

9. Романенко О.Р. Фінанси: Підручник. – К.: Центр навч. літ-ри, 2004. – 312 с.
10. Сенчаков В.К. Финансовый механизм и его роль в повышении эффективности производства. – М.: Финансы, 1979.
11. Сокириська І.Г. Діагностика фінансового забезпечення діяльності підприємства.// Фінанси України. – 2003, № 1. – С. 89-93.
12. Финансово-кредитные методы повышения эффективности промышленного производства/ С.Я. Огородник та В.М. Федосов, В.М. Опарин и др./ Под ред. д-ра экон. наук С.Я. Огородника. – К., 1990. – 214 с.
13. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебн./ Под ред. В.К. Сенчакова, А.И. Архипова. – М.: Изд-во "Проспект", 2000. – 196 с.
14. Финансы. В.М. Родионова, В.Я. Вавилов, Л.И. Гончаренко и др./ Под ред. В.М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика, 1993. – 432 с.
15. Финансы: Учебн. пособ./ Под ред. проф. А.М. Ковалевой. – М.: Финансы и статистика, 1998. – С. 39-41.
16. Фінанси: Навч. посіб./ О.П. Близнюк, Л.І. Лачкова, В.І. Оспіщев та ін./ За ред. І.В. Оспіщева. – К.: Знання, 2006. – 415 с. – С. 59.
17. Фінанси: вишкіл студії: Навч. посіб./ За ред. д-р экон. наук, проф. С.І. Юрія. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 357 с.

УДК 330.322

Доц. О.В. Колянко, канд. экон. наук – Львівська КА

ВДОСКОНАЛЕННЯ КОНТРОЛЮ ЗА ЕФЕКТИВНІСТЮ ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

Розглянуто функцію менеджмент-контролю, яка використовується для ефективності використання інвестицій на регіональному рівні.

Assoc. prof. O.V. Kolyanko – L'viv commercial academy

Efficiency control perfection of investments using

The function of management-control is examined which is used for investments efficiency at regional level.

Високі темпи економічного зростання можливі як наслідок інвестиційної активності. Інвестиції в економіку мають перевищувати темпи збільшення ВВП, забезпечуючи належний рівень капіталомісткості.

Наявний кризовий стан більшості галузей національної економіки безпідставно пояснюють відсутністю інвестицій. Натомість не завжди отримані на реалізацію відповідного проекту інвестиції приводять до позитивних зрушень у галузі чи господарстві регіону загалом. Причиною цього є низька ефективність використання залучених інвестицій, що вимагає постійного контролю здійснюваних в регіоні інвестиційних проектів.

Перед тим як приймати інвестиційні рішення, будь-який професійний інвестор повинен:

- перевірити достовірність наданої фінансової та іншої інформації;
- знайти підтвердження положенням, закладеним у бізнес-плані;
- переконатися у правильності оформлення всіх необхідних документів в тому числі на предмет їх відповідності чинному законодавству;
- переконатися в тому, що керівники компанії є тими людьми, які здатні реалізувати стратегію і забезпечити досягнення поставлених цілей.

Цей етап називають перевіркою належної доброчесності [1].

Загальний моніторинг інвестиційних проектів є контролем за виконанням проекту, здійснюється як самим інвестором або спеціальними фірмами чи генеральним підрядником на договірних умовах за наказом інвестора, так і банком, що кредитує проект. Головними напрямками моніторингу інвестиційного проекту є фінансовий контроль, юридичне виконання проекту, маркетинг і моніторинг виконання технічної частини проекту, для чого на підприємстві, що бере позику, зазвичай, створюється спеціальний підрозділ або відділ, що веде моніторинг проекту з відповідним банком. Фінансовий та технічний моніторинг тісно пов'язані між собою не тільки через порівняння вартості робіт і обладнання з контролем технічного стану цих робіт, а й через можливі наслідки невиконання загального моніторингу проекту. Процес здійснення довготермінових капіталовкладень об'єктивно характеризується високим ступенем ризику і непевності, тому механізм інвестиційного контролю має певні особливості, одна з яких пов'язана із тривалістю життєвого циклу проекту. Якщо життєвий цикл інвестиційного проекту розділити на три основні етапи (підготовку проекту і початкове інвестування, реалізація капіталовкладень із метою досягнення поставлених цілей, завершення проекту), то можна виділити такі три види інвестиційного контролю: доінвестиційний, поточний і заключний контроль.

Основним завданням доінвестиційного контролю є попередження виникнення кризових ситуацій у період реалізації проекту; для поточного контролю – оперативний моніторинг і, у випадку виявлених істотних відхилень від установлених стандартів, регулювання планів і дій управлінського персоналу; для післяінвестиційного контролю – порівняння фактично отриманих результатів із прогнозними і підтвердження звітних фінансових показників. Розбіжність у завданнях визначає і розповсюдження специфічних функцій інвестиційного контролю. На наш погляд, крім традиційних функцій, таких, як перевірка, підтвердження, стимулювання й оцінка, в етапі доінвестиційних досліджень на контролюючу сторону додатково покладаються функції аналізу, прогнозування, нормування й обґрунтування. Водночас на етапі експлуатації проекту, реалізуючи принцип зворотного зв'язку, контроль наділяється функціями регулювання і комунікації. Ретроспективна спрямованість контролю, властива завершальному етапу життєвого циклу проекту, обумовлюється наявністю вже заданих раніше функцій (перевірки, підтвердження, аналізу, оцінки і стимулювання).

