

Т. А. Грицай,
аспірант кафедри обліку в кредитних і бюджетних установах і економічного аналізу,
ДВНЗ "КНЕУ імені Вадима Гетьмана"

МІСЦЕ ТА ЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО АНАЛІЗУ В УПРАВЛІННІ ПРОЕКТАМИ

Стаття присвячена теоретичним та практичним питанням аналізу інвестиційних проектів. Досліджується сутність інвестиційного аналізу, його завдання та значення в управлінні проектами.

This article is devoted to theoretical and practical questions of the investment project analysis. It describes the essence of investment analysis, its objectives and values in decision-making.

Ключові слова: аналіз інвестиційного проекту, об'єкти аналізу інвестиційних проектів, суб'єкти аналізу інвестиційних проектів, методика аналізу, види аналізу.

ВСТУП

Оскільки суб'єкти господарювання постійно потребують розширення, технічного переозброєння та реконструкції при обмежених фінансових можливостях, проблема вибору пріоритетних напрямів інвестиційної політики потребує нагального вирішення.

Економічне обґрунтування інвестиційних процесів дає змогу порівняти можливі варіанти вкладення засобів у технічні, технологічні, організаційні та інші заходи, представлені у кожному конкретному проекті. Таке обґрунтування та оцінка ефективності використання фінансових ресурсів сприяє підвищенню компетентності менеджерів інвестиційних проектів у виборі кращого альтернативного варіанту. Проте навіть правильно і де-

тально розраховані затрати не дають гарантії високої якості інвестиційного проекту. Для запобігання неточностей та підсилення впевненості у тому, що проект спрацює, необхідно на кожній стадії проекту проводити аналіз його економічної доцільності або ж інвестиційний аналіз.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Теоретичні засади аналізу інвестиційних проектів, його значення, принципи та методика реалізації висвітлені в працях таких вітчизняних вчених-економістів: В. Балюка, М.В. Вербицької, В.В. Корнєєва, Д.Г. Лук'яненка, Т.В. Майорової, С.В. Науменкової, А.А. Пересади та ін. Вагомий внесок у розробку цієї тематики зробили й зарубіжні економісти, а саме: Й. Шумпетер, Р. Кінг, Р. Левайн, Д. Фернадеза, А. Гал та інші.

Разом з тим, проблема підвищення ролі аналітичних процедур в інвестиційній сфері потребує комплексного наукового вивчення. Дослідження цієї теми дозволить поглибити теоретичні пошуки щодо побудови ефективного механізму прийняття управлінських рішень в сфері інвестицій.



Рис. 1. Сутність інвестиційного аналізу

Метою та завданням статті є теоретичне обґрунтування та розробка науково обґрунтованих рекомендацій щодо аналізу інвестиційних проектів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Аналіз буквально означає розчленування, розкладання об'єкта дослідження на його уявні та реальні частини, елементи або складові. У своїй сукупності ці елементи слугують засобом для глибокого розкриття положень та явищ, процесів у інвестиційній сфері, а також для формулювання висновків і рекомендацій на будь-якому рівні дослідження [9, с. 10].

Донедавна в економічній науці не було чітко сформованого цілісного уявлення про інвестиційний аналіз як самостійного виду економічного аналізу. В ході постановки та вирішення комплексу задач, що відносяться до проблем реалізації довгострокових капіталовкладень, виникає необхідність аналітичного обґрунтування фінансових, інвестиційних та операційних рішень.

До фінансових можна віднести вирішення питань формування джерел фінансування, їх обсягу та умов залучення.

До рішень інвестиційного характеру відносять оптимальний розподіл власних та залучених ресурсів серед усіх можливих напрямів господарської діяльності, окремих видів активів, їх структури, періоду обертання, відповідного рівня ризику та інше.

Операційні рішення допомагають знайти відповідь на питання величини та оптимальної структури затрат організації, впливу ритмічності поставок сировини та збуту продукції в ході реалізації проекту, достатності рівня кваліфікації персоналу, задіяного в проекті.

Наголошуючи на важливості інвестиційного розвитку господарства, інвестиційний аналіз доцільно розглядати як самостійний напрям економічного аналізу. Більш того, його варто представити в якості проектоорієнтованого економічного аналізу, реалізація якого залежить від потреби в обґрунтуванні управлінських рішень по конкретних варіантах капіталовкладень [2, с. 16].

