

Национальний технічний університет
"Дніпровська політехніка"

Навчально-науковий Інститут економіки
Фінансово-економічний факультет

Кафедра економічного аналізу і фінансів

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

до кваліфікаційної роботи
ступеню бакалавр

студента Лазуренко Володимира Володимировича

(ПІБ)

академічної групи 072-173-1 (заочна форма навчання)

(шифр)

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

(код і назва спеціальності)

освітньо-професійної програми: «Фінанси, банківська справа та страхування»

на тему: « Інвестиційна діяльність підприємства та її ефективність (на прикладі ПП «Аверс»)»

Керівники	Прізвище, ініціали	Оцінка за шкалою		Підпис
		рейтинговою	інституційною	
Кваліфікаційної роботи	Штефан Н.М.	74	добре	
Рецензент	Іжик В.А.		добре	
Нормоконтролер	Доценко О.Ю.	74	добре	

Дніпро
2021

**Національний технічний університет
"Дніпровська політехніка"**

ЗАТВЕРДЖЕНО:

завідувач кафедри
економічного аналізу і фінансів

(повна назва)

О.В.Єрмошкіна

(підпис) (прізвище, ініціали)

» _____ 2021 року

**ЗАВДАННЯ
на кваліфікаційну роботу
ступеню бакалавр**

студенту Лагуренко В.В.
(прізвище, ініціали)

академічної групи 072-17з-1
(шифр)

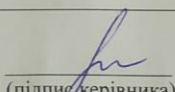
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(код і назва спеціальності)

На тему: « Інвестиційна діяльність підприємства та її ефективність (на прикладі ПП «Аверс»)»

затверджену наказом ректора НТУ "Дніпровська політехніка" від . . №

Розділ	Зміст	Термін виконання
ВСТУП	Актуальність теми, мета і завдання, об'єкт і предмет роботи, методи, наукова та практична цінність, апробація результатів, публікації, структура роботи	03.05.2021- 06.05.2021
Розділ 1	Теоретичні основи оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства	07.05.2021- 16.05.2021
Розділ 2	Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства	17.05.2021- 27.05.2021
Розділ 3	Напрями підвищення ефективності інвестиційної діяльності на підприємстві	28.05.2021- 03.06.2021
ВИСНОВКИ		04.06.2021- 06.06.2021
Демонстраційний матеріал	Підготовка демонстраційного матеріалу до захисту	07.06.2021- 10.06.2021

Завдання видано


(підпис керівника)

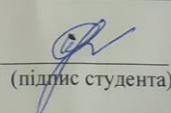
Штефан Н.М.

(прізвище, ініціали)

Дата видачі завдання 19.04.2021 р.

Дата подання до екзаменаційної комісії 14.06.2021 р.

Завдання прийнято до виконання


(підпис студента)

Лагуренко В.В.

(прізвище, ініціали)

РЕФЕРАТ

Лазуренко В.В. – Інвестиційна діяльність підприємства та її ефективність (на прикладі ПП «Аверс»)» – Кваліфікаційна робота на правах рукопису.

Кваліфікаційна робота на здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» – НТУ «Дніпровська політехніка», 2021.

Мета дипломної роботи - формування, розробка та обґрунтування практичних рекомендацій щодо вибору і обґрунтування критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проектів розвитку підприємства.

У вступі викладено сучасний стан проблеми, обґрунтована актуальність теми, конкретизовано задачі кваліфікаційної роботи, визначено об'єкт і предмет дослідження.

В першому розділі розглянуто теоретичні основи інвестиційної діяльності підприємства, сучасних методів оцінки ефективності інвестицій.

В другому розділі здійснено аналіз інвестиційної діяльності підприємства та перспектив розвитку ринку морозива.

В третьому розділі було розроблено заходи інвестиційного розвитку підприємства, визначені критерії ефективності і розраховано економічну ефективність запропонованих інвестиційних проектів та їх вплив на результати роботи підприємства.

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ, РЕНТАБЕЛЬНІСТЬ, ЕФЕКТИВНІСТЬ,
ПРИБУТОК

ABSTRACT

Lazurenko V.V.- Investment activity of an enterprise and its efficiency (in term of PE "Avers") "- Manuscript.

Qualifying work for obtaining an educational qualification bachelor's degree in the specialty Finance, Banking and Insurance" - Dnipro University of Technology, Dnipro, 2021.

The purpose of the thesis - the formation, development and justification of practical recommendations for the selection and justification of criteria for evaluating the effectiveness of investment projects for enterprise development.

The introduction describes the current state of the problem, substantiates the relevance of the topic, specifies the tasks of the qualification work, defines the object and subject of research.

In the first section the theoretical bases of investment activity of the enterprise, modern methods of an estimation of efficiency of investments are considered.

In the second section the analysis of investment activity of the enterprise and prospects of development of the ice cream market is carried out.

In the third section the measures of investment development of the enterprise were developed, criteria of efficiency are defined and economic efficiency of the offered investment projects and their influence on results of work of the enterprise is calculated.

INVESTMENT ACTIVITY, PROFITABILITY, EFFICIENCY, PROFIT

ЗМІСТ

Стор.

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....	10
1.1. Інвестиційна діяльність підприємства. Її сутність та грошові потоки.....	11
1.2. Джерела фінансування інвестиційного розвитку підприємства.....	16
1.2.1 Аналіз існуючих джерел фінансування.....	16
1.2.2 Сучасна структура фінансових ресурсів підприємств України.....	25
1.3. Аналіз існуючих методик оцінки ефективності інвестиційних проектів.....	28
1.4. Переваги і недоліки різних методів оцінки ефективності інвестиційних проектів.....	35
1.5. Ставка дисконтування і методи її визначення.....	38
Висновки до розділу 1.....	40
РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....	43
2.1. Загальна характеристики підприємства.....	43
2.2. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства.....	44
2.2.1 Аналіз структури майна та джерел фінансування підприємства.....	44
2.2.2 Аналіз платоспроможності підприємства.....	52
2.3. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства.....	54
Висновки до розділу 2.....	59
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	61
3.1. Напрями інвестиційного розвитку підприємства.....	61
3.2. Розрахунок ефективності інвестиційного проекту.....	74
3.3. Складення прогностного балансу та розрахунок прогностних показників фінансового стану підприємства.....	85

Висновки до розділу 3.....	90
ВИСНОВКИ.....	92
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	97
ДОДАТКИ.....	102

ВСТУП

Інвестиційний клімат в Україні не є сприятливим через нестабільність нормативно-правової бази; постійні коливання курсу національної грошової одиниці; політичну нестабільність; низький рівень забезпечення привабливості об'єктів інвестування.

Оцінювання ефективності інвестицій посідає центральне місце в процесі обґрунтування та вибору можливих варіантів вкладення коштів у інвестиційні проекти, а отже, є запорукою успішного здійснення інвестиційної діяльності.

Лідерами за обсягами освоєння капітальних інвестицій в Україні за останні роки є промисловість – 40,7%, будівництво – 10,0%, сільське, лісове та рибне господарство – 9,5% [38].

Але не тільки абсолютна сума впроваджених інвестицій є показником успішної інвестиційної діяльності, але і її ефективність в цілому та ефективність кожного інвестиційного проекту окремо. Тому вибір методів оцінки ефективності інвестиційних проектів дуже важливий.

У світовій практиці існує безліч методів оцінки ефективності інвестицій: чиста теперішня вартість, період окупності, індекс прибутковості, внутрішня ставка доходності. До переваг чистої теперішньої вартості як методу розрахунку ефективності інвестицій можна віднести те, що враховується вартість грошей у часі, а також, що цей метод орієнтований на збільшення доходів інвесторів. Недоліками даного методу є те, що чиста теперішня вартість є абсолютним показником, тому важко об'єктивно зробити вибір між кількома проектами з однаковою чистою теперішньою вартістю і різними інвестиційними витратами. Також, вибір ставки дисконтування є суб'єктивним.

Дисконтований термін окупності, як і розрахунковий (простий), має той недолік, що не враховує потоки за межами дисконтованого терміну окупності. Також він не враховує момент отримання грошових потоків, що не дає можливості більш точно враховувати доходи від реінвестування отриманих грошових коштів.

Індекс прибутковості визначається як відношення дисконтованої вартості грошових потоків до первинних інвестицій, який також враховує вартість грошей у часі, але у відмінності від чистої теперішньої вартості – це відносний показник (це позитивна риса). Вибір ставки дисконтування є також суб'єктивним.

І лише внутрішня ставка доходності не залежить від вибору ставки дисконтування, а визначає ту ставку доходності, за якою доходи від впровадження проекту покривають витрати на його впровадження і показує максимальну ставку відсотка сплати за залучені джерела фінансування, при якій проект залишається беззбитковим. Недоліками даного методу є складність розрахунку при тривалому терміні дії проекту і неможливість врахувати здатність приносити у подальшому значний чистий дисконтований дохід.

Об'єктом дослідження є процес здійснення інвестиційної діяльності підприємства.

Предмет дослідження – теоретичні, методичні та практичні питання обґрунтування критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проектів.

Метою дипломної роботи є формування, розробка та обґрунтування практичних рекомендацій щодо вибору і обґрунтування критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проектів розвитку підприємства.

Інформаційною основою дослідження є наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з питань економічного аналізу, загалом та аналізу інвестиційної діяльності, зокрема, закони України, постанови Кабінету Міністрів України, інші нормативні акти, інформація статистичних щорічних ДКСУ та звітні дані низки українських промислових підприємств.

Особистий внесок здобувача. Теоретичні положення, висновки та рекомендації, які виносяться на захист, одержано автором самостійно на підставі критичного аналізу літературних джерел, даних фінансової звітності підприємства.

Апробація результатів дослідження. Результати досліджень доповідалися та обговорювалися на студентській науково-практичній Інтернет

конференції “Розвиток фінансової системи країни в умовах глобалізації” (Дніпропетровськ, 2021).

Обсяг і структура дипломної роботи. Дипломна робота складається зі пояснювальної записки, завдання, анотації, змісту, вступу, чотирьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Основний зміст дипломної роботи викладено на 106 сторінках машинописного тексту. Робота містить 22 таблиці, 3 рисунки, 48 літературних джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Інвестиційна діяльність підприємства. Її сутність та грошові потоки.

В умовах ринку підприємство є головним об'єктом господарювання, незалежним товаровиробником, економічний простір для якого практично необмежений, але цілком залежить від уміння працювати беззбитково, адаптуючи до умов економічного середовища, що змінюється. Діяльність підприємства складається з інвестиційної, операційної і фінансової діяльності (рис.1.1).

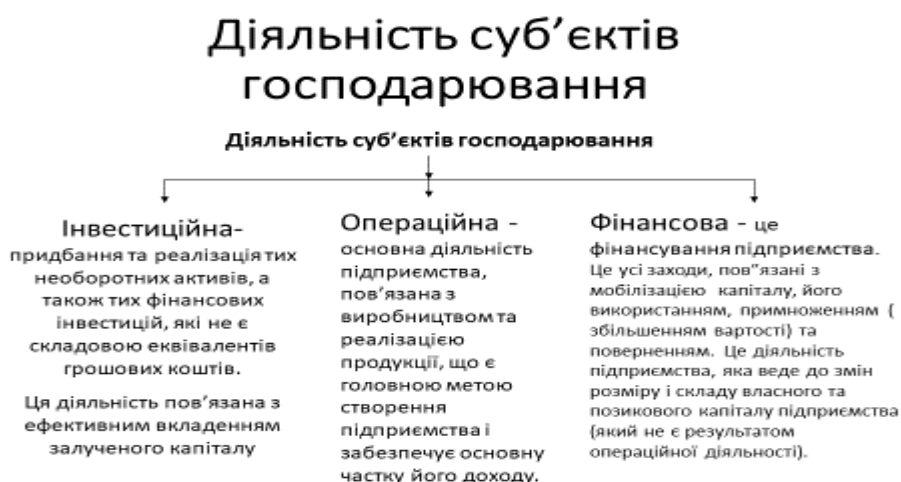


Рис.1.1. Діяльність суб'єктів господарювання

Інвестиційна діяльність – це придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів грошових коштів. Ця діяльність пов'язана з ефективним вкладенням залученого капіталу. Це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої

створюється прибуток (дохід). Інвестиційна діяльність здійснюється з метою забезпечення приросту вартості майна підприємства.

Рух грошових коштів в результаті інвестиційної діяльності визначається на основі змін у статтях таких розділів балансу:

- необоротні активи;
- поточні фінансові інвестиції.

До типових прикладів руху коштів у результаті інвестиційної діяльності можна віднести:

- придбання фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів;
- отримання відсотків, дивідендів;
- дезінвестиції.

Дезінвестиції – повернення (вивільнення) заморожених у конкретних майнових об'єктах коштів. Дезінвестиції можуть здійснюватись через реалізацію чи ліквідацію фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів.

Операційна діяльність – основна діяльність підприємства, пов'язана з виробництвом та реалізацією продукції, що є головною метою створення підприємства і забезпечує основну частку його доходу.

До типових прикладів руху коштів у результаті операційної діяльності можна віднести:

- грошові надходження від продажу товарів, робіт, послуг;
- грошові виплати постачальникам за товари і послуги;
- грошові виплати з оплати праці;
- сплата податків.

Перевищення вхідних потоків від операційної діяльності над грошовими витратами є підґрунтям для забезпечення стабільної ліквідності підприємства та залучення коштів із зовнішніх джерел.

Фінансова діяльність - це фінансування підприємства.

У широкому значенні під фінансовою діяльністю розуміють усі заходи, пов'язані з мобілізацією капіталу, його використанням, примноженням (збільшенням вартості) та поверненням. Мобілізація підприємством необхідних для виконання поставлених перед ним планових завдань фінансових ресурсів називається фінансуванням.

До типових прикладів руху коштів у результаті фінансової діяльності можна віднести:

- надходження власного капіталу;
- отримання позичок;
- погашення позичок;
- сплата дивідендів.

Рух грошових коштів в результаті фінансової діяльності визначається на основі змін у статтях балансу:

- власний капітал;
- довгострокові зобов'язання;
- поточні зобов'язання.

Основне завдання фінансової діяльності підприємства полягає в мобілізації капіталу для фінансування його операційної та інвестиційної діяльності.

Рух грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності визначається на основі аналізу змін у статтях розділу балансу «Необоротні активи» та статті «Поточні фінансові інвестиції» як різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками за цими статтями.

Вхідні грошові потоки в результаті інвестиційної діяльності формуються з таких складових:

- грошові надходження від реалізації фінансових інвестицій — суми, які надійшли на підприємство від продажу акцій або боргових зобов'язань інших підприємств, а також часток у капіталі інших підприємств;
- надходження грошових коштів від продажу основних засобів, нематеріальних активів, дочірніх підприємств та інших господарських надходжень;

- надходження грошових коштів у вигляді процентів за аванси грошовими коштами та позичками, наданими іншим сторонам за фінансовими інвестиціями в боргові цінні папери, за використання переданих у фінансову оренду необоротних активів тощо;
- вирахувані з операційного грошового потоку доходи у вигляді дивідендів;
- надходження грошових коштів від повернення авансів (крім авансів, пов'язаних з операційною діяльністю) і позичок, наданих іншим сторонам;
- надходження грошових коштів від ф'ючерсних, форвардних контрактів, опціонів тощо.

До вихідних грошових потоків у рамках інвестиційної діяльності належать такі:

- виплати грошових коштів для придбання акцій або боргових зобов'язань інших підприємств, а також часток участі у спільних підприємствах;
- грошові виплати, спрямовані на придбання основних засобів, нематеріальних активів та інших необоротних активів (крім фінансових інвестицій); визначається як різниця між первісною вартістю основних засобів на початок і кінець періоду, збільшена на вартість реалізованих необоротних активів;
- грошові кошти, сплачені за придбані дочірні підприємства та інші господарські одиниці (за вирахуванням грошових коштів, придбаних у складі майнового комплексу);
- аванси (крім пов'язаних з операційною діяльністю) і позички грошовими коштами, надані іншим сторонам (крім авансів і позичок фінансових установ);
- виплати грошових коштів за ф'ючерсними, форвардними контрактами, опціонами тощо (за винятком випадків, коли такі контракти укладаються для операційної діяльності підприємства або виплати класифікуються як фінансова діяльність).

Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій, спрямованих на реалізацію інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку. Будь-який процес інвестування передбачає ряд етапів:

- визначення цілей,

- аналітичний процес (вибір альтернатив - формування бази інвестиційних проектів),
- формування інвестиційних (фінансових) ресурсів,
- вкладання коштів у проекти,
- аналіз ефективності інвестування,
- моніторинг проектів.

Закон України "Про інвестиційну діяльність" (ст. 1) визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1].

Згідно до Закону України „Про інвестиційну діяльність” до об'єктів інвестування належить:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але незапатентованих (ноу-хау);
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності[1,2].

Інвестиції в об'єкти підприємницької діяльності здійснюються в різних формах, з метою обліку, аналізу та планування інвестиції класифікуються за різними ознаками[1,2].

1. За об'єктами вкладень виділяються реальні та фінансові інвестиції.

Під реальними інвестиціями розуміють вкладення коштів у реальні активи - як матеріальні, так нематеріальні (інноваційні інвестиції).

Під фінансовими інвестиціями розуміють вкладення коштів у різні фінансові активи, серед яких найбільш значну частку посідають вкладення у цінні папери.

2. За характером участі в інвестуванні виділяються прямі і непрямі інвестиції.

Під прямими інвестиціями розуміється безпосереднє вкладення коштів інвестором в об'єкти інвестування.

Під непрямыми інвестиціями розуміється інвестування, опосередковане іншими особами (інвестиційними або фінансовими посередниками).

3. За періодом інвестування розрізняють короткострокові та довгострокові інвестиції.

Під короткостроковими інвестиціями розуміють звичайно вкладення капіталу на період, не більше одного року (наприклад, короткострокові депозитні внески, купівля короткострокових ощадних сертифікатів тощо). Під довгостроковими інвестиціями розуміють вкладення капіталу на період більше одного року.

4. За формами власності інвесторів розрізняють інвестиції приватні (акціонерні), державні, іноземні та спільні.

5. За регіональною ознакою інвестиції виділяють в середині країни та за кордоном.

Під внутрішніми інвестиціями розуміють вкладення коштів у об'єкти інвестування, розміщені в межах даної країни.

Під інвестиціями за кордоном (іноземні інвестиції) розуміють вкладення коштів у об'єкти інвестування, розміщені за межами даної країни [12,14,15,17].

6. За очікуваним ефектом інвестування інвестиції поділяють на:

- інвестиції для формування доходів;
- інвестиції для інновацій;
- інвестиції для виживання підприємства в умовах кризи.

1.2. Джерела фінансування інвестиційного розвитку підприємства

1.2.1 Аналіз існуючих джерел фінансування

Відповідно до діючого законодавства інвестиційна діяльність на території України може фінансуватися за рахунок:

- власних фінансових ресурсів і внутрішньогосподарських резервів інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, грошові нагромадження і заощадження громадян і юридичних осіб, засобу, виплачувані органами страхування у виді відшкодування утрат від аварій, стихійних лих, і інші засоби);
- позикових фінансових засобів інвестора (банківські і бюджетні кредити, облігаційні позики й інші засоби);
- притягнутих фінансових засобів інвестора (засобу, одержувані від продажу акцій, пайові й інші внески членів трудових колективів, громадян, юридичних осіб);
- коштів, централізованих об'єднаннями (союзами) підприємств у встановленому порядку;
- інвестиційних асигнувань з державних бюджетів, місцевих бюджетів і позабюджетних фондів;
- іноземних інвестицій[14,15].

Прибуток – головна форма чистого доходу підприємства, що виражає вартість прибавочного продукту. Її величина виступає як частина грошового виторгу, що складає різницю між реалізаційною ціною продукції (робіт, послуг) і її повної собівартість. Прибуток є узагальнюючим показником результатів комерційної діяльності підприємства. Після сплати податків і інших платежів із прибутку в бюджет у підприємства залишається чистий прибуток. Частина її можна направляти на капітальні вкладення виробничого і соціального характеру. Ця частина прибутку може використовуватися на інвестиції в складі фонду чи нагромадження іншого фонду аналогічного призначення, створюваного на підприємстві.

