

УДК 330.131.7 Доц. З.Г. Можирівська, канд. фіз.-мат. наук – Львівська КА

АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ В УМОВАХ РИЗИКУ

Проведено аналіз ефективності інвестиційних проектів за допомогою якісного аналізу проектних ризиків. За показниками чистої теперішньої вартості та внутрішньої норми рентабельності за проектом на прикладі енергетичного підприємства "Львівобленерго" розглянуто доцільність реалізації проекту.

Ключові слова: проектний ризик, якісний аналіз, інвестиційні проекти.

Вступ. В умовах сучасної економіки, яка динамічно розвивається, найважливішим ключовим елементом планування виробництва продукції на підприємстві є модель управління фінансовими ресурсами підприємства. Думки з питання управління ними у представників науково-дослідних інститутів і фінансистів відрізняються не сильно, особливо відносно основоположних позицій. Проте в більшості сучасних публікацій автори ухиляються від розгляду питання аналізу й оцінки ефективності вже діючих інвестиційних проектів, що робить їх роботи не чітко адаптованими до реальних умов роботи підприємств. Питанням оптимізації діяльності енергетичних підприємств займаються багато економістів. Планування підготовки нових робіт вироблення електроенергії є можливим на основі підготовки та аналізу ефективності інвестиційних проектів.

Важливою умовою підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємств у сучасних ринкових умовах господарювання є прийняття рішення щодо доцільності вкладення інвестиційних коштів, що базуються на їхньому обґрунтуванні з використанням економіко-математичних моделей та застосуванні сучасних методів оцінювання ефективності інвестиційних проектів. Дослідження теми з оцінювання ефективності інвестиційних проектів започаткували зарубіжні вчені. Серед українських науковців потрібно відзначити В.В. Вітлінського, С.Д. Супруна, Л.І. Губанову, М.О. Скоромника та ін. [1, с. 52].

Метою дослідження є розроблення напрямів підвищення економічної ефективності інвестиційного проекту в реальних умовах функціонування енергетичного підприємства.

Об'єктом дослідження є показники ефективності інвестиційних проектів (термін окупності, чиста теперішня вартість, внутрішня норма прибутку, індекс прибутковості), проектні ризики та механізм їх виявлення.

Основний виклад матеріалу. Розроблення інвестиційних проектів здійснюється в умовах невизначеності. Це насамперед пов'язано з недосить повною інформацією, на основі якої розробляється інвестиційний проект. Ця проблема частково усувається у подальшій роботі над проектом шляхом отримання додаткової інформації та внесення змін у розроблену інвестиційну документацію. Тому поки інвестиційні розрахунки здійснюються в умовах невизначеності, існує вірогідність настання несприятливих ситуацій, які можуть призвести до зниження ефективності проекту або до виникнення додаткових витрат.

Зважаючи на це, для прийняття правильного інвестиційного рішення необхідно не тільки визначити розмір очікуваного прибутку, а й оцінити ризиковість інвестиційних рішень шляхом встановлення та кількісного визначення проектно-

го ризику, характеру його впливу на результати впровадження інвестиційних проектів та ступеня покриття очікуваного прибутку, передбачуваного ризику.

Проектний ризик пов'язують із загрозою того, що результати реалізації інвестиційного проекту будуть збитковими, та ціль інвестування не буде досягнута в повному обсязі [6]. Інші науковці під ризиком розуміють економічну категорію, що може як бути, так і не бути, в основі якої знаходиться невизначеність конкретної господарської чи іншої ситуації та яка зумовлена браком повної інформації [2, с. 278].

Отже, ефективність запровадження інвестиційних проектів нерозривно пов'язано із здійсненням всебічного аналізу та обґрунтування управлінських рішень, системного оцінювання економічних переваг і життєздатності проекту, застосування основних способів зіставлення витрат та переваг проекту, а також визначення найбільш оптимального інвестиційного проекту на основі зіставлення його альтернативних варіантів.

