

УДК 658.5.012

Проблеми моніторингу інвестиційних проектів промислових підприємств

Скоробогатова Н.Є.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри міжнародної економіки
Київського політичного інституту імені Ігоря Сікорського

У статті досліджено тенденції зміни капітальних вкладень протягом останніх років, визначено їх вплив на діяльність підприємств та ВВП України. Систематизовано основні проблеми, які впливають на результати діяльності вітчизняних підприємств на макро- та мікрорівнях. Визначено фактори, що визначають результативність інвестиційних проектів, а також запропоновано впровадження системи моніторингу інвестицій з метою підвищення їх ефективності. Виділено особливості моніторингу залежно від масштабів та мети інвестиційного проекту. Окреслено основні проблеми, пов'язані з моніторингом інвестиційного проекту промислового підприємства на кожному етапі його життєвого циклу, а також визначено шляхи їх вирішення.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний проект, моніторинг інвестицій, життєвий цикл проекту, ефективність інвестицій, кошторисна вартість.

Скоробогатова Н.Е. ПРОБЛЕМЫ МОНИТОРИНГА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

В статье исследованы тенденции изменения капитальных вложений в последние годы, определено их влияние на деятельность предприятий и ВВП Украины. Систематизированы основные проблемы, влияющие на результаты деятельности отечественных предприятий на макро- и микроуровнях. Определены факторы, определяющие результативность инвестиционных проектов, а также предложено внедрение системы мониторинга инвестиций с целью повышения их эффективности. Выделены особенности мониторинга в зависимости от масштабов и цели инвестиционного проекта. Определены основные проблемы, связанные с мониторингом инвестиционного проекта промышленного предприятия на каждом этапе его жизненного цикла, а также определены пути их решения.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный проект, мониторинг инвестиций, жизненный цикл проекта, эффективность инвестиций, сметная стоимость.

Skorobogatova N.E. PROBLEMS OF MONITORING OF INVESTMENT PROJECTS OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

Trends in capital investment in recent years were studied in the article. Their influence on the activity of the enterprises and the GDP of Ukraine is defined in the work. The main problems that affect the performance of the domestic enterprises at the macro and micro levels have been systematized. Factors determining the effectiveness of investment projects have been identified in the article. Implementation of investment monitoring system in order to increase their efficiency was proposed. Features of monitoring depending on the size and purpose of the investment project were defined in the article. The main problems related to monitoring of industrial enterprise investment project at each stage of its life cycle are defined. Their solutions are proposed by the author.

Keywords: investments, investment project, investment monitoring, project life cycle, efficiency of investment, estimated cost.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Метою створення підприємства з точки зору його власників є максимізація прибутків у поточному періоді часу та збільшення його вартості у майбутньому. Для досягнення цієї мети підприємство постійно здійснює вкладення у поповнення оборотного капіталу та поновлення необоротних активів. Задля їх ефективного використання необхідним є здійснення контролінгу та моніторингу інвестицій, адже обґрунтовані вкладення та відсутність контролю за їх використанням є загрозами подальшого функціонування та розвитку під-

приємства. Враховуючі сучасні фактори макро-економічної нестабільності, які також вкрай негативно впливають на його діяльність, вважаємо, що ця проблема є вкрай актуальною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання оцінки ефективності інвестицій та управління інвестиційною діяльністю досліджували такі вітчизняні науковці, як, зокрема, І.О. Бланк [1], Т.В. Майорова [2], А.А. Пересяда [3], В.Г. Федоренко [4], а також такі зарубіжні вчені, як, зокрема, Г. Александер, Дж. Бейлі, У. Шарп [5], В. Бернс [6], Ю. Брігем, Л. Гапенські [7], Л.Дж. Гітман [8].

