

Н.І. Передерієнко, О.І. Гузела

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ КАПІТАЛОВКЛАДЕНЬ У ПОЛІГРАФІЧНІЙ ПРОМИСЛОВОСТІ

Подолання кризових явищ, які супроводжують перехід промисловості України до цивілізованих ринкових відносин, реальне лише за умови залучення в галузь і її виробничі структури більшої або меншої суми інвестицій. Незалежно від джерел інвестування рішення про доцільність, обсяг і напрямки використання інвестицій повинно ґрунтуватись на всебічній оцінці їх економічної ефективності. Свідоме керування інвестиційними коштами дозволяє зменшити ризик, властивий будь-якому підприємницькому проєкту чи організаційно-технічному рішенню.

Реалізація Державної програми розвитку національного книговидання і преси передбачає розробку низки реальних інвестиційно-містких проєктів. При цьому в галузі відчутно зростає потреба у всебічній оцінці інвестиційного ризику. Серед трансформованих з

країн розвинутого ринку в економіку України показників інвестиційного ризику дещо загубилися традиційні показники економічної ефективності капіталовкладень. До того ж, саме показники ефективності визначають ціну нової поліграфічної техніки, оптимальний варіант адаптації видавничо-поліграфічних структур до ринкових умов, доцільність технічного переозброєння, реконструкції та розширення поліграфічних підприємств.

Вітчизняна практика виробила цілу систему показників економічної ефективності. Щодо крупних науково-технічних проектів і підприємницьких рішень—це очікувані якісні показники виробництва (продуктивність праці, питомі капіталовкладення, витрати на 1 крб. продукції і т.п.) та показники фінансового стану, які акумулюються в бізнес-плані [2].

Для оцінки ефективності інвестицій, вкладених у заходи НТП, за методичними рекомендаціями [3]—це сумарний економічний ефект за весь період життєвого циклу заходу з урахуванням впливу фактора часу.

Однак вироблені механізмом централізованого планування методичні підходи до оцінки ефективності капіталовкладень в умовах дії ринкових важелів не завжди прийнятні та об'єктивні. Зарубіжний досвід передбачає застосування показників грошового потоку, вибір дисконтної ставки для різних варіантів проектів, варіації форм ставки процента в залежності від цілей оцінки і т.п. Саме такий методичний підхід дозволяє оцінити ефективність капіталовкладень і ступінь ризику та є характерним для держав розвинутого ринку. При цьому показниками економічної ефективності капіталовкладень є: чистий приведений доход, період скупності, індекс доходності, внутрішня норма доходності [4, 1].

Чистий приведений доход характеризує кінцевий економічний ефект капіталовкладень і вимірюється як різниця між сумами грошових потоків за період морального або фізичного старіння інвестиційного проекту та інвестицій для його реалізації, приведеними до поточного моменту. Грошовий потік формується з приросту чистого прибутку і приросту амортизаційних відрахувань у результаті капіталовкладень. Вартісні величини приводяться до поточного моменту через дисконтну ставку, яка включає суму безпечної ставки і ставки плати за ризик. У країнах з розвинутою ринковою економікою безпечною ставкою є процент, що сплачується за державними облігація-

ми. Через нерозвинутість ринку цінних паперів в Україні за безпечну ставку доцільно брати середньорічну ставку, яка сплачується за депозитними вкладками і змінюється Національним банком України декілька разів протягом року відповідно до зміни облікової ставки.

Процент плати за ризик визначається за всіма варіантами проєктних рішень по відношенню до найбільш безпечного. Критерієм вибору оптимального варіанту є максимум чистого приведенного доходу.

Показник чистого приведенного доходу не має аналога у вітчизняній практиці оцінки ефективності капіталовкладень.

Показник індексу доходності близький до відомого коефіцієнта абсолютної економічної ефективності капіталовкладень, але замість прибутку при його обчисленні використовується приведений до поточного моменту грошовий потік. Проєкт вважається доцільним, коли індекс доходності вищий від одиниці.

Період окупності капіталовкладень визначається відношенням суми капіталовкладень до середньорічної величини грошового потоку.

Внутрішня норма доходності — це дисконтна ставка, за якою чистий приведений дохід буде дорівнювати нулю або вартість грошових потоків поточного періоду дорівнюватиме сумі капіталовкладень. Встановлення цього показника здійснюється методом підбору. Норма доходності повинна бути вищою від прийнятої для інвесторів ставки.