Другим великим джерелом фінансування інвестицій на підприємствах є амортизаційні відрахування. Нагромадження вартісного зносу на підприємстві відбувається систематично (щомісяця), у той час як основні виробничі фонди не вимагають відшкодування в натуральній формі після кожного циклу виробництва. У результаті формуються вільні кошти (шляхом включення амортизаційних відрахувань у витрати виробництва), що можуть бути спрямовані на розширення відтворення основного капіталу підприємств. Крім того, щорічно вводяться в експлуатацію нові об'єкти, на які по встановлених нормах (% від балансової вартості) нараховується амортизація. Однак такі об'єкти не вимагають відшкодування до витікання нормативного терміну служби[8].

Необхідність відновлення основних фондів, викликана конкуренцією товаровиробників, змушує підприємства робити прискорене списання устаткування з метою утворення нагромадження для наступного вкладення його в інновації. Прискорена амортизація як економічний стимул інвестування здійснюється двома способами.

Перший спосіб полягає в тім, що штучно скорочуються нормативні терміни служби і відповідно збільшуються норми амортизації. Такий метод прискореної амортизації застосовується, коли підприємствам дозволили затверджені норми амортизаційних відрахувань по конкретних інвентарних об'єктах збільшити, але не більш ніж у 2 рази.

Амортизаційні відрахування, нараховані прискореним методом, використовуються підприємствами самостійно для заміни фізично і морально застарілої техніки на нову, більш продуктивну. За рахунок високих амортизаційних відрахувань знижуються, розмір оподаткованого прибутку, а, отже, величина податку. Для стимулювання відновлення устаткування малим підприємствам поряд із застосуванням методу прискореної амортизації дозволено в перший рік його експлуатації списувати на собівартість продукції додатково як амортизаційні відрахування до 50 % первісної вартості активних основних фондів з терміном служби більш 3 років.

Другий спосіб прискореної амортизації полягає в тім, що без скорочення встановлених державою нормативних термінів служби основного капіталу окремим фірмам дозволяється протягом ряду років робити амортизаційні відрахування в підвищених розмірах, але зі зниженням їхній у наступні роки.

Випуск цінних паперів у сучасних умовах повинний сприяти мобілізації розосереджених засобів підприємств для здійснення великих інвестицій, зм'якшити наслідки скорочення обсягів бюджетного і ліквідації відомчого фінансування. У структурі джерел фінансування інвестицій знижується частка довгострокових кредитів банків у зв'язку з ростом ставки банківського відсотка. Тому методом зовнішнього фінансування інвестиційних програм підприємств стає емісія цінних паперів. Цей процес полягає в заміщенні банківського кредиту ринковими борговими зобов'язаннями (акціями й облигаціями).

У нашій країні цінні папери включають: акції, облигації, векселі, казначейські зобов'язання держави, ощадні сертифікати й ін. Обороти цінних паперів і складає власне фінансовий ринок. Він істотно розширює можливості залучення тимчасово вільних коштів підприємств і громадян для інвестування на виробничі і соціальні заходи.

Цінні папери являють собою документи, що підтверджують право власності власника на чи майно грошову суму, що не можуть бути реалізовані чи передані іншому обличчю без пред'явлення відповідного документа. Вони засвідчують також право чи володіння відносини позики, що визначають взаємини між обличчям, що випустило ці документи, і їхніми власниками.

Цінні папери надають право їхнім власникам на одержання доходу у виді дивіденду (відсотка), а також можливість передачі грошових і інших прав, що впливають з цих документів, іншим обличчям. У фінансовій практиці до цінних паперів відносяться лише ті, котрі можуть бути об'єктом купівлі-продажу, а також джерелом одержання регулярного чи разового доходу.

Цінні папери поділяються на 2 групи:

- відносини співволодіння, що опосередковують – акції;

- відносини довгострокової позики – облігації, прості і перекладні векселі, банківські акцепти, депозитні сертифікати, іпотеки й ін.

Акція - цінний папір, що підтверджує право акціонера брати участь у роботі АТ, у його прибутках (доходах) і в розподілі залишків майна при ліквідації суспільства. Учасником ринку цінних паперів повинний стати інвестиційний інститут, що як юридична особа створюється в будь-якій організаційно-правовій формі. Засновниками інвестиційних інститутів можуть бути громадяни (вітчизняні й іноземні) і юридичні особи. На ринку цінних паперів як інвестиційні інститути можуть виступати банки. Інвестиційний інститут може здійснювати свою діяльність на ринку цінних паперів у якості: посередника (фінансового брокера), інвестиційного консультанта, інвестиційної компанії, інвестиційного фонду.

Діяльність фінансового брокера на ринку цінних паперів полягає у виконанні посередницьких (агентських) функцій при купівлі-продажу цих паперів за рахунок і з доручення клієнта на підставі договору чи комісії доручення. Діяльність інвестиційного консультанта складається в наданні консультаційних послуг по випуску і звертанню цінних паперів.

У функції інвестиційної компанії входять:

- організація випуску цінних паперів і видача гарантій по їхньому розміщенню на користь третіх осіб;
- вкладення засобів у цінні папери;
- купівля-продаж цінних паперів від свого імені і за свій рахунок, у тому числі шляхом оголошення їхнього котирування (установлення на визначені цінні папери «ціни продавця» і «ціни покупця», по яких інвестиційна компанія зобов'язується їх продавати і купувати).

Інвестиційна компанія утворить свої фінансові ресурси тільки за рахунок власних коштів (засобів засновників) і емісії цінних паперів, проданих юридичним особам. Засобу фізичних осіб не беруть участь у формуванні грошових ресурсів інвестиційних компаній. Це обмеження не стосується операцій банків з державними цінними паперами.

Інвестиційний фонд (на відміну від інвестиційних компаній) вправі залучати кошти населення, що дозволяє значно збільшити величину його активів, а також забезпечити більш надійний захист заощаджень населення від інфляції. Фонд надає своїм акціонерам можливість професійного керування цінними паперами. Кваліфіковані інвестиційні менеджери забезпечують вибір найбільш вигідних напрямків інвестування й одержання прибутку.

Облігація – цінний папір, що оформляє відносини позикодавця (емітента) і кредитора (інвестора), що засвідчує внесення власником цінного папера коштів і підтверджує зобов'язання емітента по виплаті фіксованих сум грошей в обговорені умовами випуску моменти часу.

Виплати по облігації складаються з основної суми боргу і відсоткам (винагорода за використання позикових засобів). Розрізняють купонні і дисконтні облігації. Відсоток по купонних облігаціях виплачується у виді фіксованих платежів (купонів) з визначеної умовами емісії періодичністю. У випадку дисконтної облігації, емітентом виплачується лише сума боргу (номінал облігації), а відсоток приймає форму знижки (дисконту) до номінальної вартості при первинному розміщенні. У ринковій економіці облігація є важливим інструментом фінансування капіталу корпорацій і головним засобом фінансування дефіциту бюджету для центрального і місцевого уряду. У світовій практиці короткострокові зобов'язання уряди називаються казначейськими вексями. В Україні облігаціями називають і короткострокові і довгострокові зобов'язання центрального уряду.

На відміну від акцій облігації суб'єктів, що хазяюють, не дають їх власникам права на участь у керуванні. Але облігації мають і ряд переваг:

- на відміну від акцій облігації приносять гарантований дохід;
- облігації належать до групи легко реалізованих активів і при необхідності легко перетворюються в готівку.

Фінансування підприємств за рахунок позикових ресурсів здійснюється за рахунок кредитування.

Кредити, що їх можуть отримати підприємства, класифікуються за такими ознаками:

- за кредиторами;
- за формами та видами;
- за метою використання;
- за терміном надання;
- за забезпеченням;
- за порядком надання.

Кредиторами підприємств можуть бути:

- ◆ банки та спеціалізовані фінансово-кредитні інститути (банківський, лізинговий кредити);
- ◆ підприємства (комерційний кредит);
- ◆ держава (державний кредит, який надається через уповноважені банки);
- ◆ міжнародні фінансово-кредитні установи (відкриття кредитних ліній через уповноважені банки).

Види кредитів наступні: банківський; комерційний; державний; лізинговий.

Банківський кредит — це економічні відносини між кредитором та позичальником з приводу надання коштів банком підприємству на умовах терміновості, платності, повернення, матеріального забезпечення. Банківський кредит надається суб'єктам господарювання всіх форм власності на умовах, передбачених кредитним договором.

Комерційний кредит — це економічні, кредитні відносини, які виникають між окремими підприємствами. Комерційний кредит — це відповідна кредитна угода між двома підприємствами — продавцем (кредитором) і покупцем (позичальником). Інструментом комерційного кредиту традиційно є вексель, що визначає фінансові зобов'язання позичальника стосовно кредитора.

Відсоток за комерційний кредит входить у ціну товару та суму векселя і, як правило, є меншим, ніж за кредит банківський. Погашення кредиту може здійснюватися:

- оплатою векселя;
- передаванням векселя відповідно до чинного законодавства іншій юридичній особі;
- переоформленням комерційного кредиту на банківський.

Комерційний кредит принципово відрізняється від банківського[33,34]:

— в ролі кредитора виступають не спеціалізовані кредитно-фінансові організації, а юридичні особи, що зв'язані з виробництвом або реалізацією товарів та послуг;

— він надається тільки в товарній формі;

— позиковий капітал інтегровано з промисловим або торговим, що знайшло практичне втілення у створенні фінансових компаній, холдингів та інших аналогічних структур, які об'єднують підприємства різної спеціалізації і напрямків діяльності.

В операціях з комерційним кредитом виникають певні ризики:

- ризик можливої зміни ціни товарів;
- ризик недотримання покупцем строків оплати;
- ризик банкрутства покупця;
- ризик можливого подорожчання кредиту.

Конкретний строк комерційного кредиту залежить від:

- виду товарів і послуг;
- вартості угоди;
- фінансового стану покупця і постачальника;
- вартості кредиту;
- наявності довготривалих зв'язків між постачальниками і покупцями;
- якості товару.

Комерційний кредит має свої переваги і недоліки.

До переваг належать:

- оперативність надання коштів у товарній формі;
- технічна нескладність оформлення угоди;

— надання підприємству ширших можливостей маневрування оборотними коштами;

— сприяння розвитку кредитного ринку.

Недоліками комерційного кредиту є: обмежені можливості в часі та розмірах; наявність помітного ризику для кредитора; можливість небажаного впливу банків, що дисконтують векселі.

Нині на практиці застосовуються переважно три різновиди комерційного кредиту:

— кредит із фіксованим терміном погашення;

— кредит із погашенням після фактичної реалізації позичальником одержаних товарів;

— кредитування за відкритим рахунком, коли постачання наступної партії товарів на умовах комерційного кредиту здійснюється до моменту погашення попередньої заборгованості.

Нині традиційний вексельний кредит починає поступатись місцем кредиту, що надається продавцями покупцям через простий запис вартості проданих у кредит товарів.

Маючи відкритий рахунок, підприємство-покупець може періодично закуповувати товари без оформлення кредитних угод у кожному окремому випадку. На замовлення покупця товар негайно відвантажується, а оплата за нього здійснюється у визначені терміни після одержання рахунку-фактури.

Кредит за відкритим рахунком має кілька переваг порівняно з комерційним кредитом у вексельній формі. По-перше, кредит у вексельній формі дещо обмежений, оскільки вексельний кредит може надаватися підприємствами, що виготовляють продукцію, тільки підприємствам, що їх споживають, або товаровиробниками — торговим фірмам. Кредит за відкритим рахунком не має таких обмежень. Механізм кредитування й розрахунків за відкритим рахунком найчастіше застосовується у взаємних зустрічних поставках підприємств. На відкритому рахунку відображуються взаємні фінансові вимоги й зобов'язання, відбувається залік таких вимог і зобов'язань, що дещо зменшує платіжні ризики.

По-друге, така система кредитування й розрахунків простіша у технічному відношенні порівняно із вексельною формою.

З метою прискорення реалізації товарів і перетворення товарного капіталу на грошовий застосовують такий спосіб надання комерційного кредиту покупцям, як торгові знижки з покупної вартості товару (сконто).

Такий спосіб надання комерційного кредиту полягає в тім, що підприємствам-покупцям надається знижка за умови оплати товару у визначений термін. Якщо оплату здійснено покупцем своєчасно, то ціна товару зменшується на суму торгової знижки. Розмір знижки підприємство-кредитор визначає самостійно. У зарубіжній практиці вона становить, як правило, 1—3% вартості товару.

Величина сконто визначається у відсотках, диференціюється залежно від строку оплати кредиту і орієнтується на чинний рівень відсоткових ставок.

Підприємства з готовністю надають покупцям сконто, оскільки вартість товару здебільшого калькулюється так, що сума відстрочених платежів (тобто відсотки за наданий кредит) входить у ціну товару. Якщо ж оплата відбувається раніше, то замовнику товару надається знижка у формі сконто.

Державний кредит — це економічні, кредитні відносини між державою та суб'єктами господарювання.

Лізинговий кредит — це стосунки між суб'єктами господарювання, які виникають за орендування майна (майновий кредит або лізинг-кредит).

Банківський та державний кредити надаються підприємствам у грошовій формі, лізинговий та комерційний — у товарній. Банківський та державний кредити погашаються у грошовій формі.

Комерційний кредит також повертається переважно в грошовій формі. У період становлення ринкових відносин можлива його сплата як у товарній, так і у змішаній формах (товарній і грошовій одночасно). Лізинговий кредит може погашатися в грошовій, товарній та змішаній формах.

1.2.2 Сучасна структура фінансових ресурсів підприємств України

Лідерами за обсягами освоєння капітальних інвестицій в Україні нині є промисловість – 40,7%, будівництво – 10,0%, сільське, лісове та рибне господарство – 9,5% (табл.1.1)

Таблиця 1.1

Обсяг капітальних інвестицій за видами економічної діяльності в Україні у 2019 році[38]

Види економічної діяльності	Сума, тис.грн	Питома вага у % до загального обсягу
Сільське, лісове та рибне господарство	59129469	9,5
Промисловість	254196157	40,7
Будівництво	62346613	10,0
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	44173676	7,1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	43792846	7,0
Тимчасове розміщення й організація харчування	2832178	0,4
Інформація та телекомунікації	21063402	3,4
Фінансова та страхова діяльність	11246265	1,8
Операції з нерухомим майном	28147232	4,5
Професійна, наукова та технічна діяльність	11912398	1,9
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	11741145	1,9
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	54305541	8,7
Освіта	4788707	0,8
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	9484642	1,5
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	4146160	0,7
Надання інших видів послуг	672504	0,1

Серед основних джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства – наявний в розпорядженні прибуток, кошти амортизаційного фонду, позики та оренда майна, бюджетне фінансування, кошти дрібних інвесторів, отримані через акціонування, венчурне та змішане фінансування, краудфандинг тощо.

Найбільшою проблемою є забезпечення інвестиційними ресурсами. Процес формування інвестиційних ресурсів є складовою більш загального процесу – формування фінансових ресурсів для забезпечення усіх потреб стратегічного розвитку підприємства. Визначення джерел формування інвестиційних ресурсів має низку характерних особливостей: тривалий період інвестиційного процесу, альтернативність інвестиційних ресурсів, високий рівень ризику, економічна ситуація на ринку, рівень розвитку підприємства, його фінансово-майновий стан.

У процесі формування фінансових ресурсів підприємств важливу роль відіграють їх збалансованість і визначення оптимальної структури їхніх джерел, яка постійно змінюється під впливом різноманітних факторів.

За останні роки здійснюється зростання питомої ваги коштів, залучених із зовнішніх джерел, перш за все поточних зобов'язань у вигляді частки кредиторської заборгованості, яка спричиняє систему неплатежів та приводить до зниження інвестиційних можливостей підприємницьких структур.

Структура фінансових ресурсів підприємств України свідчить про постійне зменшення частки власних коштів до 2018 року, що використовуються для рефінансування діяльності господарюючих суб'єктів, покращення матеріальної бази та забезпечення розширеного відтворення (табл.1.2).

Починаючи з 2018 року ситуація дещо змінюється і питома вага власного капіталу збільшилась на 2%. Але одночасно зменшилась питома вага довгострокових зобов'язань майже на 3%, що призвело навіть до погіршення фінансової сталості підприємств.

Показники балансу підприємств України за 2013-2019 роки [38]

Показники балансу	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Власний капітал, млрд. грн. (ВК)	1950374.9	1480658.0	2288741.4	2445803.7	2458527.6	2708527.6	3092765.9
Питома вага ВК в загальному обсязі фінансових ресурсів (ЗОФР),%	34.14	24.70	28.35	24.48	24.68	24.90	26.91
Довгострокові зобов'язання і забезпечення, млрд. грн.	1070722.1	1359925.7	1668158.0	1696870.6	1730977.4	1757580.6	1633717.6
Питома вага довгострокових зобов'язань в ЗОФР,%	18.75	22.69	20.66	16.98	17.38	16.16	14.21
Поточні зобов'язання і забезпечення, млрд. грн.	2689338.2	3151253.0	4114903.2	5846688.7	576939.0	6408553.7	6764591.8
Питома вага поточних зобов'язань в ЗОФР,%	47.08	52.57	50.97	58.52	57.92	58.91	58.85
Зобов'язання, пов'язані з НА та групами вибуття та чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду, млрд. грн.	1839.6	2428.9	1980.8	2428.2	2735.1	3339.4	3900.2
Питома вага зобов'язань, пов'язаних з НА та групами вибуття в ЗОФР,%	0.03	0.04	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03
Баланс	5712274.8	5994265.6	8073783.4	9991791.2	9961770.1	10878050.6	11494975.4

Стратегічним завданням на найближчу перспективу є вдосконалення системи фінансового забезпечення підприємств через поліпшення його структури, в якій домінуюче значення повинні мати власні джерела формування фінансових ресурсів.

1.3. Аналіз існуючих методик оцінки ефективності інвестиційних проектів

Інвестиційні проекти народжуються з потреб підприємства. Умовою життєздатності інвестиційних проектів є їх відповідність інвестиційної політики і стратегічним цілям підприємства, які знаходять основне вираження у підвищенні ефективності його господарської діяльності. Оцінка ефективності інвестиційних проектів - один з головних елементів інвестиційного аналізу; є основним інструментом правильного вибору з декількох інвестиційних проектів найбільш ефективного, вдосконалення інвестиційних програм і мінімізації ризиків.

Однією з найвідоміших спроб ввести стандартизований підхід до оцінки та аналізу інвестиційних проектів була діяльність Міжнародного центру промислових досліджень при ЮНІДО (Industrial Development Organisation - UNIDO). У 1972 р. було опубліковано «Керівництво з оцінки проектів», яке стало значним дослідженням з цього питання. Враховуючи загальну орієнтацію на використання цієї методики у країнах з ринковою економікою, яка тільки-но формується, а також зважаючи на той факт, що у роботі над створенням методики ЮНІДО брали участь головні міжнародні фінансові інститути (такі як Світовий банк, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Міжнародний валютний фонд) не дивно, що саме ця методика стала еталоном аналізу інвестиційних проектів, які здійснюються на території СНД і в Україні.

Методика UNIDO містить в собі деяку економічну модель бізнес плану для вкладання інвестицій у будь-які проекти. Згідно з цією методикою інвестиційний проект повинен містити наступні пункти: 1)резюме дослідження; 2)основна ідея проекту; 3)аналіз ринку та стратегія маркетингу; 4)сировина та матеріали; 5)місце здійснення та економічна оцінка; 6)інженерне проектування та технологія; 7)організація виробництва та накладні витрати; 8)людські ресурси; 9)планова та кошторисна вартість робіт по проекту; 10)фінансова оцінка; 11)економічний аналіз витрат та прибутку [7].

