

Богдана Купчак, здобувач

Львівської державної фінансової академії

ІНВЕСТИЦІЇ: ОСНОВИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ ФОРМУВАННЯ

У статті обґрунтовуються інвестиційні програми щодо розрахунку їх ефективності, які здійснюються на кінцевому етапі розробки проектів, розглядаючись обмеженою кількістю варіантів.

Постановка проблеми. Інвестиції – це вкладення у капітал, тобто видатки на виробництво і нагромадження капітальних благ. Є три види інвестиційних видатків. Інвестиції в основний капітал – це придбання фірмами устаткування, комп'ютерів, вантажівок, виробничих будівель і споруд для їх використання у виробництві. Інвестиції у житлове виробництво – це видатки на придбання нового житла. Інвестиції у запаси – це товари, які фірми нагромаджують, – готові вироби, незавершене будівництво тощо [1].

Інвестиції в основний капітал та в житлове будівництво називають капіталовкладеннями, тобто останній є частиною інвестицій. Валові інвестиції – це вартість усіх машин, будівель тощо, споруджених протягом року, в тому числі тих, які заміщують старі капітальні блага, що зносилися. Однак валові інвестиції не є точним вимірником збільшення капіталу країни. Вони вбирають у себе амортизацію, тобто вартість зношення капітальних благ.

Щоб визначити чистий приріст капіталу, потрібно з валових інвестицій вирахувати вибуття капіталу у вигляді амортизації. Отже, чисті інвестиції дорівнюють валовим інвестиціям мінус амортизація. Єдиним джерелом інвестицій є заощадження. Інвестиції завжди означають зменшення поточного споживання задля збільшення майбутнього споживання.

Ідея будь-якого вкладення капіталу повинна обґрунтовуватися розрахунками корінного завдання.

Метою статті є дослідити методи інвестиційного аналізу; визначити три види оцінки ефективності інвестицій; дослідити проблему інвестиційного клімату в Україні.

Виклад основного матеріалу. Світовий досвід нагромадив значну кількість методів та прийомів інвестиційного аналізу, які починають поширюватися і у нас.

Методи, які розділимо на три групи:

1. Методи оцінки ефективності інвестицій за бухгалтерською звітністю.

2. Методи оцінки ефективності інвестицій, що ґрунтуються на теорії часової вартості грошей.

3. Методи оцінки ефективності інвестицій за допомогою співвідношення грошових надходжень (позитивних потоків) з витратами (негативними потоками).

Ці методи на сьогоднішній день є традиційними, за їх допомогою здійснюється інвестиційний аналіз проектів, тобто оцінюється і зіставляється інвестиційна привабливість (ефективність) напрямків інвестування, окремих програм (проектів) або об'єктів.

Розрізняють три види оцінки ефективності інвестицій: фінансову (комерційна), бюджетну, економічну.

Фінансова оцінка – фінансові результати реалізації проекту для його безпосередніх учасників. Ця оцінка базується на очікуваній формі доходності, яка влаштовує всіх суб'єктів інвестування, інші наслідки впровадження проекту не враховуються.

Бюджетна оцінка – віддзеркалює фінансові наслідки для різних рівнів бюджетів, тобто очікувані співвідношення видатків, податків та зборів. Показником бюджетної ефективності впровадження проекту є різниця між податками та видатками певного рівня бюджету, рівень яких залежить від впровадження конкретного проекту. Економічна ефективність інвестиційного проекту – це різниця між результатами і витратами за межами фінансової ефективності прямих учасників проекту.

Економічна оцінка характеризує ефективність проекту для народного господарства або для галузі, групи підприємств, регіону тощо.

Залежно від виду оцінки ефективності застосовуються певні методи інвестиційного аналізу. Традиційні методи аналізу використовуються дуже давно і після виникнення часової теорії грошей застосовуються паралельно з методами, що ґрунтуються на використанні концепції дисконтування.

Традиційні методи базуються на обчисленні

ІНВЕСТИЦІЇ: ОСНОВИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ ФОРМУВАННЯ

таких показників, як норма (коефіцієнт) ефективності (доходності) на період (строк) окупності інвестицій.

