

Національний технічний університет
"Дніпровська політехніка"

Навчально-науковий Інститут економіки
Фінансово-економічний факультет

Кафедра економічного аналізу і фінансів

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

до кваліфікаційної роботи
ступеню бакалавр

студентки Мазки Наталі Володимирівни

(ПІБ)

академічної групи 072-17-1


(номер)

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

(код і назва спеціальності)

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

на тему: «Вибір ефективних методів оцінювання інвестиційних проєктів (на прикладі ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»)»

Керівники	Прізвище, ініціали	Оцінка за шкалою		Підпис
		рейтинговою	інституційною	
Кваліфікаційної роботи	Солтис Л. І.	86	добре	
Рецензент	Киваленко Г.С.	90	відмінно	
Нормоконтролер	Дашенко О.Ю.	85	добре	

Національний технічний університет
"Дніпровська політехніка"

ЗАТВЕРДЖЕНО

доцент кафедри
економічної аналітики і фінансів
(с. 10001.11.001)
02.36.С (підписана)
(прізвище, ініціали)
2021 року

ЗАВДАННЯ
на кваліфікаційну роботу
ступеню бакалавр

студентки Мазки Наталі Володимирівни академічної групи 072-17-1
(с. 10001.11.001) (інфо)

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

На тему: **Вибір ефективних методів оцінювання інвестиційних проєктів (на прикладі ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»)**

затверджену наказом ректора НТУ "Дніпровська політехніка" від 14.05.2021 р. № 264-С

Розділ	Зміст	Терми виконання
ВСТУП	Актуальність теми, мета і завдання, об'єкт і предмет роботи, методи, наукова та практична цінність, апробація результатів, публікації, структура роботи	05.05.2021- 07.05.2021
Розділ 1	Теоретичні засади оцінювання інвестиційних проєктів	08.05.2021- 17.05.2021
Розділ 2	Аналіз ефективності інвестиційної діяльності та фінансового стану ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»	18.05.2021- 26.05.2021
Розділ 3	Обґрунтування вибору інвестиційного проєкту ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»	27.05.2021- 02.06.2021
ВИСНОВКИ		03.06.2021- 04.06.2021
Демонстраційний матеріал	Підготовка демонстраційного матеріалу до захисту	05.06.2021- 07.06.2021

Завдання вказано


(прізвище, ініціали)

Соловйук Л. Г.

(прізвище, ініціали)

Дата підпису завдання 21.04.2021 р.

Дата подання до екзаменаційної комісії 08.06.2021 р.

Завдання прийнято до виконання


(прізвище, ініціали)

Мазка Н. В.

(прізвище, ініціали)

РЕФЕРАТ

Мазка Н. В. – Вибір ефективних методів оцінювання інвестиційних проектів (на прикладі ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА») – Кваліфікаційна робота на правах рукопису.

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

Мета кваліфікаційної роботи – наукове обґрунтування вибору ефективного інвестиційного проекту ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» та практичних рекомендацій щодо його реалізації.

У вступі розкрита актуальність теми, визначена мета та задачі кваліфікаційної роботи, описані методи дослідження, зазначені об'єкт та предмет дослідження, визначене практичне значення отриманих результатів.

У першому розділі систематизовано науково-методичні підходи до визначення інвестицій і інвестиційного проекту; узагальнено методичні підходи до оцінювання ефективності інвестиційних проектів в умовах невизначеності.

У другому розділі проаналізовано ефективність інвестиційної діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» в динаміці та його фінансовий стан..

У третьому розділі обґрунтовано вибір ефективного інвестиційного проекту для ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» на основі комплексної системи оцінки ефективності інвестиційних проектів. Запропоновано конкретні заходи щодо пошуку внутрішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЕКТ, ЧИСТИЙ ГРОШОВИЙ ПОТІК, МЕТОД ЧИСТОЇ ПРИВЕДЕНОЇ ВАРТОСТІ, ІНДЕКС ПРИБУТКОВОСТІ, ВНУТРІШНЯ НОРМА ПРИБУТКОВОСТІ.

ABSTRACT

Mazka N.V. – Selection of effective methods of evaluation of investment projects (on the example of LLC "TECH ALTERNATIVE") – Qualification work on the rights of the manuscript.

Qualification work for obtaining the educational qualification level of bachelor's degree from direction of preparation 072 "Finance, Banking and Insurance". – Dnipro University of Technology, Dnipro, 2021.

The purpose of the qualification work is a scientific substantiation of the choice of an effective investment project of TECH ALTERNATIVE LLC and practical recommendations for its implementation.

The introduction reveals the relevance of the topic, defines the purpose and objectives of the qualification work, describes the research methods, indicates the object and subject of research, identifies the practical significance of the results.

The first section systematizes scientific and methodological approaches to the definition of investment and investment project; methodological approaches to evaluating the effectiveness of investment projects in conditions of uncertainty are generalized.

The second section analyzes the efficiency of investment activities of LLC "TECH ALTERNATIVE" in the dynamics and its financial condition ..

The third section substantiates the choice of an effective investment project for LLC "TECH ALTERNATIVE" on the basis of a comprehensive system for evaluating the effectiveness of investment projects. Specific measures are proposed to find internal sources of financing the investment activities of the enterprise.

INVESTMENT PROJECT, NET CASH FLOW, NET PRESERVED VALUE METHOD, YIELD INDEX, INTERNAL YIELD RATE.

ЗМІСТ

ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	10
1.1. Науково - методичні підходи до визначення сутності інвестиційних проектів та інвестиційної діяльності підприємства в ринкових умовах господарювання.....	10
1.2. Методичні підходи до оцінювання ефективності інвестиційних проектів на підприємстві в умовах невизначеності.....	18
1.3. Напрями активізації інвестиційної діяльності підприємств	36
Висновки до розділу 1.....	40
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА».....	42
2.1 Аналіз майнового стану і джерел формування капіталу підприємства.....	
2.2. Аналіз ефективності інвестиційної діяльності підприємства.....	48
2.3. Аналіз ефективності операційної активності підприємства.....	53
2.4. Аналіз фінансової стійкості й платоспроможності підприємства	62
Висновки до розділу 2	75
РОЗДІЛ 3. ОБГРУНТУВАННЯ ВИБОРУ ЕФЕКТИВНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ ТОВ ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»	78
3.1. Розрахунок показників ефективності інвестиційного проекту з диверсифікації виробництва.....	78
3.2. Розрахунок показників ефективності інвестиційного проекту з розвитку виробництва.....	86

3.3. Оцінювання інвестиційних проектів за рівнем фінансового ризику.....	93
3.4. Пошук внутрішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства.....	95
3.5. Прогнозні показники фінансового стану підприємства після впровадження запропонованих заходів.....	100
Висновки до розділу 3	103
ВИСНОВКИ	106
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	111
ДОДАТКИ.....	
Додаток А. Основні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів	119

ВСТУП

Актуальність. Важливою умовою підвищення ефективності економіки України та усунення негативних тенденцій у всіх її сферах є активізація інвестиційної діяльності в економічній діяльності підприємства або організації, на певному етапі розвитку формується запит на удосконалення інструментарію оцінки інвестиційних рішень для покращення процесів пов'язаних з виробництвом, реалізацією продукції тощо. Успішність виконання цього завдання залежить, передусім, від досягнення підприємствами належного рівня підготовки інвестиційних проектів та осмисленого вибору найкращих з них до реалізації. Недостатнє обґрунтування теоретичних та практичних засад обґрунтування ефективності інвестиційного проекту створює перешкоди для інвесторів та учасників інвестиційного процесу.

Підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю організацій включає: удосконалення структури та функцій управління, подолання відставання у техніко-технологічних аспектах діяльності, підвищення рівня фінансово-економічної політики та досягнення на цій основі поліпшення ефективності виробництва, конкурентоспроможності продукції (послуг), зниження витрат виробництва, покращення фінансово-економічних результатів діяльності.

Проблему ефективності вибору інвестиційних проектів досліджували такі зарубіжні науковці як Баренс В., Хавренек П.М., Бауэр Р., Коллар Э., Тан В., Винд Д., Бирман Г., Шмидт С., Бланк И. А., а також українські економісти: Василик О.Д., Верба В.А., Гребешкова О.М., Востряков О.В., Загородніх О.А., Виленский П.Л., Смоляк С.А., Гранатуров В.М., Єрмошенко М.М., Науменкова С.В., Плужников І.О. та інші.

Віддаючи належне напрацюванням вітчизняних та зарубіжних науковців, слід зауважити, що існує потреба у вдосконаленні інструментарію обґрунтування інвестиційних рішень з урахуванням галузевої складової. Вимагають подальших досліджень проблеми формування оптимальної інвестиційної стратегії розвитку

підприємств та оцінки ефективності інвестиційної діяльності. Тому вибір теми дипломної роботи є своєчасним і актуальним.

Мета і завдання дослідження. Мета кваліфікаційної роботи полягає в науковому обґрунтування вибору ефективного інвестиційного проекту ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» та практичних рекомендацій щодо його реалізації.

Поставлена мета зумовила вирішення таких науково - практичних завдань:

- систематизовано науково-методичні підходи до визначення інвестицій і інвестиційного проекту;

- узагальнено методичні підходи до оцінювання ефективності інвестиційних проектів в умовах невизначеності;

- проаналізовано ефективність інвестиційної діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» в динаміці та його фінансовий стан;

- обґрунтовано вибір ефективного інвестиційного проекту для ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» на основі комплексної системи оцінки ефективності інвестиційних проектів

- запропоновано конкретні заходи щодо пошуку внутрішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства.

Об'єкт дослідження - процеси оцінювання ефективності інвестиційних проектів в умовах невизначеності

Предмет дослідження - теоретичні засади і практичні аспекти оцінювання ефективності інвестиційних проектів ТОВ « ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» в умовах невизначеності

Методи дослідження. У процесі дослідження використовувались: абстрактно-логічний метод при формуванні теоретичних узагальнень та висновків; порівняльний метод при вивченні проблеми та тенденцій інвестиційного розвитку; метод наукових узагальнень – побудова комплексної системи оцінки ефективності проектів.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти України, періодичні видання, звіти й аналітичні публікації, результати власних досліджень, а також наукові праці вітчизняних і зарубіжних економістів,

присвячені проблемам оцінки інвестиційних проектів. Матеріалами для дослідження стала також фінансова і статистична звітність ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА».

Практична цінність полягає в розробці методичних рекомендацій, реалізація яких сприятиме підвищенню ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА».

Апробація результатів дослідження. Наукові положення основних результатів дослідження та їх практичне застосування доповідались на науково-практичній Інтернет-конференції «Розвиток фінансової системи країни в умовах глобалізації» (НТУ «Дніпровська політехніка», м. Дніпро, 2021 р.).

Обсяг та структура роботи. Дипломна магістерська робота викладена на 122 сторінках, складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел у кількості 85, має 35 таблиць, 13 рисунків, 1 додатку.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ НА ПІДПРИЄМСТВІ

1.1 Науково - методичні підходи до визначення сутності інвестиційних проектів та інвестиційної діяльності підприємства в ринкових умовах господарювання

Підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємств дозволяє забезпечити інтенсивність технічного та технологічного оновлення виробництва, впровадження інновацій, підвищення якості виробленої продукції, забезпечує стабільність економічного росту регіонів і держави.

Теорія інвестицій у сучасних вітчизняних і зарубіжних авторів підкреслює, що у більшості з них немає єдиної точки зору щодо поняття інвестицій. Це пов'язано з тим, що дана економічна категорія включає різні форми та види інвестицій, а також способи інвестування.

У працях авторів [1-3] наголошується, що в країнах з розвиненою ринковою економікою головна увага надається розгляду фондового ринку, а терміни «інвестування» та «інвестиційний менеджмент» в основному пов'язані з придбанням цінних паперів, а не реальними активами, оскільки вкладення засобів у фінансові інвестиції є ефективнішим способом отримання доходу. Тому важливо чітко визначити поняття інвестицій та інвестиційного проекту в умовах трансформації національної економіки в ринкову.

Поняття інвестиційного проекту на практиці розглядається, як правило, з двох сторін:

- як комплекс певних видів діяльності для досягнення визначених результатів;
- як система організаційно-правових та фінансово-розрахункових документів, які потрібні для виконання інвестиційної діяльності.

Параметри інвестиційного проекту виділяються наступним чином:

- загальний період функціонування інвестиційного проекту. Даний період являє собою інтервал часу між початком робіт по проекту та моментом його ліквідації (чи момент реалізації відповідної продукції);
- підготовчий період (між моментом початку робіт по проекту та моментом початку використання – запуск відповідного виробництва);
- база інвестиційного проекту. База являє собою виробничу структуру, на якій буде здійснюватись реалізація проекту. Наприклад, якщо інвестиційний проект підготовлено підприємством, яке збирається його реалізувати, то для цього проекту базою буде виробнича структура даного підприємства;
- об'єм інвестицій, потрібних для реалізації проекту. Величина даного параметру залежить від стану бази інвестиційного проекту та від запланованого об'єму реалізації продукції;
- чистий прибуток, який отримується в період використання проекту;
- ліквідаційна вартість проекту.

Проект характеризується своїми організаційними, операційними та часовими межами.

Організаційні рамки обмежуються складом учасників проекту.

Операційні характеризуються складом дій, які виконують учасники проекту. Ці дії прив'язані к відповідним моментам часу, які мають своє відображення в графіку реалізації проекту. Графік, як правило, розробляються в три етапи:

- на першому етапі визначається логічна послідовність без врахування тривалості виконання дій;
- на другому етапі розглядається способи виконання дій та необхідні для цього ресурси;
- на третьому розробляється сам графік, в якому визначені: опис дій, відповідальні за виконання, ресурси, строки, взаємозв'язок між діями.

Часові межі - це період реалізації проекту та її розбивка на певні інтервали [10]. Встановлюючи часові межі проекту необхідно опиратися на розрахунковий

період. За початок розрахункового періоду обирають один з чотирьох моментів часу:

- момент завершення розрахунків ефективності;
- момент початку інвестицій;
- момент здійснення першої дії по проекту;
- момент початку операційної діяльності (ввод в експлуатацію виробництва).

У сучасній світовій практиці найтипівіші інвестиційні проекти пов'язані з природним процесом заміни застарілого обладнання у межах сфери діяльності, заміною морально застарілого обладнання з метою зменшення виробничих витрат, збільшенням випуску продукції та розширенням ринку послуг; розширенням підприємства з метою випуску нових продуктів або поліпшенням екологічного становища; технологічної модернізації для перманентного переходу від людської робочої сили на системи автоматизовані [17].

У сучасній практиці формування інвестиційних проектів індустріально розвиненими країнами, проекти класифікуються за різними типами та ознаками. За тривалістю реалізації проекти поділяють на короткотермінові (до одного року), середньо термінові (1—2 роки) та довготермінові (3—5 років);

- національні, реалізація яких значно впливає на економічну, соціальну, екологічну ситуацію в країні, не оказуючи значний вплив на ситуацію в інших країнах;

- великомасштабні, реалізація яких значно впливає на економічну, соціальну, екологічну ситуацію в окремих регіонах та галузях країни, на ціни певних ресурсів;

- локальні, реалізація яких значно не впливає на економічну, соціальну, екологічну ситуацію в регіоні і не змінює рівень та структуру цін на товарних ринках.

За видами проекти класифікують на:

- проекти із затвердженими фондами фінансування, що перебувають на тій або іншій стадії реалізації, але ще незакінчені;

- проекти з незатвердженими та не схваленими фондами фінансуванням, які, у свою чергу, поділяються: на ті, рішення про доцільність інвестування в які приймається безпосередньо керівництвом корпорації;

- ті, що залежать від споживача (фінансування розпочинається тільки в тому випадку, коли корпорація на тендері виграє контракт на поставку продукції). Залежно від класу проекти виділяють мегапроекти, що виключають реалізацію, мультипроекти та монопроекти. Мегапроекти це цільові міжнародні, національні, міжгалузеві та галузеві програми розвитку, що містять велику кількість взаємопов'язаних проектів, об'єднаних загальною метою, які характеризуються виділеними на їх реалізацію ресурсами та обмеженим часом виконання. Такі програми розробляються, підтримуються та координуються на відповідних рівнях управління: державному, республіканському, обласному, муніципальному та ін.

Мультипроекти - це проекти, спрямовані на забезпечення та реалізацію визначеної стратегії розвитку підприємств (забезпечення високої прибутковості власного капіталу, фінансової стійкості, загальної ефективності господарської діяльності підприємства).

Монопроекти - це окремі інвестиційні, інноваційні проекти, що потребують створення єдиної проектної команди. Такі проекти залежно від змісту та мети їх реалізації поділяються на технічні, організаційні, економічні, соціальні, змішані і мають відповідні обмеження у фінансових та інших ресурсах, часі, критерії щодо якості продукції.

