

9. Управление жизненным циклом корпорации / *Ицхак К. Адизес*. — СПб.: Питер, 2008. — 384 с.

10. *Адизес Ицхак*. Идеальный керівник: Чому ви не можете стати ним, і що робити з цього приводу: Нова парадигма менеджменту / Пер. з англ. С. Опацької. — К.: Вид. дім «Києво-Могилянська академія», 2006. — 266 с.

Стаття надійшла до редакції 12.10.2010.

УДК 338.12

В.М. Царьов, асистент
кафедри економіки підприємств
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

НОВІТНІЙ МЕТОД ДИНАМІЧНОГО ОЦІНЮВАННЯ ІНТЕНСИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА

Анотация: У статті розглянуто сукупність підходів до визначення ефективності відтворювальних процесів на підприємстві. Виділено дві основні школи (концепції) ефективності інвестиційних процесів, запропоновано модифікований показник інтенсивності використання інвестиційних ресурсів та його графічна інтерпретація.

Summary: the article presents an essence of aggregate approaches to evaluating the efficiency of reproduction processes of the enterprise. Two basic conceptions of evaluating the efficiency of investment process determined. The efficiency index and its graphic interpretation offered.

Аннотация: В статье рассмотрена совокупность подходов к определению эффективности воспроизводственных процессов на предприятии. Выделено две основные школы эффективности инвестиционных процессов, предложен модифицированный показатель интенсивности использования инвестиционных ресурсов и его графическая интерпретация.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: відтворення, інвестиційний процес, інвестиційні ресурси, ефективність інвестиційної діяльності, інтенсивність використання.

Постановка проблеми.

Інвестиційна діяльність являє собою одну з найважливіших складових діяльності будь-якого підприємства. Брак інвестицій, а також нераціональне їх використання не тільки значно стримують розвиток підприємства, а також можуть слугувати причиною довгострокового кризового стану. Дуже часто причиною негативних

перетворень є відсутність грамотної оцінки економічного ефекту від залучення інвестиційних ресурсів, а також відсутність стратегічного погляду на відтворювальні процеси на підприємстві.

Аналіз публікацій.

Дослідження проблем управління інвестуванням, а також пошукам критеріїв та показників ефективності капіталовкладень знайшло своє відображення у працях таких закордонних та вітчизняних авторів: С.І. Абрамова, І. Ансоффа, Є.К. Бабець, Л.О. Бакаєва, А. Берліна, І.А. Бланка, В.В. Бочарова, П.П. Віленського, А. Волкова, М.В. Грузда, П. Друкера, А.Г. Загороднього Є.А. Іванова Г, Я.Б. Кваші, В.В. Ковальова, В.М. Колота, В.П. Красовського, Л. Крушвица, Д.С. Львова, Г. Харрисона, С. Майерса, Д.М. Палтеровича, Т.С. Хачатурова, У. Шарпа та ін.

Аналіз економічної літератури свідчить про те, що на даний момент проблема пошуків показників ефективності інвестиційного процесу не втратила своєї актуальності. В сучасній вітчизняній економічній науці та практиці не існує єдиних положень щодо оцінки ефективності інвестиційних процесів в статичі, й особливо — у динаміці. Підходи та методи, що використовуються у наші дні, являють собою певний «конгломерат» (тобто сукупність) показників та критеріїв, що традиційно використовувалися, та таких, що були запозичені з закордонної практики господарювання. Найчастіше такі показники не відповідають цілям та умовам інвестуванням та суперечать один одному.

Постановка завдання.

Після ретельного дослідження існуючих на даний момент в економічній літературі методів та підходів до визначення ефективності інвестиційного процесу, можна виділити два фундаментальні погляди (школи): традиційну, або класично-планову та новітню, або закордонну.

Традиційна (класично-планова) сформувалася протягом 1930—1970-х років на теренах колишнього СРСР за часів планової економіки. Представниками даної школи є такі відомі автори, як: А.І. Анчішкін, Є.А. Іванов, Е.Л. Кантор, В.П. Красовський, Д.С. Львов, Р.М. Меркін, Д.М. Палтерович, С.Ф. Покропивний, Т.С. Хачатуров, М.О. Якобсон та ін. Ключовими позиціями традиційної школи, які відокремлюють її від інших є наступні загальні положення, які характерні всім зазначеним вище авторам [9—15, 17]:

1. Використання терміну «капітальні вкладення» та «капітальне будівництво» в процесі опису відтворювального циклу на підприємстві.

