технічна база проекту, його значення для соціальної сфери, екологічна безпека, фінансова незалежність і спроможність проекту, оцінка інвестиційного ризику, чутливість проекту до зміни окремих важливих чинників, відповідність показників ефективності, аналіз можливостей учасників проекту.

Аналіз інвестиційних проектів проводять з урахуванням всіх суттєвих чинників, які складають диференціацію і поетапність операцій розробки й оцінки проекту. До них відносять:

- всебічність процесу інвестування (маркетингові, організаційні, фінансові, виробничі, трудові та часові параметри);

- урахування зв'язку проекту із зовнішніми чинниками (стан економіки країни, регіональні, галузеві значення проекту, відповідність продукції проекту стану ринку, місцеві фактори та співробітництво з органами влади, екологічна відповідність, соціальні складові проекту, особливість ситуації на локальному ринку праці);
- комплексна оцінка ефективності проекту на базі співвідношення прибутків і витрат проекту;
- урахування прогнозованої невизначеності проекту та можливих ризиків;
- використання методики приведення грошових потоків до єдиних умов обрахунку;
- стремління надати прогнозовану модель проекту з максимально можливою деталізацією і конкретизацією;
- урахування різнобічних аспектів проекту як важливих умов його потенційної ефективності.[16]

Відбір найбільш ефективних прийомів інвестування починається з чіткого визначення можливих варіантів. Різні проекти по черзі порівнюються один з одним і обирається найефективніший з них з точки зору прибутковості, надійності і безпеки.

При розв'язанні задач інвестування доречно визначити, у яку сферу вигідно вкладати капітал: у виробництво, цінні папери, торгівлю, нерухомість або у валюту.

Реальні інвестиційні проекти ПАТ «Шосткинський хлібокомбінат» — тривалі за часом процеси. Тому при їх аналізі слід враховувати:

- а) ризикованість проектів — чим більший строк окупності витрат, тим більший інвестиційний ризик;
- б) умовна вартість грошей, тому що з часом гроші втрачають свою цінність внаслідок інфляції;

в) привабливість проекту в порівнянні з іншими варіантами вкладення капіталу з точки зору максимізації доходу і підвищення курсу акцій компанії при найменшому рівні ризику,.

Вживаючи такі правила на практиці, у інвестора є можливість ухвалити обдумане рішення, яке відповідає його меті.

Ціллю аналізу інвестиційних проектів та зростання їх ефективності на підприємстві ПАТ «Шосткинський хлібокомбінат» є:

- зображення потенційного стану економіки дякуючи обсягам інвестицій у виробництво;
- забезпечення певної прибутковості та строкості досягнення мети;
- розробка стратегій інвестиційної діяльності;
- аналіз економічного стану фірми та цілеспрямованість залучення інвестицій;
- виділення слабких і сильних боків підприємства;
- визначення напрямків розвитку підприємства, яке спеціалізується на певному виді діяльності [1].

Для зростання якості роботи при аналізі інвестиційних проектів на даному підприємстві необхідно автоматизувати процеси інвестиційної діяльності та створити найефективнішу систему оцінки інвестиційної діяльності, яка може складатись з підсистем планування, організації та моніторингу за всіма аспектами інвестиційної діяльності, які у свою чергу повинні контролюватись керівниками підприємства для забезпечення ефективного та постійного соціально-економічного розвитку з можливістю у майбутньому здійснювати постійне пристосування фірми до змінних умов макросередовища. [18]

ВИСНОВОК

Якщо процес інвестування направлений на забезпечення процесу розширеного відтворення, необхідно звернути увагу на те, що інвестиційний проєкт має свою особливість аналізу. Інвестиційний проєкт завбачає достатньо великий строк освоєння та довготривалий термін реалізації. Під час експлуатації нового об'єкту інвестування стає реальним отримання певної продукції проєкту, реалізація якої забезпечує компенсацію інвестору вкладень у новий об'єкт. За своєю суттю інвестиційний проєкт на відміну від інших проєктів орієнтується на задоволення інвестиційних цілей та допомагає потенційному розвитку. Тому орієнтація на довгострокову перспективу виділяє інвестиційний проєкт з поміж великої кількості того, що в нинішньому світі називають проєктами як планами утворення чогось.

Необхідно виділити, що інвестиційний проєкт як поетапність дій інвестора в певній послідовності впливає на ефективність інвестиційної діяльності. Можливо підтверджувати, що за фактичного плану інвестор (чи його менеджер по проєкту) досягне великих підсумків, ніж за відсутності плану (проєкту) інвестування. Проєкт організовує та систематизує процес аналізу інвестицій.

Отже, проблема, яка пов'язана з впровадженням у практичну діяльність інвесторів оцінки ефективності інвестиційних проєктів, є результатом відсутності в Україні загальної формалізованої концепції оцінки ефективності інвестиційних проєктів. Велика кількість з існуючих методичних пропозицій, щодо аналізу економічної ефективності інвестиційних проєктів є об'єктивно орієнтованими в залежності від галузі народного господарства, що відбиває минуле сприйняття структури національної економіки у рамках міністерств та відомств. Для інвестора, інвестиційна діяльність якого є фактично необмеженими, отримані за різноманітними методиками, підсумки можуть виявитися такими, що не можуть бути порівняні одне з одним, що ускладнює розв'язання задач з формування ефективного інвестиційного портфелю.