Наприклад, Пересада А.А., Коваленко Ю.М. та Онікієнко С.В. взагалі виділяють інвестиційний аналіз як окрему науку і трактують його як систему спеціалізованих знань про методи та прийоми дослідження процесів, вживані для обробки та оцінювання економічної інформації про інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання [10, с. 112].

Інші варіанти тлумачення суті поняття інвестиційного аналізу наочно представлені на рис. 1.

Зазначимо, що в економічній літературі характерним є отождолення поняття аналізу та оцінки інвестиційних проектів. Переважно це пов'язано з тим, що в основі аналітичного обґрунтування процесу прийняття управлінських рішень лежить оцінка.

Проте, Балацький О.Ф. та деякі інші науковці



Рис. 2. Основні завдання інвестиційного аналізу

слухно розмежовують ці поняття, визначаючи аналіз як аналітичну роботу, спрямовану на визначення критичних параметрів інвестиційного проекту, що призводять до успіху або ж невдачі інвестування, а оцінку — як процедуру кількісного визначення величини понесених затрат та можливого отримання прибутку [1, с. 137].

Інвестиційний аналіз — це передусім визначення конкретного завдання аналізу певних процесів та явищ інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання; комплексної їх оцінки у взаємозв'язку, взаємозалежності та взаємозумовленості; дослідження причин та наслідків цих зв'язків; обчислення величини впливу чинників на кінцевий результатний показник; визначення пріоритетних напрямів розвитку; оцінки обґрунтованості й дієвості механізму реалізації управлінських рішень.

Метою інвестиційного аналізу є не лише об'єктивна оцінка доцільності реалізації коротко- та довгострокових інвестиційних проектів, але й аналітичне обґрунтування найефективніших базових орієнтирів інвестиційної політики компанії.

Предметом інвестиційного аналізу вважають причинно-наслідкові зв'язки економічних процесів та явищ інвестиційного середовища, пізнання яких дає можливість розкрити сутність економічних явищ, а отже, здійснити правильну оцінку результатів, виявити резерви підвищення ефективності виробництва, обґрунтувати бізнес-плани і управлінські рішення.

Зазначимо, що інвестиційний аналіз тісно пов'язаний з дослідженням економічних процесів у їх взаємозв'язку, науковим обґрунтуванням бізнес-планів, вияв-



Рис. 3. Види об'єктів інвестиційного аналізу

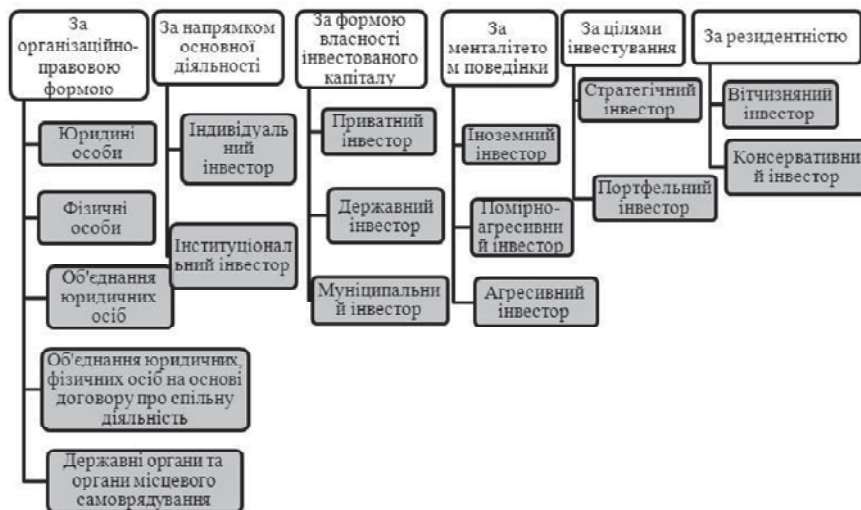


Рис. 4. Класифікація суб'єктів інвестиційного аналізу

ленням позитивних та негативних факторів впливу, кількісним вимірюванням їх дії, розкриттям тенденцій розвитку, визначення невикористаних резервів та узагальненням передового досвіду з одночасним ухваленням оптимального управлінського рішення. Успішність проведення такого аналізу залежить від наступних умов:

- наявності достовірної та необхідної інформації про стан ринку інвестиційних товарів;
- прогнозування перспектив ринкової кон'юнктури об'єкту інвестування;
- вибору стратегії поведінки на даному ринку;
- гнучкого поточного корегування інвестиційної тактики, а в деяких випадках — стратегії.