Норма ефективності обчислюється як відношення сумарних грошових надходжень у дійсній вартості до суми інвестованих коштів, спрямованих на реалізацію інвестиційного проекту. Якщо норма ефективності менша одиниці, проект повинен бути відкинута як такий, що не принесе додаткових доходів інвестору. Використовується (в практичних розрахунках) річна норма ефективності

$$HEP = \frac{ГНр}{\sum ІК},$$

де HEP – річна норма ефективності;

$ГНр$ – середньорічні грошові надходження;

$\sum ІК$ – загальна сума інвестованих коштів.

Період окупності інвестицій обчислюється, як зворотний показник:

$$ПО = \frac{\sum ІК}{ГНр},$$

де $ПО$ – період окупності інвестицій в роках;

$\sum ІК$ – загальна сума інвестицій у проект, передбачена кошторисом;

$ГНр$ – середньорічні грошові надходження.

Методи оцінки інвестицій за бухгалтерською звітністю базуються на обчисленні рентабельності інвестицій балансової і чистої: ($PIБ$; $PIч$).

У першому випадку ми маємо відношення середньорічного доходу компанії за бухгалтерським звітом до обсягу інвестицій. У другому обчислюється чиста рентабельність, дохід зменшується на суму податкових і процентних платежів:

$$PI = \frac{РД}{\sum ІК},$$
$$PI = \frac{РД-Пп}{\sum ІК}$$

Методи оцінки інвестицій за бухгалтерською звітністю частково використовувались у нас, але рентабельність обчислювалася тільки балансова, за прибутком або приростом прибутку, що надходить як результат від інвестицій. Податок на інвестиції був відсутнім.

Принцип наведених витрат, який використовується у методиці, ґрунтується на застосуванні нормативних

коефіцієнтів економічної ефективності, які мають усереднений характер, не враховують підприємницький ризик та обмежуються або усередненим роком, або строком окупності. Термін окупності нормується 5 – 6 роками, а інвестора, природно, цікавить увесь строк експлуатації об'єкта.

При обґрунтуванні інвестиційних програм розрахунки ефективності здійснювались на кінцевому етапі розробки проектів, розглядалась обмежена кількість варіантів. Розрахунок і оцінка кінцевих економічних результатів не впливали на діяльність учасників інвестиційного процесу та мали формальний характер. Це відбувалося тому, що тривалий час 90% капітальних вкладень були державними та централізованими – нічийними. Природа капітальних вкладень за рахунок фондів підприємств була приблизно такою самою, тобто вони не мали власника. Сучасного інвестора цікавить насамперед фінансова доцільність інвестиційної програми, він має бути впевнений, що прийняті у ній рішення є найкращими з усіх варіантів, оскільки принесуть стійке зростання прибутку (зниження собівартості), доходу чи дивідендів.

При цьому інтереси приватних інвесторів збігаються з інтересами держави, оскільки вона збільшує свій бюджет за рахунок податків на доходи вдалих інвесторів.

Сприятливий інвестиційний клімат має забезпечити захист інвестора від інвестиційних ризиків (непередбачених фінансових втрат капіталу та доходів). Сукупність інвестиційних ризиків всебічно характеризує інвестиційний клімат від найнесприятливішого до найсприятливішого. Інвестиційний клімат держави – це сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності в ітчизняних та закордонних інвесторів [3].

Враховуючи стан економічного потенціалу і обмежені внутрішні інвестиційні можливості впродовж усього періоду трансформації економіки, українська держава намагається створити сприятливі рамкові умови для розвитку інвестиційної сфери. Здійснено перехід до управління інвестиціями на базі ринкових відносин. Формується багатосекторна система капітального будівництва.

До чинників, що забезпечують подолання або зниження ризиків для інвесторів в Україні, належать:

- 1) рівень розвитку продуктивних сил на стан ринку інвестицій;
- 2) правове поле держави (законодавча база);

- 3) політична воля усіх гілок влади;
- 4) стан фінансово-кредитної системи;
- 5) статус іноземного інвестора;
- 6) інвестиційна активність населення.

У країну, де вітчизняний інвестор практично не вкладає кошти у розвиток виробництва, не піде і іноземний інвестор. Тому за умов економічної кризи важливе значення має державна підтримка реалізації інвестиційних проєктів розвитку пріоритетних виробництв (промислова політика), а також упровадження економічних регуляторів активізації в внутрішньої інвестиційної активності.