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Проте більша увага у роботах названих вчених приділяється оцінці та управлінню інвестиціями, а питання моніторингу інвестиційних проектів, зокрема з урахуванням особливостей реалізації проекту на кожній стадії його життєвого циклу, залишилися недостатньо дослідженими.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є розробка методологічних засад організації моніторингу інвестиційних проектів як безперервного процесу господарської діяльності підприємства з урахуванням мети та етапів життєвого циклу проекту.

Виклад основного матеріалу дослідження. Аналіз статистичних даних свідчить про те, що протягом останніх років більше третини всіх підприємств, які провадять господарську діяльність на території України, несуть збитки за результатами своєї діяльності (рис. 1).

Водночас слід зазначити, що з 2013 року спостерігається також скорочення прибутків діючих підприємств в абсолютному виразі. Проте поступова адаптація менеджменту підприємств до зміни макроекономічних факторів поступово дає змогу останнім скоротити свої збитки та навіть вийти на прибуткову криву, зокрема, згідно з даними 9 місяців 2016 року прибутки підприємств становили 82,0 млрд. грн. [9]. Серед причин зниження рівня прибутковості підприємств можна виділити зовнішні (незалежні від управлінців підприємства) та внутрішні (підконтрольні управлінцям).

До основних зовнішніх чинників, що негативно вплинули на діяльність вітчизняних підприємств, слід віднести такі:

– нестабільність та невизначеність на політичному, економічному, соціальному напрямках розвитку країни;

– надзвичайно високий ступінь залежності економіки України від зовнішнього світу, в результаті чого сучасні проблеми європейського співтовариства суттєво позначаються на економічному розвитку країни;

– військові дії на сході країни та анексія Криму Російською Федерацією, що дестабілізують економічне та соціальне життя в країні, що призводить до скорочення виробничих потужностей, зростання витрат на фінансування військових потреб тощо;

– дефіцит торговельного балансу через тривале перевищення імпорту над експортом продукції та послуг, як наслідок, дефіцит платіжного балансу, зростання зовнішньої заборгованості;

– відсутність інноваційного розвитку як у промисловому секторі країни, так і у невиробничій сфері призвела до майже повного фізичного та морального зносу виробничих потужностей, а також зниження рівня конкурентоспроможності національної продукції;

– зменшення національних валютних резервів, знецінення національної валюти, що призводить до зростання витрат на обслуговування наявної заборгованості перед зовнішніми кредиторами та підвищення залежності від МВФ задля отримання нових кредитних коштів;

– значні обсяги тіньової економіки, волонтильне подовження криміналізації та політизації боротьби за поточний перерозподіл власності та сфер впливу тощо.

До основних внутрішніх факторів, що визначають результативність діяльності підприємства, можна віднести такі:

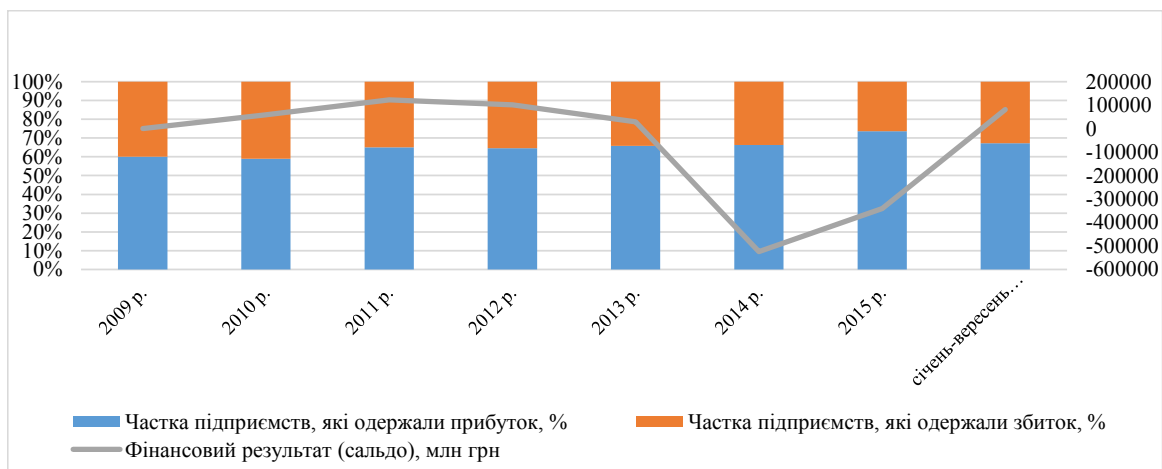


Рис. 1. Результати господарської діяльності вітчизняних підприємств (побудовано автором за даними [9])