У випадку, коли інвестор розраховує на отримання пільг або гарантій з боку місцевих органів влади, необхідно перевірити інвестиційний проект на предмет відповідності до вимог що висувуються органами місцевої влади до інвестиційного проекту на різних його фазах. На доінвестиційній фазі визначаються: інвестиційні можливості, оцінка техніко-економічного обґрунтування проекту, аналіз альтернативних варіантів проекту, попередній вибір проекту, схема фінансування.

Інвестор повинен подати уповноваженому органу влади (наприклад, Комітету по інвестиціях) підтверджену інформацію про свої фінансові, технічні та організаційні можливості і техніко-економічне обґрунтування проек-

ту, яке має бути підготовлене відповідно до загальноприйнятих міжнародних стандартів і стандартів, прийнятих в Україні. Інвестор гарантує, що надана інформація є точною і чинною та несе повну відповідальність за неї відповідно до чинного законодавства України.

На фазі реалізації інвестиційного проекту має бути здійснено: встановлення правової, фінансової та організаційної основи для здійснення проекту, придбання і передача технологій, включаючи основні проектні роботи, детальне опрацювання і укладання контрактів з постачальниками і споживачами, придбання землі, будівельні роботи і встановлення обладнання, перед виробничий маркетинг, набір і навчання персоналу, здача в експлуатацію і пуск виробництва. На цьому етапі контролюється виконання прийнятих інвестором обов'язків щодо обсягів прямих інвестицій і термінів їх вкладення, термінів здачі в експлуатацію і пуску виробництва, інших умов.

Після завершення проекту завданням післяінвестиційного контролю є перевірка відповідності проекту критеріям, на підставі яких були надані пільги і преференції у реалізації цих положень необхідно на рівні органів місцевої влади розробити відповідні інструкції про порядок організації і проведення перевірки для різних стадій інвестиційного проекту.

У випадку, коли проекти реалізуються за участю іноземного капіталу, усі етапи реалізації проектів розробляються, зазвичай, відповідно до принципів, прийнятих у країнах із розвинутою економікою. Проте кожний з інвестиційних проектів по закінченні його реалізації (а за певних обставин і по закінченні реалізації його окремих етапів) потребує детальної оцінки від його затвердження до здачі в експлуатацію, а також оцінки його фінансового і технічного функціонування після прийняття в експлуатацію. У світовій практиці такі функції виконує постаудит.

Більшість проектів, що були реалізовані або реалізуються в Україні, середньо- і короткотермінові. По закінченні реалізації проекту, а особливо у тому разі, коли підприємство-позичальник розраховується з кредиторами, кредитори (банки та інші фінансово-кредитні установи) втрачають до цих проектів інтерес і залишають реалізацію постаудиту самим підприємствам.

У той час будь-яка система контролю потребує зворотного зв'язку, який показує як добре ця система функціонує. Пост- або проектний аудит є тісно об'єктивною незалежною оцінкою успішності витрат коштів у процесі реалізації проекту за визначеним планом.

До базових функцій, які виконує постулат, належать:

- поліпшення якості існуючих і майбутніх інвестиційних рішень;
- визначення причин для внесення коректив до вже існуючих проектів [2].

Найбільша цінність пост аудиту в тому, що це не стільки зустрічний контроль, скільки інструмент, який стимулює якість і цілісність проектного аналізу. Одна з його переваг перед традиційним фінансовим аналізом полягає в тому, що аудит допомагає визначити, наскільки результати реалізації інвестиційного проекту збігаються зі стратегічними завданнями, які він має реалізувати, а тому він апріорі ініціює розроблення інвестиційних проектів, які відповідають певним стратегічним вимогам.

Не менш важливо й те, що постаудит становить основу для коригувальних дій, оскільки розглядає проект з точки зору його перспектив на майбутнє. У випадку, коли проект виявився набагато більш прибутковим, ніж планувалося, це спонукатиме до розширення інвестиційного проекту або ж призведе до раннього переходу до наступної фази реалізації проекту. Там, де зміни несприятливі, це може призвести до перегляду з можливістю скорочення або відмови від проекту.

Тому перш, ніж прийняти інвестиційне рішення, необхідно розробити програму з постаудиту, яка повинна охоплювати питання стосовно того, чи потрібен аудит, коли його треба здійснювати, які необхідні для цього процедури, хто відповідатиме за його здійснення.