Залежно від схеми фінансування, що передбачається, виокремлюють: інвестиційні проекти, що фінансуються за рахунок внутрішніх джерел підприємства; проекти, що фінансуються за рахунок акціонування; проекти, що фінансуються за рахунок позикових джерел; інвестиційні проекти зі змішаними формами фінансування.

Основна класифікація інвестиційних проектів поєднує поділ капітальних вкладень на класи за метою їх реалізації, при цьому залежно від премії за ризик інвестування є відповідна диференціація норми прибутку для кожного класу.

Вкладення з метою збереження позицій на ринку передбачають мінімальну норму прибутку в 6 %; вкладення в оновлення основних виробничих фондів та підтримання безперервної діяльності — 12; з метою скорочення поточних витрат — 15; вкладення з метою розширення діяльності, збільшення виробничої потужності, а відповідно і збільшення доходів — 20; ризикові (венчурні) капітальні вкладення, що пов'язані з новим будівництвом або впровадженням нових технологій, — 25—30%. Як правило, вимушені інвестиції, здійснювані з метою підвищення надійності виробництва та техніки безпеки, спрямовані на виконання вимог щодо збереження навколишнього середовища згідно з новими законодавчими актами у цій сфері та з урахуванням інших елементів державного регулювання не мають особливих вимог щодо норми прибутку.

Деякі автори [4-6] ототожнюють інвестиції з капітальними вкладеннями. Відповідно до Закону [7] «інвестиції у відновлення основних фондів і в приріст матеріально-виробничих запасів здійснюються у формі капітальних вкладень».

Інвестиції і капітальні вкладення – це не одне й теж, оскільки поняття інвестицій ширше і включає капітальні вкладення.

Німецький економіст Зель А. під інвестиціями розуміє грошові кошти, тимчасово вкладені в підприємство [8,с.12]. Це визначення вузьке, оскільки розглядає інвестиції тільки у вигляді грошових коштів без врахування інвестицій на макрорівні.

Шевчук В.Я. та Рогожина П.С. вважають, що інвестиції мають фінансове та економічне визначення. «Під фінансовим визначенням, інвестиції – це все види активів (засобів), що вкладаються в господарську діяльність з метою отримання доходу. З економічної точки зору, інвестиції – це витрати на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також пов'язані з ними зміни оборотного капіталу...» [9,с.6]. Автори розглядають інвестиції з двох позицій: як засоби та витрати, в даному визначенні основною метою інвестування є тільки отримання прибутку, як згадувалося раніше, немає соціальної спрямованості вкладення засобів, а також не визначений період інвестування.

Вчені [3;10-12] в своїх працях відходять від загальноприйнятого визначення інвестицій і пропонують власне трактування.

Пшик Б.І. визначає інвестиції як: економічну категорію, характерну до економічних відносин, які виникають між інвесторами і одержувачами засобів з надання ресурсів, володіння ними і отримання доходу або досягнення соціального ефекту [10,с.7]. Особливість цього підходу: інвестиції розглядаються не як засоби або витрати, а як економічні відносини між суб'єктами інвестиційної діяльності з приводу розподілу та володіння ресурсами.

Мельник М.Ф. визначає інвестиції як процес перетворення ресурсів у витрати з урахуванням цільових установок інвесторів – отримання доходу. Процес перетворення інвестиційних ресурсів у витрати є власне інвестиціями [11,с.6]. Це визначення не відображає сутності інвестицій, а швидше підходить для визначення інвестиційного процесу. Професор Федоренко В.Г. [12] відзначає: інвестиції – вкладення капіталу з метою його подальшого збільшення. Російські вчені [3] поширюють визначення інвестицій - це грошові кошти, кредити, цінні папери, технології, ліцензії та інше майно або майнові права, інтелектуальні цінності.

Узагальнююче вищенаведене, можна визначити поняття інвестицій. Інвестиції – економічна категорія, коротке -, середнє -, довгострокове вкладення грошових, майнових і інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інші види діяльності усередині країни, за її межами на рівні держави, регіону, підприємства з метою отримання в майбутньому доходу або досягнення соціального, екологічного, науково-технічного ефекту.

Інвестиції та інвестиційна діяльність – нерозривно пов'язані між собою поняття.

Визначимо категорію « інвестиційна діяльність» з погляду різних авторів.

Більшість авторів [9;14-17] розглядає інвестиційну діяльність як сукупність практичних дій її суб'єктів по реалізації інвестицій. Це визначення знайшло своє відображення в Законі України «Про інвестиційну діяльність».

Українські вчені [5;9;17] визначають інвестиційну діяльність, враховуючи процеси формування та використання інвестиційних ресурсів, створення відповідного інвестиційного клімату, оцінку інноваційної активності та інші напрями.

У працях російських вчених Шеремета В.В., Павлюченко В.М. та інших [3] інвестиційна діяльність розглядається як процеси вкладення інвестицій. Проте інвестиційна діяльність формується у сукупності інвестиційних процесів, які здійснюються всіма суб'єктами інвестиційної діяльності та в цілому визначають її ефективність.

На рис 1.1 представлені основні складові інвестиційної діяльності.

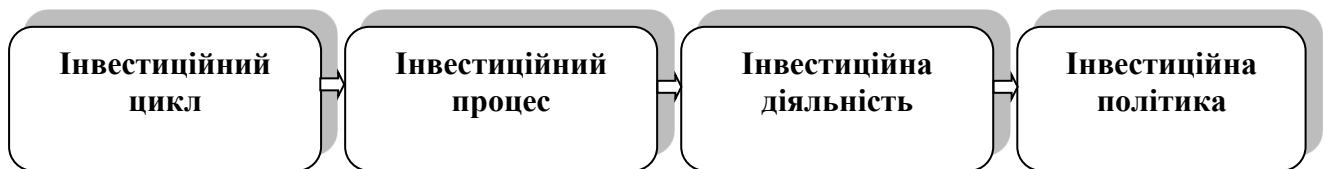


Рис. 1.1. Основні складові інвестиційної діяльності

Інвестиційна діяльність - сукупність інвестиційних процесів, які формуються з ряду інвестиційних циклів. У свою чергу, інвестиційна діяльність тісно пов'язана з інвестиційною політикою.

В магістерській роботі пропонується наступне визначення інвестиційної діяльності - сукупність процесів, здійснюваних державою, юридичними і фізичними особами щодо цілеспрямованого вкладення інвестиційних ресурсів в різні сфери діяльності, а також комплекс практичних дій, направлених на забезпечення необхідних умов ефективної їх реалізації з метою досягнення економічного, соціального, екологічного, науково-технічного ефекту.

Основні цілі та функції управління інвестиційною діяльністю підприємства розглянуті в працях авторів [3;9;14;18]. Узагальнення поглядів авторів представлені на рис. 1.2. Основні цілі та функції управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Важливим аспектом у вивченні даного питання є класифікація інвестицій.

Автори [2;4;9;14;18] використовують в своїх класифікаціях основні ознаки: об'єкт вкладення, характер участі, період інвестування, форма власності, регіональна приналежність, але в класифікаціях не повністю відображається сутність і форми інвестицій, оскільки не згадані інші важливі ознаки: цілі інвестування, суб'єкти та джерела фінансування інвестиційної діяльності, ступінь ризику, сфера вкладення. Табл. 1.1 відображає класифікацію інвестицій з урахуванням основних та додаткових класифікаційних ознак

Таблиця 1.1

Класифікаційні ознаки інвестицій

Ознаки інвестицій	Форми інвестицій
1	2
1. Об'єкти вкладення засобів	реальні фінансові інтелектуальні
2. Суб'єкти інвестиційної діяльності	Інвестори учасники користувачі
3. Характер участі в управлінні	Пряме непряме (непряме, портфельне)
4. Період інвестування	короткострокові середньострокові довгострокові
5. Форми власності	приватна державна колективна іноземна змішана
6. Мета інвестиційної діяльності	збільшення доходу (прибутку) збереження позицій на ринку оновлення ОВФ зниження витрат
7. Джерела фінансування	власні позикові залучені
8. Форми інвестування	нове будівництво реконструкція модернізація технічне переозброєння
9. Територіальна приналежність	внутрішні іноземні зарубіжні

10. Ступень ризику	максимально ризикові мінімально ризикові без ризикові
11. Сфера вкладення	Виробничі невиробничі
12. Оцінка ефективності	Ефективні неефективні

Продовження табл. 1.1

1	2
13. Значення	необхідні бажані
14. Галузь	промисловість будівництво сільське господарство торгівля
15. Рівень економіки	макроекономічні галузеві регіональні мікроекономічні
16. Наявність інвестицій	фактичні потенційно можливі
17. Спосіб виконання робіт	підрядним господарським способом
18. Технологічна структура	будівельні та монтажні роботи устаткування, інструмент, інвентар інші капітальні роботи та витрати

Окремі українські вчені [8;11;19;20] представляють додаткову класифікацію інвестицій: рівень управління, форма капіталу, чинники переміщення виробництва за кордон, контрольна функція та інші.

Академік Денисенко Н.П. [21] пропонує класифікувати інвестиції по окремих ознаках: джерела інвестування, призначення об'єктів інвестування, видам вкладень, характером участі інвесторів, матеріальністю інвестицій, характером відтворення, рівнем економіки, технологічною структурою, періодами інвестування, способом виконання робіт, формам власності.

Ця класифікація детальніша, оскільки враховує різні види інвестицій, залежно від їх специфіки. Розширений набір класифікаційних ознак дозволяє повністю визначити сутність інвестицій.

1.2. Методичні підходи до оцінювання ефективності інвестиційних проектів на підприємстві в умовах невизначеності

Застосовані у період планової економіки методики оцінки ефективності не дозволяють в більшості випадків правильно оцінити ефективність інвестиційних проектів в ринкових умовах. Найбільша увага надається методикам оцінки ефективності, які використовуються в розвинених європейських країнах, але застосування західних методик, без урахування характерних особливостей вітчизняної економіки не дає об'єктивних результатів. Проекти різного масштабу вимагають диференційованого підходу до оцінки ефективності, залежно від значущості, ступеня складності реалізації, а також цільових установок учасників інвестиційно-інноваційного процесу.

В світі існує чотири школи по оцінці інвестиційних проектів [39]:

- американська школа – використовує Всесвітній банк;
- європейська школа – використовується ЄБРР;
- азіатська школа;
- російська школа.

Їх особливості: урахування інфляційних процесів, дата реалізації проекту, грошові потоки. Відсутність в Україні офіційних рекомендацій щодо оцінки ефективності інвестицій ускладнює управління ними на усіх рівнях, що знижує ефективність їх використання.

Концепції оцінки ефективності інвестиційних проектів вітчизняних та зарубіжних вчених [6;8;40;41;42-52] підрозділяють існуючі методи оцінки на дві групи: статичні (методи без урахування дисконтування) та динамічні (методи з урахуванням дисконтування). Статичні методи оцінки не враховують чинник часу або враховують його не повністю, прості в розрахунках, не вимагають значних витрат часу. Їх роль значно зменшується, оскільки в даний час набули методи оцінки ефективності, в основі яких покладений метод дисконтування. Метод полягає у приведенні різночасових витрат і результатів до одного моменту часу. Нормативом використання цього методу є ставка дисконту E . Ставка

встановлюється диференційно: від масштабу проекту, його значущості, мети реалізації проекту та інших чинників.

Переваги методів на дисконтних оцінках: отримання точніших результатів; аналіз необхідної додаткової інформації (рівень процентної ставки банку, рівень інфляції); більший склад показників, використовуваний для оцінки ефективності проектів.

Основні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів в сучасних умовах представлені в табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Основні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів в сучасних умовах

Статичні методи	Динамічні методи
1. Методи абсолютної ефективності	Метод чистої приведеної вартості (ЧДД; ЧТС; NPV) Дисконтовий термін окупності (ток; PP; DPP)
Норма прибутку на капітал (коефіцієнт ефективності інвестицій)	
Термін окупності (Ток)	
2. Методи порівняльної ефективності	Індекс прибутковості або індекс рентабельності (IP; ІД; PI) Внутрішня норма прибутковості (рентабельності) (ВНД; ВНР; IRR)
Метод різниці доходів і інвестиційних витрат (Cash-flow)	
Метод порівняння ефективності приведених витрат на виробництво	
Метод порівняння прибутку	Модифікована ВНД
Метод порівняння рентабельності	Метод ануїтету Фондовіддача проекту

Розрахункові формули та обґрунтування методів показані в додатку А.

Наукові праці [4;8;41;53-59] досліджують методи абсолютної та порівняльної ефективності. Вони відносяться до групи статичних методів.

У роботі Телишевської Л.І. [60] пропонується порівняльна характеристика показника приведених витрат з різними існуючими показниками оцінки, у тому числі дисконтованими (ЧДД).

Основні недоліки показника приведених витрат: завищення економічного ефекту, врахованого до певного року або близьку до неї частину капіталовкладень; не передбачає дисконтування собівартості та виручки від реалізації або їх зміни.

Цей показник повинен мати обмежене використання для вибору варіантів локальних господарських рішень, не пов'язаних із значними сумами інвестицій, що не приводять до істотних змін. В цьому випадку необхідно оцінювати ефективність з урахуванням сучасних вимог, заснованих на дисконтованих оцінках.

В роботі Чернявського А.П. [61] пропонується розглядати показник приведених витрат з урахуванням чинника часу, тобто зіставляти різні варіанти вкладень шляхом приведення до початкового моменту часу капітальні вкладення та поточні витрати.

Ласій В.Г. [62] пропонує метод розрахунку мінімуму приведених витрат з урахуванням чинника часу за допомогою показника гривня-рік, який дозволяє з достатньою точністю визначити величину порівняльної економічної ефективності капітальних вкладень.

Дослідження магістерської роботи дозволяє зробити висновок: ігнорування статичних показників при оцінці ефективності інвестиційних проектів невірне, оскільки ці методи можуть застосовуватися для оцінки малих, короткострокових проектів, термін реалізації яких не більше одного року, а також проектів, що характеризуються стабільною величиною щорічних надходжень або в комплексі з методами, заснованими на дисконтованих оцінках, для отримання додаткової інформації за проектом.

Більшість вітчизняних і зарубіжних вчених пропонують в своїх роботах [4;14;18;22;23;42-52;57-59;53;54;63-67] здійснювати оцінку ефективності проектів

за допомогою основних міжнародних показників: чистий приведений дохід, індекс прибутковості, внутрішня норма прибутковості, період окупності.

Дані показники, як згадувалося раніше, входять до групи динамічних методів оцінки, в основі яких лежить метод дисконтування різночасних витрат і результатів.

Аналіз теоретичної бази по досліджуваній проблемі показав, що дотепер існують суперечності у вагомій значущості даних показників при порівнянні та оцінці ефективності інвестиційних проектів.

В основному, автори розходяться в думці щодо показників чистий приведений дохід (NPV) та внутрішня норма прибутковості (IRR).

Вчені [49;59;67-71] наголошують використовувати метод чистої приведеної вартості, оскільки:

- показник чистий дисконтований дохід (ЧДД) здатний адаптуватися, тобто на його основі можна оцінити прибутковість портфеля проектів;
- показник ЧДД показує одержану суму доходу за проектом в грошовому виразі;
- показник ЧДД володіє властивістю адитивності, що дозволяє складати значення ЧДД за різними проектами та використовувати агреговану величину для оптимізації інвестиційного портфелю.

Не дивлячись на вищевикладене, застосування тільки даного показника при оцінці ефективності інвестиційних проектів, без розрахунку інших показників, не дозволить нам одержати об'єктивні результати.

Ковальов В.В. вважає, що з позиції ризику можна порівнювати два проекти по критерію IRR та PI, але не можна по критерію NPV [59,с.78].

Інші автори [14;46;49] найбільшу увагу віддають показнику внутрішньої норми прибутковості:

- показник ВНД може служити основою для ранжирування проектів по ступеню вигідності;
- у зарубіжній практиці показник IRR визнаний найнадійнішим в системі показників оцінки ефективності інвестицій.

У інших роботах [72;73] основний акцент зроблений на двох методах оцінки: чистий дисконтований дохід і внутрішня норма рентабельності. На думку авторів [73], ці показники необхідно розглядати спільно, з метою найкращого вибору проекту з числа альтернативних.

Це ствердження не в усіх випадках вірне, оскільки в практичній діяльності можуть виникнути ситуації, в яких ці показники можуть приводити до суперечливих результатів. Цієї думки дотримуються інші автори [50;74], які вважають, що у разі суперечності показників слід використовувати критерій NPV.

Автори [47;68] характеризують показник повернення інвестиційного капіталу враховуючи тільки прибуток, інші [39;46;49;54;66] вважають правомірним у складі грошового потоку розглядати прибуток і амортизаційні відрахування. Другий підхід вірніший, оскільки дозволяє точніше визначити суму одержаного результату від реалізації інвестиційного проекту.