Виходячи з вищезазначеного, виокремимо та наочно представимо основні завдання інвестиційного аналізу на рис. 2.

Об'єктом інвестиційного аналізу виступає фінансово-господарська діяльність суб'єктів господарювання як сукупність виробничих відносин, що розглядаються в контексті взаємозв'язку з техніко-організаційними, со-

ціальними та іншими умовами інвестиційної діяльності. Об'єкти аналізу можуть бути представлені на рис. 3.

Суб'єкти інвестиційного аналізу — це коло користувачів інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання, які безпосередньо та опосередковано беруть участь у інвестиційному процесі. До них відносяться різні структурні підрозділи підприємства, які здійснюють капіталовкладення, а саме: бухгалтерія, фінансовий відділ, департамент маркетингу, головного інженера-технолога, відділ капітального будівництва, планово-економічний, юридичний відділ, служба екологічного контролю. До основних груп користувачів відносять власників, керівництво, поста-

чальників, покупців, кредиторів, державу. Неосновними групами суб'єктів інвестиційного аналізу вважаються аудиторські та консалтингові фірми, тобто ті, що керуються переважно аналізом публічної інформації, розміщеної у засобах масової інформації.

Класифікація суб'єктів інвестиційного аналізу може здійснюватись за різниці ознаками, так поділ користувачів інформації аналізу за Гриньовою В.М., Коюдою В.О., Лепейком Т.І. та Коюдою О.П. наведено на рис. 4 [6, с. 42].

Інший підхід по цього питання мають Кириченко О.А., Єрохін С.А., Майорова Т.В., класифікуючи суб'єкти більш узагальнено (рис. 5) [7; 9].

Дана класифікація є досить багатогранною та охоплює значне коло учасників інвестиційної діяльності. Варта уваги група функціональних учасників, які є активними суб'єктами аналізу.

Отже, девелоперами вважаються юридичні особи, які беруть на себе функції з управління капіталом, що інвестується. Такі підприємства самостійно здійснюють