– формальний підхід до організації системи планування на підприємстві, що переважно базується на розробленні планів на майбутнє з урахуванням бажаного відсотку приросту порівняно з минулим періодом;

– відсутність системного підходу до управління підприємством через недостатню кваліфікацію управлінського персоналу або небажання впровадження докорінних змін;

– прагнення отримати максимум прибутків у короткостроковому періоді без урахування стратегічних пріоритетів підприємства

та потенційних ризиків і загроз зовнішнього середовища тощо.

На жаль, нині основним мотивом вітчизняних власників бізнесу є такий девіз: максимум прибутків сьогодні за мінімуму витрат і вкладень. Така ситуація призводить до суттєвого скорочення інвестицій у подальший розвиток підприємства, що підтверджується даними Державної служби статистики України (табл. 1, 2).

Графічна інтерпретація наведених результатів більш наочно свідчить про тенденцію скорочення обсягів інвестицій у подальший

Таблиця 1

Капітальні інвестиції та ВВП України, 2013–2014 роки

| Показники | I/2013 | II/2013 | III/2013 | IV/2013 | I/2014 | II/2014 | III/2014 | IV/2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Зміна ВВП у відсотках до відповідного кварталу попереднього року, % | -1,3 | -1,2 | -1,1 | 3,4 | -1,0 | -4,3 | -5,3 | -14,4 |
| Зміна капітальних інвестицій у відсотках до відповідного кварталу попереднього року, % | 3,0 | -22,3 | -8,9 | -8,4 | -14,2 | -20,5 | -31,4 | -26,3 |
| Капітальні інвестиції, млн. грн. | 51 943,5 | 51 386,8 | 63 646,6 | 80 914,7 | 40 809,9 | 46 050,1 | 48 616,8 | 68 584,9 |
| ВВП, млн. грн. | 303 753,0 | 354 814,0 | 398 000,0 | 408 631,0 | 316 905,0 | 382 391,0 | 440 476,0 | 447 143,0 |

Джерело: складено автором за даними [9]

Таблиця 2

Капітальні інвестиції та ВВП України, 2015–2016 роки

| Показники | I/2015 | II/2015 | III/2015 | IV/2015 | I/2016 | II/2016 | III/2016 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Зміна ВВП у відсотках до відповідного кварталу попереднього року, % | -17,0 | -14,7 | -7,2 | -1,4 | 0,1 | 1,4 | 2,0 |
| Зміна капітальних інвестицій у відсотках до відповідного кварталу попереднього року, % | -14,8 | -3,6 | -0,2 | 7,5 | 0,7 | 17,5 | 27,9 |
| Капітальні інвестиції, млн. грн. | 44 741,7 | 53 982,9 | 61 998,0 | 90 431,7 | 51 591,7 | 68 251,1 | 84 607,3 |
| ВВП, млн. грн. | 375 525,0 | 455 245,0 | 563 907,0 | 584 781,0 | 453 185,0 | 531 838,0 | 664 717,0 |

Джерело: складено автором за даними [9]

розвиток підприємства упродовж останніх років (рис. 2).