Теоретичне дослідження робіт авторів [15;73] показало, що в зарубіжній практиці застосовуються наступні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів:

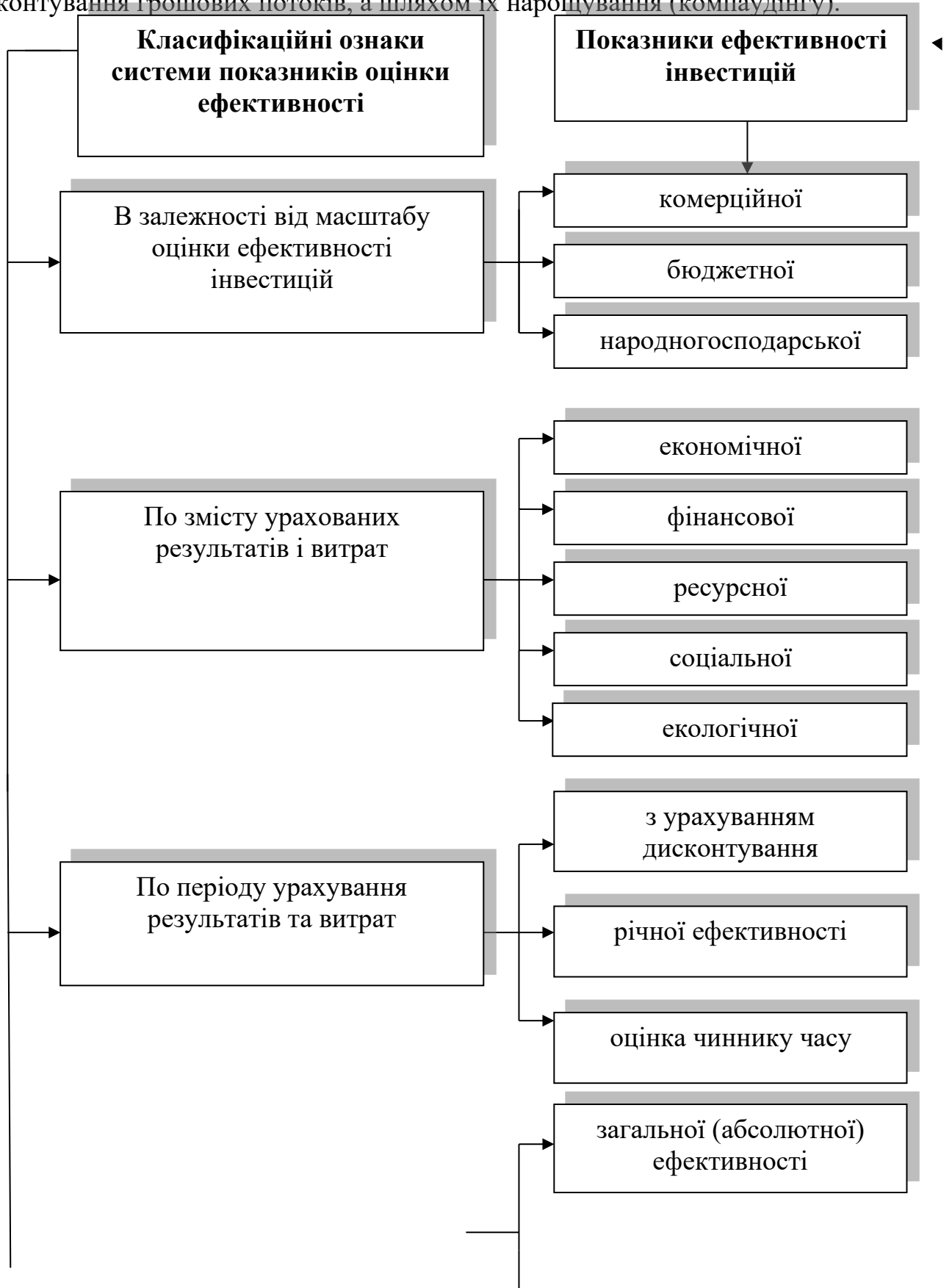
- метод розрахунку прибутку;
- метод урахування чистої кінцевої вартості капіталу;
- метод чистої нинішньої вартості капіталу;
- метод граничної ефективності;
- метод бюджетування капіталу.

В світовій практиці при визначенні вартості та ефективності всього інвестиційного капіталу використовується метод бюджетування капіталу, за допомогою якого визначається середньозважена величина очікуваного доходу. Розрахункові формули щодо даного методу представлені у додатку А.

Дослідження праці Андрєєва Л.С., Резниченко В.С. [75] дозволили узагальнити та схематично представити основні класифікаційні ознаки системи показників оцінки ефективності інвестиційних та інноваційних проектів (рис. 1.2).

Класифікація характеризує показники ефективності залежно від масштабу оцінки ефективності інвестицій, змісту результатів, витрат, періоду їх обліку, цілей використання показників ефективності.

Інтерес представляє робота Терещенко С.А. [19], в якій пропонується проводити оцінку ефективності інвестицій не за допомогою методу дисконтування грошових потоків, а шляхом їх нарощування (компаудінгу).



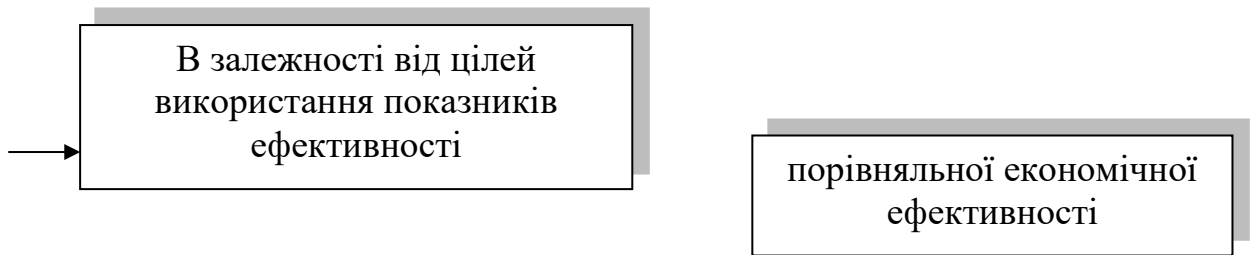


Рис. 1.2. Класифікаційні ознаки системи показників оцінки ефективності інвестиційних проектів

В роботі Частоколенко І.П. [76] доповнюється система показників оцінки економічної ефективності нововведень на основі урахування індикаторів фінансового стану підприємства і енергетико-екологічної безпеки відповідної території.

Кудояр О.Ю. пропонує методику комплексної оцінки ефективності механізму внутрішнього інвестування на промисловому підприємстві в певному інтервалі часу шляхом визначення темпів збільшення доходу, розраховувавши обсяги виробництва за рахунок інвестування в нові технології.

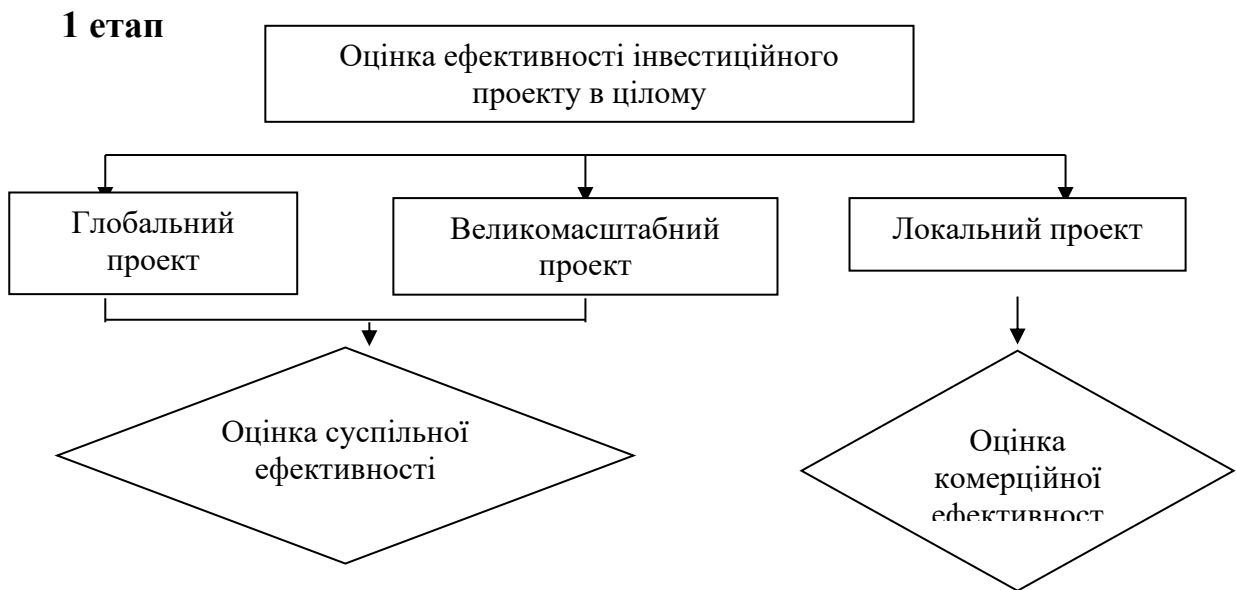
У роботах інших авторів [54;66;77] рекомендується проводити оцінку економічної ефективності по видах: ефективність інвестиційного проекту в цілому; ефективність участі в проекті. Такий підхід дозволяє всебічно здійснити оцінку, як з позиції підприємства, так держави, регіону, галузі.

На рис. 1.3 запропонована вдосконалена схема оцінки ефективності інвестиційних проектів різного масштабу.

На думку Крилова Е.І., Власової В.М., Журавкової І.В. [54] всі інвестиційні проекти залежно від значущості та масштабу підрозділяють на глобальні, великомасштабні та локальні проекти. Виходячи з цього, запропонована схема показує основні етапи оцінки ефективності інвестиційних і інноваційних проектів, залежно від їх значущості та масштабу.

На рис. 1.3 для глобальних та великомасштабних проектів спочатку здійснюється оцінка суспільної ефективності, а тільки потім оцінка комерційної ефективності, якщо проект має високу суспільну ефективність і низьку комерційну ефективність; виникає необхідність в пошуку фінансовій підтримки проекту, яка дозволила б підвищити комерційну ефективність.

- проблеми достовірної оцінки грошових надходжень в результаті реалізації інвестиційного проекту в тривалому періоді часу;
- системи показників оцінки ефективності інвестиційних проектів від масштабу оцінки, змісту врахованих результатів та витрат, періоду їх обліку, а також цілей.



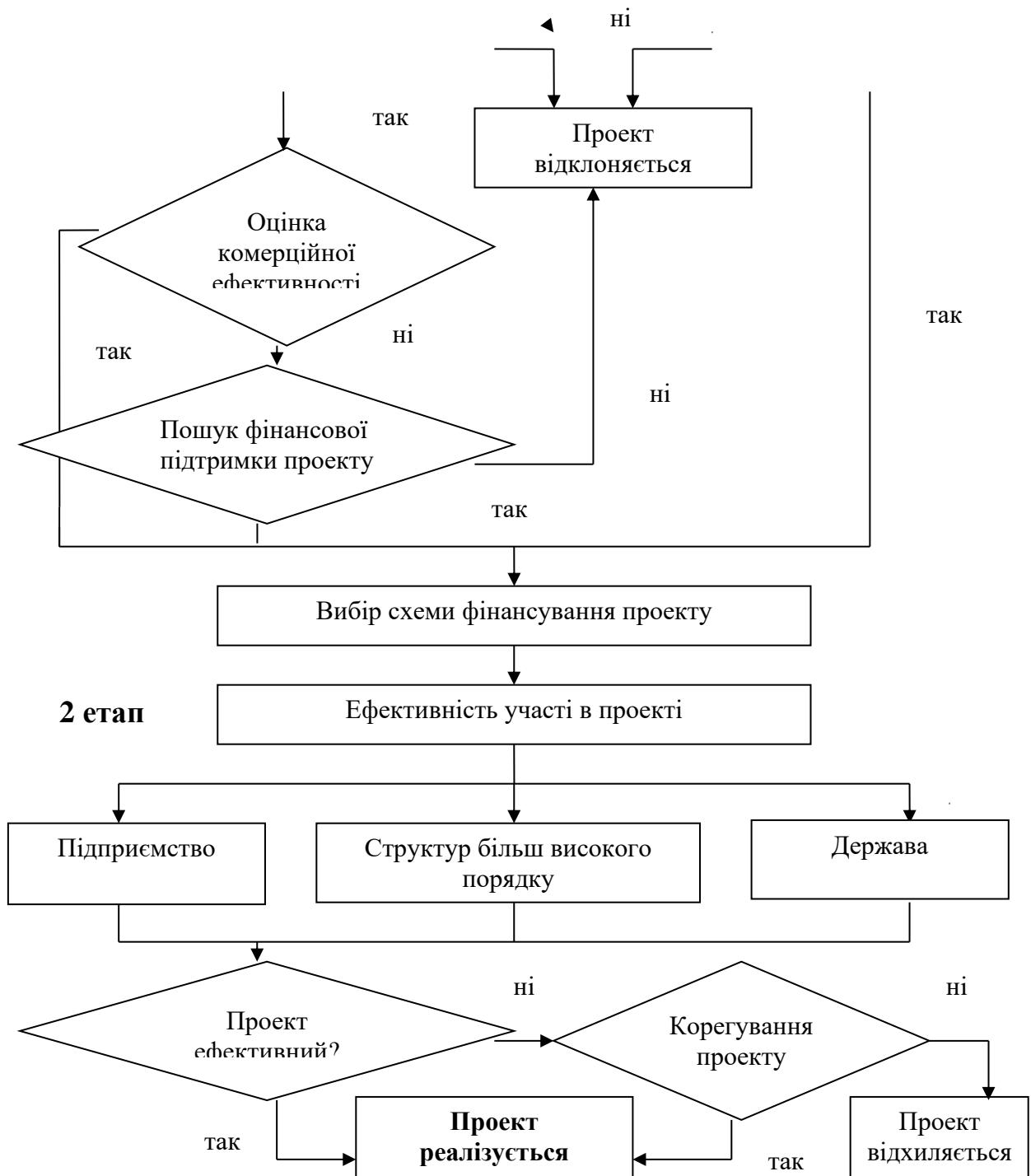


Рис. 1.3. Основні етапи оцінки ефективності інвестиційних проектів

Оцінка ефективності інвестиційних проектів – це найвідповідальніший етап в процесі ухвалення інвестиційних рішень. Об'єктивність і всебічність оцінки ефективності інвестиційних проектів значною мірою визначаються використанням сучасних методик її проведення.

Інформаційною базою досліджень по напрямкам: багатоетапності, урахуванням чинників часу розрахунків витрат і результатів, ризику та інфляції,

застосуванням програмних пакетів були використані десять методик оцінки ефективності інвестиційних і інноваційних проектів (табл. 1.3).

Показники комерційної ефективності визначаються співвідношенням фінансових витрат і результатів, що забезпечують необхідну норму прибутковості на вкладений капітал. Ефект виступає як потік реальних грошей (Cash Flow).

Головний принцип рекомендацій – дисконтування різночасних показників шляхом приведення (дисконтування) їх до вартості в початковому періоді. Для цієї мети використовується норма дисконту (E), яка дорівнює прийнятній для інвестора нормі доходу на вкладений капітал.

Технічно приведення до базисного моменту часу витрат, результатів і ефектів, що мають місце на t -ом кроці розрахунку реалізації проекту, зручно виробляти шляхом їх множення на коефіцієнт дисконтування, визначуваний для постійної норми дисконту E як:

$$a_t = \frac{1}{(1 + E)^t}, \quad (1.1)$$

де t - номер кроку розрахунку;

T - горизонт розрахунку.

Рекомендується використовувати ЧДД як основний показник, оскільки він може застосовуватися, як для оцінки ефективності одного інвестиційного проекту, так і для вибору кращого з альтернативних проектів. Решта показників може служити для оцінки одного інвестиційного проекту, а для вибору найкращого з ряду альтернативних їх застосовувати не можна.

Чистий дисконтований дохід або інтегральний ефект визначається за формулою (1.2).

$$\mathcal{E}_{\text{чнт}} = \text{ЧДД} = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) \times \frac{1}{(1 + E)^t}, \quad (1.2)$$

де R_t - результати, що досягаються на t -ом кроці розрахунку;

Z_t - витрати, здійснювані на тому ж кроці;

T - горизонт розрахунку (рівний номеру кроку розрахунку, на якому здійснюється ліквідація об'єкту).