Але для України необхідна методика, що базується на синтезі обох підходів та припускає об'єднання державного управління процесом інвестування і ринкового механізму прийняття рішень, та складена з урахуванням специфіки перехідної економіки. Спроба створення такої методики була зроблена в Росії: у 1994р. Були затверджені «Методичні рекомендації з оцінки ефективності проектів і відбору їх для фінансування» [26]. Ці рекомендації, з одного боку, ґрунтуються на методології, застосованій в міжнародній практиці і узгоджуються з методами, запропонованими ЮНІДО, а з іншого боку, в деякій мірі, передбачають народногосподарський підхід до оцінки проектів.

У планово-адміністративній економіці існувала така методика визначення оцінки капітальних вкладень, яка підлягала обов'язковому застосуванню в усіх галузях народного господарства.

Методика містила коефіцієнт загальної (абсолютної) ефективності для оцінки капітальних вкладень у народне господарство. Цей показник у формалізованому вигляді визначався співвідношенням приросту чистого продукту до капітальних вкладень:

$$E_{abc} = \frac{\Delta Ч}{K} \quad , \quad (1.1)$$

де E_{abc} - коефіцієнт загальної (абсолютної) ефективності;

$\Delta Ч$ - приріст чистого продукту;

K - капітальні вкладення, що призвели до приросту чистого продукту.

Далі в методиці відзначалось, що для оцінки вкладень у підприємство може бути використаний і показник рентабельності E_p :

$$E_p = \frac{Ц - С}{K} \quad , \quad (1.2)$$

де $Ц$ - річна продукція в оптових цінах підприємства;

$С$ - річна продукція по собівартості;

K - загальна сума капітальних вкладень (з урахуванням змін величини оборотних фондів).

При виборі кращого з існуючих варіантів для вирішення вже поставлених господарських завдань необхідно було визначити порівняльну економічну

ефективність "проектіваних і діючих підприємств, видів нової техніки і проектіваних варіантів між собою" за формулами:

$$\frac{K_1 - K_2}{C_1 - C_2} = T \quad (1.3)$$

або

$$\frac{K_1 - K_2}{C_1 - C_2} = E_{\text{п}} \quad , \quad (1.4)$$

де K_1 і K_2 - капітальні вкладення за порівнюваними варіантами;

C_1 і C_2 - собівартість річної продукції;

T - термін окупності додаткових капітальних вкладень;

$E_{\text{п}}$ - коефіцієнт порівняльної ефективності.

Окремий параграф методики було присвячено особливостям визначення економічної ефективності нової техніки, для якої рекомендувалась виключно порівняльна оцінка.

Початковою величиною для встановлення суми коштів, виділених підприємству для преміювання робітників, за методикою брався ефект, що являє собою різницю зведених витрат:

$$E = (C_1 + E_{\text{н}} K_1) - (C_2 + E_{\text{н}} K_2) \quad , \quad (1.5)$$

де $(C_1 + E_{\text{н}} K_1)$ - зведені витрати базового варіанта, взятого для порівняння;

$(C_2 + E_{\text{н}} K_2)$ - зведені витрати нового оцінюваного варіанта.

У ринкових умовах самостійно ця методика не може застосовуватися тому, що основним її недоліком є те, що вона не враховує зміну вартості коштів у часі, показники цієї методики відносяться до статичних.

Існує кілька способів, щоб визначити, які саме проекти приносять гроші, задовольняють потреби споживачів на конкуруючих ринках.

Існують наступні методи для оцінки капітальних проектів[8,18,33,34,44,46]:

- чиста теперішня вартість;
- внутрішня норма дохідності;
- рентабельність;
- період окупності;
- дисконтований період окупності;

- дохідність (прибутковість) залученого капіталу;
- дохідність на акцію.

В оцінці капітальних проектів необхідно користуватися правилом чистої теперішньої вартості, яке стверджує, що проект є прийнятним, якщо теперішня вартість очікуваних додаткових грошових потоків перевищує теперішню вартість прогнозованих негативних грошових потоків.

Гроші надходять від споживачів і спрямовуються на оплату постачальникам, зарплату, розрахунки за послуги і капітальними статтями. Всі проекти можуть бути оцінені шляхом визначення чистих грошових потоків, що виникають на фірмі, з використанням правила чистої теперішньої вартості після того, як будуть враховані ризик і розподіл у часі грошових потоків, пов'язаних з проектом.

Чиста теперішня вартість

Метою фірми є створення максимального багатства шляхом використання існуючих і майбутніх ресурсів для виробництва товарів і послуг зараз і у майбутньому вартістю більшою, ніж на них витрачено.

Чиста теперішня вартість (*NPV*) проекту розраховується як сума всіх майбутніх грошових потоків, дисконтованих за певною ставкою дохідності, за винятком дисконтованої вартості вкладених інвестицій. Правило чистої теперішньої вартості визначається формулою:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+k)^t} - C, \quad (1.6)$$

де R_t — очікувані чисті грошові потоки;

k — ставка дохідності, що вимагається від проекту;

C — початкова витрата капіталу, що здійснюється зараз (або ж теперішні вартості всіх витрат).

Інакше кажучи, чиста теперішня вартість (*NPV*) є сумою всіх очікуваних грошових потоків (R_t), починаючи з першого року ($t = 1$) до кінця життєвого циклу проекту (n), дисконтована за ставкою дисконтування проекту k , зменшена на вартість коштів, інвестованих у проект. Якщо кошти інвестуються у проект декілька періодів поспіль, вони теж повинні дисконтуватись.

Внутрішня норма дохідності

Правило чистої теперішньої вартості дає теоретично обґрунтовану відповідь на запитання щодо прийняття або відхилення інвестиційної пропозиції. Альтернативним підходом є розрахунок внутрішньої норми дохідності.

Внутрішньою нормою дохідності (*IRR*) є ставка дохідності, яка прирівнює очікувані чисті грошові потоки до початкових витрат. Для розрахунку *IRR* необхідно обчислити щодо *R* таку формулу:

$$0 = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} - C, \quad (1.7)$$

де *r* — ставка дохідності, яка дає $NPV = 0$.

Проект приймається за умови, що значення його внутрішньої норми дохідності більше за ставку дохідності, що вимагається за проектом. У даному разі величина *k* з формули чистої теперішньої вартості являє собою ставку дохідності, що потребується.

У переважній більшості випадків *IRR* — метод оцінки капітальних проектів. Він дає таке саме рішення стосовно прийняття чи відхилення пропозиції щодо інвестування. Проекти з позитивними значеннями чистої теперішньої вартості матимуть вартість *r* більшу за вартість *k*.

Індекс прибутковості

Третім за важливістю методом оцінки рішень стосовно капіталовкладень вважається індекс прибутковості, який ще інколи називається співвідношенням витрат і доходів. Індекс прибутковості (*PI*) є часткою від ділення очікуваних майбутніх грошових потоків на початкові витрати:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n R_t / (1+k)^t}{C}. \quad (1.8)$$

Єдина різниця між чистою теперішньою вартістю та індексом прибутковості полягає в тому, що при використанні показника *NPV* початкові витрати віднімаються від теперішньої вартості очікуваних грошових потоків, а при розрахунку показника *PI* теперішня вартість очікуваних грошових потоків ділиться на початкові витрати. Проект приймається за умови, якщо його

прибутковість більше за одиницю. Відповідно, якщо за проектом індекс прибутковості перевищує одиницю, чиста теперішня вартість є позитивною.

В математиці вважається, що відносний показник є більш точним ніж абсолютний.

Період окупності

Правило *NPV* дає керівникам можливість приймати правильні рішення. Проте існує кілька інших прийомів оцінки капітальних проектів, використання яких може призвести до сумнівних рішень стосовно прийняття або неприйняття проектів.

До поширених прийомів належать період окупності проекту, дисконтований період окупності, дохідність залученого капіталу та показник впливу на дохідність акції.

Період окупності є проміжком часу, необхідного для того, щоб відшкодувати початкові інвестиції. Проте метод періоду окупності є недостатнім з огляду на те, що він включає завдання суб'єктивного встановлення терміну періоду окупності, не надає інформації стосовно того, чи створює цей проект багатство, а також може ігнорувати значні виплати поза межею (у часі) точки окупності. Хоча на практиці значення показника періоду окупності дає змогу керівнику оцінити, протягом якого часу кошти знаходяться у зоні ризику.

Дисконтований період окупності

Дисконтований період окупності відрізняється від періоду окупності тільки тим, що він розраховується після дисконтування грошових потоків. Таким чином, він завжди буде довшим ніж період окупності, який ігнорує дисконтування. Так само як і період окупності, дисконтований період окупності позначений таким недоліком, як неможливість точно визначити прийнятне значення періоду окупності. Дисконтований період окупності не показує, чи дійсно інвестиція приносить гроші, задовольняючи потреби споживача на конкурентних ринках.

Дохідність на акцію

Дохідність на акцію розраховується шляхом ділення балансового прибутку на кількість акцій в емісії. Такий метод розрахунку не враховує грошові потоки, їх розподіл у часі та ризик.

Прямої відповіді щодо прийнятності проекту наведені результати не дають, оскільки значення EPS не показує, чи приносить проект гроші, задовольняючи бажання клієнтів стосовно конкурентних ринків. Не дається відповіді і на запитання стосовно того, чи грошові потоки, генеровані проектом, коштують більше, ніж теперішня вартість грошових витрат. Прийняття проекту залежить від очікуваних грошових потоків та їх ризикованості. Таким чином, можна дійти висновку, що період окупності, дисконтований період окупності, дохідність капіталу та дохідність на акцію як прийоми оцінки капітальних проектів мають серйозні вади і можуть дати хибні результати.

В цілому вибір методу аналізу інвестиційних проектів залежить від значної кількості факторів, таких як складність проекту, його тривалість, доступність і повнота інформації, рівень підготовки фахівців, що здійснюють цей аналіз, та ін. Проте за наявності можливості вибору методу для оцінки реальних інвестиційних проектів варто зупинитися на тому з методів, який задовольняє якнайбільше критеріїв, наведених у схемі на рис. 1.2.

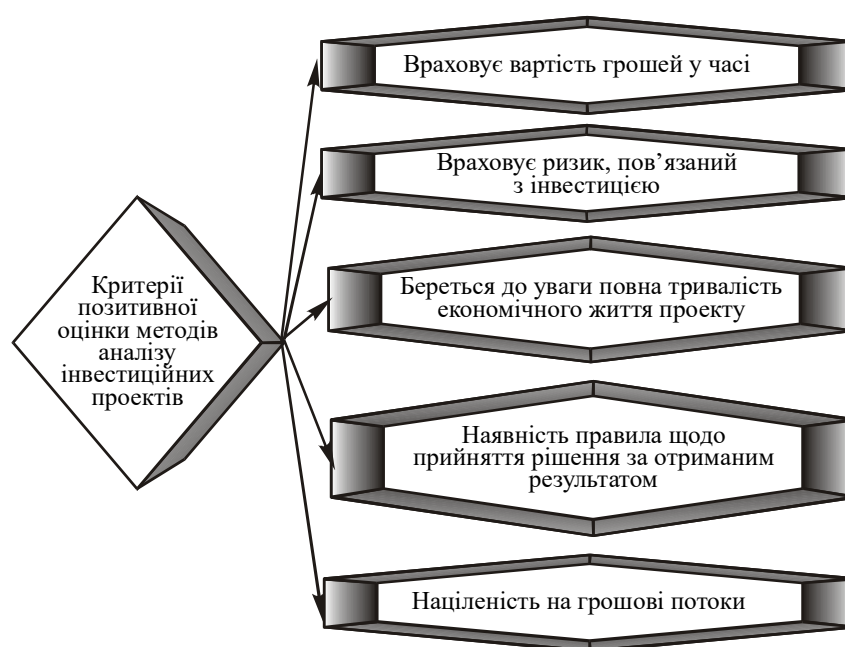


Рис. 1.2. Оцінка методів аналізу інвестиційних проектів[8]

1.4. Переваги і недоліки різних методів оцінки ефективності інвестиційних проектів

До методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, які не включають дисконтування, відносяться наступні:

а) метод, заснований на розрахунку термінів окупності інвестицій (термін окупності інвестицій);

б) метод, заснований на визначенні норми прибутку на капітал (норма прибутку на капітал);

в) метод, заснований на розрахунку різниці між сумою доходів та інвестиційними витратами (одноразовими витратами) за весь термін використання інвестиційного проекту, який відомий під назвою Cash-flow або накопичене сальдо грошового потоку;

г) метод порівняльної ефективності наведених витрат на виробництво продукції;

д) метод вибору варіантів капітальних вкладень на основі порівняння маси прибутку (метод порівняння прибутку).

Методи оцінки ефективності, не включають дисконтування, іноді називають статистичними методами оцінки ефективності інвестицій. Ці методи спираються на проектні, планові і фактичні дані про витрати і результати, обумовлені реалізацією інвестиційних проектів. При використанні цих методів в окремих випадках вдаються до такого статистичному методу, як розрахунок середньорічних даних про витрати і результати (доходи) за весь термін використання інвестиційного проекту. Даний прийом використовується в тих ситуаціях, коли витрати й результати нерівномірно розподіляються по роках застосування інвестиційного проекту.

В результаті такого методичного прийому не в повній мірі враховується тимчасовий аспект вартості грошей, фактори, пов'язані з інфляцією та ризиком. Одночасно з цим ускладнюється процес проведення порівняльного аналізу проектних і фактичних даних по роках використання інвестиційного проекту.

Тому статистичні методи оцінки (методи, що не включають дисконтування) найбільш раціонально застосовувати в тих випадках, коли витрати й результати рівномірно розподілені по роках реалізації інвестиційних проектів і термін їх окупності охоплює невеликий проміжок часу - до п'яти років. Однак, завдяки своїй простоті, загальнодоступності для розуміння більшістю фахівців фірм, високої швидкості розрахунку ефективності інвестиційних проектів та доступності до отримання необхідних даних, ці методи набули найширшого розповсюдження на практиці. Основні їх недоліки - охоплення короткого періоду часу, ігнорування тимчасового аспекту вартості грошей і нерівномірного розподілу грошових потоків протягом всього терміну функціонування інвестиційних проектів.

Всю сукупність статистичних методів оцінки ефективності інвестицій можна умовно розділити на дві групи:

1. методи абсолютної ефективності інвестицій;
2. методи порівняльної ефективності варіантів капітальних вкладень.

До першої групи відносяться метод, заснований на розрахунку термінів окупності інвестицій, і метод, заснований на визначенні норми прибутку на капітал.

До другої групи - методам порівняльної оцінки ефективності інвестицій - відносяться:

1. метод накопиченого сальдо грошового потоку (накопиченого ефекту) за розрахунковий період;
2. метод порівняльної ефективності - метод наведених витрат;
3. метод порівняння прибутку.

Теорія абсолютної ефективності капітальних вкладень виходить з передумови, що реалізації або впровадження підлягає такий інвестиційний проект, який забезпечує виконання встановлених інвестором нормативів ефективності використання капітальних вкладень. До таких нормативів відноситься нормативний строк корисного використання інвестиційного проекту, або отримання заданої норми прибутку на капітал. Проект підлягає

впровадженню, якщо очікуване значення вищеназваних показників буде рівним або більшим їх нормативних значень.

Теорія порівняльної ефективності капітальних вкладень виходить з передумови, що впровадження (реалізації) підлягає такий інвестиційний проект з декількох (не менше двох), який забезпечує або мінімальну суму приведених витрат, або максимум прибутку, або максимум накопиченого ефекту за розрахунковий період його використання.

Дисконтування - метод оцінки інвестиційних проектів шляхом висловлення майбутніх грошових потоків, пов'язаних з реалізацією проектів, через їх вартість в поточний момент часу. Методи оцінки ефективності інвестицій, засновані на дисконтуванні, застосовуються у випадках великомасштабних інвестиційних проектів, реалізація яких вимагає значного часу.

Методи оцінки ефективності інвестицій, засновані на дисконтуванні:

- метод чистої наведеної вартості (метод чистої дисконтованої вартості, метод чистої поточної вартості);
- метод внутрішньої норми прибутку;
- дисконтований термін окупності інвестицій;
- індекс прибутковості;
- метод ануїтету.

Метод оцінки ефективності інвестиційного проекту на основі чистої наведеної вартості дозволяє прийняти управлінське рішення про доцільність реалізації проекту виходячи з порівняння суми майбутніх дисконтованих доходів з витратами, необхідними для реалізації проекту (капітальними вкладеннями).

Індекс прибутковості - це відношення наведених грошових доходів до приведених на початок реалізації проекту інвестиційних витрат. Якщо індекс дохідності більше 1, то проект приймається. При індексі прибутковості менше 1 проект відхиляється.

Внутрішня норма прибутку становить собою ту розрахункову ставку відсотка (ставку дисконтування), при якій сума дисконтованих доходів за весь

період реалізації інвестиційного проекту стає рівною сумі початкових витрат (інвестицій). Цю норму можна трактувати як максимальну ставку відсоток, під який фірма може взяти кредит для фінансування проекту за допомогою позикового капіталу.

Розрахунок ануїтету найчастіше зводиться до обчислення загальної суми витрат на придбання за сучасної загальної вартості платежу, які потім рівномірно розподіляються на всю тривалість інвестиційного проекту.

1.5. Ставка дисконтування і методи її визначення

Основним економічним нормативом, який має бути самостійно встановлений інвестиційним аналітиком для визначення поточної вартості майбутніх результатів від інвестицій, є норма дисконту (Rate of Discount), що виражається в частках одиниці або у відсотках на рік (або інший період залежно від тривалості кроків розрахункового періоду).

З економічної точки зору, норма (ставка) дисконту - це норма доходу на інвестований капітал, яку інвестор зазвичай отримує від інвестицій аналогічного змісту і рівня ризику. Тобто цей показник відображає мінімально допустиму віддачу на вкладений капітал, при якій інвестор віддасть перевагу участі в проекті альтернативному вкладенню інвестицій із зіставним ризиком. Відповідно, вона не має бути нижче середньої очікуваної інвестором норми прибутку (Opportunity Rate of Return, ORR), яка може бути отримана від інвестування з еквівалентним ризиком.

Обґрунтування вибору норми дисконту є важливою складовою аналітичної роботи, оскільки її:

- заниження призводить до прийняття рішення про виконання проектів з менш вигідними показниками в умовах, коли на фінансовому ринку є кращі інвестиційні пропозиції;

- завищення призводить до відмови інвестора від реалізації вигідного проекту через хибне очікування наявності на ринку більш ефективної альтернативи інвестування коштів.

Для оцінки комерційної ефективності проекту в цілому рекомендується застосовувати комерційну норму дисконту, встановлену на рівні вартості капіталу. Вартість капіталу (Cost of Capital, CC) - це загальна сума коштів, яку потрібно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів у відсотках до цього обсягу.

Комерційна норма дисконту проекту, що здійснюється за рахунок виключно власного капіталу, а також норма дисконту учасників проекту - підприємств визначаються на основі таких методик[46]:

- модель оцінки капітальних активів (CAPM);
- модель Гордона (Gordon's Model);
- модель Фама-Френч (Fama-French model);
- модель кумулятивної побудови та ін.

Модель оцінки капітальних активів була розроблена В. Шарпом (William F. Sharpe, 1964) и Дж. Линтнером (John Lintner) на основі результатів попередніх досліджень Г. Марковіца (Harry Markowitz) та Дж. Тобіна (James Tobin)[46]. Вона використовується, як правило, для оцінки вартості капіталу відкритих акціонерних товариств, а також з метою оптимізації портфеля фінансових інвестицій. Модель CAPM базується на аналізі статистичної інформації фондового ринку про доходність акцій.

Базовими складовими норми дисконту згідно з моделлю CAPM є безризикова ставка доходності, коефіцієнт бета, премія за ринковий ризик і додаткові премії за ризик.

Безризикова ставка доходності (Risk Free Rate of Return, rf), як правило, встановлюється на рівні ставки прибутковості альтернативних інвестицій з найменшим рівнем ризику та високою ліквідністю. Безризиковість таких інвестицій передбачає, що інвестор в будь-якому випадку отримає очікуваний ним обсяг інвестиційного доходу.