2. Широке застосування кількісних показників та нормативів ефективності для розрахунку ефекту та ефективності відтворювального процесу.

3. Основну увагу приділено інвестиціям у засоби виробництва.

4. Головними критеріями, як правило, виступають зниження собівартості продукції, підвищення продуктивності праці, зміни в структурі виробництва та ін.

Науковий пошук та обґрунтування основних положень у визначенні ефективності відтворювальних процесів представниками традиційної школи здійснювався під впливом панівної, на той час, системи централізованого управління економікою. Це, ясна річ, зумовило появу певних особливостей та відмінностей між трактуванням сутності відтворення на підприємстві. Зокрема, при дослідженні ефективності капіталовкладень, широко використовується такий показник, як «нормативний коефіцієнт ефективності капіталовкладень» — E_n , який не використовувався в зарубіжній практиці, а на даний момент і у вітчизняній. На даний момент, сутність цього показника майже втрачено, в той час, як він має досить просте тлумачення — як норма окупності інвестицій і може застосовуватися в якості еталону для порівняння, або планування.

Також до переваг традиційної школи слід віднести широке застосування при дослідженні ефективності відтворення натуральних показників, таких як: виробіток, трудомісткість, сортність та якість продукції, ступінь механізації та автоматизації, чисельність та структура персоналу. Застосування натуральних показників при дослідженні системи ефективності інвестуванням дозволяє нівелювати вплив таких явищ, як інфляція, коливання валютних курсів, короткострокова ринкова кон'юнктура.

Новітня школа являє собою не що інше, як домінування закордонного погляду на відтворювальні процеси. Це праці таких відомих науковців, як І. Ансофф, П. Друкер, Г. Харрисон, У. Шарп, чий підходи та погляди буди адаптовані та поглиблені такими вітчизняними та російськими вченими, як І.А. Бланк, В.В. Бочаров, М.В. Грузд, А.Г. Загородній та ін. Парадигма новітнього підходу базується на наступних положеннях [1—3, 5—8, 16, 18]:

1. Використання поняття «капітал» та «основний капітал» у процесі опису відтворювальних процесів.

2. Інвестиційний процес розглядається як сукупність окремих інвестиційних проектів.

3. Широко використовуються показники прибутковості.

4. Панування методу «NPV» та «DCF».

На відміну від традиційного, який розглядав вкладення капіталу виключно для відтворення засобів виробництва, новітній підхід глибоко досліджує питання інвестування також і в оборотний капітал підприємств. При цьому перевага надається вартісним показникам (в основному показникам прибутковості та рентабельності), натуральні показники майже не використовуються. Інвестиційний процес розглядається не як безперервна послідовність стадій накопичення та перенесення зносу, а як сукупність інвестиційних проектів, по кожному з яких методом дисконтованих грошових потоків розраховується показник приведенного чистого прибутку, термін окупності тощо.

Можна з упевненістю сказати, що новітня школа застосовує значно вужчий інструментарій для дослідження ефективності відтворювального процесу, який є суто вартісним та не може застосовуватися для глибоких досліджень проблемних зон підприємства. Втім, пропоновані підходи широко використовуються для досліджень на фондових ринках та відіграють переважачу роль у сучасній парадигмі оцінки ефективності інвестиційних процесів на підприємствах.

Виклад основного матеріалу дослідження.

З метою пошуку єдиного підходу, який об'єднав би дві існуючі школи та усунув недоліки кожної з них, необхідним вважається застосування єдиного інтегрального показника, який не тільки показував би величину ефективності відтворювальних процесів, але й був би динамічним. Такий показник має, по-перше, бути індикатором економічної ефективності, тобто вказувати на понесені економічні збитки (втрачені можливості), а по-друге сигналізувати про прискорення, або уповільнення ефективності інвестиційного процесу.