Методичні рекомендації по розробці інвестиційної політики підприємства [81] призначені для того, щоб допомогти керівникам підприємств зорієнтуватися в умовах зміни форм та методів організації господарської діяльності; підвищити професійний рівень комерційної діяльності підприємств; удосконалити та підсилити ефективність виконання функцій по підготовці та реалізації інвестиційних проектів шляхом переходу до загальноприйнятої в світовій практиці методології здійснення інвестицій в умовах ринкової економіки.

Аналіз розглянутого документа [81] дозволяє зробити висновок, що в основі його розробки встановлені основні аспекти Методичних рекомендацій 1994 р., оскільки представлена оцінка комерційної та бюджетної ефективності інвестиційного проекту.

У досліджуваних рекомендаціях ефективність інвестиційної політики підприємства оцінюється по показнику терміну окупності інвестицій, який визначається на основі даних бізнес-плану підприємства та попередніх розрахунків щодо обґрунтування інвестиційних проектів в рамках інвестиційної політики підприємства. Цей чинник є недоліком цього документа, оскільки не можливо всебічно оцінити ефективність інвестиційної політики підприємства тільки на основі розрахунку терміну окупності інвестицій.

В документі обмовляється, що для додаткової оцінки ефективності можуть використовуватися інші показники ефективності інвестицій, які визначені в Методичних рекомендаціях щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів та їх відбору для фінансування.

Переваги Методичних рекомендацій: поетапна розробка інвестиційної політики підприємства, проведення маркетингового аналізу, використання методу дисконтування грошових потоків платежів та надходжень, з метою отримання точної оцінки ефекту від реалізації інвестиційного проекту, досягнення економічного, науково-технічного, екологічного та соціального ефекту при розробці інвестиційної політики підприємства.

Методичні рекомендації щодо визначення економічної ефективності інвестицій [82] є системою показників, критеріїв та методів оцінки ефективності капітальних вкладень застосованих на підприємствах галузі зв'язку.

Основні показники, застосовані для оцінки ефективності інвестицій: чиста дисконтована вартість, внутрішня норма рентабельності, термін окупності інвестицій.

Таким чином, в даних рекомендаціях індекс рентабельності інвестицій не включається в основні показники оцінки ефективності інвестиційного проекту. Проте в міжнародній практиці даний показник виконує важливу роль.

На основі критичного аналізу цього документа виділимо ряд характерних особливостей: основні положення документа можуть застосовуватися не тільки на підприємствах галузі зв'язку, але на підприємствах інших галузей; методичні рекомендації ґрунтуються на методології, широко застосованій в зарубіжній практиці; урахування чинника часу при різночасних надходженнях і платежах за допомогою методу дисконтування; використання методики бізнес-планування; урахування впливу темпів інфляції та ризику.

Найбільш відомими західними методиками по розробці бізнес-планів є:

— UNIDO (Організація об'єднаних націй по промислому розвитку) для країн, які розвиваються, по підготовці промислових техніко-економічних обґрунтувань та її електронна версія COMFAR;

— World Bank (Всесвітній банк реконструкції та розвитку);

— фірми "Goldman, Sachs & Co" (найбільший банківський будинок Уолл-стріт, один з лідерів світового інвестиційного бізнесу);

— фірми "Ernst & Young" (інтернаціональна консультативно-аудиторська фірма) [83].

Найбільше поширення в країнах СНД набула методика Організації по промислому розвитку ООН (так звана методика ЮНІДО (UNIDO)).

Підхід до побудови типового бізнес-плану, запропонований експертами ЮНІДО, дозволяє фахівцю, що створює цей документ, не упустити істотних моментів в описі поточної або планованої діяльності підприємства та представити

результати у вигляді, найбільш відповідним для сприйняття західними фінансистами. Методика виконує роль єдиної бази, універсальної мови, що дозволяє спілкуватися між собою фахівцям у галузі інвестиційного проектування, фінансового аналізу, менеджерам компаній з різних країн світу. Більшість відомих на даний момент комп'ютерних систем для бізнес-планування спирається на методику ЮНІДО.

Методика ЮНІДО підходить не тільки для нових інвестицій, вона придатна для проектів по оздоровленню, розширенню, модернізації та перепрофілюванню підприємств.

Основні підходи та методологія UNIDO висловлені в «Посібнику по підготовки техніко-економічних обґрунтувань промислових проектів» [84].

Найбільшу увагу, для нас представляє Розділ 10 «Фінансова та економічна оцінка», на основі якої визначається ефективність проекту. У даному розділі наголошується, що фінансова оцінка здійснюється на основі розрахунку наступних критеріїв рентабельності: чиста дисконтована вартість, внутрішня норма прибутку, період погашення заборгованості, проста норма прибутку, аналіз рентабельності, аналіз динамічності, таблиця потоків готівки.

Підрозділ Організації Об'єднаних Націй розробив спеціальний програмний пакет КОМФАР (COMFAR), призначений для фінансово-економічної оцінки інвестиційних проектів.

Практичне використання програми «COMFAR» стосовно вітчизняних умов виявило наступні недоліки: трудність урахування в повному обсязі вітчизняних особливостей оподаткування; відсутність урахування вітчизняних темпів інфляції та ризику; обмежений 15 роками період експлуатації з річними інтервалами планування, що різко знижує можливості використання системи стосовно крупних проектів з черговістю введень потужностей; жорстко заданий перелік початкових даних при обмеженій їх кількості, що вимагає попереднього їх угруповання та агрегації.

Переваги методики: докладний опис основних розділів типового бізнес-плану; виділення інвестиційних і виробничих витрат та їх докладна

характеристика; показник чистої поточної вартості – основний при виборі проектів з декількох альтернативних; аналіз ризику та невизначеності може здійснюватися у вигляді: аналізу беззбитковості, аналізу динамічності, аналізу вірогідності; для оцінки внеску промислових проектів в національну економіку пропонується використовувати два національні параметри: соціальний коефіцієнт дисконтування та скоректований курс іноземної валюти; фінансова оцінка ґрунтується на методах дисконтування; можливість застосування програмних продуктів «COMFAR» і «PROPSPIN» .

Оцінка ефективності інвестиційного проекту здійснюється на основі визначення фінансового стану підприємства – учасника, що реалізовує інвестиційний проект та інвестиційної привабливості підприємства, яка включає розрахунок цілого комплексу показників.

В Україні діє Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій [85].

Відповідно до цієї методики: «Інтегральна оцінка дозволяє об'єднати в одному показнику багато різних чинників по найменуванню, одиницям вимірювання, вагомості та іншим характеристикам»[85,с.18].

Окрім цього, документ містить склад показників, які відповідають вимогам міжнародного меморандуму IASC (International Accounting Standarts Commitec).

Методика [85] включає наступні основні групи показників для визначення інвестиційної привабливості підприємств: оцінка майнового стану інвестованого об'єкту, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості, ділової активності, ринкової активності.

Аналіз цієї методики дозволяє виділити істотні недоліки:

1. Розрахунок вищезазначених показників здійснено на основі використання основних бухгалтерських форм звітності, які діяли в Україні до 2000 р. і не відповідають міжнародним стандартам. У даний час форми бухгалтерської звітності офіційно затверджені відповідно до прийнятих міжнародних стандартів.

2. Визначення вагомості різних показників в групі є складною та відповідальною задачею в системі оцінки, тому необхідне залучення спеціальних експертів.

3. Недостатня кількість показників, які характеризують ефективність інвестиційної діяльності. Можливе використання додаткових показників, таких як: чистий дисконтований дохід, індекс прибутковості, термін окупності інвестицій.

Не дивлячись на недоліки Методики, виділимо її переваги:

1. Інтегральна оцінка дозволяє об'єднати в одному показнику багато різних показників по найменуванню, вагомості, одиницям вимірювання.

2. Поетапне проведення оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

3. Застосування цієї методики, дозволяє спростити процедуру оцінки конкретної інвестиційної пропозиції.

4. Практичне застосування Методики, дозволяє комплексно оцінити фінансову ситуацію на підприємстві, яке бере участь в інвестиційному процесі.

5. Реалізація даної методики здійснюється на основі розробленого програмного комплексу INTEGRAL.

У Методиці оцінки інвестором ефективності інвестиційних проектів в умовах економіки перехідного періоду [42-43] запропонований підхід до оцінки ефективності інвестиційних проектів з погляду інвестора.

У основі цієї методики покладено оцінку масштабності проекту. Виходячи з цього, формується інформаційний масив, необхідний для оцінки ефективності інвестиційного проекту.

Для дрібних проектів оцінка ефективності здійснюється на основі розрахунку кількісних показників: чиста приведена вартість; термін окупності.

Основними недоліками Методики є:

1. Не розглядається оцінка ефективності інвестиційного проекту з погляду інших його учасників (підприємств, акціонерів, найвищих органів).

2. Ця методика призначена взагалі для оцінки ефективності прямих інвестицій.

Типова методика розробки бізнес-планів та аналізу інвестиційних проектів [83] заснована на розробці концепції бізнес-планування, як процесу направлено на реалізацію цілей та задач розвитку організації оптимальним шляхом з урахуванням невизначеності. Основними інструментами в цій методикі є тестові таблиці, а також використання технології тексту-шаблону та відповідей-вставок при розробці бізнес-планів.

Основними особливостями методики є: розроблена концепція бізнес-планування на основі методів системного аналізу; створена технологія розробки бізнес-планів та оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів; облік вимог до бізнес-планів з боку UNIDO, державних структур, комерційних банків; для визначення загального положення підприємства, збору найповнішої інформації про проект, обліку невизначеностей та ризиків використовуються тестові таблиці; застосування текстів-шаблонів в поєднанні з тестовими таблицями створює технологію, яка максимально спрощує розробку бізнес-плану; використання методів дослідження операцій при розробці бізнес-планів та аналізу інвестиційних проектів вирішує завдання оптимізації проектів і вибору рішень в умовах невизначеностей.

Результати проведеного дослідження підходів до обґрунтування інвестиційних проектів на основі запропонованих критеріїв аналізу зведемо в табл. 1.4.

Аналіз результатів, представлених в табл. 1.4 дозволяє зробити висновок, що не всі розглянуті методики та методичні рекомендації відповідають запропонованим критеріям оцінки.

Проведене дослідження показало, що тільки деякі методики та методичні рекомендації мають вищезазначені критерії. До них відносяться:

1. Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів (друга редакція) [79];
2. Методика ЮНІДО [84].

Таким чином, на основі проведеного аналізу, можна зробити такі висновки:

1. У даний час розроблено безліч методик і практичних рекомендацій щодо розробки бізнес-планів та оцінки ефективності інвестиційних проектів відповідно до методики UNIDO.

2. У основі більшості методик і методичних рекомендацій лежить опис структури бізнес-плану.

3. Методики та методичні рекомендації для оцінки ефективності інвестиційно-інноваційних проектів пропонують такі основні показники: чистий дисконтований дохід; індекс прибутковості; внутрішня норма прибутковості; термін окупності проекту.

4. Усі розглянуті показники оцінки ефективності проекту тісно взаємозв'язані, тому, слід аналізувати їх в комплексі.

5. В основі багатьох методик і методичних рекомендацій застосовується метод дисконтування різночасних потоків платежів і надходжень за проектом.

6. Урахування ризику та інфляції виконує важливу роль при оцінці ефективності інвестиційних та інноваційних проектів.

Таблиця 1.4

Критерії щодо аналізу підходів з обґрунтування інвестиційних проєктів

№ п/п	Назва методики / методичних рекомендацій	Критерії аналізу				
		Багатоетапність оцінки ефективності	Урахування чиннику часу	Урахування міжнародних вимог	Урахування ризику та інфляції	Застосування програмних пакетів
1	2	3	4	5	6	7
1	Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності інвестиційних проєктів і їх відбору для фінансування	ні	так	так	так	так
2	Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності інвестиційних проєктів (друга редакція)	так	так	так	так	так
3	Методичні рекомендації по розробки інвестиційної політики підприємства	так	так	так	ні	ні
4	Методичні рекомендації щодо визначення економічної ефективності інвестицій	ні	так	так	так	ні
5	Методика ЮНІДО	так	так	так	так	так
6	Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій	так	ні	так	ні	так
7	Методичні рекомендації щодо складання інвестиційного проєкту, що представляється в Раду з питань спеціальних економічних зон і спеціального режиму інвестиційної діяльності в Донецькій області	так	так	так	так	ні
8	Методика оцінки інвестором ефективності інвестиційних проєктів в умовах економіки перехідного періоду	так	так	так	так	ні
9	Типова методика розробки бізнес-планів і аналізу інвестиційних проєктів	так	так	так	так	ні
10	Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності інвестицій в сільськогосподарське землекористування	так	так	так	так	ні

1.3. Напрями активізації інвестиційної діяльності підприємств

Україну можна вважати інвестиційно привабливою країною для інвестування, опираючись на: наявність сприятливого клімату й високого природно-ресурсного потенціалу; високий рівень освіти населення і належну професійну підготовку; великий споживчий ринок, що наздоганяє ринок високорозвинених держав; низьку вартість робочої сили; високий рівень науково-дослідних розробок у багатьох галузях науки і техніки, розвинену інфраструктуру.

Прямі іноземні інвестиції в економіку України за останні роки надходили досить нерівномірно (рис.1.4). Дані показують, що надходження прямих іноземних інвестицій в Україну за період 2002-2020 років значно коливалося та в значній мірі залежало від динаміки зміни політичної й економічної ситуації в країні та світі. Найбільший обсяг надходжень ПІІ в Україну відбувся у 2018 році – 10913 млн. дол. США. Значне скорочення надходжень прямих іноземних інвестицій у 2019 році в значній мірі пояснюється світовою економічною кризою. У наступні періоді спостерігається поступове збільшення ПІІ.



Рис.1.4. Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну в 2002 - 2020 рр.

В 2013 році політична нестабільність в Україні призвела до значного зменшення надходжень іноземних інвестицій, які склали у 2014 році всього 410 млн. дол. США. На сьогодні обсяг ПІІ зменшився на 343 млн. дол. США, що

свідчить про недовіру іноземних інвесторів до можливостей стабільного ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в країні.

Отже, загалом Україна досягла відчутних досягнень у справі залучення іноземних інвестицій, але необхідно констатувати, що в період 2014-2020 років іноземний капітал не поспішає освоювати український інвестиційний ринок. Існує ряд перешкод, які не дозволяють інвесторам збільшити обсяг інвестицій в нашу державу. Поряд з привабливими рисами інвестиційного клімату в Україні можна виділити цілу низку проблем, що перешкоджають залученню інвестиційних ресурсів: відсутність сталої стратегії економічного і політичного розвитку; незабезпеченість усім суб'єктам економічних відносин, у тому числі й іноземним інвесторам, рівних економічних прав і свобод у здійсненні фінансово-економічної діяльності; складність податкової системи та суттєве податкове навантаження; корумпованість та неефективність влади; непрозорі та неетичні умови підприємництва; відсутність надійної інвестиційної історії.

Слід зауважити, що протягом останніх років в Україні, навіть в умовах економічної нестабільності, зроблено ряд позитивних кроків щодо активізації інвестиційної діяльності, а саме:

1. спрощено порядок залучення іноземних інвестицій та унеможливлення прояв ознак корупції при їх державній реєстрації;

- підписано Угоду про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом Міжнародного розвитку ОПЕК. Угода передбачає надання режиму найбільшого сприяння щодо розпорядження інвестиціями та прогнозовано сприятиме збільшенню обсягів іноземних інвестицій в ключові галузі економіки України;

- створено більш ефективні механізми для співробітництва між державою і територіальними громадами (державними партнерами) та приватними партнерами в рамках державно-приватного партнерства тощо.

Основними детермінантами подальшої активізації інвестиційної діяльності в Україні є: адаптація правової та нормативної бази України відповідно до вимог ЄС й забезпечення правового захисту інвестицій, ефективна політика зі зниження

інфляції та інфляційних очікувань; поліпшення інвестиційної інфраструктури; запровадження податкових та митних пільг, дотацій, субсидій, субвенцій і бюджетних позик на розвиток пріоритетних сфер галузей економіки; посилення контролю за рівнем ризиків (криміногенних, політичних, інфляційних та інших); подолання бюрократичних бар'єрів й корупції, надання пільгового кредитування малому та середньому бізнесу для фінансування стартапів.

Реалізація запропонованих заходів створить сприятливі умови, за яких підвищиться міжнародний імідж України та відбудеться її подальша інтеграція в європейський економічний простір. Інвестор буде зацікавлений працювати на території України на довгострокову перспективу.

Зарубіжні країни зрозуміли та оцінили одержаний ефект від впровадження нових підходів в управлінні інвестиційними проектами, але проблема не буде розв'язана, доки суб'єкти інвестиційного процесу не усвідомлюють необхідність чіткої організації, координації та ефективного управління проектом на всіх стадіях його реалізації.