В практичній частині оцінено проєкт підприємства ПАТ «Шосткинський хлібокомбінат» за показниками чистий приведений дохід, індекс рентабельності, внутрішня норма дохідності, термін окупності в різних умовах. За проведеною оцінкою можна підсумувати, що проєкт треба приймати до реалізації. Також запропоновані шляхи підвищення ефективності інвестиційного проєкту на аналізованому підприємстві.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Болтянська Л. О. Економіка підприємства: навчальний посібник / Л.О. Болтянська, Л. О. Андрєєва, О. І. Лисак. – Херсон: ОЛДІ-ПЛЮС, 2015. – 668с.
2. Борисова О. В. Інвестиції. Інвестиційний аналіз / О. В. Борисова. – Харків: Юрайт, 2018. – 218 с. – (Т.1).
3. Безродна С. М. Інвестування : компендіум. Чернівці, 2013. 200 с.
4. Боярко І. М., Гриценко Л. Л. Інвестиційний аналіз: Навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2011. 400 с.
5. Боярська М.О. Аналіз стратегії розвитку підприємства. Глобальні та національні проблеми економіки. 2015. Вип. 5. С. 306-310.
6. Бугрова О. Методологічні основи оцінки ризику при прийнятті інвестиційних рішень // Економіка України №1, 2019- с.29-32.
7. Давиденко Н. М. Аналіз інвестиційних проектів: Навч.посіб. Київ: ЦП «Компринт», 2015, 378с
8. Войнаренко М.П., Бушовська Л.Б. Інвестиційна діяльність як об'єкт управління. Економіка: реалії часу, 2015. № 5(21). С. 40–44.
9. Давиденко Н.М. Аналіз інвестиційних проектів: Навч.посіб. Київ: ЦП «Компринт», 2015, 378с.
10. Денисенко М.П. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах // Економіка України № 5, 2019 – с.28-32.
11. Докієнко Л.М. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник / Докієнко Л.М., Клименко В.В., Акімова Л.М.. Київ: Академвидав, 2011. 408 с.
12. Дребот Н.П. Інвестиційна стратегія підприємництва: засади і особливості формування в сучасних умовах. // Регіональна економіка. – 2019.– С. 56-67.
13. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навчальний посібник. Київ : Каравела, 2007. 424 с.
14. Єгорова О. М. Методичні засади оцінки ефективності інвестиційної діяльності торговельного підприємства. Молодий вчений. 2018. № 7(1).

15. Крет І. З. Інвестиційний ризик та його вплив на напрями інвестиційної діяльності підприємства / І. З. Крет, Т. О. Петрушка // Причорноморські економічні студії. – 2018. – № 28(1). – С. 160–164. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2018_28\(1\)__34](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2018_28(1)__34)

16. Кучменко В. О. Інвестиційні ризики в економічній системі підприємства / В. О. Кучменко, В. В. Загоровська // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. – 2017. – № 2. – С. 124–127.

17. Логвінова О. П. Семененко І. М. Обґрунтування господарських рішень і оцінювання ризиків / О. П. Логвінова // М-во освіти і науки України, Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. – Харків. – 2015. – С. 39–42.

18. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність / Т. В. Майорова. – Київ: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

19. Малахова Ю. А. Інвестиційна активність підприємства та чинники, що її визначають. Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки. 2016. Вип. 21(2). 55-58 с

20. Отенко І. П. Фінансовий аналіз : навчальний посібник Х. : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. 156 с.

21. Погодіна Т. В. Інвестиційний менеджмент / Т. В. Погодіна. – Харків: Юрайт, 2017. – 311 с. – (Бакалавр, академічний курс).

22. Солодовник Г. В. Кількісний аналіз ризиків у інвестиційній діяльності / Г. В. Солодовник, Г. Л. Безлюдня // Молодий вчений. – 2018. – № 2(1). – С. 428– 432.

23. Трусова Н. В. Концепція ризику інвестиційного бізнес-проекту / Н. В. Трусова, В. О. Терновський, О. І. Зайцева, А. В. Бериславська // Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). – 2018. – № 3. – С. 165–173. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/znptdau_2018_3_24

24. Федоренко В.Г. “Інвестиційний менеджмент”: Навч посібник. – 2-ге вид. – К.: МАУП, 2007. – 280с.

25. Федорчак О. Інвестиційні ризики та інвестиційний потенціал України: державно-управлінський аспект / О. Федорчак // Державне управління та місцеве самоврядування. – 2017. – № 2. – С. 84–93.

26. Шміло І. О. Інвестиційні ризики, їх класифікація та управління: правовий аспект / І. О. Шміло // Право та інновації. – 2019. – №. 2. – С. 65–