Основним завданням оцінювання ефективності інвестиційного проекту є встановлення його цінності, яка визначається різницею позитивних результатів та негативних наслідків. Важливим етапом економічної роботи при цьому є з'ясування витрат на проект і визначення результатів із різних позицій: інтересів акціонерів (власників); організацій, які беруть участь у реалізації інвестиційного проекту; зовнішнього середовища, в якому реалізується проект; економіки загалом. У розрахунку основних показників ефективності проекту, потрібною умовою економічної доцільності його реалізації є позитивна теперішня вартість, перевищення внутрішньої норми рентабельності над ставкою дисконту проекту, а коефіцієнт вигід/витрат повинен перевищувати одиницю.

Розглянемо інвестиційні проекти на прикладі енергопостачального підприємства "Львівобленерго".

Львівобленерго (Публічне акціонерне товариство "Львівобленерго", ПАТ "Львівобленерго") – компанія, що здійснює постачання електричної енергії за регульованим тарифом споживачам Львівської області та передачу електричної енергії місцевими (локальними) електромережами. Забезпечує електроенергією 952 235 споживачів Львівської області. Відпуск електроенергії в мережу товариства становить 4 790,5 млн кВт/год. Виробничі потужності становлять 4 945 МВт, довжина ліній електропередач всіх напруг 40 111 км.

Міжнародним економічним рейтингом "Ліга кращих" визнано ПАТ "Львівобленерго" як "Підприємство року 2012" на підставі звітності до Державних органів статистики України. Товариство посіло третє місце в масштабах України серед великих підприємств (кількість працівників від 250 осіб) за напрямом "Розподілення та постачання електроенергії".

Інвестиційна програма підприємства:

- реконструювати заходи повітряних ліній, які є ключовими для електропостачання великої кількості споживачів;
- підвищити стійкість мереж до повеней;
- ввести нові трансформаторні потужності для підвищення надійності електропостачання споживачів та забезпечення щорічного приросту споживання електроенергії;

- підвищити надійність та пропускну здатність електромереж (замінити зношені кабельні лінії на нові);
- підвищити надійність та якість електропостачання шляхом заміни "голих" проводів на лініях електропередачі на самоутримні ізольовані проводи – СПІ;
- капітальний ремонт електромереж;
- підвищити надійність електропостачання в рамках програми "Безпека понад усе!" (винесення ліній електропередач з "голими проводами" з територій шкіл, дитсадків і лікарень).

Напряма з інвестицій:

- Здійснення роботи з капітального будівництва та реконструкції електромереж і будівель з метою підвищення надійності електропостачання, створення належних умов праці та обслуговування споживачів. У 2012 р. освоєно капіталовкладень по капітальному будівництву на суму 138 млн 603,41 тис. грн, введено основних фондів на суму 134 млн 664,659 тис. грн.
- Оптимізація праці та підвищення ефективності використання робочого часу: запровадити електронну форму звітності структурними підрозділами Товариства, яка дає змогу оперативному поданню звітної інформації, а також здійснювати контроль за звітністю.
- Підвищити якість обслуговування споживачів: впровадити в дію "Порядок контролю за дотриманням вимог Корпоративного стандарту обслуговування споживачів із застосуванням аудіо- та відеофіксації". Дев'ять робочих місць операторів Франківського та Личаківського РЕМ обладнати веб-камерами для аудіо- та відеозапису прийому споживачів. Заплановано в 2013-2014 рр. обладнати веб-камерами для аудіо- та відеозапису всі абонентські відділи РЕМ.
- Збільшити обсяги роботи щодо заміни застарілих електролічильників, придбати нові прилади та інструменти: згідно з Інвестиційною програмою закупити матеріалів та обладнання на суму 19, 330 млн грн, що на 34,5% більше, ніж у 2012 р.
- Організувати роботу сервера "Віртуальний університет" для дистанційного навчання.