Вивчення практики зарубіжних компаній показує, що найефективнішим підходом до управління інвестиційно-будівельними проектами є використання методів скорочення термінів реалізації проектів, орієнтованих на використання нових принципів проектування та будівництва, що одержали назву скороченого проектування, скороченого будівництва (Lean design, Lean construction). Суть цієї концепції полягає у тому, що скорочення термінів будівництва досягається за рахунок виключення зайвих робіт, при цьому аналізуються всі дії учасників проекту, що дозволяє істотно оптимізувати склад і структуру робіт, а також досягається орієнтація всього процесу реалізації проекту на кінцевого споживача (користувача, замовника, інвестора) [35,с.14].

У сучасних умовах треба застосувати комп'ютерні та інформаційні технології, спеціальні програмні комплекси, що дозволить координувати роботи на всіх етапах реалізації проекту.

Вітчизняний та зарубіжний досвід у сфері управління проектами дозволяє визначити складові ефективного механізму управління інвестиційними проектами на підприємстві (рис. 1.5).



Рис. 1.5. Складові ефективного механізму управління інвестиційними проектами

Комплексний зв'язок інжинірингової та інноваційної діяльності в процесі управління проектами дозволяє вирішити наступні завдання:

- підвищити обґрунтованість інвестицій та привабливість проектів для вітчизняних та зарубіжних інвесторів;

- досягти ефективності розробки та реалізації проекту за рахунок комплексного розгляду його повного життєвого циклу, урахування інтересів всіх його учасників, конкурсного вибору претендентів та інших чинників;

- поліпшити координацію та взаємодію усіх учасників інвестиційного процесу за рахунок чіткої технологічної ув'язки всіх напрямів їх діяльності;

- зменшити собівартість робіт і збільшити прибуток підрядчиків за рахунок зниження витрат, матеріаломісткості та інших чинників, пов'язаних з переходом на запропоновану інноваційну систему управління будівельним виробництвом.

Створення системи управління проектами в Україні дозволило б вирішити проблеми у сфері розробки та реалізації інвестиційно-будівельних проектів, підвищити ефективність їх реалізації.

Застосування ефективного механізму управління інвестиційними проектами в будівництві дозволить знизити витрати будівельних організацій, підвищити якість продукції, поліпшити взаємовідносини учасників інвестиційного проекту, сформувати інтегровані структури.

Таким чином, вивчений вітчизняний та зарубіжний досвід у сфері ефективності управління інвестиційно-інноваційною діяльністю підприємства вказує на необхідність подальшого підвищення інвестиційної активності, забезпечення підтримки державних і регіональних органів влади в розвитку інвестиційно-будівельного комплексу, упровадження інноваційних технологій з метою підвищення ефективності.

Висновки до розділу 1

Проведений теоретичний аналіз з теми дослідження дозволяє зробити такі висновки.

1. Для підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю підприємств необхідно формування інвестиційної стратегії. Практичне впровадження запропонованої моделі процесу формування інвестиційної стратегії дозволить будівельним організаціям підвищити ефективність інвестиційної

діяльності підприємства за рахунок своєчасного виявлення та відхилення неефективних інвестиційних проектів.

2. Вивчення зарубіжного досвіду ефективного управління інвестиційною діяльністю підприємств дозволило встановити необхідність розумного його впровадження у сферу активізації інвестиційної діяльності з метою подальшого розвитку і усунення негативних явищ:

- підвищити обґрунтованість інвестицій та привабливість проектів для вітчизняних та зарубіжних інвесторів;

- досягти ефективності розробки та реалізації проекту за рахунок комплексного розгляду його повного життєвого циклу, урахування інтересів усіх його учасників, конкурсного вибору претендентів та інших чинників;

- поліпшити координацію та взаємодію всіх учасників інвестиційного процесу за рахунок чіткої технологічної ув'язки всіх напрямів їх діяльності, формування довгострокових альянсів з партнерами по бізнесу або конкурентами;

3. Оцінку ефективності інвестиційних проектів доцільно здійснювати за допомогою динамічних методів, оскільки вони дозволяють одержати більш точні результати за рахунок приведення різночасних витрат і результатів до одного моменту часу.

4. Дослідження вітчизняних та зарубіжних методичних підходів до оцінки ефективності інвестиційних проектів за допомогою запропонованих критеріїв показало, що в Україні необхідно офіційно впровадити методику оцінки ефективності проектів, яка враховує міжнародні вимоги до оцінки ефективності, оцінку інвестиційної привабливості підприємств, особливості сучасного розвитку держави, урахування ризику та інфляції, а також інтереси усіх учасників проекту.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

2.1 Аналіз майнового стану та джерел формування капіталу підприємства

Товариство з обмеженою відповідальністю «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» зареєстровано, як суб'єкт підприємницької діяльності з 02.06.2012 року у м. Дніпропетровську..

Чисельність зайнятих на підприємстві становить 48 осіб.

ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» є юридичною особою, має самостійний баланс, може від свого імені укладати договори, здобувати майнові й особисті немайнові права й мати обов'язки, бути позивачем і відповідачем у суді. Відповідає за своїми обов'язками всім своїм майном, а його керівники несуть ризики збитків, пов'язаних з діяльністю компанії.

Метою підприємства є реалізація на основі отриманого прибутку соціальних та економічних інтересів власників майна, трудового колективу, а також задоволення споживчого попиту на продукцію, надані послуги чи виконані роботи.

Предметом діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» є: розважальна піротехніка побутового призначення; професійні феєрверки; засоби самооборони; надання будь-яких платних послуг населенню, стороннім організаціям і підприємствам у тому числі транспортних й транспортно-експедиторських послуг, організація й експлуатація платних стоянок автотранспорту; надання складських послуг; здійснення інших видів діяльності, не заборонених чинним законодавством.

ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» сертифікує продукцію, що випускається відповідно до діючого законодавства й несе відповідальність за реалізацію продукції, яка може заподіяти шкоду споживачам.

Товариство здійснює свою діяльність на основі та у відповідності з чинним законодавством України, а також Статутом.

В даній роботі інформаційною базою аналізу фінансового стану ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» є фінансова звітність за 2017 – 2019 роки [додаток Б].

Стабільність фінансового стану підприємства залежить від правильності та доцільності вкладання фінансових ресурсів у активи, тому для його оцінки необхідно вивчити передусім склад, структуру майна та джерела його утворення, а також причини їх зміни. Особлива увага при цьому приділяється вивченню причин, які негативно впливають на фінансовий стан підприємства.

За даними балансу (ф.1) визначається вартість усього майна підприємства (підсумок активу балансу - валюта балансу) і сума джерел утворення (підсумок пасиву балансу) цього майна на певну звітну дату.

Далі визначається відхилення за кожним видом майна і джерел його утворення порівнянням даних на кінець і на початок звітного періоду. Для вивчення структурних змін необхідно додатково визначити питому вагу кожного виду майна в загальній валюті балансу і вивчити причини змін структури майна і джерел його утворення.

Детальний аналіз цього питання дає можливість установити, якою мірою підприємство може спиратися на власні кошти і скільки треба позичити, а також наскільки ефективно використовуються власні й позичені кошти. Цей аналіз уможлиблює також визначення відповідності стратегії підприємства напрямкам використання коштів з тим, щоб у разі необхідності вжити заходів для виправлення ситуації [87, с. 219].

Загальна оцінка стану майна підприємства і його окремих частин подано у табл. 2 1. З даних аналітичної таблиці 2.1 складеної за балансами ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за період 2017 – 2019 років (додаток Б) можна зробити висновок, що на кінець 2019 року вартість майна в розпорядженні підприємства

становила 9443,9 тис. грн., тобто за 2019 рік майно підприємства в порівнянні з 2018 роком зменшилось на 492,1 тис. грн. (на 4,95%), порівняно з 2017 роком збільшилось на 1938,9 тис. грн. (25,83%). Зростання у 2018р. було зумовлене як збільшенням вартості необоротних активів на 274,4 тис. грн. так й оборотних активів на 1556,6 тис.грн.

Частка дебіторської заборгованості 2019 року зросла на 11,55 % (254,9 тис. грн.) порівняно з 2018 роком, відносно 2017 року вона збільшилась на 34,36% (629,1 тис.грн.). Це негативно впливає на фінансовий стан підприємства.

Змінилась і структура майна підприємства: частка оборотних активів у загальній вартості майна зменшилась 2,78% (з 91,84 у 2017 року до 89,06 % у 2019 році), а частка необоротних активів зросла на таку ж величину (з 8,16 % у 2017 році до 10,94 % у 2019 році. Надходження, набуття, створення майна підприємства здійснюється за власні та позичені кошти, співвідношення яких розкриває його фінансовий стан.

Аналіз джерел майна підприємства ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» здійснюється за даними балансу форма 1 (додаток Б). В аналітичній таблиці 2.2 наведено перелік джерел власних і позичених коштів вкладених у майно даного підприємства.

Аналізуючи наведені дані, можна зробити висновки, що вартість майна підприємства зменшилась за звітний період і на кінець 2019 року становить 9443,9 тис.грн., що на 492,1 тис. грн. (на 4,95%) менша ніж 2018 році.

За звітний період (2019р.) частка позичених коштів зменшилась на 12,47% і становила 74,31% у структурі майна за абсолютного їх зменшення на 999,8 тис. грн. Короткострокових позик (кредити банків) підприємство не мало на протязі всього аналізуемого періоду.

Підприємству не вистачає власних оборотних коштів. Позитивною тенденцією на протязі трьох років є зменшення кредиторської заборгованості, на кінець звітного періоду вона склала 2786,1 тис. грн., що на 997,3 тис. грн. (26,36%) менше ніж 2018 році. Поточні зобов'язання збільшились на 73,0 тис. грн. (228,12%) в порівнянні з 2017 роком.

Відповідні зміни відбулися і в структурі пасивів: у 2019 році в порівнянні з 2017 роком на 92,94% зросла частка власного капіталу в загальній його сумі. За рахунок власних оборотних коштів на кінець звітного 2019 року покривалось 51,72% матеріальних оборотних коштів (1255,0 : 2426,4*100). Зменшення вартості майна підприємства в 2019 році в основному відбулося через зменшення поточних зобов'язань та зменшення оборотних активів.

Таблиця 2.3

Розрахунок показника «Наявність власних оборотних коштів»

Показник	2017	2018	2019
1. Власний капітал (підсумок розділу 1 пасиву балансу)	1257,6	1918,7	2426,4
2. Забезпечення майбутніх витрат і платежів	0	0	0
3. Довгострокові зобов'язання (підсумок розділу 2 пасиву балансу)	0	0	0
4. Необоротні активи (підсумок розділу 1 активу балансу)	612,8	887,2	1033,8
5. Наявність власних оборотних коштів (ряд.1 + ряд.2 - ряд.3 - ряд.4)	644,8	1031,5	1392,6

Тенденція розвитку майна підприємства ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за період 2017 – 2019 років наведена на рисунку 2.1.

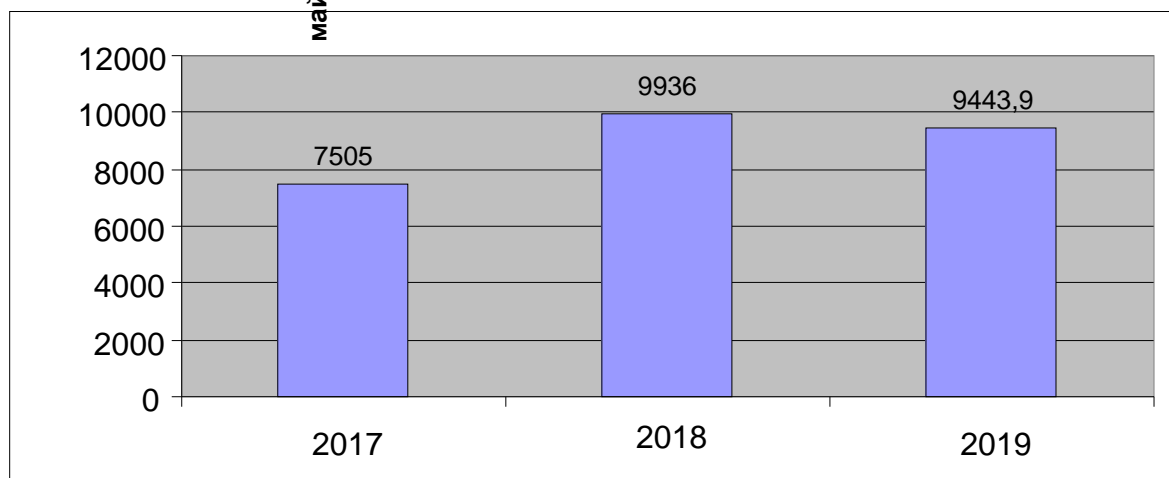


Рис. 2.1. Динаміка майна ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»,

тис. грн.

2.3 Аналіз ефективності інвестиційної діяльності підприємства

Основним напрямком використання інвестицій є конкретний проект та конкретний суб'єкт господарювання (підприємство, організація, фірма). Проте необхідно відзначити, що ефективне інвестування залежить від галузі, в якій реалізується проект або функціонує підприємство. Тому проаналізуємо динаміку та структуру інвестицій в Україні з погляду перспектив залучення інвестиційних коштів, у тому числі коштів іноземних інвесторів, з метою забезпечення економічного розвитку промислових підприємств. Відомо, що нестача фінансування промислового виробництва, обмеженість ринків збуту продукції, неефективність матеріально та морально зношених основних фондів потребують активізації у сфері інвестиційної діяльності.

Аналіз капітальних інвестицій за видами активів свідчить про те, що більшість вкладень здійснюється у матеріальні активи. При цьому у період з 2011 до 2014 року відбувалось зменшення обсягів інвестицій, на зміну якому у 2015 прийшло монотонне зростання, яке продовжувалося до 2018 року (рис.2. 2). У структурі інвестицій спостерігається збільшення частки, яка відповідає транспортним засобам, машинам, обладнанню та інвентарю.

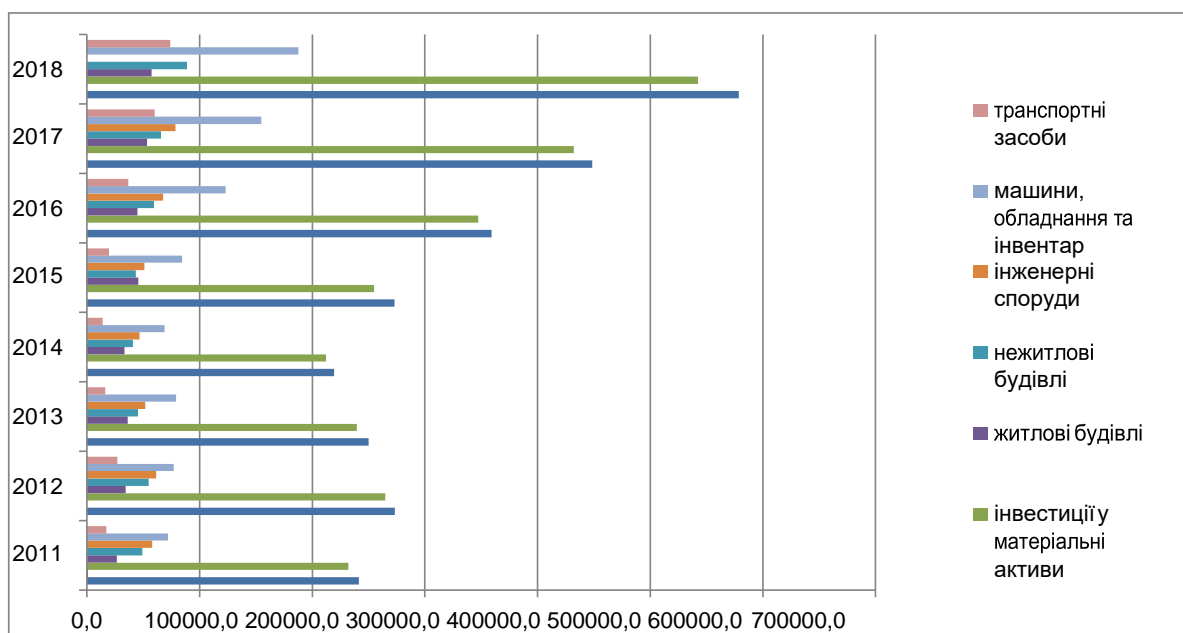


Рис. 2.2. Капітальні інвестиції за видами активів, 2010–2018 роки (млн. грн)

Більшість джерел фінансування інвестицій – це власні кошти підприємств та організацій (рис. 2.3). Причому збільшення загальних обсягів інвестування відбувається саме за рахунок збільшення власних коштів. Впродовж останніх 5 років спостерігається незначне зростання коштів державного бюджету і зменшення коштів іноземних інвесторів у загальному обсязі інвестицій.