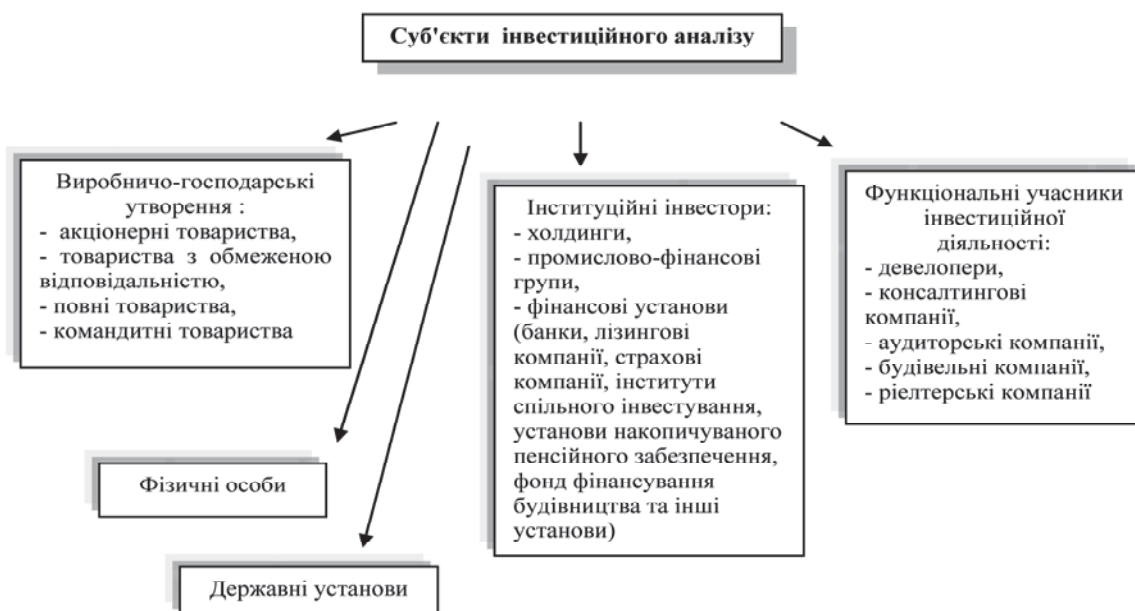


Рис. 5. Суб'єкти інвестиційного аналізу

аналіз найвигідніших напрямів вкладання коштів інвестора, розробку проекту, його фінансування, реалізацію та введення в експлуатацію. Консалтингові компанії розробляють різного роду документацію — інформаційну, науково-технічну, проектно-кошторисну та іншу. В окремих випадках вони здійснюють техніко-економічне обґрунтування проекту, розробляють бізнес-план, контролюють проект. Завданням аудиторських фірм у процесі інвестиційного аналізу є перевірка фінансово-господарської діяльності інвестора та його партнерів. Будівельні компанії виконують весь комплекс робіт за інвестиційним проектом, а ріелтери є посередниками в інвестуванні у нерухоме майно [7, с. 38].

Управлінські рішення з приводу доцільності інвестиційного проекту, як правило, відносяться до рішень стратегічного характеру. Вони потребують детального аналітичного обґрунтування, оскільки даний процес ускладнюється наступними фактори:

- будь-яке інвестування потребує концентрації значного обсягу грошових коштів, в той час як фінансові ресурси компанії зазвичай обмежені;

- інвестування, як правило, не дає миттєвого результату, внаслідок чого виникає ефект імобілізації власного капіталу, тобто відбувається тимчасове заморожування активу, який, можливо, у майбутньому принесе економічну вигоду. Тому кожен процес інвестування передбачає наявність у компанії так званого надлишку фінансових активів, який дає змогу їй безболісно пережити етап становлення інвестиційного проекту;

- у більшості випадків інвестування відбувається із залученням позичкового капіталу, в зв'язку з чим виникає необхідність обґрунтування структури джерел фінансування, оцінки вартості їх обслуговування та формування аргументів для приваблювання потенційних інвесторів;

- можливість доступних варіантів вкладення капіталу створює процес порівняння та вибору кращої із альтернатив;

- наявність ризику, пов'язаного з умовами невизначеності інвестиційної діяльності — більшість рішень приймається на інтуїтивній основі, проте обов'язково повинні бути підтверджені економічними розрахунками.

Звернемо увагу на те, що обов'язковим елементом методики інвестиційного аналізу є інформаційна база, особливи-



Рис. 6. Групи інформаційних баз даних для інвестиційного аналізу

стю якої є наявність великої кількості її джерел, ігнорування яких може негативно відобразитись на рівні визначеності майбутніх результатів інвестування. Окрім джерел та доступності даних, поняття потоку інформації характеризується ще й часом збору, обробки, достовірністю та повнотою представлених для аналізу показників.

У ході практичного використання складної схеми показників інвестиційного аналізу важливо правильно згрупувати всю доречну інформацію за визначеними класифікаційними ознаками. Необхідні для аналізу інформаційні дані можна об'єднати в однорідні за складом групи (рис. 6).

Будь-яка з поданих на рисунку група інформаційних даних може бути необхідним елементом аналізу на кожній стадії життєвого циклу інвестиційного проекту.



Рис. 7. Види інвестиційного аналізу

Зокрема, аналіз та оцінка ефективності інвестиційного проекту безпосередньо пов'язані з системою показників, які можна класифікувати в залежності від відношення до обліку та планування; місця отримання інформації; етапу життєвого циклу проекту; ступеня визначеності, доступності, об'єктивності, надійності та обсягу інформації; рівня автоматизації обробки даних і співвідношення показників. У додатку "С" представлена класифікація такої системи показників за відповідними їм групами інформаційних даних з короткою характеристикою.

Виділення такого розмаїття груп інформаційного забезпечення на наукових основах дає змогу глибоко та всебічно розкрити досліджувані явища інвестиційної діяльності. Вважаємо, що раціонально організований і відповідним чином регульований інформаційний потік є надійним підґрунтям для інвестиційного аналізу і, як наслідок, для прийняття оптимальних управлінських рішень.