Табл. 1. Капіталовкладення на капітальні ремонти

Грошові потоки	Початкові інвестиції	Роки				
		2008	2009	2010	2011	2012
Вільні грошові потоки	200000	57757	51709	57448	83092	78177
Дисконтовані грошові потоки	200000	50223	39099	37772	47508	38867

Табл. 2. Інтегральні показники

Показник	Значення показника
Ставка дисконтування (r), %	15
Період окупності (t), років	2,8
Чистий теперішній дохід (NPV), тис. грн	113471
Внутрішня норма рентабельності (IRR), %	53
Індекс прибутковості (PI), частки одиниць	2,1

Отже, інвестиційні вкладення вважають доцільними, якщо допоміжний грошовий потік від реалізації проекту достатній для повернення початкової суми капітальних вкладень та забезпечення потрібної віддачі на вкладений капітал [3]. Отриманий в результаті впровадження інвестиційного проекту прибуток буде спрямований на модернізацію, оснащення і переоснащення підприємства, а також на підготовку і розробку нововведень.

Важливим критерієм ухвалення цього проекту до реалізації є наявність рішення в ньому соціальних аспектів регіону. Політика підприємства спрямована на забезпечення виробничих процесів кваліфікованими працівниками. Впровадження інвестиційного проекту не має призводити до скорочення робочих місць.

Висновки. У результаті проведеного дослідження формується інвестиційна політика, на основі якої приймаються відповідні інвестиційні рішення та рекомендації. Це є обґрунтуванням вибору інвестиційних проектів та формуванням бюджету капіталовкладень і має на меті не тільки отримання максимальних прибутків, а й зниження інвестиційного ризику.

Сьогодні вчені-економісти запропонували багато фінансових методів, які стосуються питань планування інвестиційних проектів на підприємствах. Проте практичних прикладів складання проектів дуже мало. Ця обставина ускладнює роботу економістів і фінансистів на підприємствах. Викладений інвестиційний проект є наявним прикладом, який має в умовах функціонування енергетичного підприємства "Львівобленерго". З наведених у роботі розрахунків видно, що розглянутий проект є доцільним до практичного використання, оскільки про це свідчать значення основних показників (NPV і IRR).

Подальшими напрямками наукових розробок з питання аналізу й оцінки ефективності інвестиційних проектів, на мою думку, повинні бути такі методи планування проектів, які мали б взаємозв'язок з поточною виробничою діяльністю підприємства. У них повинен відображатися облік позитивного і негативного досвіду підприємства під час реалізації управлінських фінансових рішень.

Література

1. Азарова А.О. Оцінка ефективності інвестиційних проектів / А.О. Азарова, Д.М. Бершов // Фінанси України : журнал. – 2004. – № 9. – С. 52-57.
2. Бардиш Г.О. Проектний аналіз : підручник / Г.О. Бардиш. – Изд. 2-ое, [стер.]. – К. : Вид-во "Знання", 2006. – 415с.
3. Верба В.А. Проектний аналіз : підручник / В.А. Верба, О.А. Загородних. – К. : Вид-во КНЕУ, 2000. – 322 с.
4. Інформаційний вісник ПАТ "Львівобленерго" // Контакт. – 2012. – № 29. – 51 с.
5. Річний звіт ПАТ "Львівобленерго", 2012. – 123 с.
6. Савчук В. П. Аналіз і розробка інвестиційних проектів : учебник / В.П. Савчук, С.И. Прилипко, Е.Г. Величко. – К. : Изд-во "Абсолют-В", "Эльга", 1999. – 304 с.

Можировская З.Г. Анализ эффективности инвестиционных проектов в условиях риска

Проведен анализ эффективности инвестиционных проектов с помощью качественного анализа проектных рисков. По показателям чистой приведенной стоимости и внутренней нормы рентабельности по проекту на примере энергетического предприятия "Львовобленерго" рассмотрена целесообразность реализации проекта.

Ключевые слова: проектный риск, качественный анализ, инвестиционные проекты.

Mozhyrovskaya Z.H. Analysis of efficiency of investment projects in the conditions of risk

In the article is conducted analysis of efficiency of investment projects by the high-quality analysis of project risks. On the indexes of net present value and internal rate of return on a project on the example of power enterprise of "Lvivoblenergo" is examined expedience of realization of project.

Keywords: project risk, high-quality analysis, investment projects.