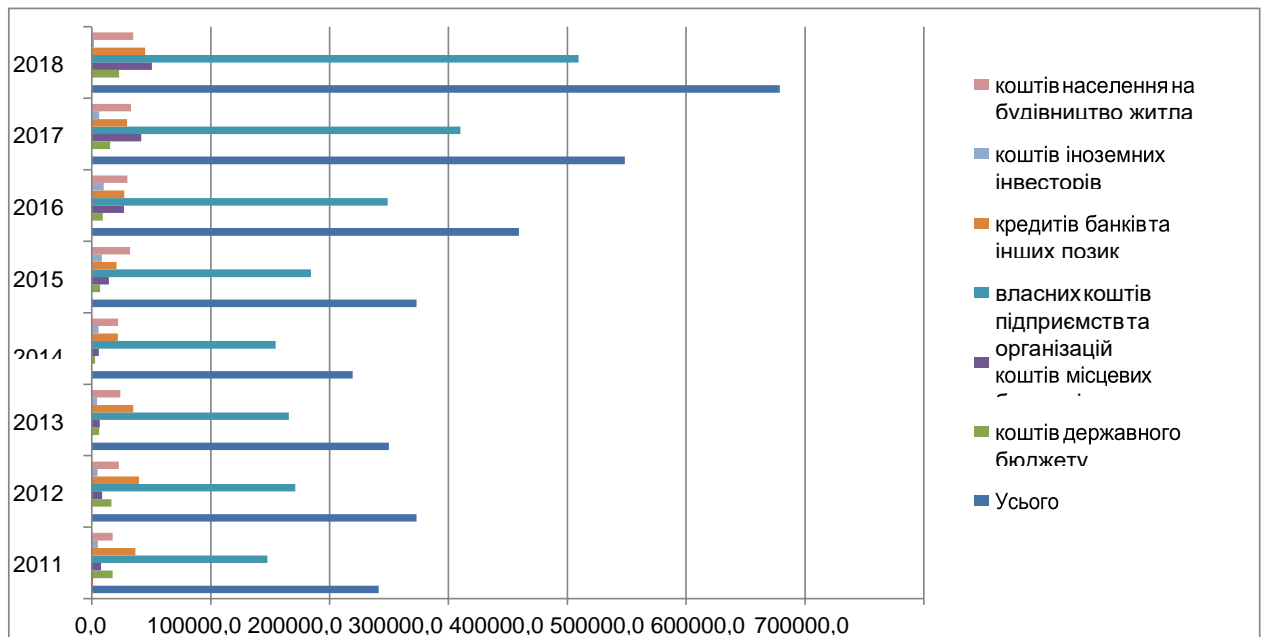


Рис. 2. 3. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2010–2018 роки, млн. грн. Джерело: [48]

Отже, головним джерелом капітальних інвестицій виступають власні кошти підприємств та організацій. При цьому не менш важливим джерелом фінансового забезпечення інвестиційної активності підприємств виступають прямі іноземні інвестиції (ПІІ), однак їхні обсяги у промисловість України є незначними – за рахунок коштів іноземних інвесторів у 2014 році освоєно 1,7% від загального обсягу капітальних інвестицій у промисловість. Слід зазначити, що протягом 2014–2016 років спостерігалось зростання кількості іноземних інвестицій, проте у 2017 році цей показник знизився майже на третину порівняно з 2016 роком, а 2018 – на дві третини порівняно з 2017 роком, досягнувши рекордно низького значення.

Разом із тим впродовж 2014–2018 років монотонно збільшувався обсяг інвестицій, що надходять із бюджету. Поряд із зростанням рівня інфляції інвестиції із державного та місцевих бюджетів значною мірою спричинили збільшення вартості інвестицій у національній грошовій одиниці у 2015 і 2018 роках.

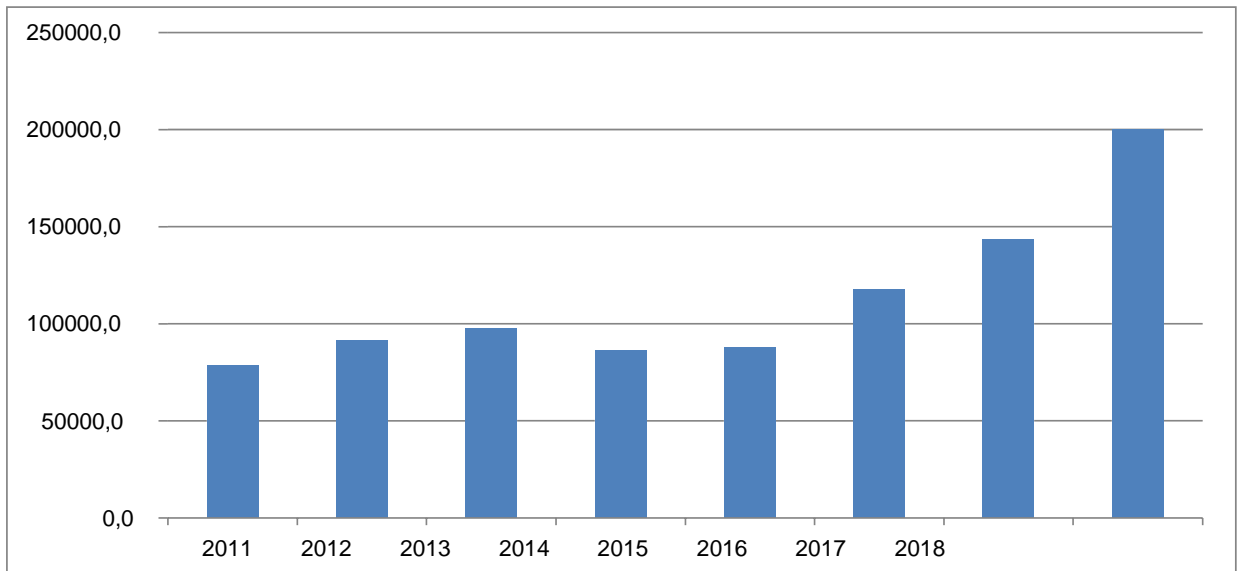


Рис. 2.4. Капітальні інвестиції в промисловості за 2010–2018 роки, млн. грн..

Джерело: [48]

Обсяги прямих іноземних інвестицій різко скоротилися у 2015–2016 роках і продовжують залишатися на низькому рівні, що збігається з хронологією зовнішньої агресії на сході України.

Аналізуючи частки та структуру джерел капітальних інвестицій, можна простежити спробу підтримати рівень капітальних інвестицій за рахунок коштів бюджету в умовах зменшення кількості іноземних інвестицій. Це свідчить про зменшення інвестиційної привабливості національної економіки та погіршення інвестиційного клімату всередині країни та недоотримання переваг зовнішнього фінансування.

Отже, проведений аналіз динаміки та структури інвестицій промислових підприємств в Україні виявив сприятливі умови для вкладання інвестиційних коштів у подальший розвиток промисловості, пріоритетність інвестування машинобудівної галузі, а також позитивні настрої і готовність керівництва

промислових підприємств до залучення інвестиційних коштів з метою розширення та модернізації виробничих потужностей.

У процесі аналізу інвестиційної діяльності ТОВ інформаційними джерелами є форма 1 «Баланс» та форма 3 «Звіт про рух грошових коштів». Аналіз структурних змін у інвестиційній діяльності підприємства 2018-2019 роки наведено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Аналіз обсягів та структури інвестиційних вкладень, тис. грн.

Показник	2018		2019		Відхилення	
	тис.грн.	структура, %	тис.грн.	структура %	Сума, тис.грн.	Структура, %
Реальні інвестиції:	878,1	98,9	1020,4	99,1	142,3	0,2
У т.ч.:						
основні засоби	876	98,7	1018,1	98,8	142,1	0,1
незавершене будівництво	-	-	-	-	-	-
нематеріальні активи	2,1	0,2	2,3	0,2	0,2	-
Фінансові інвестиції	9,1	1,1	9,1	0,9	0	-0,2
У т.ч.:						
довгострокові	-	-	-	-	-	-
поточні	-	-	-	-	-	-
Інші	9,1	1,1	9,1	0,9	0	-0,2
Усього	887,2	100	1029,5	100	142,3	x

Результати аналізу показують, що інвестиційна діяльність на підприємстві протягом 2019 року активізується дуже повільно. Так, обсяг інвестиційних вкладень збільшився на 142,3 тис.грн., тобто в 1,2 рази, або на 16% проти 2018 року. Порівняння обсягів та структури вкладень в різні форми інвестування свідчить, що пріоритетним напрямом для підприємства залишаються реальні інвестиції. Обсяги капітальних вкладень в 2018 році в порівнянні з 2018 роком зросли на 142,3 тис.грн., в основному за рахунок придбання основних засобів (142,1 тис.грн.). Фінансові інвестиції підприємства становлять незначну частку в структурі вкладень, а саме 1,1 % в 2018 році з дальшим зменшенням до 0,9%.

Далі зробимо аналіз руху грошових потоків від інвестиційної діяльності підприємства протягом 2018-2019 років. Дані аналізу зведено в таблицю 2.16.

Як свідчать дані табл. 2.5, в 2019 році надходження від інвестиційної діяльності збільшилися на 207,2 тис. грн. за рахунок реалізації необоротних активів. Відсутні на протязі двох років фінансові інвестиції, тобто підприємство не вкладає кошти у різноманітні фінансові інструменти, такі як цінні папери, депозити, цільові банківські вклади, паї, частки, вкладення в статутні фонди інших підприємств.

Витрати на інвестиційну діяльність підприємства в 2019 році збільшились на 531,5 тис. грн. за рахунок придбання необоротних активів. Дані таблиці свідчать, що підприємство надає перевагу реальним інвестиціям.

Таблиця 2.5

Аналіз грошових потоків від інвестиційної діяльності, тис.грн.

Показник	2018	2019	Відхилення абсолютне
Реалізація фінансових інвестицій	-	-	-
Реалізація необоротних активів	1,1	208,3	207,2
Отримані відсотки	-	-	-
Отримані дивіденди	-	-	-
Інші надходження	-	-	-
Усього надходжень	1,1	208,3	207,2
Придбання фінансових інвестицій	-	-	-
Придбання необоротних активів	-316,2	-847,7	531,5
Рух коштів від надзвичайних подій	-	-	-
Усього видатків	-316,2	-847,7	531,5
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-315,1	-639,4	324,3

2.3. Аналіз ефективності операційної активності підприємства

Ділова активність підприємства в широкому розумінні - це господарська діяльність суб'єкта господарювання, сукупність його дій, спрямованих на забезпечення динамічності свого розвитку, досягнення поставлених цілей, ефективне використання виробничого потенціалу, розширення ринків збуту продукції.

В аналізі фінансово-господарської діяльності підприємства, зокрема аналізі фінансового стану, цей термін вживають здебільшого у вузькому розумінні: поточна господарська (виробнича і комерційна) діяльність, спрямована на прискорення швидкості обороту активів, капіталу підприємства. Аналіз ділової активності обмежують, як правило, дослідженням динаміки різних фінансових коефіцієнтів - показників оборотності основних засобів, виробничих запасів, дебіторської та кредиторської заборгованостей, власного капіталу тощо [88].

Кількісні аналіз і оцінку ділової активності в науковій і навчальній літературі останніх років пропонують здійснювати за такими основними напрямками:

- аналіз динаміки загальних показників господарської діяльності;
- аналіз ефективності використання ресурсів підприємства [91].

Найзагальнішими абсолютними показниками, за якими можна зробити достатньо інформативні висновки щодо загальних тенденцій розвитку суб'єкта господарювання, його ділової активності, є обсяг капіталу, інвестованого в діяльність підприємства (обсяг активів), обсяг доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), прибуток. Тому в процесі аналітичного дослідження ділової активності підприємства найчастіше зіставляють темпи зміни цих показників за декілька періодів. їх зростання в динаміці оцінюється як позитивна тенденція. Чим вищими є темпи зростання доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і прибутку, тим перспективнішим є вкладання додаткового капіталу в діяльність підприємства. Оптимальним вважають таке співвідношення темпів зростання названих вище показників:

$$T_{зп} > T_{зд} > T_{за} > 100\%$$

де $T_{зп}$ - темп зростання прибутку; $T_{зд}$ - темп зростання доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); $T_{за}$ - темп зростання капіталу, інвестованого в діяльність підприємства (темп зростання вартості активів) [88].

Це співвідношення ще називають «золотим правилом економіки підприємства». Воно має очевидну економічну інтерпретацію, означає певний причинно-наслідковий зв'язок:

1) нерівність означає, що економічний потенціал підприємства поліпшується, масштаби діяльності зростають;

2) нерівність свідчить про те, що темпи зростання доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) вищі за темпи зростання економічного потенціалу, тобто на кожную гривню додатково вкладеного капіталу підприємство отримує більше, ніж одну гривню віддачі;

3) нерівність вказує на те, що темпи зростання прибутку перевищують темпи зростання доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та темпи зростання економічного потенціалу. Для забезпечення такого співвідношення витрати виробництва повинні зменшуватися, а активи (майно) підприємства використовуватися більш ефективно [88].

Оцінимо співвідношення темпів зростання чистого прибутку, доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і капіталу, вкладеного в майно ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 роки, за даними табл. 2.6.

Як видно з наведених у табл. 2.6 показників, співвідношення темпів зростання основних абсолютних характеристик ділової активності підприємства ($76,7\% > 68,8\% < 111,5\% > 100\%$) не є оптимальним. При незначному зростанні (на 11,5 %) суми інвестованого капіталу знизився обсяг доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (рис. 2.3) і обсяг чистого прибутку підприємства (останнє пояснюється значним зниженням обсягу реалізації продукції).

Ефективність використання ресурсів оцінюють за допомогою натуральних і

вартісних показників, а також фінансових коефіцієнтів [88].

Таблиця 2.6

Динаміка фінансових показників діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»
за 2017 – 2019 роки

Показник	Значення показника			Темп зростання, %	
	2017	2018	2019	2019р. до 2017р.	2019р. до 2018р
1	2	3	4	5	6
Середньорічна сума інвестованого капіталу (середньорічна вартість активів), тис.грн.	7505	8420,5	9389,9	112,1	111,5
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис.грн.	3041,8	4428	3046,32	100,1	68,8
Чистий прибуток, тис.грн.	328,6	531,1	407,7	124,1	76,7

Якщо інформаційна база обмежена лише фінансовою звітністю (зовнішній фінансовий аналіз), то кількість показників (аналітичних характеристик) різко зменшується і на практиці зводиться до аналізу і оцінки ефективності використання капіталу підприємства за показниками його оборотності. При цьому виходять з того, що найважливіші індикатори господарської діяльності підприємства - дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і прибуток - прямо залежать від показників оборотності капіталу, а показники оборотності капіталу є одними з головних показників, які характеризують інтенсивність використання майна підприємства і його ділову активність в процесі досягнення цілей господарської діяльності.

До числа основних показників оборотності капіталу (активів), що характеризують ділову активність підприємства і розраховуються за даними фінансової звітності, належать: коефіцієнт оборотності активів, коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача), коефіцієнт оборотності матеріальних запасів, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості. (табл. 2.7)

Таблиця 2.7

Динаміка показників ділової активності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

Показник	Значення показника			Абсолютне відхилення (+,-)	
	2017	2018	2019	2019/2017	2019/ 2018.
1	2	3	4	5	6
1. Вихідні дані для розрахунку показників					
1.1. Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис.грн.	2534,9	3690	2538,6	3,7	-1151,4
1.2. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис.грн.	2038	2892,6	1918,0	-120	-974,6
1.3. Середня вартість активів, тис.грн.	7505	8420,5	9389,95	1884,95	969,48
1.4. Середня вартість основних засобів, тис.грн.	601,4	738,7	947,05	345,65	208,35
1.5. Середня вартість запасів, тис.грн.	368	706,5	1330,0	962	623,5
1.6. Середня вартість дебіторської заборгованості, тис.грн.	1831	2018,1	2332,65	501,65	314,55
1.7. Середня вартість кредиторської заборгованості, тис.грн.	3076	3429,7	3284,75	208,75	-144,95
1.8. Середня вартість власного капіталу, тис.грн.	1257,6	1588,2	2172,55	914,95	584,35
2. Показники ділової активності підприємства					
2.1. Коефіцієнт оборотності активів, (ряд.1.1./ряд.1.3)	0,33	0,43	0,27	-0,06	-0,16
2.2. Коефіцієнт оборотності основних засобів, (ряд.1.1./ряд.1.4)	4,21	4,99	2,68	-1,53	-2,31
2.3. Коефіцієнт оборотності запасів, (ряд.1.2./ряд.1.5)	6,89	5,22	1,91	-4,98	-3,31
2.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, (ряд.1.1./ряд.1.6)	1,38	1,83	1,1	-0,28	-0,73
2.5. Середня тривалість обороту дебіторської заборгованості, (360 /ряд.2.4), днів	260	196	236	-24	40
2.6. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, (ряд.1.1./ряд.1.7)	0,82	1,1	0,77	-0,05	-0,33
2.7. Середня тривалість обороту кредиторської заборгованості, (360 /ряд.2.6), днів	439	327	467	28	140
2.8. Коефіцієнт оборотності власного капіталу,	2,02	2,32	1,08	-0,94	-1,24

Коефіцієнт оборотності активів - показник оборотності всього капіталу, авансованого в майно (активи) підприємства, обчислюють діленням чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (ф. № 2 ряд. 2000) на середню за період, що аналізується, величину підсумку балансу підприємства. Він характеризує ефективність використання підприємством усіх наявних ресурсів, (незалежно від джерел їхнього залучення), швидкість обороту капіталу, інтенсивність використання активів, показує, скільки оборотів здійснив капітал, авансований у майно (активи) підприємства, протягом аналізованого періоду. Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддачу) розраховують діленням чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на середню вартість основних засобів. Характеризує ефективність використання основних засобів, що становлять основу необоротних активів підприємства. Позитивним є зростання цього показника, тобто збільшення обсягу чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на одиницю вартості основних засобів.

