

Бурмака Микола Миколайович, к.е.н., доцент, Харківський національний автомобільно-дорожній університет, burmaka_n@mail.ru

АНАЛІЗ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ У ДОРОЖНЬОМУ ГОСПОДАРСТВІ

Переважає більшість інвестиційних проектів у дорожньому господарстві спрямована на будівництво та реконструкцію автомобільних доріг. До особливостей таких проектів можна віднести їх соціально-важливий характер спрямування, довготривалість та капіталоємність, здійснення капіталовкладень окремими частинами, а інколи протягом декількох років. Крім того, фінансування таких інвестиційних проектів може відбуватися за рахунок держави, вітчизняних та зарубіжних інвесторів, або на основі державно-приватного партнерства. Усі ці особливості необхідно враховувати при здійсненні оцінки інвестиційних проектів у дорожньому господарстві.

В залежності від основних принципів оцінки ефективності інвестиційних проектів використовується ряд методів, які поділяються на три групи [1-4]:

1) методи, що засновані на застосуванні концепції дисконтування витрат і доходів (динамічні методи);

2) методи, що не припускають використання концепції дисконтування (статичні методи);

3) методи, що враховують імовірнісні характеристики інновацій (імовірнісні методи).

До першої групи методів, в яких використовується дисконтування грошових потоків інвестиційного проекту, відносять розрахунок наступних показників: чистої приведеної вартості, індексу рентабельності (прибутковості), внутрішньої норми дохідності, терміну окупності. Недоліком цієї групи методів є те, що при оцінці ефективності інвестиційних проектів не враховується ймовірність (ризик та невизначеність) реалізації інвестиційного проекту.

Друга група методів оцінки ефективності інвестиційних проектів базується на визначенні коефіцієнта порівняльної ефективності капітальних вкладень, критерію приведеної економічної вигоди, бухгалтерської рентабельності інвестицій або середньої норми прибутку на інвестиції. Розрахунок даних показників базується на визначенні середньої величини прибутку, відповідно до бухгалтерської звітності, та обсягу інвестицій. При цьому розрахунок може здійснюватися на основі прибутку без урахування сплати податків та відсотків за кредит або прибутку після сплати податку, але до сплати відсотків за кредит. Ці методи використовуються при оцінці інвестицій в підприємство й не можуть бути застосовані при аналізі інвестиційних проектів з будівництва або реконструкції автомобільних доріг, тому що неможливо визначити відповідний прибуток від їх експлуатації. По-перше, прибуток може отримуватися лише при впровадженні сплати за проїзд транспортних засобів; по-друге, достовірність розрахункового значення прибутку є дуже низькою, тому що на його розмір впливають різноманітні зовнішні чинники, що мають великий ступінь невизначеності протягом всього

тривалого часу експлуатації автомобільної дороги. Крім того, друга група методів не враховує вплив часу на грошові потоки, а також ймовірність умов реалізації інвестиційного проекту.

До третьої групи методів оцінки ефективності інвестиційних проектів відносяться методи, що враховують ймовірнісні характеристики інвестицій (ймовірність успішного завершення робіт над проектом, ймовірність успішного впровадження, ймовірність успішного функціонування), а саме: метод Ансофа, метод вагомості проекту, метод Харта, метод Віллера. Ця група методів використовується для оцінки ефективності інноваційно-інвестиційних проектів та інвестицій в підприємство, тому застосування цієї групи методів у дорожньому господарстві не є доречною.

Таким чином, пропонується для оцінки інвестиційних проектів з будівництва або реконструкції автомобільних доріг використовувати першу групу методів, шляхом розрахунку наступних показників: чистої приведеної вартості, індексу рентабельності, внутрішньої норми дохідності, терміну окупності інвестиційного проекту з урахуванням ризику та невизначеності реалізації проекту. Основним фактором, що характеризує ризик та невизначеність реалізації інвестиційних проектів у дорожньому господарстві, є інтенсивність руху транспортних засобів. Врахування цього чинника можна здійснити шляхом розрахунку середньозважених значень вищенаведених показників для песимістичного, оптимістичного та найбільш ймовірного сценаріїв інтенсивності руху транспортних засобів. Інші особливості інвестиційних проектів у дорожньому господарстві можна враховувати наступним чином: соціально-важливий характер спрямування – шляхом розрахунку соціально-економічного ефекту від проїзду автомобільного транспорту по новій автомобільній дорозі; довготривалість проекту – за допомогою дисконтування грошових коштів; здійснення капіталовкладень окремими частинами у різні терміни – шляхом компаундування інвестицій; різноманітні варіанти фінансування проектів – відповідним використанням бюджетної, соціальної або комерційної ставки дисконту.

Література

1. Боярко І.М. Інвестиційний аналіз: [навч. посібник] / І.М. Боярко, Л.Л. Гриценко. - К.: Центр учбової літератури, 2011. - 400 с.
2. Вовчак О.Д. Інвестування: [навч. посібник] / О.Д. Вовчак. - Львів: Новий Світ - 2000, 2008. - 544 с.
3. Игонина Л.Л. Инвестиции: [учеб. пособие] / Л.Л. Игонина. - М.: Экономистъ, 2005. - 478 с.
4. Нешиной А.С. Инвестиции: [учебник] / А.С. Нешиной. - [5-е изд., перераб. и испр.]. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2007. - 372 с.