Як відомо, ефективність інвестування в необоротні активи визначається відношенням додатково отриманого прибутку до залучених інвестицій. Розрахунок ефективності інвестування на основі такого показника, який відомий як «рентабельність інвестицій», або «термін окупності» в оберненому варіанті застосовується як у традиційній, так і в новітній школах. Зрозумілим буде той факт, що умовою підвищення такого показника ефективності інвестування буде максимізація прибутку від інвестиційної діяльності при мінімальному обсязі залучених інвестиційних ресурсів. Однак, таке положення суперечить тенденціям постійного дорожчання засобів виробництва з причин їх ускладнення. Саме тому, критерієм ефективності інвестування необоротних активів підприємств буде виступати перевищення відносного приросту прибутку над віднос-

ним приростом інвестицій, який можна назвати, як «індекс інтенсивності використання інвестиційних ресурсів»:

Уявімо, що протягом n -ної кількості років значення відсоткового зростання (зниження) прибутку від інвестиційної діяльності та відсоткового зростання (зниження) залучених інвестиційних ресурсів утворювали дві S -подібні криві, які перетинаються в точках A , B та C (рис. 1).

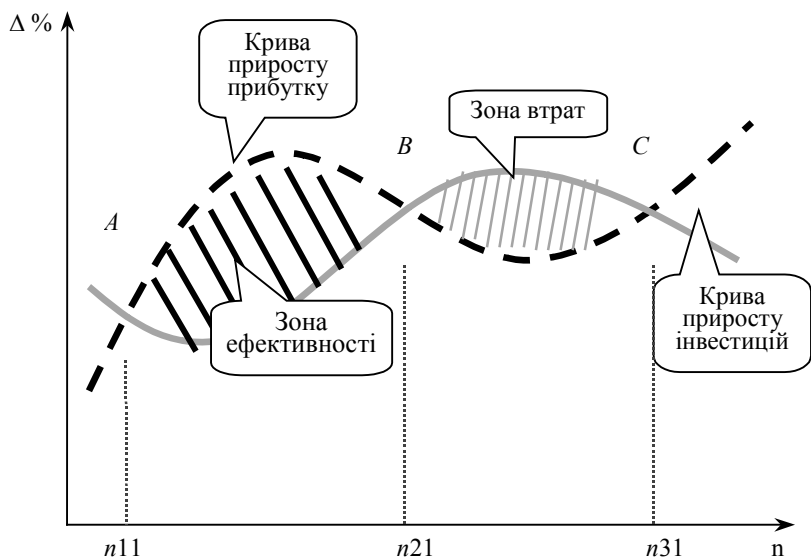


Рис. 1. Графічна інтерпретація узагальнених значень індексу інтенсивності використання інвестиційних ресурсів

У проміжок часу, в якому приріст прибутку від інвестиційної діяльності випереджає приріст інвестицій, утворюється зона ефективності. На тих часових проміжках, де темпи приросту прибутку від інвестиційної діяльності є нижчими за темпи приросту інвестицій, утворюється зона економічних витрат унаслідок неефективного їх використання.

Щоб знайти числове значення зони ефективності, або зони втрат, необхідно розрахувати площу фігур, що обмежені кривими та точками A та B (для зони ефективності), або точками B та C (для зони втрат). Якщо відомі функції кривих приросту прибутку від інвестиційної діяльності та приросту обсягу інвестицій, площа таких фігур буде дорівнювати:

$$S_{AB} = \int_{n1}^{n2} d(\Delta P_i - \Delta I), \quad (1)$$

де S_{AB} — площа, утворена кривими між точками A та B ; $n1$ та $n2$ — початок та закінчення періоду; ΔP_i — відсоток зростання (зниження) прибутку від інвестиційної діяльності; ΔI — відсоток зростання (зниження) залучених інвестиційних ресурсів.

$$S_{BC} = \int_{n2}^{n3} d(\Delta I - \Delta P_i), \quad (2)$$

де S_{BC} — площа, утворена кривими між точками B та C ; $n2$ та $n3$ — початок та закінчення періоду.