Коефіцієнт оборотності запасів розраховують діленням собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) на середню вартість запасів за період, що аналізується. Характеризує інтенсивність використання товарно-матеріальних запасів підприємства; показує, як часто обертаються запаси для забезпечення поточного обсягу реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (коефіцієнт оборотності за розрахунками) обчислюють діленням чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на середню за період, що аналізується, величину дебіторської заборгованості.. Зростання цього коефіцієнта може означати поліпшення платіжної дисципліни покупців (своєчасне погашення покупцями заборгованості перед підприємством) та (або) скорочення обсягів продажу продукції з відстроченням платежу (продажу продукції в кредит), зниження коефіцієнта - свідчить про погіршення платіжної дисципліни покупців.

Середню тривалість обороту дебіторської заборгованості розраховують діленням тривалості періоду, що аналізується, на величину коефіцієнта

оборотності дебіторської заборгованості. Показник характеризує середній період погашення (інкасації) дебіторської заборгованості. Проаналізуємо основні показники ділової активності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 роки (табл. 2.7).

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості розраховують діленням чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на величину середньої за період, що аналізується, кредиторської заборгованості. Він показує швидкість обороту кредиторської заборгованості за аналізований період. Середню тривалість обороту кредиторської заборгованості розраховують діленням тривалості періоду, що аналізується, на величину коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості. Показник відображає середній період повернення боргів підприємством.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу розраховують діленням чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на середню за період, що аналізується, величину власного капіталу підприємства. Він показує ефективність використання активів, сформованих за рахунок власного капіталу підприємства, швидкість обороту власного капіталу.

Зростання показника в динаміці відображає сприятливу для підприємства тенденцію підвищення ефективності використання власного капіталу, зростання ділової активності. Аналіз ділової активності з використанням показників оборотності капіталу (активів) полягає в дослідженні їх рівнів і динаміки. Як видно з наведених в таблиці 2.10. результатів в 2019 році в порівнянні з 2017 та 2018 роками відбулося уповільнення обороту активів (капіталу).

На протязі всіх досліджуваних періодів спостерігається спад коефіцієнтів оборотності дебіторської заборгованості. Спад цього показника означає погіршення платіжної дисципліни покупців (своєчасне погашення покупцями заборгованості перед підприємством). Середню тривалість обороту дебіторської заборгованості в 2019 році в порівнянні з 2017 роком можна оцінити позитивно – спостерігається зниження середньої тривалості обороту дебіторської заборгованості. Але в порівнянні з 2018 роком відбулося збільшення обороту на

40 днів, що означає збільшення вилучення з обороту підприємства коштів. Щодо коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості спостерігається аналогічна ситуація як з дебіторською заборгованістю. В звітному році в порівнянні з 2017, 2018 роками спостерігалось зменшення коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості, що говорить про погіршення платіжної дисципліни підприємства.

За даними таблиці 2.7 видно що в 2019 році в порівнянні з 2018 роком погіршилися всі показники, що дає змогу зробити висновок про зниження ділової активності в 2019 році (рис. 2.5).

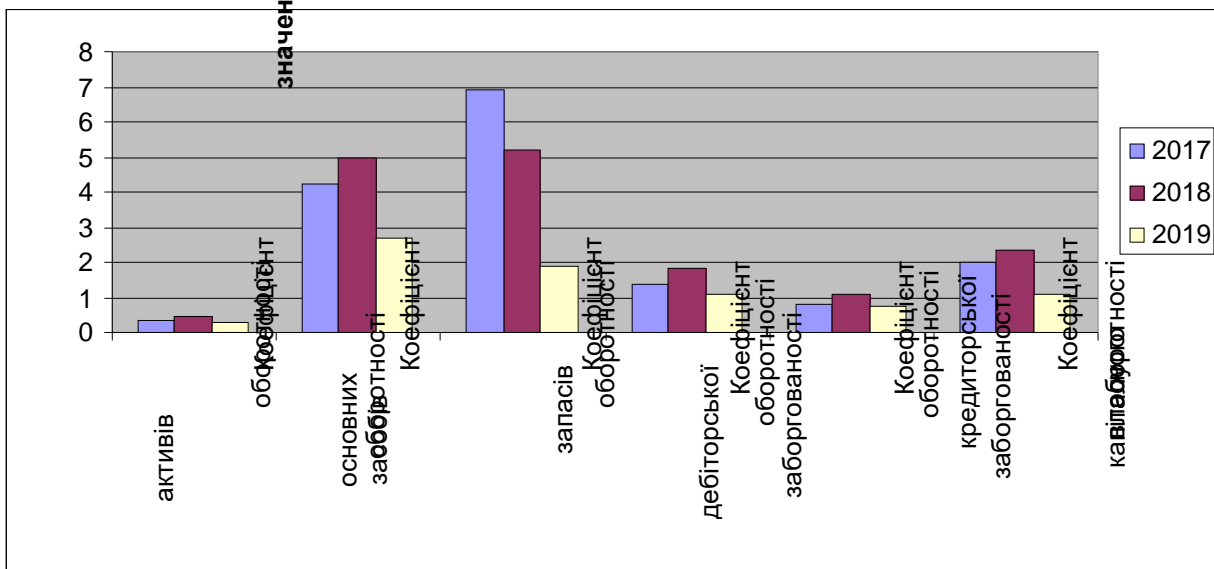


Рис. 2.5. Динаміка показників ділової активності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

На короткострокову і довгострокову платоспроможність підприємства впливає його здатність діставати прибуток. У цьому зв'язку розглянемо наступний аспект діяльності підприємства - рентабельність, що є якісним показником ефективності роботи підприємства. Звичайно при розрахунку рентабельності визначають відношення прибутку до наступних показників: рівня продажів, активам, власного капіталу. Загальноприйнятих значень рентабельності, на які можна орієнтуватися при аналізі, не існує, тому зростання вищевказаних показників у динаміці по періодах звітності розглядається як позитивна тенденція.

Розраховується рівень рентабельності діяльності підприємства як відношення одержаного ним прибутку до деякого базового показника, що

характеризує дохід (виручку) від реалізації продукції, витрати на її виробництво та реалізацію або ресурси, використані для одержання цього прибутку.

Основним джерелом інформації для аналізу та оцінки рентабельності діяльності підприємства є форма № 2 «Звіт про фінансові результати», додатковими - форма № 1 «Баланс» та ін.

1. Рентабельність активів (інше найменування цього показника - коефіцієнт "прибуток/ активи" (ROA – Return on Assets)). Він характеризує, наскільки ефективно підприємство використовує свої активи для одержання прибутку, тобто показує, який прибуток приносить кожна гривня, вкладена в активи підприємства. Показник визначається як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів:

$$R_A = \frac{\text{Чистий прибуток ф.№2}}{\left[\frac{\text{Активи на початок періоду(ф1) + \text{Активи на кінець періоду(ф.№1)}}{2} \right]} \quad (2.1)$$

Відзначимо, що коефіцієнт ROA поєднує 2 показники: частку прибутку в одній гривні реалізації і обігу активів. Тобто добуток названих показників дорівнює значенню коефіцієнта рентабельності активів (ROA).

2. Рентабельність власного капіталу (інше найменування цього показника - коефіцієнт "прибуток/ капітал" (ROE – return on equity)). Характеризує ефективність використання підприємством власного капіталу. Показник визначається як співвідношення чистого прибутку і середньорічної вартості власного капіталу:

$$R_{в.кап.} = \frac{\text{Чистий прибуток (ф.№2)}}{\left[\frac{\text{Власний капітал на початок періоду (ф.№1) + \text{Власний капітал на кінець періоду (ф.№1)}}{2} \right]} \quad (2.2)$$

3. Рентабельність продукції. Показник показує скільки отримано валового прибутку з 1 грн. понесених витрат.

Розраховується за формулою:

$$R_{п.} = \frac{\text{Валовий прибуток (ф.№2)}}{\text{Собівартість реалізованої продукції (ф.№2)}} \quad (2.3)$$

4. Чиста рентабельність продажу (інше найменування цього показника - норма чистого прибутку). Він показує, який прибуток з однієї гривні продажу одержало підприємство.

Показник розраховується за формулою:

$$R_{п.} = \frac{\text{Чистий прибуток (ф.№2)}}{\text{Чистий дохід від реалізації продукції (стр.2000 ф.№2)}} \quad (2.4)$$

Показники рентабельності підприємства зведено у таблицю 2.8.

Таблиця 2.8

Динаміка показників рентабельності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

за 2017 - 2019 роки

Показник	Значення показника			Абсолютне відхилення (+,-)	
	2017	2018	2019	2019р. до 2017р.	2019р. до 2018р.
Рентабельність активів,%	4,37	6,31	4,33	-0,04	-1,98
Рентабельність власного капіталу,%	26,13	33,44	18,73	-7,4	-14,71
Рентабельність продукції,%	24,38	27,56	32,35	7,93	4,79
Чиста рентабельність продажу,%	12,96	14,39	16,03	3,07	1,64

Як видно з наведених даних, чиста рентабельність активів за звітний період зменшилась з 4,37 % у 2017 році до 4,33% у 2019 році. Показники рентабельності продукції та рентабельності продажу зросли в порівнянні з 2018 роком. Ріст рентабельності продукції в 2019 році відбувся за рахунок зниження собівартості продукції. Рентабельність власного капіталу зменшилась на 14% в порівнянні з 2018 роком, тобто кожна інвестована гривна приносила в 2018 році 33 копійки, а в 2019 році - 18 копійок прибутку. Це пов'язано зі зниженням чистого прибутку.

2.4. Аналіз фінансової стійкості й платоспроможності підприємства

Однією з основних характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова стійкість, економічним змістом якої є забезпеченість запасів підприємства стійкими джерелами їх формування, гарантована платоспроможність, незалежність від випадковостей ринкової кон'юнктури і поведінки партнерів. Фінансово стійким вважають підприємство доходи якого стабільно перевищують витрати, у якого забезпечується відповідність вартості запасів і величини власних та позикових джерел їх формування, яке має можливість вільно маневрувати грошовими коштами з метою їх ефективного використання, не допускає невиправдано високої дебіторської та кредиторської заборгованості, має оптимальну структуру джерел фінансування (капіталу) і своєчасно розраховується за своїми зобов'язаннями. Основою фінансової стійкості є раціональна організація і використання оборотних коштів підприємства.

Значення і сутність фінансової стійкості найбільш повно відображаються в її показниках. Розрізняють абсолютні та відносні показники фінансової стійкості [88, с.292-293]. У складі абсолютних показників фінансової стійкості виділяють групу показників наявності джерел формування запасів та групу показників забезпеченості запасів джерелами їх формування.

До першої групи належать показники, що відображають різний рівень охоплення окремих видів джерел формування запасів:

- власні джерела формування запасів (Дв) - різниця між величиною власного капіталу підприємства і величиною його необоротних активів:

$$Дв = ВК - НА \quad (2.5)$$

де ВК- власний капітал підприємства (підсумок розділу I пасиву балансу "Власний капітал"); НА - необоротні активи (підсумок розділу I активу балансу "Необоротні активи");

- власні і довгострокові позикові джерела формування запасів (Двп) -сума власних джерел формування запасів та величини довгострокових зобов'язань:

$$\text{Двп} = \text{Дв} + \text{Дз} = (\text{ВК} + \text{Дз}) - \text{НА} \quad (2.6)$$

де Дз - довгострокові зобов'язання (підсумок розділу III пасиву балансу "Довгострокові зобов'язання");

- загальна величина основних джерел формування запасів (Дз) дорівнює сумі попереднього показника і величини короткострокових кредитів банків:

$$\text{Дз} = \text{Двп} + \text{КК} = (\text{ВК} + \text{Дз} + \text{КК}) - \text{НА} \quad (2.7)$$

де КК- короткострокові кредити банків, що залучаються для формування запасів (ряд. 500 пасиву балансу).

Названим показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показники другої групи - показники забезпеченості запасів джерелами їх формування:

- надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів ($\Delta\text{Дв}$):

$$\Delta\text{Дв} = \text{Дв} - \text{З} \quad (2.8)$$

де З - запаси підприємства (сума величин за статтями 100 ÷ 140 розділу II активу балансу "Оборотні активи");

- надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів ($\Delta\text{Двп}$):

$$\Delta\text{Двп} = \text{Двп} - \text{З} \quad (2.9)$$

- надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів ($\Delta\text{Дз}$):

$$\Delta\text{Дз} = \text{Дз} - \text{З} \quad (2.10)$$

Залежно від рівня забезпеченості запасів джерелами їх формування виділяють чотири типи фінансової стійкості: абсолютна фінансова стійкість; нормальна фінансова стійкість; нестійкий фінансовий стан; кризовий (критичний) фінансовий стан [88].

Проведемо розрахунок показників забезпеченості запасів джерелами їх формування і визначимо тип фінансової стійкості ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за період 2017 - 2019 рр. Вихідні дані і результати розрахунку наведені в табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Абсолютні показники оцінки фінансової стійкості ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

Показник	Значення показника, тис. грн.			Абсолютне відхилення (+,-)	
	2017	2018	2019	2019 до 2017	2019 до 2018
1	2	3	4	5	6
1. Власний капітал	1257,6	1918,7	2426,4	1168,8	507,7
2. Необоротні активи	612,8	887,2	1033,8	421	146,6
3. Довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0
4. Поточні зобов'язання	6247,4	8017,3	7017,7	770,1	-99,8
5. Запаси	368	1405	1255	887	-150
6. Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0
7. Власні джерела формування запасів, Дв	644,8	1031,5	1392,6	747,8	361,1
8. Власні і довгострокові позикові джерела формування запасів, Двп	644,8	1031,5	1392,6	747,8	361,1
9. Загальна величина основних джерел формування запасів, Дз	6892,2	9048,8	8410,1	747,8	361,1
10. Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів, ΔДв (ряд.7 - ряд.5)	276,8	-373,5	137,6	-139,2	234,3
11. Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів, ΔДвп (ряд.8 - ряд.5)	276,8	-373,5	137,6	-139,2	234,3
12. Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів, ΔДз (ряд.9 - ряд.5)	6524,2	7643,8	7155,1	630,9	-488,7
13. Тип фінансової стійкості	(1,1,1)	(0,0,0)	(1,1,1)		
	Абсолют. фін. стійкість	Кризисний	Абсолют. фін. стійкість		

Як видно з таблиці 2.9 за звітний період кожен рік тип фінансової стійкості змінювався.

2017 та 2019 роки характеризуються ситуацією, при якій підприємство має абсолютну стійкість фінансового стану, тобто сума власних оборотних коштів перевищує вартість запасів підприємства. В 2018 році спостерігається нестача власних оборотних коштів, підприємство мало нестійкий фінансовий стан.

Для оцінки фінансової стійкості підприємства використовується також велика кількість інших відносних показників фінансової стійкості, які доповнюють оцінку абсолютних показників фінансової стійкості. Вони дають змогу порівнювати фінансові показники підприємства за різні порівнянні періоди діяльності, а також з аналогічними показниками інших суб'єктів господарювання, з середніми показниками галузі. Основними серед них є такі фінансові коефіцієнти.

Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності, концентрації власного капіталу) (k_a) характеризує незалежність фінансового стану підприємства від зовнішніх джерел фінансування, показує частку власних коштів (власного капіталу) підприємства у загальній сумі його джерел фінансування (у загальній сумі коштів, авансованих в активи підприємства) [88]:

$$k_a = \frac{ВК}{ЗК} = \frac{ВК}{А} \quad (2.11)$$

де ЗК - загальна сума джерел фінансування (загальний капітал) підприємства (валюта балансу); А - загальна вартість всіх активів підприємства (валюта балансу).