У світовій практиці у якості безризикової норми дисконту найчастіше використовується ставка доходності за довгостроковими державними зобов'язаннями, як правило, за 10-річними державними облігаціями. Однак, в Україні, з огляду на відсутність високих гарантій за державними цінними паперами з боку держави, з цією метою краще орієнтуватися на ставки за кредитними та депозитними операціями НБУ або комерційних банків першої категорії надійності, а також ставку доходності за найбільш короткостроковими державними облігаціями.

Висновки до розділу 1

Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій, спрямованих на реалізацію інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку. Будь-який процес інвестування передбачає ряд етапів:

- визначення цілей,
- аналітичний процес (вибір альтернатив - формування бази інвестиційних проектів),
- формування інвестиційних (фінансових) ресурсів,
- вкладання коштів у проекти,
- аналіз ефективності інвестування,
- моніторинг проектів.

Відповідно до Закону України "Про інвестиційну діяльність" інвестиції визначаються як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в результаті якої може бути отримано прибуток або досягнуто соціальний ефект.

Однією з найвідоміших спроб ввести стандартизований підхід до оцінки та аналізу інвестиційних проектів була діяльність Міжнародного центру промислових досліджень при ЮНІДО (Industrial Development Organisation - UNIDO).

Але для України необхідна методика, що базується на синтезі обох підходів та припускає об'єднання державного управління процесом інвестування і ринкового механізму прийняття рішень, та складена з урахуванням специфіки перехідної економіки. Спроба створення такої методики була зроблена в Росії: у 1994р. Були затверджені «Методичні рекомендації з оцінки ефективності проектів і відбору їх для фінансування» [26]. Ці рекомендації, з одного боку, ґрунтуються на методології, застосованій в міжнародній практиці і узгоджуються з методами, запропонованими ЮНІДО, а з іншого боку, в деякій мірі, передбачають народногосподарський підхід до оцінки проектів.

Методика містила коефіцієнт загальної (абсолютної) ефективності для оцінки капітальних вкладень у народне господарство.

У ринкових умовах самостійно ця методика не може застосовуватися тому, що основним її недоліком є те, що вона не враховує зміну вартості коштів у часі, показники цієї методики відносяться до статичних.

Існує кілька способів, щоб визначити, які саме проекти приносять гроші, задовольняють потреби споживачів на конкуруючих ринках.

Існують наступні методи для оцінки капітальних проектів:

- чиста теперішня вартість;
- внутрішня норма дохідності;
- рентабельність;
- період окупності;
- дисконтований період окупності;
- дохідність (прибутковість) залученого капіталу;
- дохідність на акцію.

Основним економічним нормативом, який має бути самостійно встановлений інвестиційним аналітиком для визначення поточної вартості майбутніх результатів від інвестицій, є норма дисконту (Rate of Discount), що виражається в частках одиниці або у відсотках на рік (або інший період залежно від тривалості кроків розрахункового періоду).

З економічної точки зору, норма (ставка) дисконту - це норма доходу на інвестований капітал, яку інвестор зазвичай отримує від інвестицій аналогічного змісту і рівня ризику. Тобто цей показник відображає мінімально допустиму віддачу на вкладений капітал, при якій інвестор віддасть перевагу участі в проекті альтернативному вкладенню інвестицій із зіставним ризиком. Відповідно, вона не має бути нижче середньої очікуваної інвестором норми прибутку (Opportunity Rate of Return, ORR), яка може бути отримана від інвестування з еквівалентним ризиком.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Характеристика підприємства як суб'єкта ринкових відносин

Підприємство – це самостійний господарський суб'єкт, який має права юридичної особи та здійснює виробничу, комерційну, дослідницьку та інші види діяльності з метою отримання максимального прибутку.

Підприємство не тільки виробляє продукцію, яка має попит на ринку, а й створює робочі місця, забезпечує зайнятість населення, нараховує заробітну платню, сплачує податки, бере участь в утриманні державних органів і соціальних програм (культура, освіта, охорона здоров'я тощо).

Кожне підприємство самостійно приймає рішення – скільки товару і як його виробляти (пропонувати послуги), де і як його реалізовувати, і яким чином розподіляти отриманий дохід.

Основні риси підприємства:

- організаційна єдність: підприємство – це організований колектив зі своєю внутрішньою виробничо-організаційною структурою та порядком управління. Базується на ієрархічному принципі організації економічної діяльності;

- визначений комплекс засобів підприємства: підприємство об'єднує матеріальні та фінансові ресурси для виробництва економічних благ з метою збільшення прибутку;

- відокремлене майно: підприємство має власне майно, яке використовується з визначеною метою;

- майнова відповідальність: підприємство несе повну відповідальність усім своїм майном по різних зобов'язанням;

- виступає в господарському обороті на правах юридичної особи та діє у відповідності до Закону України "Про підприємство", має самостійний баланс,

розрахунковий та інші рахунки у банках, круглу печатку, товарний знак, дозвіл на випуск та реалізацію продукції визначеної якості;

- оперативно-господарська та економічна самостійність: підприємство само здійснює різноманітні угоди та операції, само отримує прибуток або несе збитки, за рахунок прибутку забезпечує стабільне фінансове положення та подальший розвиток виробництва та іншої інфраструктури.

Сучасне підприємство – це складна організаційна структура. В умовах переходу до ринкової економіки підприємство є водночас виробником та підприємцем, створює умови для виникнення цієї діяльності, котра виражена в пошуку варіантів покращення свого положення в порівнянні з існуючим, надає зусилля для стабілізації та розвитку виробничо-господарської діяльності.

Результати підприємства в значній мірі визначаються вмінням адекватно сприймати зовнішнє середовище. Тому підприємству необхідна система управління, яка забезпечить пізнання цього середовища, вміння реагувати на її зміни та справить вплив на внутрішню структуру підприємства. Підприємство, як відкрита система, залежить від зовнішнього середовища по відношенню до поставок виробничих ресурсів, а також до споживачів продукції. Тому підприємство змушено реагувати та пристосовуватись до цього середовища, щоб функціонувати, зберегти ефективність та конкурентоздатність.

В сучасних умовах господарювання, в умовах конкуренції та нестабільної економіки підприємство мусить робити відповідно до принципів самофінансування, самоокупності, самоуправління. В той же час, як було зазначено вище, підприємство, як суб'єкт економічної системи, є її елементом. Це визначає кількість його зв'язків з іншими підприємствами, у тому числі фінансово-економічні, правові та господарські зв'язки.

В цих умовах велике значення має фінансовий стан підприємства, рівень використання ресурсів та його інвестиційна привабливість. У повній мірі це відноситься до підприємств οποї галузі, незалежно від виду діяльності, форми власності та розміру.

Приватне підприємство „Аверс” створено у 2010 році і знаходиться в м. Дніпро, вул.Фрунзе,6. Одним з основоположних документів підприємства є статут. Статут – юридичний документ, який визначає права та правила існування підприємства, регулює його діяльність.

Діяльність підприємства здійснюється у відповідності до Закону України «Про господарські товариства», Закону України «Про підприємництво в Україні», інших законодавчих актів України, установчого договору про створення та Статуту. Воно є юридичною особою, має самостійний баланс, розрахунковий та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, необхідні штампи і власні бланки.

Основною метою діяльності товариства є сприяння насиченню ринку товарів і послуг і одержання на цій основі прибутку.

Прибуток товариства утворюється від торгівельно-господарської діяльності після погашення матеріальних і прирівняних до них витрат, витрат на оплату праці, виплат податків, кредитних відсотків, штрафів і інших обов'язкових платежів. Чистий прибуток, отриманий після зазначених відрахувань, залишається в повному розпорядженні товариства і підлягає розподілу і використанню в порядку, визначеному учасниками. Взаємини з бюджетом будуються відповідно до чинного законодавства.

2.2. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства

2.2.1 Аналіз структури майна та джерел фінансування підприємства

Структура майна підприємства приведена в таблиці 2.1.

З данної таблиці видно, що необоротні активи підприємства незначно зменшились, структура необоротних активів майже незмінна. Що стосується оборотних активів, можна відмітити позитивну тенденцію скорочення виробничих запасів та дебіторської заборгованості. Але досить висока питома вага (і має тенденцію до збільшення) витрат майбутніх періодів.

Таблиця 2.1

Аналіз структури майна підприємства

РОКИ	2017	2018	2019	2020	абсолютне відхилення відносно		
					2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7	8
АКТИВ							
Необоротні активи	390 482	388 613	390 400	372 308	-1 869	1 787	- 18 020
у % до валюти балансу (ВБ)	32.73	35.27	38.65	36.29			
Основні засоби	381 472	378 024	376 868	361 721	- 3 448	- 1 156	- 15 147
у % до ВБ	31.97	34.31	37.31	35.25			
Нематеріальні активи	450	608	1655	1494	158	1 047	- 161
у % до ВБ	0.04	0.06	0.165	0.146			
Незавершене будівництво	4988	6409	8305	5521	1 421	1 896	- 2 784
у % до ВБ	0.42	0.58	0.82	0.54			
Відстрочені податкові активи	3414	3414	3414	3414	-	-	-
у % до ВБ	0.29	0.31	0.34	0.33			
Інші фінансові інвестиції	158	158	158	158	-	-	-
у % до ВБ	0.01	0.01	0.015	0.024			
Оборотні активи	802 702	713 076	619 704	653 752	- 89 626	- 93 372	34 048

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
у % до ВБ	67.27	64.73	61.35	63.71			
Виробничі запаси	32 197	28 504	26 249	18 756	-3 693	- 2 255	-7 493
у % до ВБ	2.70	2.59	2.599	1.83			
Незавершене виробництво	388	2 891	452	108	2503	- 2 459	- 344
у % до ВБ	0.03	0.26	0.045	0.010			
Готова продукція	29 764	102	792	0	- 29 662	690	- 792
у % до ВБ	2.50	0.008	0.078	0			
Товари	128	56	82	42	- 72	26	-40
у % до ВБ	0.01	0.001	0.008	0.004			
Дебіторська заборгованість	418 493	379 153	277 624	331 247	- 39 340	- 101 529	53 623
у % до ВБ	35.066	34.42	27.48	32.28			
Поточні фінансові інвестиції	45	45	45	45	-	-	-
у % до ВБ	0.004	0.004	0.004	0.0041			
Грошові кошти	2 814	88	29	19	- 2 726	- 59	- 10
у % до ВБ	0.24	0.007	0.003	0.0019			
Витрати майбутніх періодів	294 331	294 331	294 187	294 308	0	- 144	121
у % до ВБ	24.67	26.72	29.123	28.681			
Інші оборотні активи	24 542	7 906	20 244	9 227	- 16 636	13 148	- 11 017
у % до ВБ	2.05	0.72	2.01	0.899			

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАСИВ:							
Власний капітал	131 406	(38 944)	(79 665)	(124 495)	-170350	- 40 721	- 44 830
у % до ВБ	0.110	-3.5	-7.9	-12.13			
Статутний капітал	436 235	436 235	436 235	436 235	0	0	0
у % до ВБ	36.56	39.59	43.18	42.52		-	
Нерозподілений прибуток	(574 156)	(744 506)	(785 227)	(830 057)	-170 350	- 40 721	-44 830
у % до ВБ	-48.12	-67.57	-77.74	-80.90		-	
Додатковий вкладений капітал	269 220	269 220	269 220	269 220	0	0	0
у % до ВБ	22.56	24.43	26.65	26.24		-	
Резервний капітал	107	107	107	107	0	0	0
у % до ВБ	0.009	0.01	0.01	0.01		-	
Позиковий засоби:	1 061 778	1 140 633	1 089 769	1 150 555	78 855	- 50 864	60 786
у % до ВБ	0.890	103.5	107.9	112.13			
довгострокові зобов'язання	0	0	0	0			
у % до ВБ	0	0	0	0			
поточні зобов'язання	1 061 778	1 140 633	1 089 769	1 150 555	78 855	- 50 864	60 786
у % до ВБ	0.890	103.5	107.9	112.13			
ВАЛЮТА БАЛАНСУ	1 193 184	1 101 689	1 010 104	1 026 060	- 91 495	- 91 585	15 956

Пасивна частина характеризується дуже високою і постійно зростаючою часткою збитків підприємства, яка в останньому році досягла 80% від валюти балансу. Сума власного капіталу на протязі останніх трьох років від'ємна, заборгованість підприємства постійно зростає і вже перевищила загальне майно підприємства на 12.13% . Засновники підприємства не мають вільних коштів, тому за рахунок власних коштів підприємство не має шансів на поліпшення свого фінансового стану.

До числа основних показників, що характеризують структуру джерел фінансування відноситься коефіцієнт незалежності, що розраховується по формулі (2.1)

$$K_n = \frac{BK}{B} \times 100\% \quad (2.1)$$

де K_n – коефіцієнт незалежності;

B – валюта балансу;

BK – власний капітал.

Аналіз коефіцієнта автономії підприємства проведемо за допомогою табл.2.4.

Таблиця 2.4

Аналіз коефіцієнта автономії підприємства

Показники	2017	2018	2019	2020
Власний капітал	131 406	(38 944)	(79 665)	(124 495)
Валюта балансу	1 193 184	1 101 689	1 010 104	1 026 060
Коефіцієнт автономії	0.11	-0.035	-0.79	-0.12

Можна визначити, що підприємство не виконує норматив щодо незалежності і коефіцієнт автономії на протязі всього звітного періоду менше ніж 0,5 і навіть від'ємний, що свідчить про наявність збитків у підприємства.

Коефіцієнт незалежності важливий як для інвесторів, так і для кредиторів підприємства, оскільки він характеризує частку засобів, вкладених власниками в загальну вартість майна підприємства.

У більшості країн з розвитими ринковими відносинами вважається, що якщо цей коефіцієнт чим більше дорівнює 50%, тим ризик кредиторів мінімальніший: реалізувавши половину майна, сформованого за рахунок власних коштів, підприємство зможе погасити свої боргові зобов'язання.

Максимальне значення даного коефіцієнта склало 11% у 2017 році, а потім на протязі останніх трьох років було від'ємним. Це говорить про те, що майже всі засоби на підприємстві є позиковими. Можна сказати, що підприємство є абсолютно залежним від капіталу кредиторів. Це може стати перешкодою на шляху залучення додаткового позикового капіталу, особливо довгострокового, адже підприємство не зможе забезпечити ризик не повернення кредитних ресурсів власними засобами, а навіть, якщо третє підприємство виступить гарантом і поручителем забезпечення зворотності кредиту, то низьке значення коефіцієнта фінансової незалежності може викликати більш високу вартість кредитних засобів.

Коефіцієнт фінансової стійкості (стабільності) розраховується по формулі (2.2)

$$K_{фс} = \frac{BK + Зд}{B} \times 100\% \quad (2.2)$$

де $K_{фс}$ – коефіцієнт фінансової стійкості;

$Зд$ – довгострокові зобов'язання;

BK – власний капітал; B – валюта балансу

Значення коефіцієнта показує питому вагу тих джерел фінансування, що підприємство може використовувати у своїй діяльності тривалий час (табл.2.5).

Аналіз коефіцієнта фінансової стійкості підприємства

Показники	2017	2018	2019	2020
Власний капітал	131 406	(38 944)	(79 665)	(124 495)
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	0	0
Валюта балансу	1 193 184	1 101 689	1 010 104	1 026 060
Коефіцієнт фінансової стійкості	0.11	-0.35	-0.379	-0.12

Табличне зображення динаміки зміни коефіцієнта фінансової стійкості дає нам можливість побачити, що ця зміна абсолютна подібна зміні коефіцієнта незалежності. Це можна пояснити тим, що підприємство не користується довгостроковими позиковими засобами, тому в плінні тривалого періоду часу підприємство може користатися тільки власними коштами (статутним капіталом і нерозподіленим прибутком), що складають дуже низьку частку питомої ваги в загальному складі засобів підприємства.

Не використання підприємством довгострокових позикових засобів може бути викликано низькими показниками коефіцієнта фінансової незалежності, що уже відзначалося раніше. В умовах нестабільної економічної ситуації і високих темпів інфляційних процесів, надання довгострокового кредитування підприємствам з низьким рівнем власних засобів є неможливим через високий рівень ризику не повернення кредиту.

Іншим показником фінансової стійкості є коефіцієнт маневреності капіталу (Км), що характеризує здатність підприємства зберегти свій капітал у випадку зміни кон'юнктури ринку, тобто чи досить стійке підприємство з цього погляду.

Крім того, показник маневреності характеризує незалежність підприємства від кредиторів при формуванні оборотних коштів, що також є показником стабільності.

$$K_m = \frac{BOK}{BK}, \quad (2.3)$$

де BOK – власні оборотні кошти,

BK - власний капітал (1 розділ пасиву).

Цей коефіцієнт також є від'ємним, тому що підприємство не має достатнього власного капіталу.

Коефіцієнт фінансування розраховується по формулі (2.4)

$$K_f = \frac{BK}{P_k} \times 100\% \quad (2.4)$$

де Kф – коефіцієнт фінансування;

Pк – позиковий капітал;

BK – власний капітал.

Аналіз коефіцієнта фінансування підприємства наведено в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

Аналіз коефіцієнта фінансування підприємства

Показники	2017	2018	2019	2020
Власний капітал	131 406	(38 944)	(79 665)	(124 495)
Позиковий капітал	1 061 778	1 140 633	1 089 769	1 150 555
Коефіцієнт фінансування	0.124	-0.034	-0.073	-0.108

Коефіцієнт фінансування підприємства показує, яка частина діяльності підприємства фінансується за рахунок власних коштів, а яка - за рахунок позикових. Ситуація, при якій величина коефіцієнта фінансування менше 100% (велика частина майна підприємства сформована за рахунок позикових засобів), може свідчити про небезпеку неплатоспроможності і нерідко ускладнює можливість одержання кредиту. У даному випадку значення коефіцієнта фінансування в останні роки від'ємна з тенденцією до зменшення.

2.2.2 Аналіз платоспроможності підприємства

Платоспроможність підприємства визначають наступні коефіцієнти:

коефіцієнт покриття (КП),

коефіцієнт ліквідності (КЛ),

коефіцієнт платоспроможності (КПСП).

Значення цих коефіцієнтів охарактеризує, чи готове підприємство розрахуватися зі своїми боргами в разі потреби.[23,24]

Поточний коефіцієнт ліквідності (чи коефіцієнт покриття) визначається відношенням поточних активів (виробничі запаси, грошові кошти, дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції) до поточних пасивів.

$$КП = КЛ_{заг} = \frac{ПА}{ПП}, \quad (2.5)$$

де ПА – поточні активи, грн.,

ПП – поточні пасиви, грн.

Коефіцієнт покриття дає можливість установити, у якій кратності сума ліквідних активів покриває суму короткострокових зобов'язань. Він повинен перевищувати величину 2. Ця вимога означає, що підприємство вважається платоспроможним, якщо воно в стані розплатитися зі своїми боргами, реалізувавши 50% активів, то підприємство вважається ліквідним.

Аналіз коефіцієнта покриття представлений в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7

Аналіз коефіцієнта покриття на підприємстві

Показники	2017	2018	2019	2020
Поточні активи (стр.260 ф1)	802 702	713 076	619 704	653 752
Поточні пасиви (стр.620 ф1)	1 061 778	1 140 533	1 089769	1 150 555
Коефіцієнт покриття	0.756	0.625	0.614	0.568

Можна визначити, що коефіцієнт покриття за останні чотири роки був нижче нормативного значення і має негативну тенденцію до зниження.

Не всі поточні активи мають однакову ліквідність, тобто здатність бути реалізованими в разі потреби для одержання коштів. Тому необхідно визначити їхню структуру. При цьому варто врахувати, що найбільш ліквідними є кошти і високо ліквідні цінні папери. Далі за ступенем ліквідності в умовах України йдуть товарно-матеріальні цінності, а потім – дебіторська заборгованість. У країнах з розвинутою ринковою економікою дебіторська заборгованість випереджає за ступенем ліквідності товарно-матеріальні запаси, що пов'язано з виробленням і освоєнням у цих країнах діючого механізму погашення боргів[23,44].