Рівень розвитку продуктивних сил держави – один з найважливіших чинників, що впливає на покращення інвестиційного клімату. Оскільки основні джерела інвестицій формуються у виробництві, то, природно, велике значення має ВВП та національний дохід, що спрямовуються на нагромадження.

Дуже важливим індикатором для іноземних інвесторів є рівень внутрішніх інвестицій у країні, оскільки його зростання вже само за собою свідчить про оздоровлення інвестиційного клімату, про існування відпрацьованого механізму приватного інвестування в економіці країни-реципієнта. Світовий досвід показує, що для стабільного економічного зростання інвестиції повинні бути на рівні 19 – 25% ВВП [7]. Таким чином, інвестиційна ситуація в Україні формується в умовах падіння частки інвестицій у ВВП, скорочення бюджетних капіталовкладень, слабкої інвестиційної мотивації підприємницьких структур.

Істотною проблемою поліпшенні інвестиційного клімату є створення адекватного світовим стандартам економіко-правового механізму, здатний врахувати всю багатоманітність форм інвестування. Наприклад, необхідна не просто правова легалізація усіх форм лізингу в Україні, а створення ефективного механізму його реалізації [3].

Для визначення інвестиційної привабливості країн згідно результатами дослідження, проведеного відомим американським дослідником Франкліном Руттом у співавторстві з Ахмедом Ахмедом, слід застосовувати такі показники:

- рівень ВВП на душу населення країни-реципієнта. ВВП на душу населення показує купівельну спроможність споживачів;
- рівень зростання ВВП країни-реципієнта. Цей показник дозволяє прогнозувати майбутнє розширення ринку для продукції інвестуючої фірми;
- рівень участі країни в інтеграційних

процесах, регіональних об'єднаннях, таких, як митні союзи, зони вільної торгівлі. Це дозволяє в майбутньому уникати тарифних обмежень;

- рівень розвитку інфраструктури (наприклад, транспортної системи, комунікаційної системи). Дані об'єкти допоможуть фірмі обслуговувати ринок, отримувати сировину, мати інформаційне забезпечення;

- рівень урбанізації населення. Показник, що відображає концепцію ринку;

- рівень політичної стабільності в країні-реципієнті. Політичну стабільність можна виміряти за допомогою кількості змін уряду за певний проміжок часу. Цей показник дає інформацію про ймовірність зміни правил гри для іноземного інвестора.

Відзначимо такі показники, як рівень освіченості, розмір середнього класу та відношення промислового виробництва до ВВП не мали, згідно з дослідженням, великого значення на вплив інвестицій. У кожній окремій країні та фірмі властиві свої особливості. Тому інші показники можуть також використовуватись і мати сильний вплив.

Світовий досвід свідчить, що створення у певних містах або регіонах спеціальних (вільних) економічних зон зі встановленням пільгового режиму економічної діяльності, стимулюванням інвестування в економіку цих територій є одним з ефективних рішень проблем інвестування. ВЕЗ не є стандартною моделлю. Залежно від конкретної мети та завдань, які постають при створенні СЕЗ (ВЕЗ), існують їх різноманітні форми та системи. У міжнародній практиці нараховується понад 20 різновидів ВЕЗ: митні, безмитні, експортні, виробничі, зовнішньоекономічні, спільні підприємства тощо. Вони можуть бути як комплексними, так і певного функціонального типу: транзитні, експортні, банківські, туристичні та інші.

На сьогоднішній день у 84 країнах світу нараховується понад 1000 ВЕЗ різних типів, на які припадає майже 20% загального світового торгового обороту. Тільки в США існує 240 зон вільної торгівлі. ВЕЗ створюється також на різній за розміром території. У Бразилії ВЕЗ займає територію 3,6 млн. км², а в Китаї – від 30 до 35 тис. км².

Висновки. Відповідно до закону спеціальна (вільна) економічна зона є частиною території України, на якій встановлюються і діють спеціальний правовий режим економічної діяльності та порядок застосування і дії законодавства України [2].