Скорочення інвестицій негативно позначається на результатах діяльності підприємств та ВВП країни загалом. Зростання капітальних вкладень з четвертого кварталу 2015 року та впродовж 2016 року, що загалом за рік становить 356,9 млрд. грн., мало позитивний вплив на економічний стан в Україні, зокрема, збільшення ВВП у третьому кварталі 2016 року на 2% порівняно з аналогічним періодом 2015 року. Водночас активізація інвестиційних процесів не завжди приводить до зростання прибутковості підприємств. Аналіз літературних та аналітичних даних дав змогу виявити основні причини невідповідності очікуваних результатів від впровадження інвестиційних проектів фактичним даним [10; 11]:

- неякісно розроблений бізнес-план проекту і не повинен був дати такий високий результат;
- прагнучі залучити додаткові кошти інвесторів, автори проекту заздалегідь «прикрасили» технічні та економічні характеристики проекту, що призвело до штучної ефективності інвестиційного проекту;
- поверхнева (формальна) оцінка ризикованості проекту, тобто не були враховані важливі витрати, були недооцінені організаційні та технічні складнощі, можливі зміни зовнішнього середовища;
- можливості та тенденції оцінені вірно, проте під час реалізації проекту змінилися умови бізнесу (поява нових конкурентів, зміна вподобань покупців, зміни вимог постачальників, курсу національної валюти тощо);
- можливі додаткові складнощі під час реалізації міжнародних проектів (різні валюти,

різні системи оподаткування, відмінності у законодавчій базі, види та рівні ризику).

З метою своєчасного виявлення можливих відхилень кошторисних значень показників проекту від фактичних даних необхідно запровадити моніторинг інвестиційних проектів. Побудова системи моніторингу включає в себе вибір і оцінку різних показників реалізації проектів, які можуть виражатися в натуральній (наприклад, кількість додаткових одиниць продукції, отриманих від установки нового обладнання) та в грошовій формах. Система інформативних та оціночних показників повинна давати можливість перевірити планомірність витрачання коштів, те, наскільки своєчасно виконуються ті чи інші роботи. А це вимагає організації ефективної інформаційної системи, яка дасть змогу контролювати процес реалізації проектів і його ключові параметри.

Фахівці з інвестиційного аналізу розрізняють два підходи до моніторингу інвестиційної діяльності підприємства залежно від мети та масштабів інвестиційного проекту:

1) інвестиційна діяльність розглядається як частина поточного бюджетного управління; після обґрунтування необхідності інвестицій контролюється тільки відповідність встановленим лімітам;

2) управління інвестиціями з використанням проектних технологій, виділенням тимчасових структур (підрозділів) у складі компанії, діяльність яких оцінюється за заздалегідь заданими правилами [10].

Моніторинг невеликих за обсягом інвестицій здійснюється відповідно до першого підходу, згідно з яким контролюється тільки видаткова частина бюджету інвестицій. Документальною