У зв'язку з цим визначаються коефіцієнт термінової ліквідності (КЛ_{сп}) і коефіцієнт миттєвої (абсолютної) ліквідності (КЛ абс) – табл.2.8.

Таблиця 2.8

Аналіз коефіцієнтів термінової та абсолютної ліквідності

Показники	2017	2018	2019	2020
Поточні активи	802 702	713 076	619 704	653 752
Поточні пасиви	1 061 778	1 140 533	1 089 769	1 150 555
Грошові кошти	2 814	88	29	19
Дебіторська заборгованість за товари	129 080	103 704	62 708	52 377
Дебіторська заборгованість за розрахунками	112 877	90 635	48 398	92 831
Запаси	62 477	31 553	27 575	18 906
Довгострокові зобов'язання	0	0	0	0
Коефіцієнт термінової ліквідності	0.697	0.597	0.543	0.552
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.0027	0.0001	0.0	0.0
Коефіцієнт платоспроможності	0.756	0.625	0.614	0.568

Для характеристики перспективи розрахунків підприємства по усіх своїх зобов'язаннях існує показник - коефіцієнт платоспроможності (КПСП):

$$КПСП = \frac{ПА}{ПП + ДП}, \quad (2.4)$$

де ДП – довгострокові пасиви.

На підприємстві не існують довгострокові пасиви і, таким чином, значення коефіцієнту платоспроможності дорівнює значенню коефіцієнта загальної ліквідності.

В останні роки коефіцієнт платоспроможності не досягає нормативного рівня. Підприємство не здатне погасити свої короткострокові і довгострокові борги.

Можна відмітити, що коефіцієнти термінової ліквідності за розглянутий період постійно були нижче нормативного значення, а коефіцієнт абсолютної ліквідності на протязі всього періоду був небезпечно низький.

Таким чином, можна зробити висновок, що підприємство не зможе покрити зобов'язання власним коштом.

2.3. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства

Показники фінансових результатів характеризують абсолютну ефективність господарювання підприємства.

Найважливішими серед них є показники прибутку, який в умовах переходу до ринкової економіки складає основу економічного розвитку підприємства. Зростання прибутку створює фінансову базу для самофінансування, розширеного виробництва, рішення проблем соціального і матеріального характеру[25,27].

За рахунок прибутку виконуються також частина зобов'язань підприємства перед бюджетом, банками і іншими підприємствами і організаціями. Таким чином, показники прибутку стають найважливішими для оцінки виробничої і фінансової діяльності підприємства.

Кінцевий фінансовий результат діяльності підприємства – це чистий прибуток (збиток). Для проведення аналізу розрахуємо таблицю 2.9, використовуючи дані звітності підприємства з Форми № 2 «Звіт про фінансові результати».

Таблиця 2.9

Аналіз формування прибутку (збитку) підприємства

НАЙМЕНУВАННЯ ПОКАЗНИКІВ	2017	2017, питома вага,%	2018	2018, питома вага,%	2019	2019, питома вага,%	2020	2020
								Питома вага,%
Чистий дохід (виручка) від реалізації	453 576	100	326 685	100	212 180	100	228 130	100
Собівартість реалізованої продукції	(447 797)	98.726	(400 747)	122.67	(251 944)	118.74	(211 413)	92.67
Валовий прибуток(збиток)	5779		(74 062)		(39 764)		16 717	
Інші операційні доходи	14 063		32 731		101 703		14 044	
Адміністративні витрати	(32 365)		(36 720)		(41 304)		(46 808)	
Витрати на збут	(41 005)		(24 876)		(25 067)		(21 689)	
Інші операційні витрати	(48 244)		(69 262)		(36 436)		(7 113)	
Фінансові результати від операційної діяльності	(101 772)		(172 189)		(450 868)		(44 849)	
Інші доходи	1484		1 693		118			
Інші фінансові доходи	68		162		29		19	
Фінансові витрати	(4 040)							
Інші витрати			(16)				(145)	
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	(104 405)		(170 350)		(40 721)		(44 830)	
Податок на прибуток								
Чистий прибуток(збиток)	(104 405)		(170 350)		(40 721)		(44 830)	

Як видно з даних табл.2.9 виручка від реалізації постійно. Позитивною тенденцією є те, що собівартість продукції знижується трохи більшими темпами в порівнянні з темпами зниження виручки від реалізації, що призвело в 2016 році до позитивної суми валового прибутку.

Якщо розглянути структуру витрат (табл.2.10), можна відмітити значне зниження всіх статей витрат.

Таблиця 2.10

Структура витрат на підприємстві

Показники	2017	2018	2019	2020
Матеріальні витрати	400913	318 298	178 156	228 192
Оплата праці +ЄСВ	60 700	54 556	42 874	35 993
Амортизація	18 025	14 933	15 235	15 725
Інші операційні витрати	76 423	54 240	40 429	7113
РАЗОМ	556 061	442 027	276 694	287 027

Але при цьому можна спостерігати постійне збільшення адміністративних витрат, що призводить до від'ємного фінансового результату від звичайної діяльності.

Коефіцієнти рентабельності показують, на скільки прибуткове підприємство, розраховуються як відношення отриманого прибутку до витрачених засобів, або як відношення отриманого прибутку до обсягу реалізованої продукції, або відношення отриманого прибутку до власного капіталу.

Коефіцієнт рентабельності активів (Ra):

$$Ra = \frac{ЧП}{A} \cdot 100\% , \quad (2.5)$$

де ЧП - чистий прибуток,

A - середньорічна вартість активів.

Цей коефіцієнт показує, скільки грошових одиниць знадобилося фірмі для одержання однієї грошової одиниці прибутку, незалежно від джерела залучення цих засобів.

Коефіцієнт рентабельності реалізації (R_p):

$$R_p = \frac{ЧП}{ВР} \cdot 100\% \quad (2.6)$$

де ЧП - прибуток (валова чи чиста),

ВР - обсяг реалізованої продукції.

Цей коефіцієнт показує, скільки грошових одиниць чистого прибутку принесла кожна грошова одиниця реалізованої продукції.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу ($R_{ск}$):

$$R_{ск} = \frac{ЧП}{ВК_{сер}} \cdot 100\% , \quad (2.7)$$

де ВКсер - середньорічна вартість власного капіталу.

Цей коефіцієнт показує, скільки грошових одиниць знадобилося фірмі для одержання однієї грошової одиниці прибутку від власного капіталу підприємства.

Рентабельність власного капіталу дозволяє визначити ефективність використання капіталу, інвестованого власниками, і порівняти цей показник з можливим одержанням доходу від вкладення цих засобів в інші цінні папери.

Рентабельність власного капіталу показує, скільки грошових одиниць чистого прибутку заробила кожна грошова одиниця, вкладена власниками компанії.

Розрахунок показників рентабельності роботи підприємства наведено у таблиці 2.11.

Таблиця 2.11

Аналіз рентабельності виробництва підприємства

Показники	2018	2019	2020
Чистий прибуток підприємства	(170 350)	(40 721)	(44 830)
Собівартість продукції, грн.	(400 747)	(251 944)	(211 413)
Власний капітал	131 406	(38 944)	(79 665)
Валюта балансу	1 193 184	1 101 689	1 010 104
Виручка від реалізації	391 708.6	254 412.5	273 537.2
Рентабельність активів, %	-0.142	-0.037	-0.044
Рентабельність реалізації, %	- 0.433	- 0.157	-0.164

На протязі останніх років підприємство має від'ємні показники рентабельності.

Загальний висновок з наведеного вище аналізу наступний.

Підприємство має проблеми майже по всім напрямкам своєї діяльності:

- підприємство фінансово залежне;
- підприємство неплатоспроможне;
- підприємство збиткове і не має власних джерел фінансування подальшої своєї діяльності.

Висновки до розділу 2

Приватне підприємство „Аверс” створено у 2010 році і знаходиться в м. Дніпро, вул.Фрунзе,б.

Діяльність підприємства здійснюється у відповідності до Закону України «Про господарські товариства», Закону України «Про підприємництво в Україні», інших законодавчих актів України, установчого договору про створення та Статуту. Воно є юридичною особою, має самостійний баланс, розрахунковий та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, необхідні штампи і власні бланки.

Структура джерел фінансування підприємства (пасивна частина балансу) характеризується дуже високою і постійно зростаючою часткою збитків підприємства, яка в останньому році досягла 80% від валюти балансу. Сума власного капіталу на протязі останніх трьох років від’ємна, заборгованість підприємства постійно зростає і вже перевищила загальне майно підприємства на 12.13% . Засновники підприємства не мають вільних коштів, тому за рахунок власних коштів підприємство не має шансів на поліпшення свого фінансового стану.

В останні роки коефіцієнт платоспроможності не досягає нормативного рівня. Підприємство не здатне погасити свої короткострокові і довгострокові борги.

Можна відмітити, що коефіцієнти термінової ліквідності за розглянутий період постійно були нижче нормативного значення, а коефіцієнт абсолютної ліквідності на протязі всього періоду був небезпечно низький.

Таким чином, можна зробити висновок, що підприємство не зможе покрити зобов’язання власним коштом.

На протязі останніх років підприємство має від’ємні показники рентабельності.

Загальний висновок з наведеного вище аналізу наступний.

Підприємство має проблеми майже по всіх напрямкам своєї діяльності:

- підприємство фінансово залежне;
- підприємство неплатоспроможне;
- підприємство збиткове і не має власних джерел фінансування подальшої своєї діяльності.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ПІДПРИЄМСТВІ

3.1. Напрями інвестиційного розвитку підприємства

Підприємствам для того, щоб зберегти свої позиції на ринку, необхідно правильно визначати свою стратегію і тактику поведінки та систематично проводити управління діяльністю підприємства з метою підвищення ефективності функціонування та отримання прибутку. Підприємство повинне використовувати як наявні на підприємстві внутрішні можливості підвищення ефективності його роботи, так і здійснювати пошук нових можливостей як фінансових, технічних так і організаційних.

Останні роки основною діяльністю підприємства було здача в оренду власних приміщень. Для подальшого розвитку підприємства необхідно оновлення (диференціацію) і товару, і ринку підприємства одночасно, вихід за межі основного бізнесу, яким підприємство займалось досі, проникнення в нові галузі та сфери економіки.

Підприємство вирішило освоїти новий вид діяльності – поліграфія. Для початка такого напрямку бізнесу підприємство має непогані стартові умови: власні робочі площі, персонал, фінансові ресурси для закупівлі необхідного обладнання.

Ефективність застосування друкованої продукції визначається застосуванням інноваційних рішень та ідей.

Йдеться навіть не так про супертехнологічні способи друку, а про нестандартний підхід до використання інструментів поліграфії. Для молодого бізнесу, який тільки починає розвиватися, можливість відрізнитися від

конкурентів, в тому числі, і за допомогою рекламних матеріалів, - приваблива і перспективна.

Поліграфічний маркетинг має ряд очевидних переваг, у порівнянні з цифровим. До позитивних сторін варто віднести менш агресивне вплив на цільову аудиторію. Не секрет, що суспільство вже неабияк втомилося від раптово вривається у свідомість, кричущої з усіх телеканалів та інтернет-ресурсів реклами. Друковані матеріали одержувач може вивчити у зручний для себе час. Поліграфічна продукція (буклети та каталоги) дозволяють подавати потенційному клієнту більш розгорнуту і детальну інформацію про продукт і будь-який час переглянути її. У той час як на телебаченні та в інтернеті вирішують за нас, що і коли нам дивитися.

Однак щоб досягти потрібного рівня ефективності, переваги поліграфії необхідно об'єднати з креативністю і продуманим маркетинговим підходом.

Впровадження нового виду діяльності дозволить підприємству отримати додатковий дохід, забезпечити додаткові робчі місця, отримати прибуток і, як кінцевий результат, підвищити рентабельність роботи підприємства.

Для виробництва поліграфічної продукції необхідно закупити поліграфічне обладнання.

Всі професійне поліграфічне обладнання поділяється на:

додрукарське обладнання;

друкарське обладнання;

післядрукарське обладнання.

Кожен з цих типів має свої особливості, призначення та якісні характеристики. Деякі фахівці виділяють в окремі групи ще й обладнання для навантаження і перевезення готових виробів, а також пристрої для допоміжних процесів.

Додрукарське обладнання — машини та механізми, які використовуються для підготовки текстів та зображень до процесу друку. Дає можливість

створювати, вводити і обробляти, виводити картинки, тексти, які будуть друкуватися на матеріалі. До цієї категорії належать: -- планшетні або барабанні сканери (замінили фотоапарати; дають можливість проводити повноцінний введення зображення в систему обробки; дозволяють працювати з будь-якими параметрами);

- ФНА (фотонабірні автомати, призначені для виведення або записів уже обробленої інформації, переданої з растрового процесора або графічної станції, на формовий матеріал (плівку);

- отримане зображення може бути позитивним або негативним; запис здійснюється лазерним променем);

- комп'ютери (стаціонарні або портативні; роблять процес обробки зображення більш простим, швидким; дають можливість експериментувати з кольором);

- пристрій кольоропроби (буває цифровим або аналоговим; призначений для виготовлення штриховий або растрової кольоропроби; на ринку існує безліч систем, заснованих на різних принципах відбитку і для будь-якого розміру зображення);

- копіювальна рама (призначена для створення друкованих форм; спеціальну плівку потрібно прикласти на підготовлену пластину, а потім за допомогою вакууму притиснути матеріал до поверхні; потужне світло передає зображення на пластину, яку потрібно проявити в процесорі); - - проявний процесор (дає можливість отримати друковані форми або фотоформи на поліефірної, поліестрової основі; офсетні форми на алюмінієвій основі, без проявного процесора можна обійтися, якщо виготовляти форми вручну).

Додрукарське обладнання постійно оновлюється і вдосконалюється, оскільки технології не стоять на місці. Завдяки винаходу нових механізмів, час обробки матеріалу та підготовки до роботи скоротилося в кілька разів. Ще кілька років тому первинне зображення потрібно було наносити на спеціальну плівку. Але сьогодні воно сканується, передається на комп'ютер, де проходить

автоматичну якісну обробку. Звичайно, багато майстерні ще не відмовилися від звичного способу створення форм. Що стосується формного обладнання (копіювальні і проявочні, обробні пристрої), воно призначене для виготовлення різних типів друкованих форм. Ці самі форми можуть бути виконані на полімерній, паперовій або металевій основі. Оскільки система виведення зображення стала комп'ютеризованою, формове обладнання все менше використовується в роботі. Нові досягнення у виробництві копіювальної техніки дають можливість домогтися одноманітності і високої результативності створення заготовок. З використанням сучасного додрукарського обладнання можливість репродукційної техніки значно розширилися. Насвітлювачі вже почали витіснятися системою «комп'ютер — друкарська форма». Вона дає можливість і зовсім обійтися без виведення на фотоформу, проявлення фотоплівки і монтажу формних пластин.

Друкарське обладнання використовується для створення готової продукції та виведення зображення на матеріал. До цієї категорії відносять:

- друкарські машини (передають зображення на матеріал за допомогою прямого відбитка формою; працюють з кількома базовими кольорами, для отримання кольорового зображення на одно і двофарбових машинах доводиться друкувати в 2-4 прогони);
 - принтери (передають зображення на матеріал безпосередньо, без форм і трафаретів; відрізняються високою швидкістю роботи і гарною якістю підсумкового зображення);
 - плотери (призначені як для друку на матеріалі, так і для його розрізання на шматки; працюють з будь-яким форматом; ідеальний варіант для створення громіздкою зовнішньої реклами);
 - флатувальні машини (призначені для розрізання рулонного паперу на листи).
- Друкарське обладнання може бути будь-якого формату та поєднувати в собі відразу декілька вузлів, що скорочує процес роботи і робить його більш швидким.

Більше не існує ніяких обмежень в плані кольору і типу малюнка. Доступні будь-які масштаби друку. Друкарське обладнання дає можливість відтворювати малюнок будь-яким способом: трафаретним, офсетним, флексографічним, цифровим і т.п. Дорогим є також цифрове обладнання, оскільки воно характеризується високою рентабельністю, продуктивністю і можливістю дрібного тиражування. Друкарські машини, принтери та верстати дають можливість отримувати одно- або багатобарвне зображення. Якість може досягати фотографічної. Можна друкувати малюнки з високою роздільною здатністю.

Післядрукарське обладнання — спеціальні пристрої та машини, призначені для підсумкової обробки матеріалу з метою надання естетичного вигляду відбиткам і вставки додаткових елементів. Застосовується на завершальній стадії друкованого процесу. Існують такі види післядрукарського обладнання:

- різальні машини (призначені для розрізання матеріалу, формування готових виробів; часто використовується і на початковому етапі друку, коли матеріал тільки готується до обробки);
- ламінаційні машини (використовуються для оформлення обкладинок, важливих документів, календарів; ламінація робить продукцію більш довговічною, стійкою до вигорання, вологи та механічних пошкоджень, такі вироби відрізняються зовнішньою привабливістю). Ламінаційні машини припресовують плівку до матеріалу;
- фальцювальні машини (спеціальні апарати, призначені для згинання листів паперу; використовуються при створенні брошур, рекламних проспектів тощо);
- лакувальні машини (виробляють обробку зображення спеціальним лаком, закріплюючи його на поверхні; картинка буде більш довговічною, що не схильної до пошкоджень, змивання і вицвітання; поліпшується зовнішній вигляд виробу);
- бігувальні машини (спеціальні апарати, які готують друковані матеріали до згину; використовуються для формування упаковок з щільних носіїв, наприклад, картону);

- паперосверлильні машини або перфатори (пристрої, призначені для проколювання отворів у матеріалі; подача може бути як автоматичною, так і ручний);
- преси для конгревного тиснення (обладнання, яке дає можливість передати на матеріал об'ємне зображення або напис без використання чорнила; конгревне тиснення може бути звичайним або із застосуванням позолоти, срібної фольги);
- брошюратори (призначені для скріплення сторінок за допомогою прошивання матеріалу; використовуються при виготовленні каталогів, брошур тощо; даний спосіб вважається трудомістким при використанні на об'ємних виробках);
- біндери або термоклейові апарати (призначені для скріплення сторінок безшовним способом; використовуються при створенні каталогів, книг, товстих журналів) [37].

Вартість обладнання для впровадження нового виду діяльності відображено в табл.3.1.

Таблиця 3.1

Вартість обладнання для друкарської діяльності

№	Найменування	Вартість, грн.
1	Додрукарське обладнання (планшетні або барабанні сканери, ФНА, комп'ютери, пристрій кольоропроби, копіювальна рама)	41 000
2	Друкарське обладнання (друкарські машини, принтери, плотери, флатувальні машини)	53 000
3	Післядрукарське обладнання (різальні, ламінаційні, лакувальні, бігувальні машини, паперосверлильні машини або перфатори, преси для конгревного тиснення, брошюратори, біндери або термоклейові апарати)	34 000
	РАЗОМ	128 000

Поліграфічні матеріали. Фарби в друкарнях використовуються найчастіше чотирьох кольорів (табл. 3.2) за так званою системою СМУК – блакитний (ціан), пурпуровий (маджента), жовтий і чорний. Ці кольори стандартизовані, тому вони візуально не ідентичні із загальноприйнятими назвами кольорів. Зокрема чорний колір – змішуванням їх в рівній пропорції і з максимальною інтенсивністю. На практиці, через недосконалість пігментації фарб стовідсоткове змішування цих трьох кольорів дає скоріше брудно-коричневий або брудно-сірий колір; тріадні фарби не дають тієї глибини і насиченості, яка досягається використанням чорної фарби. Оскільки чистота і насиченість чорного кольору є надзвичайно важливою в друкарському процесі, його було введено в колірну модель, як четвертий колір. Так зроблено ще і для зручності та простоти друку одноколірних об'єктів – наприклад, чорного тексту. Фарба кольорова CR/TR – місткістю 1000 мл, широка гама палітри, до складу якої входить гліцерінова основа та водний наповнювач. Використовуючи широку гаму кольорів, отримуємо додаткові можливості у реалізації будь-яких ідей. Однієї туби з фарбою досить щоб надрукувати 18000-36000 копій формату А3.