Показники, які розглядаються, складні для визначення, зате пристосовані до ринкової системи. Однак запозичення принципів їх встановлення є не лише реальністю, але й необхідністю при науково-технічному програмуванні, розробці бізнес-планів, обґрунтуванні вибору варіантів техніки і технології на поліграфічних підприємствах.

Сьогодні вітчизняні видавничо-поліграфічні структури для обґрунтування доцільності інвестицій головним чином складають бізнес-план, виходом якого є очікувані фінансові результати і показники ефективності виробництва в перспективі на три роки. Розрахунки економічної ефективності оновлення техніко-технологічної бази підприємств з 1990 року, як правило, не проводяться, головним чином, через відсутність конкуренції на ринку засобів виробництва і ринку збуту. Це явище тимчасове і не є підставою для нехтування подібними розрахунками. Суть проблеми полягає у від-

сутності методики розрахунку економічної ефективності на рівні галузі.

Чинна сьогодні методика комплексної оцінки ефективності заходів по прискоренню НТП [3] основним критерієм вибору оптимального варіанту передбачає максимум сумарного економічного ефекту або мінімум витрат для досягнення його, якщо ця величина за варіантами тотожна. Сумарний економічний ефект—це різниця між вартісною оцінкою результатів і вартісною оцінкою витрат за розрахунковий період, зведених до одного часового періоду через відповідні коефіцієнти. Загалом дана методика наближена до сучасних зарубіжних методичних підходів хоча б тим, що охоплює весь життєвий цикл заходів—від наукових розробок до використання їх протягом встановленого періоду. Крім того, враховуються як основні, так і супутні результати. Однак нестабільність фінансово-цінової політики і специфіка поліграфії як галузі промисловості обмежують можливості використання комплексної оцінки ефективності, зокрема на рівні підприємства.

Отже, є всі підстави вважати, що сьогодні галузь поліграфії потребує власної методики (чи інструкції) для оцінки економічної ефективності капіталовкладень, спрямованих у виробничу сферу. Така методика повинна передбачати особливості оцінки інвестицій, які вкладаються в підприємницькі проекти, повне чи часткове оновлення техніко-технологічної бази, перепрофілювання підприємств, не хтуючи при цьому врахуванням супутних результатів.

Поступовий і тривалий перехід галузі до ринкових відносин обумовлює потребу встановлення показників економічної ефективності в межах року з укрупненим коригуванням їх на період повного освоєння капіталовкладень.

Потрібно розробити систему показників ефективності капіталовкладень, серед яких, на нашу думку, повинні бути річна сума прибутку, період окупності (як відношення капіталовкладень до річної суми прибутку, скоригованої на середньорічний індекс інфляції), пристосовані до умов галузі та стадії розвитку ринкових відносин показники індексу доходності, чистого доходу, періоду скупності (через грошові потоки), внутрішнього рівня доходності.

Для оцінки випуску продукції у вартісному виразі слід орієнтуватися на середньоринкову ціну чи, за окремими винятками, на ціну

продукції за одним з варіантів, обчислену через суму витрат і прийнятий рівень рентабельності.

Методика повинна мати відповідний формульний апарат з докладними коментаріями щодо його застосування в конкретних випадках (напрямки використання інвестицій, типи устаткування і т.ін.), а також додатки з прикладами розрахунків і окремими галузевими нормативами.

Є підстави вважати, що розробка і використання галузевої методики оцінки економічної ефективності капіталовкладень дозволить знизити ступінь інвестиційного ризику створюваних і діючих видавничо-поліграфічних структур і пом'якшити вплив ринкового механізму на економіку галузі.

1. Бланк Н.А. Инвестиционный менеджмент. К., 1995. 2. Загородній А.Г., Павлішевський І.В. Бізнес-план (планування підприємницьких проєктів). Л., 1993. 3. Комплексная оценка эффективности мероприятий, направленных на ускорение научно-технического прогресса. Методические рекомендации и комментарий по их применению. М., 1989. 4. Нікбахт Е., Гроппеллі А. Фінанси. К., 1993.

Стаття надійшла до редколегії 24.01.96