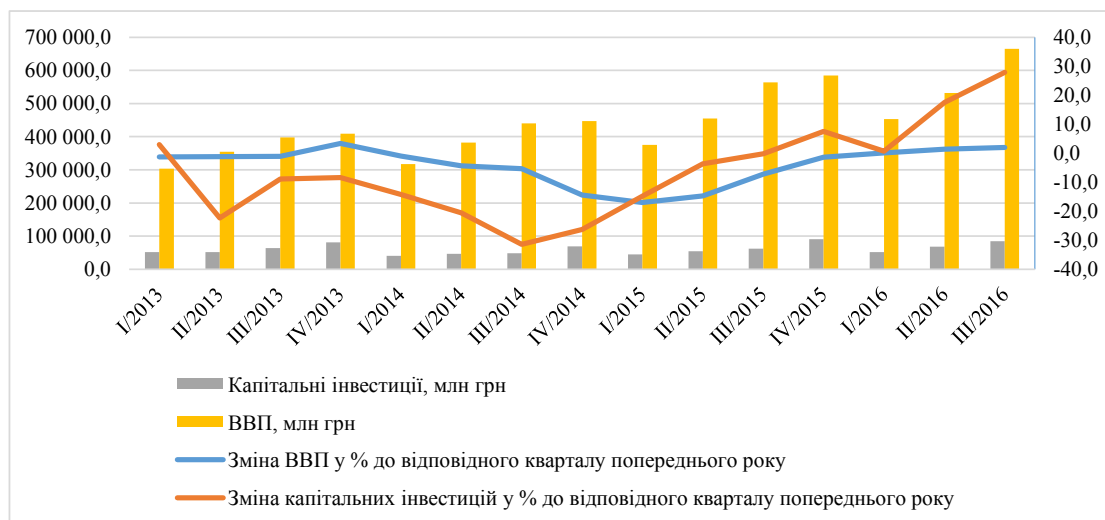


Рис. 2. Динаміка зміни обсягу капітальних інвестицій та ВВП України, 2013–2016 роки (побудовано автором за даними [9])

базою для здійснення моніторингу можуть виступати аналітичні дані бухгалтерського обліку, інформація рахунків бухгалтерського обліку (рахунки 23 «Виробництво», 20 «Виробничі запаси», 66 «Розрахунки за виплатам працівникам» тощо), первинних документів та реєстрів з обліку матеріалів, витрат на оплату праці, інших прямих витрат. Оскільки непрямі витрати, опосередковано пов'язані з інвестуванням певного об'єкту, більшою частиною є ненормованими, відстеження їх фактичного рівня та порівняння із запланованим виявляються проблемними, а подекуди і нездійсненими питаннями. Тому в процесі моніторингу пропонується відстежувати відхилення зазначених витрат в межах лімітів, встановлених кошторисом капітальних витрат.

Моніторинг масштабних інвестиційних проєктів реалізується на підставі другого підходу з виділенням окремих відповідальних підрозділів у складі підприємства або ж із залученням проєктних організацій. Постійному контролю даних проєктів на всіх етапах його життєвого циклу підлягають їх як витратна, так і доходна частини. На передінвестиційному етапі сума фактичних інвестицій порівнюється із кошторисними сумами на проведення попередніх організаційних робіт щодо реалізації проєкту. На інвестиційному етапі предметом моніторингу є сума інвестицій, що вкладаються у проєкт. Зокрема, за аналітичними даними бухгалтерського обліку можна відстежити відповідність прямих витрат (на матеріали, оплату праці, інших прямих витрат) кошторисним сумами, визначеним локальними кошторисами на будівельні роботи. Фактичну суму непрямих витрат пропонується порівнювати із сумою маржинального прибутку підприємства організації, передбаченого зведеним кошторисним розрахунком будівництва.

На етапі експлуатації проєкту проблема моніторингу постає ще більш актуальною, оскільки в цьому випадку контролю підлягають поточні витрати підприємства, викликані реалізацією проєкту, та доходи від проєкту. І тут постає нова проблема: якщо сума інвестицій має бути більш-менш достовірно оцінена у кошторисних документах на будівництво, то доходна частина по проєкту може бути порівняна із даними бухгалтерського обліку доходів. Але проблемним є виділення у доходах підприємства частини з них, яка викликана саме реалізацією проєкту. Тим більш непорівняними є показники ефективності інвестицій, закладені у бізнес-плані проєкту, з фактичними результатами інвестиційного проєкту.

Статичні показники ефективності інвестицій (прибуток, рентабельність, період окупності) можна обчислити, проте вони не враховують знецінення грошей за час реалізації проєкту. Динамічні показники ефективності (внутрішня норма доходності, чиста приведена вартість, дисконтований період окупності) враховують цей недолік. Проте їх значення, оцінені перед початком реалізації проєкту, немає можливості порівняти із фактичними результатами проєкту, а тим більше в ході його реалізації. Тим більше, що не існує єдиного підходу щодо привабливості тих чи інших показників ефективності. Зокрема, підприємці США, Великої Британії, Нідерландів віддають перевагу показникам чистої приведеної вартості та внутрішньої норми доходності, а в Китаї перевагу має дисконтований період окупності [12].