Розрахунок динаміки ефективності інвестицій доцільно здійснювати не лише за критеріями прибутковості. Наприклад, на автомобілебудівних підприємствах було визначено наступні показники, які формують дерево цілей системи управління інвестуванням необоротних активів: матеріаловіддача, обсяг втрат від браку, обсяг витрат на експлуатацію та ремонт, трудомісткість, зйом продукції з 1 м^2 виробничої площі, фондовіддача, коефіцієнт введення необоротних активів. Таким чином, індекс інтенсивності використання інтенсивних ресурсів буде розраховуватися наступним чином:

$$I_{i.в.} = \frac{\sqrt[7]{\Delta F \times \Delta \mu \times \Delta B \times \Delta \epsilon \times \Delta \tau \times \Delta \phi \times \Delta \beta}}{\Delta I}, \quad (3)$$

де ΔF — приріст фондовіддачі, $\Delta \mu$ — приріст матеріаловіддачі, ΔB — приріст втрат від браку, $\Delta \epsilon$ — приріст витрат на експлуатацію та ремонт, $\Delta \tau$ — приріст трудомісткості, $\Delta \phi$ — приріст коефіцієнту введення необоротних активів, $\Delta \beta$ — приріст зйому продукції з одиниці площі.

Висновки.

Потрібно пам'ятати, що відсотковий приріст деяких показників (наприклад втрат від браку, трудомісткість) необхідно розраховувати з від'ємним знаком, оскільки їхній приріст є негативним явищем. Запропонований показник можна використовувати для дослідження динаміки ефективності інвестиційного процесу, кількісного виміру ефективності, або втрат за різні проміжки часу, а також як порівняльну базу.

Література

1. *Абрамов С. И.* Инвестирование /Абрамов Сергей Ильич. — М. : Центр экономики и маркетинга, 2000. — 435 с.
2. *Абрамов С.И.* Управление инвестициями в основной капитал / С.И. Абрамов. — М.: Экзамен, 2002. — 544 с.
3. *Бланк И. А.* Управление активами и капиталом предприятия / И. А. Бланк. — К. : Эльга, 2003. — 446 с.
4. *Бланк И. А.* Финансовый менеджмент: учебный курс / И.А. Бланк [Изд. 2-е, перераб. и доп]. — К. : Эльга; Ника Центр, 2005. — 653 с.
5. *Бланк И.А.* Управление активами / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр, 2000. — 720 с.
6. *Волков А.* Инвестиционные проекты. От моделирования до реализации /А. Волков. — М.: Издательство: «Вершина», 2006. — 265 с.
7. *Друкер П.* Управление, нацеленное на результат / П. Друкер. — М.: Технологическая школа бизнеса. 1992. — 192 с.
8. *Загородній А.Г., Стадницький Ю.І.* Менеджмент реальних інвестицій: Навч. посіб. — К. : Знання, 2000. — 210 с.
9. *Иванов Е. А.* Воспроизводство и использование основных фондов / Е.А. Иванов. — М., 1968. — 63 с.
10. *Кваша Я.Б.* Капитальные вложения и основные фонды СССР и США / Я.Б. Кваша. — М.: АН СССР, 1963. —261 с.
11. *Красовский В.П.* Проблемы экономики капитальных вложений / В.П. Красовский. — М.: Экономика, 1967. — 174 с.
12. *Львов Д.С.* Об исходных принципах Комплексной методики оценки эффективности общественного производства и отдельных хозяйственных мероприятий / Стандарты и качество. — 1983. — № 7. — С. 10—14.
13. *Львов Д.С.* Эффективное управление техническим развитием / Д.С. Львов. — М.: Экономика, 1990. — 255 с.
14. *Меркин Р.М.* О методах нормирования и планирования экономического освоения вводимых предприятий / Р.М. Меркин, Г.Н. Николаева. — М.: Экономика, 1970. — 56 с.
15. *Палтерович Д. М.* Парк производственного оборудования : проблемы воспроизводства, структуры и эффективности / Д. М. Палтерович; Ред. С. А.Хейнман. — М.: Наука, 1970. — 334 с.
16. *Фатхутдинов Р.А.* Разработка управленческого решения / Р.А. Фатхутдинов. — М.: Бизнес-школа «Интел-Синтез». 1998. — 272 с.
17. *Хачатуров Т.С.* Ещё раз об эффективности капитальных вложений / Вопросы экономики. — 1983. — № 3. — С. 54—65.
18. *Шарп У.* Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли; Пер с англ. — М.: Инфра-М, 2004. — 257 с.

Стаття надійшла до редакції 10.09.2010.