Формування бази даних інвестиційного аналізу відбувається не лише за рахунок первинних даних, накопичених із різних джерел, але й за рахунок результатів економічного аналізу, який дозволяє отримати кількісні та якісні показники, розраховані в кожному блоці окремого виду аналізу інвестиційних проектів. Видами інвестиційного аналізу є теоретичні та практичні відособлення аналітичної роботи, що здійснюється у процесі управління інвестиційною діяльністю підприємства (рис. 7).

Слід мати на увазі, що результати зазначених видів аналітичних досліджень та їх використання в управлінні інвестиційними проектами повинні відповідати наступним принципам:

- науковості. Аналіз має базуватися на науково обґрунтованих методиках та процедурах, використовувати досягнення науково-технічного прогресу та передового досвіду;

- системності. Кожен об'єкт досліджування має розглядатися як складна динамічна система, що складається з низки елементів, певним чином пов'язаних між собою та зовнішнім середовищем. Вивчення кожного об'єкта має здійснюватися з врахуванням усіх внутрішніх та зовнішніх зв'язків, взаємозалежності його окремих елементів;

- об'єктивності. В процесі аналізу має відбуватись критичне та неупереджене вивчення економічних явищ та опрацювання обґрунтованих висновків;

- конкретності. Обґрунтування результатів аналізу здійснюється на базі реальних даних та має конкретне кількісне вираження;

- дієвості. Процес аналізу активно впливає на реалізацію інвестиційного проекту, своєчасно виявляючи недоліки або ж прорахунки в роботі;

- регулярності. Аналітичні дослідження інвестиційних проектів проводяться систематично на постійній основі, а не час від часу;

- оперативності. Аналіз інвестиційних проектів суб'єктів господарювання повинен здійснюватися швидко і чітко. У такому разі результати аналізу можуть бути оперативно враховані при прийнятті управлінських рішень;

- ефективності. Витрати, пов'язані з реалізацією

інвестиційних проектів, повинні бути значно меншими за економічний ефект, який буде отримано в результаті його проведення.

Отже, грамотне проведення інвестиційного аналізу дозволяє оцінити вартість інвестиційного проекту; рівень його ризику; економічну доцільність реалізації проекту на основі розрахунку показників ефективності; майбутні грошові потоки за періодами життєвого циклу проекту та їх теперішню вартість; можливий строк реалізації проекту; рівень дисконтної ставки проекту; структуру та обсяг джерел фінансування; ступінь впливу інфляції на основні параметри проекту та інвестиційну привабливість компанії.

На нашу думку, реалізація основ аналізу інвестиційних проектів повинна базуватися на моделюванні аналітичного процесу як важливої складової інформаційної системи управління інвестиційною діяльністю суб'єкта господарювання. Адже інвестиційний аналіз дає змогу системно оцінити вади та переваги проектів чез встановлення логічних схем для:

- збирання та аналізу даних;
- визначення інвестиційних пріоритетів;
- розгляду альтернативних варіантів;
- аналізу існуючих проблем та врахування різних особливостей розробки і реалізації проектів до моменту прийняття рішення щодо їх фінансування.

ВИСНОВКИ

На основі проведеного теоретичного дослідження переконуємось, що роль інвестиційного аналізу в управлінні інвестиційною діяльністю неухильно зростає. Це зумовлено, перш за все, необхідністю підвищення ефективності інвестиційної діяльності, оптимізації та використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів, підвищенням рівня рентабельності бізнесу, стабільності економічного зростання та стратегічної стійкості.

Література:

1. Балацький О.Ф., Теліженко О.М., Соколов М.О. Управління інвестиціями: навч. посіб. — 2-е вид., перероб. і доп. — Суми: ВТД "Університетська книга", 2004. — 232 с.
2. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Т. 1. — К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. — 536 с.
3. Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. Інвестування: підручник. — К.: Знання, 2008. — 452 с.
4. Кириченко О.А., Єрохін С.А. Інвестування: підручник. — К.: Знання, 2009. — 573 с.
5. Кобиляцький Л.С. Управління проектами: навч. посіб. — К.: МАУП, 2002. — 200 с.
6. Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ: учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2009. — 204 с.
7. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. — Київ: ЦУЛ, 2003. — 376 с.
8. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 472 с.
9. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
10. Пересада А.А., Коваленко Ю.М., Онікієнко С.В. Інвестиційний аналіз. — К.: КНЕУ, 2003. — 485 с.

Стаття надійшла до редакції 18.07.2011 р.