З метою підвищення ефективності реальних інвестицій та можливості своєчасного внесення змін у реалізацію проєкту за результатами аналізу відхилень планових даних від фактичних пропонуємо здійснення моніторингу інвестиційних проєктів на підставі застосування методу гнучкого бюджету. Цей методичний підхід заснований на варіативності показників проєкту залежно від можливих змін вхідних даних. Гнучкий бюджет дає змогу оперативно коригувати фінансові потоки бюджету залежно від реальних обсягів будівельно-монтажних робіт, виробництва та реалізації кінцевого продукту і тим самим оперативно управляти реалізацією інвестиційних проєктів.

Висновки з цього дослідження. Проведений аналіз статистичних даних свідчить про стрімке скорочення капітальних інвестицій в Україні, що негативно позначилося на результатах діяльності підприємств та макроекономічних показниках України. З четвертого кварталу 2015 року обсяги інвестицій поступово зростають, досягнувши щоквартального приросту на рівні 2% на кінець третього кварталу 2016 року. Недостатній обсяг капітальних вкладень, відсутність контролю за їх використанням, ігнорування інноваційного розвитку призводять до зменшення рівня прибутковості підприємств.

З метою підвищення ефективності інвестицій запропоновано запровадження системи моніторингу інвестиційних проєктів промисловими підприємствами, яка враховує специфіку кожного проєкту (його мету, масштаби, очікувані результати тощо). Визначено основні проблеми, пов'язані зі спробами реалізації інструментів моніторингу діючими підприємствами: неякісна проєктна документація,

непрозорий механізм формування суми капітальних інвестицій, відсутність методики моніторингу інвестиційних проектів тощо.

Розроблено методичний підхід до реалізації системи моніторингу промисловими підприємствами України, що базується на відмінності грошових потоків на кожному етапі життєвого циклу проекту та заснований на

порівнянні кошторисних значень і даних бухгалтерського обліку. Вважаємо, що такий підхід дає змогу безперервно здійснювати моніторинг на кожному етапі життєвого циклу, а не лише після його завершення, а також дає можливість своєчасно виявляти проблеми та вживати відповідних заходів задля підвищення ефективності інвестиційного проекту.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс / И.А. Бланк. – К.: Эльга-Н; Ника-Центр, 2001. – 448 с.
2. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: [навчальний посібник] / Т.В. Майорова. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с.
3. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом / А.А. Пересада. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.
4. Прикладна методика оцінки потенціалу інвестиційного портфеля за допомогою ситуаційних моделей / [В.Г. Федоренко, О.Ф. Іткін, Л.М. Пачес, С.В. Федоренко, Є.Ф. Якушев] // Будівництво України. – 2004. – № 7. – С. 2–6.
5. Инвестиции / [У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли]; пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1997. – 1024 с.
6. Бернс В. Руководство по оценке эффективности инвестиций / В. Бернс, П. Хавранек; пер. с англ.; перераб. и дополн. изд. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», «ИНФРА-М», 1995. – 528 с.
7. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: полный курс: в 2 т./ Ю. Бригхем, Л. Гапенски. – СПб.: Экономическая школа, 2001.
8. Гитман Л.Дж. Основы инвестирования / Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк; пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 1008 с.
9. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
10. Егоров Д.Е. Мониторинг инвестиционной деятельности / Д.Е. Егоров // Библиотека управления [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.cfin.ru/finanalysis/invest/inv_monitoring.shtml.
11. Ляхович Л.А. Моніторинг інвестиційних проектів підприємств / Л.А. Ляхович // Моделювання регіональної економіки. – 2011. – № 1. – С. 83–93.
12. Боталова А.С. Практика принятия инвестиционных решений в зарубежных компаниях / А.С. Боталова, А.М. Емельянов // Корпоративный менеджмент [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cfin.ru/finanalysis/invest/foreign.shtml>.