Таблиця 3.2

Поліграфічні фарби для друкування

Найменування	Колір	Вартість, грн.
Cyan;1 кг	голубий	220,00
Magenta;1 кг	пурпурний	220,00
Yellow;1 кг	жовтий	220,00
Black;1 кг	чорний	220,00
Разом		880,00

Для друку, залежно від потреб замовника і технічних характеристик машини можна використовувати різні види крейдованого, офсетного (традиційно використовується при друці книг), газетного паперу, картону тощо.

Папір використовується офсетний, як білий так і кольоровий (таблиця 3.3).

Таблиця 3.3

Друкарський папір

Найменування	Кіл-ь	Вартість,
Бумага А4 для печати 500л (ДБФ,Украина)	пач.	72,00
Бумага А4 для печати 500л, ДБФ (ДБФ,Украина)	пач.	74,20
Бумага А3 для печати 500л, Кондопога (ДБФ,Украина)	пач.	76,00
Бумага А3 Color Copy 160/250 л (Mondi Bus.Paper, Австрия)	пач.	117,10
Бумага А4 Data Copy/90/ 500л (Modo Paper, Швеция)	пач.	98,30
Разом		437,60

Собівартість як економічна категорія властива товарно-грошовим відносинам і виникла тоді, коли всі витрати виробництва стали набирати вартісної форми, тобто коли виникла необхідність підрахувати витрати на виробництво товару і прибуток або збиток від його реалізації.

Собівартість продукції — це комплексний економічний показник, який поєднує в собі витрати узагальненої праці, тобто витрати на спожиті засоби виробництва, та витрати живої праці, тобто витрати на заробітну плату робітників підприємств.

Собівартість продукції є важливим узагальнюючим показником, який характеризує ефективність роботи підприємства (фірми). Чим краще працює підприємство, економніше і раціональніше воно використовує власні ресурси, успішніше вдосконалює свою техніку, тим нижчою буде собівартість виготовленої продукції.

Крім того, цей показник тісно пов'язаний з ціною продукції. Це виявляється в тому, що собівартість слугує базою ціни товару і її нижньою межею для виробника, щоб забезпечити процес відтворення виробництва. Відпускати ціну нижче за собівартість підприємству не вигідно, оскільки в такому випадку воно ризикує зазнати збитків.

При обчисленні собівартості продукції важливе значення має визначення складу витрат, що входять до неї. Розглянемо собівартість та роздрібну ціну поліграфічної продукції (табл. 3.4) та візитки (табл. 3.5).

Таблиця 3.4

Собівартість виготовлення та роздрібна ціна поліграфічної продукції

Найменування	Щільність папіру	Собівартість, шт./грн.	Реалізаційна ціна, шт./грн.
Рекламні плакати А2			
- формат: 420 х 594 мм	150 г/м ²	8,30	15,00
- кольоровість: 4+0			
Рекламні листівки А4			
- формат: 210 х 297 мм	130 г/м ²	1,28	3,00
- кольоровість: 4+4			
Брошури А5			
- формат: 148 х 210 мм	115 г/м ²	4,33	10,00
- кольоровість: 4+4			
- сторінок: 16			
Каталоги			
- формат: 210 х 297 мм	115 г/м ²	9,48	25,50
- кольоровість: 2+2, pantone			
- сторінок: 40			
- обкладинка: 170 г/м ² , 4+4			

Продовження табл.3.4			
1	2	3	4
Рекламні буклети А4			
- формат: 210 x 297 мм	130 г/м2	1,96	5,50
- кольоровість: 4+4			
- кількість фальців: 1			
Запрошення			
- формат: 100 x 420 мм	300 г/м2	1,75	4,50
- кольоровість: 4+1			
Журнали			
формат: 210 x 297 мм	90 г/м2	7,10	18,00
- кольоровість: 4+4			
- сторінок: 64 (блок)			
- обкладинка: 200 г/м2, 4+4			
Візитки			
- формат: 100 x 420 мм	300 г/м2	0,96	2,00

Таблиця 3.5

Собівартість розробки продукції (візитки, 100шт.)

Статті витрат	Сума, грн.
Папір, шт.	17,66
Фарба, мл	11,45
Електроенергія, Вт	16,25
Заробітна плата	23,40
Разом	95,52

Розрахуємо економічну ефективність даного заходу:

Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у звітному періоді визначається шляхом зменшення доходу (виторгу) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на суми:

- податку на додаткову вартість;
- акцизного збору;
- інших податків і зборів, включених до складу доходу (виторгу) від реалізації продукції, нарахованих і сплачених (підлягаючій сплаті) відповідно до чинного

законодавства;

- інших відрахувань з доходу, включаючи надані знижки, повернення товарів та інші суми, що підлягають відрахуванню з доходу від реалізації продукції:

$$Дчист = Врп - ПДВ - АЗ - Пі - Ві, \quad (3.1)$$

Розрахуємо чистий дохід від продажу 100 візиток.

$$Дчист = 200,00 - 33,33 = 166,67 \text{ грн.}$$

де $Врп$ – виторг від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

$ПДВ$ – податок на додаткову вартість;

$АЗ$ – акцизний збір;

$Пі$ – інші податки і збори, включені до складу доходу (виторгу) від реалізації продукції;

$Ві$ – інші відрахування з доходу, включаючи надані знижки, повернення товарів та інші суми, що підлягають відрахуванню з доходу від реалізації продукції.

Валовий прибуток (збиток) розраховується як різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг):

$$Пвал = Дчист - Срп \quad (3.2)$$

$$Пвал = 166,67 - 95,52 = 71,15 \text{ грн.}$$

де $Дчист$ – чистий дохід від реалізації продукції;

$Срп$ – собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг).

Прибуток (збиток) від операційної діяльності визначається шляхом збільшення валового прибутку на суму інших операційних доходів і зменшення на суму витрат, зв'язаних з операційною діяльністю, але не включених до складу собівартості реалізованої продукції, у тому числі:

- адміністративних витрат;
- витрат на збут;
- інших операційних витрат.

Прибуток до оподаткування

$$Попер = Пвал - Вадм - Взб - Вонерін \quad (3.3)$$

де Пвал – валовий прибуток;

Вадм – адміністративні витрати;

Взб – витрат на збут;

Вонер ін. – інші операційні витрати

Чистий прибуток (збиток) формується поступово протягом фінансово-господарського року від усіх видів звичайної та надзвичайної діяльності та включає: чистий дохід (виручку) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); валовий прибуток (збиток); фінансовий результат від операційної діяльності; прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування; прибуток (збиток) від звичайної діяльності; прибуток (збиток) від надзвичайної діяльності.

$$Пчист = П - ПП \quad (3.4)$$

де ПП – податок на прибуток (18%).

$$Пчист = 71,15 - 12,81 = 58,34 \text{ грн.}$$

Плановий обсяг виробництва та реалізації продукції підприємства відображено в табл.3.6.

Таблиця 3.6

Плановий обсяг виробництва та реалізації продукції підприємства

Назва продукції	Обсяг виробництва та реалізації продукції на добу, од.
Рекламні плакати	10
Рекламні листівки	67
Брошури	2
Каталоги	2
Рекламні буклети	1
Запрошення	50
Візитки	20

Розрахунок прибутку підприємства від впровадження нового виду діяльності представлений в таблиці 3.7.

Таблиця 3.7

Розрахунок прибутку підприємства від впровадження заходу

Назва продукції	Обсяг виробництва продукції на добу, од.	Собівартість одиниці продукції, грн.	Ціна одиниці продукції, грн.	Прибуток, грн.
Рекламні плакати	10	8.3	15.0	67
Рекламні листівки	67	1.28	3.00	115.2
Брошури	2	2.00	4.33	4.66
Каталоги	2	9.48	25.50	32.04
Рекламні буклети	1	1.96	5.50	3.54
Запрошення	50	1.75	4.50	137.5
Візитки	20	0.96	2.00	20.8
Загальні витрати за добу		300.34		
Виручка від реалізації за добу			681.16	
Прибуток за добу				380.74
Прибуток за місяць				11422.2
Річний прибуток				137066.4

Чистий прибуток підприємства дорівнює:

$$P_{\text{чист}} = П - ПП \quad (3.4)$$

де ПП – податок на прибуток (18%).

$$P_{\text{чист}} = 137066.4 - 24671,95 = 112394,44 \text{ грн.}$$

3.2. Розрахунок ефективності інвестиційного проекту

Аналітики підприємства, визначаючи запропонований їм інвестиційний проект, мають насамперед поцікавитися його ефективністю. На практиці використовують низку економічних показників, розрахунок яких дає можливість визначати ефективність інвестування. Такими показниками є:

- 1) дисконтований грошовий потік;
- 2) чиста теперішня вартість;
- 3) внутрішня ставка доходу;
- 4) індекс доходності інвестицій;
- 5) індекс прибутковості інвестицій;
- 6) період окупності інвестицій.

- 1) Дисконтований грошовий потік

Теперішня (сучасна) вартість грошей – це сума майбутніх грошових надходжень, приведених до сучасного моменту, з урахуванням ставки дисконтування: процентної ставки або норми доходності.

Основним економічним нормативом, який має бути самостійно встановлений інвестиційним аналітиком для визначення поточної вартості майбутніх результатів від інвестицій, є норма дисконту (Rate of Discount), що виражається в частках одиниці або у відсотках на рік (або інший період залежно від тривалості кроків розрахункового періоду).

З економічної точки зору, норма (ставка) дисконту - це норма доходу на інвестований капітал, яку інвестор зазвичай отримує від інвестицій аналогічного змісту і рівня ризику. Тобто цей показник відображає мінімально допустиму віддачу на вкладений капітал, при якій інвестор віддасть перевагу участі в проекті альтернативному вкладенню інвестицій із зіставним ризиком. Відповідно, вона не має бути нижче середньої очікуваної інвестором норми прибутку (Opportunity

Rate of Return, ORR), яка може бути отримана від інвестування з еквівалентним ризиком.

Обґрунтування вибору норми дисконту є важливою складовою аналітичної роботи, оскільки її:

- заниження призводить до прийняття рішення про виконання проектів з менш вигідними показниками в умовах, коли на фінансовому ринку є кращі інвестиційні пропозиції;
- завищення призводить до відмови інвестора від реалізації вигідного проекту через хибне очікування наявності на ринку більш ефективної альтернативи інвестування коштів.

Вибір методики визначення норми дисконту залежить, передусім, від виду норми дисконту, тобто від міри врахування всього інвестиційного капіталу в показниках ефективності інвестицій (надходження і видатки за проектом в цілому або окремих інвесторів та їх груп).

Для оцінки комерційної ефективності проекту в цілому рекомендується застосовувати комерційну норму дисконту, встановлену на рівні вартості капіталу. Вартість капіталу (Cost of Capital, CC) - це загальна сума коштів, яку потрібно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів у відсотках до цього обсягу.

У випадку оцінки ефективності інвестицій на основі моделі грошового потоку для всього інвестиційного капіталу, що має різні джерела походження, використовується модель середньозваженої вартості капіталу. Вона заснована на визначенні середнього рівня очікуваної доходності за всією сукупністю інвестиційних ресурсів, залучених для фінансування проекту з власних та позикових джерел.

У даний час для більшості проектів питанню оцінки ставки дисконтування приділяється мало уваги, внаслідок чого величина поточної вартості інвестиційного проекту виходить завищеною (рідше заниженою, в залежності від

цілей оцінювача) і це пов'язано з високою чутливістю результатів розрахунку до величини ставки дисконту.

Основні схеми розрахунку ставки дисконтування для оцінки інвестиційного проекту, такі як модель капітальних активів (САРМ) і середньозваженої вартості капіталу (WACC), враховують обидві групи факторів, хоча перша більше зорієнтована на зовнішні індикатори, а друга - на внутрішні показники діяльності компанії [46].

В даний час існує декілька схем розрахунку ставки дисконтування, що в основному базуються на моделях оцінки вартості капіталу і за базу оцінки обирається:

- очікувана дохідність безризикових активів;
- вартість використовуваних інвестиційних ресурсів.

До моделей першої групи відноситься модель оцінки капітальних активів (САРМ) і модель кумулятивної побудови. У моделі САРМ ставка дисконту розділяється на ставку доходу від безризикової інвестиції і додаткову ставку доходу для компенсації невизначеності, пов'язаною з інвестуванням у дане підприємство:

$$r = r_0 + \beta^*(r_t - r_0), \quad (3.5)$$

де r - необхідна ставка дисконтування, що виражає очікуваний дохід на вкладений капітал, r_0 - безризикова відсоткова ставка, r_t - норма очікуваного доходу на ринковий портфель, β - коефіцієнт бета, міра систематичного ризику вкладень у даний проект [46].

Модель оцінки капітальних активів була розроблена В. Шарпом (William F. Sharpe, 1964) и Дж. Линтнером (John Lintner) на основі результатів попередніх досліджень Г. Марковіца (Harry Markowitz) та Дж. Тобіна (James Tobin). Вона використовується, як правило, для оцінки вартості капіталу відкритих акціонерних товариств, а також з метою оптимізації портфеля фінансових

інвестицій. Модель CAPM базується на аналізі статистичної інформації фондового ринку про доходність акцій.

Моделі другої групи основані на оцінці вартості інвестиційних ресурсів (власних і позичкових), що використовуються для фінансування проекту. Оскільки проект може фінансуватися з різних джерел, то застосовується модель, яка має компенсувати ризики інвестування власних коштів і затрати на залучення позичкового капіталу. Це все враховує модель середньозваженої вартості капіталу (WACC), що розглядає середнє із вартостей окремих компонент, зважених по їх долі в загальній структурі капіталу:

$$WACC = \sum_{i=1}^n r_i * \frac{V_i}{V}, \quad (3.6)$$

де V - частка джерел фінансування, r_i - вартість i -го джерела капіталу, V_i - загальна величина капіталу.

Підхід на базі моделі оцінки капітальних активів (CAPM) не може бути застосовний по відношенню до компаній, які не є відкритими акціонерними товариствами, оскільки їх акціями не торгують на фондових ринках.

Цей метод не зможуть застосувати і фірми, у яких немає достатньої статистики для розрахунку свого коефіцієнта, а також не мають можливості знайти підприємство-аналог, чий β -коефіцієнт вони могли б використовувати у власних розрахунках. Для визначення ставки дисконтування таким компаніям слід використовувати інші методи розрахунку.

Одним із найбільш поширених на практиці способів визначення ставки дисконтування є кумулятивний метод оцінки премії за ризик. В основі цього методу лежать припущення про те, що:

- якби інвестиції були безризиковими, то інвестори вимагали б безризикову прибутковість на свій капітал (тобто норму прибутковості, відповідну нормі прибутковості вкладень у безризикові активи);

- чим вище інвестор оцінює ризик проекту, тим вищі вимоги він пред'являє до його прибутковості.

Таблиця 3.7

Поправки на ризик неотримання передбачених проектом доходів

Ступінь ризику	Цілі проекту	Поправки на ризик, %
Низький	Інвестиції у розвиток промисловості на базі освоєної техніки	3-5
Середній	Збільшення обсягів продажу існуючої продукції	8-10
Високий	Вироблення і просування на ринок нового продукту	13-15
Дуже високий	Інвестицій в дослідження та інновації	18-20

Виходячи з цих припущень при розрахунку ставки дисконтування необхідно врахувати так звану «премію за ризик». Відповідно формула розрахунку ставки дисконтування буде виглядати наступним чином:

$$R = R_f + R_1 + \dots + R_n, \quad (3.7)$$

де R - ставка дисконтування;

R_f - безризикова ставка доходу;

$R_1 + \dots + R_n$ - ризикові премії по різних факторів ризику.

За безризикову ставку доходності у світовій практиці звичайно використовується ставка доходу по довгострокових державних боргових зобов'язаннях (облігаціях або векселях). Вважається, що держава є найнадійнішим гарантом за своїми зобов'язаннями. Проте в Україні, як і в інших країнах з перехідною економікою, державні цінні папери не сприймаються як безризикові. Для визначення ставки дисконту за безризикову найчастіше використовується ставка за вкладеннями, що характеризуються найменшим рівнем ризику (наприклад, ставка за валютними депозитами Національного банку України або інших найбільш надійних банків) [32] або ставка доходності за

найбільш короткостроковими державними облігаціями, або облікова ставка Національного банку України (табл.3.8-3.9).

Орієнтовні значення безризикової норми дисконту станом на 1.09.2020 р. представлені в табл.3.8.

Таблиця 3.8

Орієнтовні значення безризикової норми дисконту

Інструмент	Річна ставка доходності, %	Мінімальний обсяг інвестицій
Облікова ставка НБУ	6	
Середня фактична ставка кредитування за даними Національного банку України	21	
Середня ставка за депозитами в національній валюті	13-15	5000 грн.
Середня ставка за депозитами в доларах США	2,4	1000 доларів США
Облігації внутрішньої державної позики (номінальна доходність)	12.5	

Облікова ставка НБУ була зменшена в квітні-червні 2020 року до 6.0%.

Динаміка зміни облікової ставки НБУ відображена в табл.3.9.

Таблиця 3.9 [32]

Облікова ставка

Облікова ставка НБУ – Період	% річних
2020	
з 12.06	6,0
з 24.04	8,0
з 13.03	10,0
з 31.01	11,0
2019	
з 13.12	13,5
з 25.10	15,5
з 06.09	16,5
з 26.04	17,5
з 01.02	18,0

Пропонується багато різних підходів до визначення премії за ризик, що потребує ринок. Варто відмітити, що визначення премії за ризик базується на трьох складових:

Коливання в економіці країни: більше мінливості в економіці – більша премія за ризик.

Політичний ризик: для країн з високим потенціалом політичної нестабільності, що трансформується в економічну дестабілізацію, премія за ризик буде вищою.

Структура фінансового ринку: премія за ризик при інвестуванні в цінні папери буде збільшуватись в залежності від того, наскільки малі та ризиковані компанії будуть розміщуватись у лістингу.

Кумулятивні надбавки за ризик, яка включає різні надбавки за ризик вкладень у конкретне підприємство, зокрема можуть передбачатися надбавки за:

- неточність прогнозування очікуваних грошових потоків (1—3 %);
- ризик структури капіталу (0—2 %);
- високий рівень поточної заборгованості (0—2 %);
- ризик помилкових рішень менеджменту, ризик погіршення ситуації підприємства на ринку факторів виробництва та збуту продукції (2—4 %);
- інфляційні ризики (залежно від прогнозних темпів інфляції).

Необхідність застосування додаткових поправок на ризик для малих підприємств у розширеній моделі CAPM зумовлена високою ймовірністю їх неплатоспроможності. Розмір премії за таким ризиком становить до 75% від розміру безризикової ставки.

Розмір премії за ризик ненадійності учасників проекту (окремих підприємств) визначається експертами для кожного учасника проекту з урахуванням його функцій, зобов'язань перед іншими учасниками і зобов'язань інших учасників перед ними. В загальному випадку на її величину впливають такі фактори: обмеженість доступу до капіталу; структура власності та наявність

обмежень щодо розпорядження активами; частка компанії на ринку; номенклатура та асортимент продукції; концентрація клієнтів, залежність від покупців та постачальників тощо. Зазвичай поправка на цей вид ризику не перевищує 5%.

Існують також наступні методи вибору ставки дисконтування це:

- вибір ставки дисконтування з опорою на відсоток за позиковим капіталом;
- вибір ставки дисконтування з опорою на ставку за безпечними вкладеннями (це ставка по державним цінним паперам), скоригованими з врахуванням ризику;
- вибір ставки дисконтування з опорою на альтернативну вартість грошей (IRR проекту, який знаходиться на межі прийняття або неприйняття).

Визначення ставки дисконтування експертним шляхом

Найпростіший шлях визначення ставки дисконтування, який використовується на практиці, - це встановлення її експертним шляхом чи виходячи з вимог інвестора.