З огляду на те, що аудиторські перевірки досить дорогі і забирають багато часу, неможливо переглянути усі проекти. Однією з причин прийняття рішення про те, які проекти мають бути переглянуті на стадії вибору, є те, що такий перегляд гарантує перевірку як хороших, так і таких проектів, які не повною мірою задовольняють вимоги відбору. Серед відібраних для аудиту проектів глибина і масштаби аналізу можуть бути різними. Вибір проектів для аудиту повинен здійснюватися залежно від вигод, які можуть бути отримані внаслідок реалізації проекту. Якщо говорити про прибутковість вже наявних проектів, то доцільно до переліку зарахувати великі проекти з високим ризиком, де навіть малі несприятливі зміни можуть вплинути на загальну прибутковість проекту.

Для кожного інвестиційного проекту, де потрібен постаудит, на етапі прийняття рішення на стадії оцінки повинна розроблятися спеціальна програма аудиту, що надалі зараховується до складу схвалених пропозицій. З метою запобігання перевитратам коштів і часу у процесі проведення аудиту програма повинна концентруватися на тих припущеннях і результатах, які є важливими при оцінці чистої теперішньої вартості. Правильна розроблення програми аудиту з огляду на критичні припущення і події та вибір часу допоможуть аудитору при поясненні відхилень від запланованих значень (оцінок) грошових потоків.

Час проведення постаудиту – важливий чинник. У той час, коли більшість перевірок робиться через певний проміжок часу (наприклад, один рік після закінчення реалізації проекту, бажано встановлювати дати перегляду, які передують критичним точкам прийняття рішень. Політика перегляду проектів, коли, скажімо, здійснено 10 % витрат капіталу, вважається вдалою, якщо метою аудиту є насамперед створення бази для внесення поправок [2].

Перелік процедур, що входить до комплексу постаудиту, може змінюватися залежно від цілей проекту, при цьому обов'язково перевіркою повинні бути охоплені такі питання:

1. Витоки (історія) проекту. Досить легко забути про справжню мету проекту і оцінювати його за допомогою хибних критеріїв. Якщо, наприклад, головним мотивом витрат капіталу є поліпшення іміджу компанії, досить нерозважливо оцінювати проект із суто економічних позицій.
2. Порівняння фактичних показників реалізації проекту з плановими показниками. Акцент робиться на тих чинниках, значення яких істотно відріз-

няється від попередньо запланованих, особливо тих, які можуть призвести до уповільнення у завершенні проекту, змін в інвестиційному проекті або можуть вплинути на прибутково генерувальний потенціал проекту.

3. Порівняння економічних показників. Економічний показник (такий, як чиста теперішня вартість) може бути розрахований ще раз для порівняння з початковим показником за проектом. Відхилення, що перевищують прийнятний рекомендований рівень помилки при передбаченні, потребують додаткового аналізу і коментарів. Там, де виникає несприятливе відхилення, повинна бути підготовлена інформація, необхідна для повної переоцінки проекту перед відмовою від його подальшої реалізації.
4. Аудиторські рекомендації та висновки. Аудиторські перевірки досить дорогі й можуть бути виправдані лише у тому разі, якщо проводиться з метою поліпшення інвестиційного процесу загалом чи реалізації конкретного інвестиційного проекту зокрема або якщо запропонований план дій спрямований на підвищення прибутковості проекту. Зокрема у висновках звертається увага на уроки, отримані з інвестиційного проекту, на підставі яких можна розробити рекомендовані щодо поліпшення оцінки інвестицій в майбутньому.
5. Зворотній зв'язок. Важливо, щоб відповідні розділи аудиторського звіту були доведені до відповідних виконавців і внаслідок аудиту можна було б поліпшити методику і практику реалізації інвестиційного проекту. Вартість аудиторської перевірки може порівнюватися з вартістю загальної суми вигод, отриманих від цієї перевірки на рівні усього підприємства [3].

Наведені заходи контролю здійснюваних в регіоні інвестиційних проектів за умови їх професійного залучення і використання повинні стати додатковим важелем для інвесторів та розробників проектів щодо прийняття сприятливих інвестиційних рішень, їх активного впровадження і, як наслідок, підвищення ефективності інвестування регіону.

Література

1. **Идрисов А.** Проверка должностей добросовестности (due diligence). [Електронний ресурс]. – Доступний з: [http://www.proinvest.com/cons/analytics/due diligence/htm](http://www.proinvest.com/cons/analytics/due%20diligence/htm).
2. **Пересада О.А.** Моніторинг інвестиційних проектів. // Фінанси України, №4. – 2001. – С. 85-89.
3. **Brown K.C.** A note on the apparent bias of net revenue estimates fer capital investment projects / journal of Finance. – 2000. – September.

УДК 330:117:336.71+658.0

*Р.І. Лепак, канд. екон. наук –
ВАТ "КРЕДОБАНК", м. Львів*

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ І ПЕРСПЕКТИВИ ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВИХ ГРУП В УКРАЇНІ

Розглянуто особливості промислово-фінансових груп як форми фінансової взаємодії банків і підприємств, проаналізовано підходи щодо створення промислово-фінансових груп у країнах із перехідною економікою. На цій основі зроблено аналітичні узагальнення про доцільність створення промислово-фінансові групи в Україні.

Ключові слова: фінансова взаємодія підприємств і банків, інтеграція промислового і фінансового капіталу, промислово-фінансових групи.