В Україні ВЕЗ створюються з метою:

ІНВЕСТИЦІЇ: ОСНОВИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ ФОРМУВАННЯ

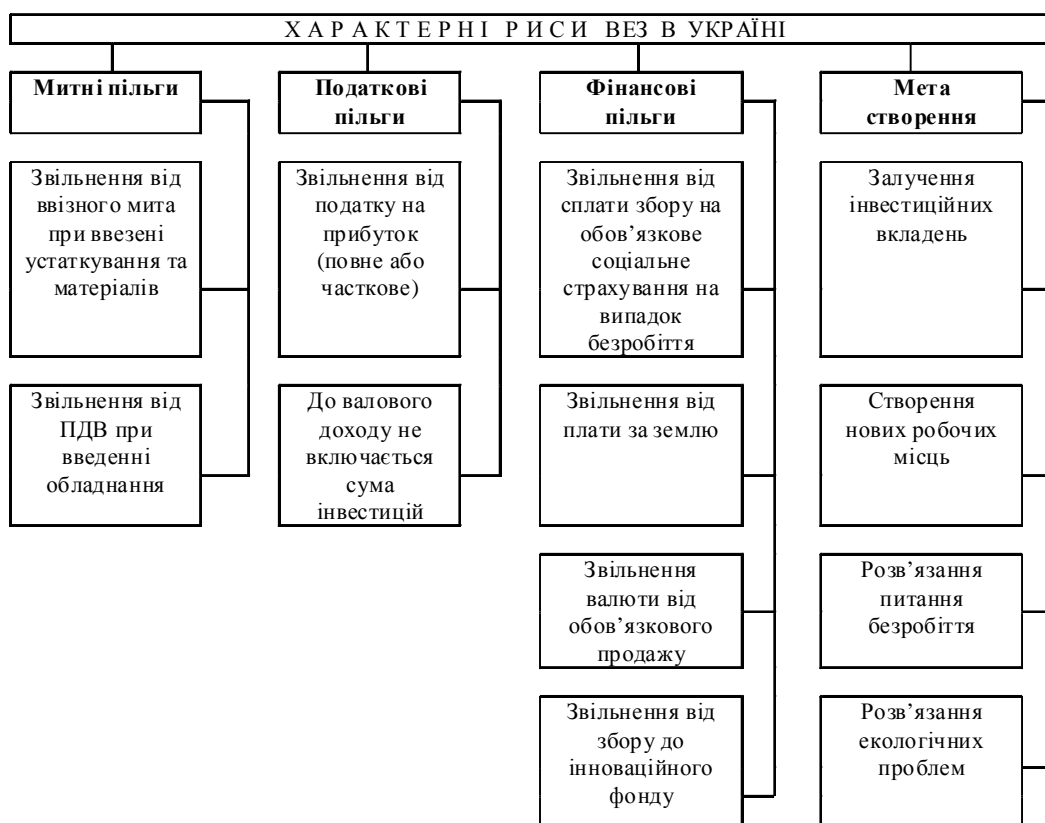


Рис.1. Характерні риси вільних економічних зон в Україні

- стимулювання структурних перетворень в економіці шляхом залучення іноземних інвестицій;
- активізації та збільшення поставок на внутрішній ринок високоякісної продукції та послуг;
- залучення і впровадження нової техніки та прогресивної технології;
- запозичення передового організаційного й управлінського досвіду ринкових методів господарювання;
- створення і розвиток сучасної ринкової інфраструктури;
- прискорення соціально-економічного розвитку окремих регіонів та України в цілому.

1. Гітман Л.Дж., Джонк М.Д. *Основи інвестування*. – М.: Діло, 1997. – С.412 – 415.
2. Закон України Про режим іноземного інвестування” // *Галицькі контракти*. – 1996. – № 42.
3. Карпінський Б.А. *Інвестиційний клімат в Україні/Фінанси України*. –2001. – № 7. – С. 139 – 148.
4. Пересада А.А. *Основи інвестиційної діяльності*. – К.: Лібра ООО, 1996. –344 с.
5. Шшикін В.П. *Інвестиційне право: Метод. Рекомендації / ХДПУ*. – Х., 2001.
6. Щукін Б.М. *Інвестиційна діяльність: Метод. Посібник / МАУП*. – К., 1998. – 68 с.



Театр опери і балету. Львів