Для приватного інвестора розрахунки, засновані на формулах, - не єдиний спосіб прийняття правильного рішення щодо ставки дисконтування проекту. Будь-які математичні моделі - це лише спроба наблизитися до реальної дійсності. Інвестор може на основі особистої оцінки ситуації на ринку визначити, яка прибутковість є достатньою для проекту, і використовувати її в розрахунках як ставки дисконтування. Але, для того щоб індивідуальні відчуття були адекватними, інвестор повинен бути досвідченим, тобто бути добре обізнаному в ринку.

Однак потрібно враховувати, що експертний метод буде давати найменш точні результати і може призвести до спотворення результатів оцінки проектів. Тому автор рекомендує при визначенні ставки дисконтування експертним шляхом або кумулятивним методом обов'язково проводити аналіз чутливості

проекту до зміни ставки дисконтування. Тоді інвестор зможе більш точно оцінювати ризики проекту і його ефективність.

Підприємство не має довгострокових та короткострокових кредитів, що дає підставу визначити вартість капіталу підприємства на базі вартості його власного капіталу.

Комерційна норма дисконту проекту, що здійснюється за рахунок виключно власного капіталу, а також норма дисконту учасників проекту - підприємств визначаються на основі таких методик:

- модель оцінки капітальних активів (CAPM);
- модель Гордона (Gordon's Model);
- модель Фама-Френч (Fama-French model);
- модель кумулятивної побудови та ін.

Ставка дисконту як величина обернена співвідношенню “Ціна / Прибуток” (P/E).

$$I = 1 / (\text{Ціна/Прибуток}), \quad (3.8)$$

Отже, існуючі підходи до визначення ставки дисконту – недосконалі та неоднозначні. Сьогодні потрібно розробити кардинально новий підхід до визначення дисконтної ставки або ж спростити існуючі підходи так, щоб розрахунок дисконтної ставки дав той результат, який би якоюсь мірою вирішував проблему довготермінового дисконтування.

1. Визначимо ставку дисконту кумулятивним шляхом.

Якщо брати максимальні ставки поправки за ризик, то ставка дисконтування дорівнює:

$$I = 6 + 3 + 2 + 2 + 4 + 8.5 + 5 = 30.5\%,$$

Якщо середні:

$$I = 6 + 1.5 + 1 + 1 + 2 + 6 + 2.5 = 20.0\%,$$

Виходячи з наведених розрахунків приймемо ставку дисконтування на рівні 20% і визначимо показники ефективності інвестиційного проекту при

обґрунтованій ставці дисконтування в розмірі 20%.

Розрахунковий період визначимо – 3 роки. Річний грошовий потік складається з чистого прибутку та амортизації і дорівнює: $112\,394.44 + 6400(128000 \times 0,05) = 118794.44$ грн.

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{FV_i}{(1+i)^n} \quad (3.11)$$

де PV – теперішня вартість грошового потоку;

FV – майбутній грошовий потік;

i – ставка дисконтування;

n – період дисконтування.

Розрахунок:

$$\begin{aligned} PV &= \frac{118794}{(1+0,2)^1} + \frac{112394 \times 1,03 + 6080}{(1+0,2)^2} + \frac{112394 \times 1,03 \times 1,05 + 5776}{(1+0,2)^3} \\ &= 98995 + 84615 + 70344 = 253954 \text{ грн} \end{aligned}$$

Дисконтований грошовий потік для кафе - морозиво за три роки функціонування складає 253954 грн.

2) Чиста приведений дохід (NPV)

Чистий приведений дохід – це сума поточних ефектів за весь розрахунковий період, приведена до початкового кроку, або перевищення інтегральних результатів над інтегральними затратами.

Чистий приведений дохід розраховуємо за формулою

$$NPV = \sum_{i=1}^n CF_{\text{диск}} - Inv \quad (3.12)$$

Розрахунок:

$$NPV = 253954 - 128000 = 125954 \text{ грн}$$

3) Внутрішня ставка доходності

Внутрішня ставка доходності є найбільш складним показником оцінки ефективності інвестиційних проектів. Він характеризує рівень доходності конкретного інвестиційного проекту з урахуванням дисконтної ставки.

Внутрішню ставку доходності можна характеризувати і як дисконтну ставку, за якої чистий приведений дохід у процесі дисконтування буде рівний нулю.

Визначення показника внутрішньої норми доходності (IRR) проводимо за формулою:

$$IRR = i_+ - \frac{NPV_-}{NPV_- - NPV_+} (i_- - i_+) \quad (3.13)$$

де IRR – внутрішня ставка доходності;

i_+ ; i_- – ставки дисконтування, при яких грошовий потік приймає додатне та від'ємне значення.

Розрахуємо NPV при ставці дисконтування 50%:

$$PV = \frac{118794}{(1 + 0,5)^1} + \frac{112394 \times 1,03 + 6080}{(1 + 0,5)^2} + \frac{112394 \times 1,03 \times 1,05 + 5776}{(1 + 0,5)^3}$$

$$= 79196 + 54154 + 37727 = 171077 \text{ грн}$$

$$NPV_2 = 171077 - 128000 = 43077 \text{ грн}$$

NPV_- ; NPV_+ – значення вартість інвестиції змінює зі «+» на «-».

Розрахунок:

Методом підбору визначаємо дисконтну ставку, при якій грошовий потік має від'ємне значення, підставляючи варіанти ставок у формули 3.9 – розрахунок NPV.

$$NPV = 20 + \frac{125954}{125954 - 43077} \times (50 - 20) = 65.6\%$$

Внутрішня норма доходності являє собою таку ставку дисконту, за якої показник чистої приведеної вартості за інвестиційним проектом набирає нульового значення. Тобто при ставці дисконту 65.6%, $NPV_{\text{диск}} = I_{\text{перв}}$.

4) Індекс доходності інвестицій

Загальна формула, за якою ведуться розрахунки індексу доходності за інвестиційним проектом, має такий вигляд:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n FV_i}{I_n} \quad (3.14)$$

$$PI > 1$$

де PI – індекс доходності інвестицій;

$NPV_{\text{диск}}$ – загальна сума дисконтованого чистого грошового потоку за інвестиційним проектом;

I_n – первісні витрати за проектом.

Розрахунок:

$$I_{\text{приб}} = \frac{171077}{128000} = 1.34 \quad (3.15)$$

Кожна гривня інвестовано капіталу приносить інвестору 34 копійки доходу.

5) період окупності інвестицій

Термін окупності – це мінімальний тимчасовий інтервал (від початку здійснення проекту, за межами якого інтегральний ефект стає і у подальшому залишається незаперечним), тобто це період, з якого інтегральні затрати, пов'язані з проектом, покриваються інтегральними результатами від здійснення інвестиційного проекту. Результати і затрати можна обчислити з дисконтуванням і без нього. Рекомендується термін окупності визначити з урахуванням дисконтування. Розрахунок дисконтованого періоду окупності проекту представлений в табл.3.10.

Таблиця 3.10

Дисконтований період окупності інвестиційних ресурсів підприємства
при ставці дисконтування $i=20\%$

Період (рік)	Дисконтовані грошові потоки	Інвестиції, ще не окупились
0	0	-128 000
1	98995	-29005
2	84615	
3	70344	

За результатами розрахунку період окупності становитиме:

$$\text{Рок} = 1 + 29005 / 84615 = 1,34 \text{ року}$$

Показники оцінки інвестиційного проекту зведено в табл.3.11.

Таблиця 3.11

Показники оцінки ефективності інвестиційного проекту

Назва проекту	Чиста теперішня вартість -NPV	Внутрішня ставка доходності - IRR	Індекс доходності - IP	Дисконтований період окупності - DPP
Впровадження друкарського обладнання	171077грн	65,6%	1,34	1,34 року

3.3. Складення прогнозного балансу та розрахунок прогнозних показників фінансового стану підприємства

За рахунок кредиту під затставу нового обладнання підприємство мало змогу здійснити свою інвестиційну стратегію, а саме, впровадження друкарського обладнання, що дало йому змогу отримати додатковий прибуток в сумі 112 394.44 грн. і збільшити вартість основних фондів на цю суму.

За рахунок додатково отриманого прибутку від запропонованих заходів підприємство частково погасило свою кредиторську заборгованість за товари, роботи і послуги, заборгованості з оплати праці та страхування, частково погасило тіло кредиту. Невикористана сума прибутку поповнила статтю „Нерозподілений прибуток”, де підприємство накопичує кошти для впровадження більш масштабних заходів свого подальшого розвитку.

Загальні зміни знайшли відображення у прогнозованому балансі підприємства, наведеному в табл. 3.12- 3.13.

Прогнозний баланс підприємства (актив)

АКТИВ	2020	
I. Необоротні активи		
Нематеріальні активи:		
залишкова вартість	1494	1494
первісна вартість	3439	3439
накопичена амортизація	(1945)	(1945)
Незавершені капітальні інвестиції	5521	5521
Основні засоби:		
залишкова вартість	361 721	483321
первісна вартість	464 932	592932
знос	(103 211)	(109611)
Довгострокові фінансові інвестиції:		
обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств		
інші фінансові інвестиції	158	158
Довгострокова дебіторська заборгованість		
Відстрочені податкові активи	3414	3414
Інші необоротні активи		
Усього за розділом I	372 308	493 908
II. Оборотні активи		
Запаси:	18 906	18 906
виробничі запаси	18 756	18 756
незавершене виробництво	108	108
готова продукція		
товари	42	42
Дебіторська заборгован. за товари, роботи, послуги:		
чиста реалізаційна вартість	52 377	52 377
первісна вартість		
резерв сумнівних боргів		
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
з бюджетом	6 877	6 877
за виданими авансами	92 831	92 831
з нарахованих доходів		
із внутрішніх розрахунків		
Інша поточна дебіторська заборгованість	179 162	179 162
Поточні фінансові інвестиції	45	45
Грошові кошти та їх еквіваленти (в грн.):	19	19
Витрати майбутніх періодів	294 308	294 308
Інші оборотні активи	9 227	9 227
Усього за розділом II	653 752	653 752
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття		
Баланс	1 026 060	1147660

Прогнозний баланс підприємства (пасив)

ПАСИВ	2020	Прогноз
I		
I. Власний капітал		
Статутний капітал	436 235	436 235
Пайовий капітал		
Додатковий вкладений капітал	269 220	269 220
Інший додатковий капітал		80 000
Резервний капітал	107	107
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(830 057)	(779733)
Неоплачений капітал		
Вилучений капітал	(124 495)	
Усього за розділом I	(248990)	5 829
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення		
Забезпечення виплат персоналу		
Інші забезпечення		
Цільове фінансування		
Довгострокові кредити банків		48 000
Інші довгострокові фінансові зобов'язання		
Відстрочені податкові зобов'язання		
Інші довгострокові зобов'язання		
Усього за розділом II		48 000
III. Поточні зобов'язання та забезпечення		
Короткострокові кредити банків		
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями		
Векселі видані	46	46
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1 078 909	1025346
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
з одержаних авансів		
з бюджетом	1 231	
з позабюджетних платежів		
зі страхування	213	
з оплати праці	1 717	
з учасниками	55 218	55218
із внутрішніх розрахунків		
Інші поточні зобов'язання	13 221	13221
Усього за розділом III	1 150 555	1 093 831
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття		
Баланс	1 026 060	1147 660

Порівняємо отримані прогностні результати з результатами попереднього звітного року.

Перш за все необхідно відмітити, що майно підприємства збільшилось. Це відбулося за рахунок здійснення покупки нового обладнання з використанням кредитної угоди.

Для детальнішого аналізу ефективності використання фінансових ресурсів підприємства в результаті впровадження запропонованих проектів на основі отриманого прогностного балансу підприємства проведемо розрахунок коефіцієнтів структури капіталу, платоспроможності, рентабельності та порівняємо ці показники із значеннями поточних фінансових коефіцієнтів даного підприємства з врахуванням очікуваного прибутку в сумі 16 200 000 грн. (Додаток Е) від впроваджених заходів, складемо прогностний баланс підприємства.

Результати розрахунку прогностних фінансових коефіцієнтів представлені в таблиці 3.14.

Таблиця 3.14

Прогностні показники фінансових коефіцієнтів підприємства

Показники	Звітний	Прогноз
коефіцієнт автономії	-0.79	0.01
коефіцієнт фінансової стійкості	-0.79	0.047
коефіцієнт загальної ліквідності	0.568	
коефіцієнт термінової ліквідності	0.552	
коефіцієнт абсолютної ліквідності	0	
коефіцієнт платоспроможності	0.568	
рентабельність активів	-0.044	0.098
рентабельність власного капіталу	-0.152	
рентабельність реалізації	-0.164	0.004

Аналізуючи прогностні показники фінансових коефіцієнтів, які були отримані в результаті розрахунку впливу на фінансовий стан підприємства запропонованих заходів, необхідно відмітити, що значення всіх фінансових коефіцієнтів зросли.

Підприємство вперше за останні роки має позитивний перший розділ пасиву балансу (власний капітал), хоча ще не всі непокриті збитки погашено.

Підприємство має зростання всіх фінансових показників, хоча вони ще не досягли нормативного рівня, але тенденція позитивна, рентабельність активів досягла 9.8%, що підтверджує правильність обраної стратегії інвестиційного розвитку підприємства.

Висновки до розділу 3

Підприємство повинне використовувати як наявні на підприємстві внутрішні можливості підвищення ефективності його роботи, так і здійснювати пошук нових можливостей як фінансових, технічних так і організаційних.

Останні роки основною діяльністю підприємства було здача в оренду власних приміщень.

Диверсифікація означає (переважно) вихід за межі основного бізнесу, яким підприємство займалось досі, проникнення в нові галузі та сфери економіки. Здійснюватись вона може як через створення нових підприємств, так і шляхом скуповування з існуючих або злиття з ними. В результаті відбувається перехід від односторонньої структури (спеціалізації) до багатопрофільного виробництва.

Підприємство для розширення частки ринку та отримання прибутку вирішила розширити види своєї діяльності та надавати поліграфічні послуги.

Впровадження нового виду діяльності дозволить підприємству отримати додатковий дохід, забезпечити додаткові робчі місця, отримати прибуток і, як кінцевий результат, підвищити рентабельність роботи підприємства.

Для виробництва поліграфічної продукції необхідно закупити поліграфічне обладнання. Для цього підприємство не має достатньо власних коштів на розрахунковому рахунку і закупку обладнання здійснено за рахунок кредиту під заставу нового обладнання.

Для детальнішого аналізу ефективності інвестиційної діяльності підприємства на основі отриманого прогностного балансу підприємства проведемо розрахунок коефіцієнтів структури капіталу, платоспроможності, рентабельності та порівняємо ці показники із значеннями поточних фінансових коефіцієнтів даного підприємства з врахуванням очікуваного прибутку в сумі 112 394.44 грн.

Аналізуючи прогностні показники фінансових коефіцієнтів, які були отримані в результаті розрахунку впливу на фінансовий стан підприємства запропонованих заходів, необхідно відмітити, що значення всіх фінансових коефіцієнтів зросли.

Підприємство вперше за останні роки має позитивний перший розділ пасиву балансу (власний капітал), хоча ще не всі непокріті збитки погашено.

Підприємство має зростання всіх фінансових показників, хоча вони ще не досягли нормативного рівня, але тенденція позитивна, рентабельність активів досягла 9.8%, що підтверджує правильність обраної стратегії інвестиційного розвитку підприємства.

ВИСНОВКИ

Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій, спрямованих на реалізацію інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку. Будь-який процес інвестування передбачає ряд етапів:

- визначення цілей,
- аналітичний процес (вибір альтернатив - формування бази інвестиційних проектів),
- формування інвестиційних (фінансових) ресурсів,
- вкладання коштів у проекти,
- аналіз ефективності інвестування,
- моніторинг проектів.

Відповідно до Закону України "Про інвестиційну діяльність" інвестиції визначаються як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в результаті якої може бути отримано прибуток або досягнуто соціальний ефект.

Однією з найвідоміших спроб ввести стандартизований підхід до оцінки та аналізу інвестиційних проектів була діяльність Міжнародного центру промислових досліджень при ЮНІДО (Industrial Development Organisation - UNIDO).

Але для України необхідна методика, що базується на синтезі обох підходів та припускає об'єднання державного управління процесом інвестування і ринкового механізму прийняття рішень, та складена з урахуванням специфіки перехідної економіки. Спроба створення такої методики була зроблена в Росії: у 1994р. Були затверджені «Методичні рекомендації з оцінки ефективності проектів і відбору їх для фінансування» [8]. Ці рекомендації, з одного боку, ґрунтуються на методології, застосованій в міжнародній практиці і узгоджуються з методами,

запропонованими ЮНІДО, а з іншого боку, в деякій мірі, передбачають народногосподарський підхід до оцінки проектів.

Методика містила коефіцієнт загальної (абсолютної) ефективності для оцінки капітальних вкладень у народне господарство.

У ринкових умовах самостійно ця методика не може застосовуватися тому, що основним її недоліком є те, що вона не враховує зміну вартості коштів у часі, показники цієї методики відносяться до статичних.

Існує кілька способів, щоб визначити, які саме проекти приносять гроші, задовольняють потреби споживачів на конкуруючих ринках.

Існують наступні методи для оцінки капітальних проектів:

- чиста теперішня вартість;
- внутрішня норма дохідності;
- рентабельність;
- період окупності;
- дисконтований період окупності;
- дохідність (прибутковість) залученого капіталу;
- дохідність на акцію.

Основним економічним нормативом, який має бути самостійно встановлений інвестиційним аналітиком для визначення поточної вартості майбутніх результатів від інвестицій, є норма дисконту (Rate of Discount), що виражається в частках одиниці або у відсотках на рік (або інший період залежно від тривалості кроків розрахункового періоду).

З економічної точки зору, норма (ставка) дисконту - це норма доходу на інвестований капітал, яку інвестор зазвичай отримує від інвестицій аналогічного змісту і рівня ризику. Тобто цей показник відображає мінімально допустиму віддачу на вкладений капітал, при якій інвестор віддасть перевагу участі в проекті альтернативному вкладенню інвестицій із зіставним ризиком. Відповідно, вона не має бути нижче середньої очікуваної інвестором норми прибутку (Opportunity

Rate of Return, ORR), яка може бути отримана від інвестування з еквівалентним ризиком.

Приватне підприємство „Аверс” створено у 2010 році і знаходиться в м. Дніпро, вул.Фрунзе,6. Діяльність підприємства здійснюється у відповідності до Закону України «Про господарські товариства», Закону України «Про підприємництво в Україні», інших законодавчих актів України, установчого договору про створення та Статуту. Воно є юридичною особою, має самостійний баланс, розрахунковий та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, необхідні штампи і власні бланки.

Структура джерел фінансування підприємства (пасивна частина балансу) характеризується дуже високою і постійно зростаючою часткою збитків підприємства, яка в останньому році досягла 80% від валюти балансу. Сума власного капіталу на протязі останніх трьох років від’ємна, заборгованість підприємства постійно зростає і вже перевищила загальне майно підприємства на 12.13% . Засновники підприємства не мають вільних коштів, тому за рахунок власних коштів підприємство не має шансів на поліпшення свого фінансового стану.

В останні роки коефіцієнт платоспроможності не досягає нормативного рівня. Підприємство не здатне погасити свої короткострокові і довгострокові борги.

Можна відмітити, що коефіцієнти термінової ліквідності за розглянутий період постійно були нижче нормативного значення, а коефіцієнт абсолютної ліквідності на протязі всього періоду був небезпечно низький.

Таким чином, можна зробити висновок, що підприємство не зможе покрити зобов’язання власним коштом.

На протязі останніх років підприємство має від’ємні показники рентабельності.

Загальний висновок з наведеного вище аналізу наступний.

Підприємство має проблеми майже по всім напрямкам своєї діяльності:

- підприємство фінансово залежне;
- підприємство неплатоспроможне;
- підприємство збиткове і не має власних джерел фінансування подальшої своєї діяльності.

Підприємство повинне використовувати як наявні на підприємстві внутрішні можливості підвищення ефективності його роботи, так і здійснювати пошук нових можливостей як фінансових, технічних так і організаційних.

Останні роки основною діяльністю підприємства було здача в оренду власних приміщень.

Диверсифікація означає (переважно) вихід за межі основного бізнесу, яким підприємство займалось досі, проникнення в нові галузі та сфери економіки. Здійснюватись вона може як через створення нових підприємств, так і шляхом скуповування з існуючих або злиття з ними. В результаті відбувається перехід від односторонньої структури (спеціалізації) до багатопрофільного виробництва.

Підприємство для розширення частки ринку та отримання прибутку вирішила розширити види своєї діяльності та надавати поліграфічні послуги.

Впровадження нового виду діяльності дозволить підприємству отримати додатковий дохід, забезпечити додаткові робчі місця, отримати прибуток і, як кінцевий результат, підвищити рентабельність роботи підприємства.

Для виробництва поліграфічної продукції необхідно закупити поліграфічне обладнання. Для цього підприємство не має достатньо власних коштів на розрахунковому рахунку і закупку обладнання здійснено за рахунок кредиту під заставу нового обладнання.

Для детальнішого аналізу ефективності інвестиційної діяльності підприємства на основі отриманого прогностного балансу підприємства проведемо розрахунок коефіцієнтів структури капіталу, платоспроможності, рентабельності та порівняємо ці показники із значеннями поточних фінансових

коефіцієнтів даного підприємства з врахуванням очікуваного прибутку в сумі 112 394.44 грн.

Аналізуючи прогностичні показники фінансових коефіцієнтів, які були отримані в результаті розрахунку впливу на фінансовий стан підприємства запропонованих заходів, необхідно відмітити, що значення всіх фінансових коефіцієнтів зросли.

Підприємство вперше за останні роки має позитивний перший розділ пасиву балансу (власний капітал), хоча ще не всі непокриті збитки погашено.

Підприємство має зростання всіх фінансових показників, хоча вони ще не досягли нормативного рівня, але тенденція позитивна, рентабельність активів досягла 9.8%, що підтверджує правильність обраної стратегії інвестиційного розвитку підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України „Про інвестиційну діяльність”: офіц. Текст прийнятий Верхов. Радою України 18 вересня 1991р. [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, N 47, ст.646. –Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/1560-12 (дата звернення: 25.04.14). – Назва з екрана.
2. Закон України «Про внесення змін до Закону України „Про інвестиційну діяльність”: офіц. Текст прийнятий Верхов. Радою України 22 грудня 2011р. [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2012, N 36, ст.41 –Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/4218-17 (дата звернення: 25.04.14). – Назва з екрана.
3. Закон України „Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць”: офіц. Текст прийнятий Верхов. Радою України 6 вересня 2012р. [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2013, № 32, ст.410 –Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5205-17> (дата звернення: 25.04.14). – Назва з екрана.
4. Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок”: офіц. Текст прийнятий Верхов. Радою України 23 лютого 2006 року . [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2006, N 31, ст.268. –Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/page5> (дата звернення: 27.04.14). – Назва з екрана.
5. Наказ Міністерства з питань житлово-комунального господарства України N 218 від 14.12.2007 „Про затвердження Методичних рекомендацій оцінки економічної ефективності інвестицій в енергозберігаючі проекти на підприємствах житлово-комунального господарства [Електронний ресурс] //Урядовий кур'єр. - 2007. -№109-110. -С. 7.- Режим доступу:

http://uazakon.com/documents/date_bu/pg_gwcqsa/index.htm (дата звернення: 27.04.14). – Назва з екрана.

6. Постанова Кабінету Міністрів України № 650 від 18 липня 2012 р. „Про затвердження порядку та критеріїв оцінки економічної ефективності проектних (інвестиційних) пропозицій та інвестиційних проектів”. [Електронний ресурс] //Урядовий кур'єр. - 2012.-№78.-С.5.- Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/650-2012> -(дата звернення: 27.04.14). – Назва з екрана.

7.Аналіз і розробка інвестиційних проектів: монографія / І.І. Циплик, С.О.Кропельницька, М.М.Білий та ін..- К.2005 -159с.

8.Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент .[Текст] /И. А Бланк. – К.: Эльга-Н,Ника–центр,2001. – 536с.

9.Боярко І.М. Інвестиційний аналіз: Навч. посіб. / І.М. Боярко, Л.Л.Гриценко. — К.: Центр учбової літератури, 2011. — 400 с.

10-19.Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ./Є.Брігхем.- Київ: Молодь. 1999. – 1000с.

11.Ван Хорн Дж. Основы управления финансами./ Дж. Ван Хорн . -Пер. с англ. под ред. Я.В. Соколова. М.: Финансы и статистика. 2002. – 325 с.

12.Гітман Л. Дж. Основи інвестування. Пер. с англ./ Л.Дж. Гітман, М.Д. Джонк. - М,: Діло, 1997. - 1008 с.

13.Грабовецький Б.Є. Економічне прогнозування і планування: Навч. посібник. /Б.Є.Грабовецький.– К.: Центр навчальної літератури, 2003. –188 с.

14.Гриньова В.М, Коюда В.О. Інвестування [Текст] /В.М.Гриньова, В.О. Коюда. – Харків: ВД"Інжек", 2005. — 664с.

15.Денисенко М.П. Основи інвестиційної діяльності [Текст] /М.П.Денисенко. – К.:152 Алерта, 2003. — 338 с.

16. Жданова Н.А. Оцінка методів та методик визначення ефективності інвестицій в енергозберігаючі заходи/ Н.А.Жданова // Наука і економіка. – 2010. –№ 1(17). – С 205–205.
17. Інвестування: Навч.-метод. посібн. Для сам. вивч. дисц./ А.А.Пересада, О.О.Смірнова, С.В.Онiкiєнко, О.О.Ляхова. – К.: КНЕУ, 2001-251с.
18. Інвестування: Підручник/ В.М. Гриньова, В.О.Коюда, Т.І.Лепейко, О.П.Коюда. – К.: Знання, 2008.-452с.
19. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов./В.В.Ковалев. - М.: Финансы и статистика, 1998. - 144 с.
20. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. – 3-тє вид, випр. і доп. – К.: Знання, 2008. – 483 с. – (Вища освіта ХХІ століття).
21. Козаченко Г.В. Управління інвестиціями на підприємстві [Текст] / Г.В.Козаченко . – К. Лібра, 2004. – 368 с.
22. Корнійчук С.К. Інвестологія [Текст] / С.К.Корнійчук. – К.: Атіка , 2004. – 206с.
23. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. посібник – 3-тє вид., перероб. і доп./М.Я.Коробов. – К.: Т-во „Знання”, КОО, 2002. – 294с.
24. Крайник О.П. Економіка підприємства: Навч. посібник./ О.П.Крайник, Є.С.Барвінська.– Львів: Національний університет „Львівська політехніка”, „Інтелект-Захід”, 2003.
25. Макаровська Т.П. Економіка підприємства. – Навч. посібник./Т.П.Макаровська, Н.М.Бондар.–МАУП–2003.–226с.
26. Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів та їх відбору для фінансування. - М., 1994.
27. Мельник В.М. Основи економічного аналізу./В.М.Мельник.–Навч. посібник. – К.: „Кондор”–2003.-128с.
28. Минх Є.В. Економічний аналіз: Навч. посібник./Є.В.Минх, І.Д. Ференс. – Львів: „Армія України”, 2006.–240с.

29. Минх Є.В. Економічний аналіз на промисловому підприємстві./ Є.В.Минх, П.Ю.Буряк.- Львів: Світ, 2005.- 208с.
30. Мойсеєнко І.П. Інвестування: Навч. посібн./ І.П.Мойсеєнко.- К.: Знання, 2006.- 490с.
31. Нікбахт Е., Гроппеллі А. Фінанси / Пер. з англ.. В.Ф.Овсієнка, В.Я. Мусієнка.- К.: Основи, 1993.- 383с.
32. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua>
33. Пересада А. А. Інвестиційний аналіз: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / А.А. Пересада, С.В. Онікієнко, Ю.М. Коваленко.- К.: КНЕУ, 2003. —134 с.
34. Пересада А.А. Інвестування: Навч.-метод. посібн. Для сам. вивч. дисц./ А.А.Пересада, О.О.Смірнова, С.В.Онікієнко, О.О.Ляхова. – К.: КНЕУ, 2001-251с.
35. Петухова О.М. Інвестування [текст] навч. посіб. / О.М. Петухова. – К.: «Центр учбової літератури», 2014. – 336 с.
36. Правик Ю.М. Інвестиційний менеджмент: Навч. посіб. – К.: Знання, 2007. – 431 с
37. Поліграфічне обладнання .- Режим доступу:
<http://drukarstvo.com/polihrafichne-obladnannya/> © Поліграфічний портал
38. Статистична інформація. Економічна статистика України / Діяльність підприємств - [Електронний ресурс] – Режим доступу
http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/rp/ean/ean_u/osp_rik_b_07u.htm
39. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навч. посібник. /О.О.Терещенко - К.: КНЕУ, 2003. - 554с.
40. Терещенко О.О. Фінансова санація і банкрутство підприємств: Навч. посібник. /О.о.Терещенко.- К.: КНЕУ, 2000. - 452с.
41. Управление инвестициями. Учебное пособие / Под эгидой Британского фонда Ноу-Хау подготовлено Компанией Кадоган Файненшал (Лондон), – К.: 1996. – 135 с.

42. Фінансова діяльність підприємства: Підручник / Бандурка О.М., Коробов М.Я., Орлов П.І., Петрова К.Я. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Либідь, 2002. - 384с.
43. Чебан Т.Н. Теорія економічного аналізу: Навч. посібник для студентів ВНЗ./ Т.Н.Чебан, Т.А.Каменська, І.О.Дмитрієнко; М-во освіти і науки України. ХДТУ.– К.ЦУЛ,2003.–214с.
44. Чумаченко М.Г. Економічний аналіз: Навч. посібник. /М.Г.Чумаченко Болюх М.А., Бурчевський В.З.– Вид. 2-ге, перероб. і доп. – К.: КНЕУ, 2003. – 556с.
45. Чупіс А.В. Управління підприємницькою діяльністю: оцінка, організація, прогнозування./А.В.Чупіс.– Суми: Університет. кн., 1999. – 333с.
46. Шарп У. Інвестиції: Пер. з англ. /У.Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі. - М.: ИНФРА-М, 2009 - 1028 с.
47. Швець В.Я., Баранець Г.В., Єфремова Н.Ф. Інвестування: навч. посіб./ Швець В.Я., Баранець Г.В., Єфремова Н.Ф.- Дніпродзержинськ, ДДТУ, 2011, 459с.
48. Шевчук В.Я. Основи інвестиційної діяльності./ В.Я.Шевчук, П.С.Рогожин. – К.: Генеза, 1997. – 266 с.

Баланс підприємства (актив)

АКТИВ	2017	2018	2019	2020
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи:				
залишкова вартість	450	608	1655	1494
первісна вартість	2083	2291	3341	3439
накопичена амортизація	(1633)	(1683)	(1776)	(1945)
Незавершені капітальні інвестиції	4988	6409	8305	5521
Основні засоби:				
залишкова вартість	381 472	378 024	376 868	361 721
первісна вартість	439 837	450 537	464 523	464 932
знос	(58 365)	(72 513)	(87 655)	(103 211)
Довгострокові фінансові інвестиції:				
обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств				
інші фінансові інвестиції	158	158	158	158
Довгострокова дебіторська заборгованість				
Відстрочені податкові активи	3414	3414	3414	3414
Інші необоротні активи				
Усього за розділом I	390 482	388 613	390 400	372 308
II. Оборотні активи				
Запаси:	62 477	31 553	27 575	18 906
виробничі запаси	32 197	28 504	26 249	18 756
незавершене виробництво	388	2 891	452	108
готова продукція	29 764	102	792	
товари	128	56	82	42
Дебіторська заборгован. за товари, роботи, послуги:				
чиста реалізаційна вартість	129 080	103 704	62 708	52 377
первісна вартість				
резерв сумнівних боргів				
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
з бюджетом	14 225	22 648	4 394	6 877
за виданими авансами	112 877	90 635	48 398	92 831
з нарахованих доходів				
із внутрішніх розрахунків				
Інша поточна дебіторська заборгованість	162 311	162 166	162 124	179 162
Поточні фінансові інвестиції	45	45	45	45
Грошові кошти та їх еквіваленти (в грн.):	2 814	88	29	19
Витрати майбутніх періодів	294 331	294 331	294 187	294 308
Інші оборотні активи	24 542	7 906	20 244	9 227
Усього за розділом II	802 702	713 076	619 704	653 752
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття				
Баланс	1 193 184	1 101 689	1 010 104	1 026 060

Баланс підприємства (пасив)

ПАСИВ	2017	2018	2019	2020
1	3	4		
I. Власний капітал				
Статутний капітал	436 235	436 235	436 235	436 235
Пайовий капітал				
Додатковий вкладений капітал	269 220	269 220	269 220	269 220
Інший додатковий капітал				
Резервний капітал	107	107	107	107
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(574 156)	(744 506)	(785 227)	(830 057)
Неоплачений капітал				
Вилучений капітал	131 406	(38 944)	(79 665)	(124 495)
Усього за розділом I				
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення				
Забезпечення виплат персоналу				
Інші забезпечення				
Цільове фінансування				
Довгострокові кредити банків				
Інші довгострокові фінансові зобов'язання				
Відстрочені податкові зобов'язання				
Інші довгострокові зобов'язання				
Усього за розділом II	0,00	0,00		
III. Поточні зобов'язання та забезпечення				
Короткострокові кредити банків				
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями				
Векселі видані	46	46	46	46
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	996 247	1 118 307	1 070 681	1 078 909
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
з одержаних авансів				
з бюджетом	1 736	2 224	1 918	1 231
з позабюджетних платежів				
зі страхування	1 094	927	657	213
з оплати праці	2 696	2 482	1 913	1 717
з учасниками	42 161	32	-	55 218
із внутрішніх розрахунків				
Інші поточні зобов'язання	17 798	16 615	14 554	13 221
Усього за розділом III	1 061 778	1 140 633	1 089 769	1 150 555
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
Баланс	1 193 184	1 101 689	1 010 104	1 026 060

Додаток С

Економічні показники діяльності підприємства (тис. грн.)

Стаття	2018	2019	2020
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	391 708.6	254 412.5	273 537.2
Податок на додану вартість	6 5023.6	42 232.5	45 407.2
Акцизний збір	-	-	-
Інші вирахування з доходу	-	-	-
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	326 685	212 180	228 130
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	(400 747)	(251 944)	(211 413)
Валовий :			
Прибуток			16 717
Збиток	(74 062)	(39 764)	-
Інші операційні доходи	32 731	101 703	14 044
Адміністративні витрати	(36 720)	(41 304)	(46 808)
Витрати на збут	(24 876)	(25 067)	(21 689)
Інші операційні витрати	(69 262)	(36 436)	(7 113)
Фінансові результати від операційної діяльності :			
Прибуток			
Збиток	(172 189)	(40 868)	(44 849)
Доход від участі в капіталі	-	-	-
Інші фінансові доходи	162	29	19
Інші доходи	1 693	118	-
Фінансові витрати			
Втрати від участі в капіталі	-	-	-
Інші витрати	(16)	-	(145)
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:			
прибуток	-	-	-
Збиток	(170 350)	(40 721)	(44 830)
Податок на прибуток від звичайної діяльності			
Фінансові результати від звичайної діяльності :			
прибуток			
Збиток	-	-	-
Чистий :			
прибуток	(170 350)	(40 721)	(44 830)
Збиток	-	-	-
Склад операційних витрат			
Матеріальні затрати	318 298	178 156	228 192
Витрати на оплату праці	40 608	32 593	30 020
Відрахування на соціальні заходи	13 948	10 281	5 973
Амортизація	14 933	15 235	15 725
Інші операційні витрати	54 240	40 429	7 113
Разом	442 027	276 694	287 027

В.с. Ректору
Національного технічного університету
«Дніпровська політехніка»
акад. НАН України, проф. Півняку Г.Г

ЗАМОВЛЕННЯ

на виконання дипломної роботи

Просимо Вас надати можливість студенту групи 072-17з-1Навчально наукового інституту економіки Національного технічного університету «Дніпровська політехніка» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Лазуренко Володимир Володимировичу виконати дипломну роботу на тему «Інвестиційна діяльність підприємства та її ефективність (на прикладі ПП «Аверс»)».

Тема роботи є актуальною для підприємства, тому що дозволяє науково обґрунтувати методичні підходи вибору ефективних інвестиційних проектів, впровадження яких підвищує ефективність інвестиційної діяльності підприємства.

Директор ПП «Аверс»



РЕЦЕНЗІЯ
 на дипломну роботу
 студента Національного технічного університету «Дніпровська
 політехніка»
 зі спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
 Навчально наукового інституту економіки
 на тему «Інвестиційна діяльність підприємства та її ефективність
 (на прикладі ПП «Аверс»)».

Лазуренко В.В.

Дипломна робота присвячена актуальній темі і має практичне значення для підприємств України, тому що дозволяє науково обґрунтувати методичні підходи вибору ефективних інвестиційних проектів, впровадження яких підвищує ефективність інвестиційної діяльності підприємства.

В дипломній роботі запропоновано впровадження інвестиційного проекту з метою отримання додаткового прибутку і поліпшення фінансового стану підприємства. Визначена ефективність проекту за різними критеріями (чиста теперішня вартість, внутрішня ставка доходності, дисконтований період окупності та індекс прибутковості).

Студент Лазуренко В.В. грамотно використав теоретичний і методичний матеріал. Диплом виконаний в повному об'ємі, зміст відповідає тематиці роботи, яка заслуговує оцінки «добре».

Запропоновані заходи носять реальний характер і можуть бути використані при плануванні діяльності товариства на перспективу. Впровадження запропонованих заходів дозволить підвищити ефективність інвестиційної діяльності підприємства.

Директор ПП «Аверс»



ВІДЗИВ

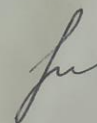
на дипломну роботу бакалавра групи 072-17з-1
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Лазуренко В.В.

на тему: «Інвестиційна діяльність підприємства та її ефективність (на прикладі ПП «Аверс»)», яка представлена для присвоєння кваліфікації бакалавра зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

1. **Мета дипломної роботи** – є формування, розробка та обґрунтування практичних рекомендацій щодо формування ефективного варіанту інвестиційного розвитку підприємства.
 2. **Обрана тема актуальна** у зв'язку з тим, що в умовах дефіциту фінансових ресурсів, підприємству необхідно ефективно використовувати власні ресурси, а також розробляти ефективний варіант подальшого розвитку підприємства.
 3. **Тема кваліфікаційної роботи** безпосередньо пов'язана з об'єктом діяльності бакалавра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» - обґрунтування критеріїв вибору ефективного варіанту інвестиційного розвитку підприємства.
 4. **Задачі кваліфікаційної роботи** містять аналітичні завдання, що відповідає вимогам освітньо-кваліфікаційної характеристики бакалавра.
 5. Позитивним результатом роботи є аналіз існуючих критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проектів та вибір на їх основі ефективного варіанту інвестиційного розвитку підприємства.
 6. **Робота з керівником роботи та інновації запропонованих рішень.** Студент Лазуренко В.В. регулярно відвідував консультації, прислуховуючись до рекомендацій керівника, виконував роботу самостійно. Робота позитивно оцінена на рівень запозичень відповідно до «Положення про систему запобігання та виявлення плагіату у Національному технічному університеті «Дніпровська політехніка». Студентом обґрунтовано вибір ефективних інвестиційних проектів до впровадження в діяльність підприємства.
 7. **Виконання презентації.** Презентація віддзеркалює основні положення кваліфікаційної роботи.
 8. **Дотримання стандартів.** Оформлення пояснювальної записки виконано у відповідності до вимог національного стандарту ДСТУ 3008:2015.
 9. Робота Лазуренко В.В. виконана на замовлення ПП «Аверс» та отримала позитивну оцінку його керівництва.
- Таким чином, констатуємо, що кваліфікаційна робота Лазуренко В.В. рекомендується до захисту з оцінкою 74 бали.

Науковий керівник
кваліфікаційної роботи, к.т.н., доцент



Н.М.Штефан