Чим вище значення цього коефіцієнта, тим більш фінансово стійким і незалежним від зовнішніх кредиторів є підприємство. Мінімальне значення коефіцієнта автономії оцінюється нарівні 0,5.

Коефіцієнт заборгованості (коефіцієнт концентрації залученого (позикового) капіталу) ($k_{кз}$) характеризує частку позикових коштів у загальній сумі джерел фінансування (у загальній сумі коштів, авансованих в активи підприємства). Коефіцієнт є доповненням до попереднього показника - їх сума дорівнює одиниці.

Він розраховується за формулою:

$$k_{кз} = \frac{ДЗ + ПЗ}{ЗК} \quad (2.12)$$

Чим менше значення цього коефіцієнта, тим менша заборгованість підприємства і тим стійкіший його фінансовий стан. Зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства.

Коефіцієнт фінансової залежності ($k_{фз}$) є оберненим до коефіцієнта автономії (добуток цих коефіцієнтів дорівнює 1,0). Він показує, яка сума загальної вартості майна (активів) припадає на 1 грн. власних коштів підприємства. Розраховується коефіцієнт фінансової залежності за формулою:

$$k_{фз} = \frac{A}{ВК} = \frac{ЗК}{ВК} \quad (2.13)$$

Теоретично його значення є не меншим за 1,0. Якщо значення цього коефіцієнта дорівнює 1,0 (100 %) - це означає, що підприємство не використовує позикових коштів, а повністю фінансується за рахунок власного капіталу.

Зростання показника в динаміці свідчить про збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства, а отже, і зростання його фінансової залежності від кредиторів та інвесторів.

. Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності (коефіцієнт стійкості фінансування) ($k_{фс}$) відображає частку тих джерел фінансування, які підприємство може використовувати в своїй діяльності тривалий час, і показує, якою мірою загальний обсяг майна (активів) підприємства сформований за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу. Він характеризує рівень незалежності підприємства від короткострокових позикових джерел фінансування. Показник розраховують за формулою:

$$k_{фс} = \frac{ВК + ДЗ}{ЗК} = \frac{ВК + ДЗ}{A} \quad (2.14)$$

Чим більшим є значення показника, тим вища фінансова стійкість підприємства і тим нижча частка його поточних зобов'язань, робота з якими

вимагає постійного оперативного контролю за своєчасним їх поверненням.

Коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу (коефіцієнт фінансування, коефіцієнт фінансового ризику) ($k_{пв}$) показує обсяг залучених коштів, що припадає на кожну гривню власних, вкладених в активи підприємства коштів, і характеризує рівень залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Для розрахунку цього показника використовують формулу:

$$k_{пв} = \frac{ДЗ + ПЗ + ЗНВ + ДМП}{ВК} \quad (2.15)$$

де ЗНВ - нараховані у звітному періоді майбутні витрати і платежі (підсумок розділу II пасиву балансу «Забезпечення наступних витрат і платежів»); ДМП- доходи майбутніх періодів - доходи, отримані протягом поточного або попередніх звітних періодів, що підлягають включенню до складу доходів наступних звітних періодів (розділ V пасиву балансу).

Цей показник є найзагальнішою оцінкою фінансової стійкості підприємства. Його зростання свідчить про посилення залежності від позикового капіталу і зниження фінансової стійкості. Рекомендований рівень коефіцієнта співвідношення позикового і власного капіталу менший за 0,7 - 1,0.

Коефіцієнти структури довгострокових джерел фінансування характеризують структуру капіталу підприємства, показують частку власного капіталу і довгострокового позикового капіталу в сумі усіх його довгострокових (капіталізованих) джерел фінансування. До них відносять два показники, які взаємно доповнюють один одного (сума цих показників дорівнює одиниці): коефіцієнт фінансової залежності капіталізованих джерел ($k_{зкд}$) і коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел ($k_{нкд}$) і розраховуються відповідно за формулами:

$$k_{зкд} = \frac{ДЗ}{ВК + ДЗ} \quad (2.16)$$

$$k_{нкд} = \frac{ВК}{ВК + ДЗ} \quad (2.17)$$

Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами ($k_{звк}$) характеризує

наявність у підприємства власних оборотних коштів, необхідних для забезпечення його фінансової стійкості і показує, яка частка оборотних активів фінансується за рахунок власних коштів підприємства. Розраховується показник як відношення власних оборотних коштів до загальної вартості оборотних активів підприємства:

$$k_{звк} = \frac{ВК - НА}{ОА} \quad (2.18)$$

Для забезпечення фінансової стійкості підприємств значення цього показника не має бути меншим за 0,1 (10 %). Чим вищим є значення показника, тим кращий фінансовий стан підприємства, тим більше у нього можливостей для проведення незалежної фінансової політики.

Коефіцієнт маневреності власних коштів (коефіцієнт маневреності, коефіцієнт фінансової маневреності, коефіцієнт маневреності власного капіталу) (k_m) характеризує спроможність підприємства підтримувати рівень власних оборотних коштів і поповнювати оборотні кошти за рахунок власних джерел. Показує, яка частина власного капіталу перебуває в обороті, тобто в тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами. Розраховується як відношення власних оборотних коштів до загальної величини власних коштів (власного капіталу) підприємства:

$$k_m = \frac{ВК - НА}{ВК} \quad (2.19)$$

Значення цього показника залежить від структури капіталу і галузевої належності підприємства. Оптимальне його значення в межах від 0,2 до 0,5.

Проаналізуємо динаміку відносних показників фінансової стійкості ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за звітний період 2017-2019 рр. за даними наведеного в додатку Б балансу підприємства (табл. 2.10). Дані таблиці 2.5 свідчать, що показники коефіцієнтів фінансової стійкості на протязі трьох років не відповідають нормативним значенням. Але мають тенденцію до покращення. Коефіцієнт автономії менше нормативного значення і свідчить про значну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування, так в 2019 році підприємство на 26% фінансувалось за рахунок власного капіталу.

Таблиця 2.10

Динаміка відносних показників фінансової стійкості ТОВ «ТЕХ
АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 роки

Показник	Норма	Значення показника		
		2017	2018	2019
1	2	3	4	5
Коефіцієнт автономії	> 0,5	0,17	0,19	0,26
Коефіцієнт заборгованості	< 0,5	0,83	0,81	0,74
Коефіцієнт фінансової залежності	< 2,0	5,97	5,18	3,9
Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності	0,8-0,9	0,17	0,19	0,26
Коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу	0,7 ÷ 1,0	4,97	4,18	2,89
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	> 0,1	0,1	-6,87	-4,43
Коефіцієнт маневреності власних коштів	0,2 ÷ 0,5	0,51	0,53	0,57

Зменшення коефіцієнту співвідношення позикового та власного капіталу свідчить про зменшення залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Так, в 2018 році на 1 грн. власного капіталу припадало 4,18 грн. залучених засобів, що на 1,29 грн. більше, ніж в 2019 році.

За даними таблиці 2.5 можна зробити висновок, що в цілому в 2019 році в порівнянні з 2017 роком відбулися позитивні зміни у складі показників, якими характеризується фінансова стійкість. Але деякі показники в порівнянні з нормативними значеннями мають критичне значення, а саме, коефіцієнт автономії на протязі всього аналізованого періоду був меншим за критичне значення, тобто нижче 0,5. Це свідчить про те, що загальна сума заборгованості перевищує суму власних джерел фінансування, про значну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. У структурі пасиву підприємства на протязі 3 років відсутні довгострокові зобов'язання. Показник коефіцієнту забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами в 2018 та 2019 роках має від'ємне значення. Це свідчить про неспроможність підприємства проводити незалежну фінансову політику. Охарактеризовані вище відносні показники дають змогу зробити висновок про нестійкій фінансовий стан підприємства.

Охарактеризовані вище відносні показники (фінансові коефіцієнти) дають змогу оцінити фінансову стійкість з позиції структури джерел коштів і становлять групу показників, які називають коефіцієнтами капіталізації. Їх розраховують в основному за даними пасиву балансу підприємства.

2.2.3 Аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства

В умовах ринкових відносин одними з головних критеріїв оцінки фінансового стану підприємств є їх ліквідність та платоспроможність.

Під терміном “ліквідність” прийнято розуміти здатність підприємства виконувати свої фінансові зобов'язання перед усіма своїми контрагентами і державою.

Щоб виявити ліквідність підприємства необхідно оцінити ліквідність балансу підприємства та розрахувати показники ліквідності: коефіцієнти абсолютної, поточної, перспективної ліквідності та виявити чистий оборотний капітал. Результати цих розрахунків наведені у таблицях 2.11 та 2.12.

В аналізі ліквідності балансу актив та пасив поділяються на наступні групи по признакам ліквідності та ступеню тимчасовості погашення зобов'язань (табл. 2.6): найбільш ліквідні активи - А1; активи, що швидко реалізуються – А2; активи, що повільно реалізуються - А3; активи, що важко реалізуються - А4.

Зобов'язання підприємства (пасиви балансу) залежно від терміну їх сплати поділяються на 4 групи: найбільш термінові зобов'язання - П1; короткострокові пасиви - П2; довгострокові та середньострокові пасиви - П3; постійні пасиви - П4.

Для визначення ліквідності балансу групи активів і пасивів зіставляються між собою. Баланс вважають абсолютно ліквідним, якщо виконуються умови [88]:

$$A_1 \geq P_1; A_2 \geq P_2; A_3 \geq P_3; A_4 \leq P_4 \quad (2.20)$$

Згрупуємо активи підприємства за рівнем зниження їх ліквідності, а пасиви за рівнем строковості погашення зобов'язань і порівняємо їх (табл. 2.13).

З табл. 2.11, 2.12 видно, що баланс ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за звітний період не є абсолютно ліквідним, оскільки не виконується умова $A_1 \geq P_1$ в

жодному році.]

Таблиця 2.11

Оцінка ліквідності балансу ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

		Значення показників				Відносні зміни показників	
№	Актив	Періоди			Формула розрахунку (коди рядків Форми 1)	Періоди	
		2017	2018	2019		2019 до 2017	2019 до 2018
		тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.		%	%
1	А 1 (Найбільш ліквідні активи)	76,9	123,6	161,8	220 + 230 + 240	110,4	30,9
2	А 2 (Активи, що швидко реалізуються)	4406,4	5953,7	5836,5	(150 ... 210)	32,45	-1,97
3	А 3 (Активи, що повільно реалізуються)	2408,9	2371,5	2411,8	(100 ... 140) +250	0,12	1,7
4	А 4 (Активи, що важко реалізуються)	612,8	887,2	1033,8	080	68,71	16,52
5	Баланс	7505	9336	9443,9			
		Значення показників				Відносні зміни показників	
№	Пасив	Періоди			Формула розрахунку (коди рядків Форми 1)	Періоди	
		2017	2018	2019		2019 до 2017	2019 до 2018
		тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.		%	%
1	П 1 (Найбільш термінові зобов'язання)	6247,4	8017,3	7017,5	530 ... 610	12,25	-12,47
2	П 2 (Короткострокові пасиви)	0	0	0	500 + 510 + 520	-	-
3	П 3 (Довгострокові та середньострокові пасиви)	0	0	0	480	-	-
4	П 4 (Постійні пасиви)	1257,6	1918,7	2426,4	380 + 430	92,94	26,46
5	Баланс	7505	9936	9443,9			

Таблиця 2.12

Результати аналізу ліквідності балансу ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

№	Платіжний надлишок (недолік)	Періоди		
		2017	2018	2019
		тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.
1	A1-П1	-6170,5	-7893,7	-6855,7
2	A2-П2	4406,4	5953,7	5836,5
3	A3-П3	2408,9	2371,5	2411,8
4	A4-П4	-644,8	-1031,5	-1392,6
5	Різниця валют	0	0	0

Таблиця 2.13

Аналіз показників ліквідності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

№	Показники	Значення показників			Формула	Відхилення абсолютне	
		Періоди				Періоди	
		2017	2018	2019		2019 до 2017	2019 до 2018
1	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,012	0,015	0,023	$(A1) / (П1+П2)$	+0,011	+0,008
2	Коефіцієнт поточної ліквідності	0,72	0,76	0,85	$(A1 + A2) / (П1+П2)$	+0,13	+0,09
3	Коефіцієнт загальної ліквідності	1,1	1,05	1,2	$(A1 + A2+A3)/П1+П2$	+0,1	+0,15

У підприємства спостерігається нестача найбільш ліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань. Різниця між найліквіднішими активами і терміновими (негайними) пасивами досить велика: на кінець 2017 року нестача становила 6170,5 тис. грн., на кінець 2018 року – 7893,7 тис. грн., на кінець 2019 року - 6855,7 тис. грн.

Нестача у підприємства грошових коштів та інших найліквідніших активів групи A_1 на кінець кожного року була частково компенсована надлишком активів групи A_2 . Однак така компенсація є лише вартісною, а в реальній платіжній ситуації, як зазначалося вище, менш ліквідні активи не зможуть замінити більш ліквідні. Умова $A_3 \geq \Pi_3$ для підприємства виконується, що свідчить про високий рівень його перспективної платоспроможності, про наявність у підприємства достатнього обсягу запасів, та інших активів, що повільно реалізуються.

Вивчення співвідношень розглянутих вище груп активів і пасивів за декілька періодів дає змогу виявити тенденції змін у структурі балансу та його ліквідності, а також тенденції зміни фінансового стану підприємства [90]. Розрахунок показників абсолютної, поточної ліквідності тощо, сприяють більш глобальній та об'єктивній оцінці ліквідності підприємства (таблиця 2.8).

Коефіцієнт абсолютної ліквідності ($k_{ал}$) є найжорстокішим критерієм платоспроможності, що показує, яку частину поточних зобов'язань підприємство може за необхідності погасити негайно за рахунок найліквідніших активів. Розраховується коефіцієнт як відношення вартості найліквідніших активів (A_1) до суми поточної заборгованості ($\Pi_1 + \Pi_2$), тобто до підсумку розділу IV пасиву балансу "Поточні зобов'язання":

$$k_{абс.лік.} = \frac{A_1}{\Pi_1 + \Pi_2} \quad (2.21)$$

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує платоспроможність підприємства на дату складання балансу, тому висновки щодо майбутньої його платоспроможності на основі аналізу цього показника робити недоцільно.

Коефіцієнт повинен при оптимальному значенні дорівнювати 0,2 – 0,25.

Коефіцієнт критичної (проміжної, швидкої, миттєвої, оперативної) ліквідності, або коефіцієнт кислотного тесту ($k_{кл}$) відображає прогностичні платіжні можливості підприємства за умови вчасного проведення розрахунків з дебіторами. Обчислюють його діленням суми найліквідніших активів (A_1) та активів, що швидко реалізуються (A_2), на суму поточної заборгованості підприємства ($\Pi_1 + \Pi_2$):

$$k_{шв.лік.} = \frac{A_1 + A_2}{\Pi_1 + \Pi_2} \quad (2.22)$$

Коефіцієнт дає змогу оцінити можливість погашення підприємством поточних зобов'язань в разі критичного його стану.

Оптимальним вважається значення цього коефіцієнта, що дорівнює 1,0.

Коефіцієнт поточної (загальної) ліквідності (коефіцієнт покриття) ($k_{пл}$) оцінює загальну платоспроможність підприємства, показує, якою мірою оборотні активи покривають поточні зобов'язання. Розраховують показник за формулою:

$$k_{пл} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{\Pi_1 + \Pi_2} \quad (2.23)$$

Коефіцієнт поточної ліквідності характеризує очікувану платоспроможність підприємства за період, який дорівнює середній тривалості одного обороту всіх його оборотних активів. Згідно з розробленими в Україні методиками аналізу фінансового стану:

- значення коефіцієнта покриття в межах 1,0 — 1,5 свідчить про те, що підприємство своєчасно повертає борги,
- критичне значення коефіцієнта покриття прийняте на рівні 1,0;
- при значенні коефіцієнта покриття меншому за 1,0 підприємство має неліквідний баланс.

За даними табл. 2.12 розрахуємо відносні показники ліквідності та платоспроможності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 роки. Результати розрахунків наведені в табл. 2.13.

Розрахунки показують, що на початок і кінець звітного періоду (2017 – 2019 роки) підприємство має досить низький рівень всіх показників ліквідності.

Жоден з показників не досяг нормативного значення. Це пояснюється передусім високою часткою поточних зобов'язань в структурі джерел фінансування. Як позитивну можна оцінити тенденцію до зростання коефіцієнтів ліквідності. Всі три коефіцієнти відображені у динаміці протягом 2004-2017 років на рисунку 2.6.

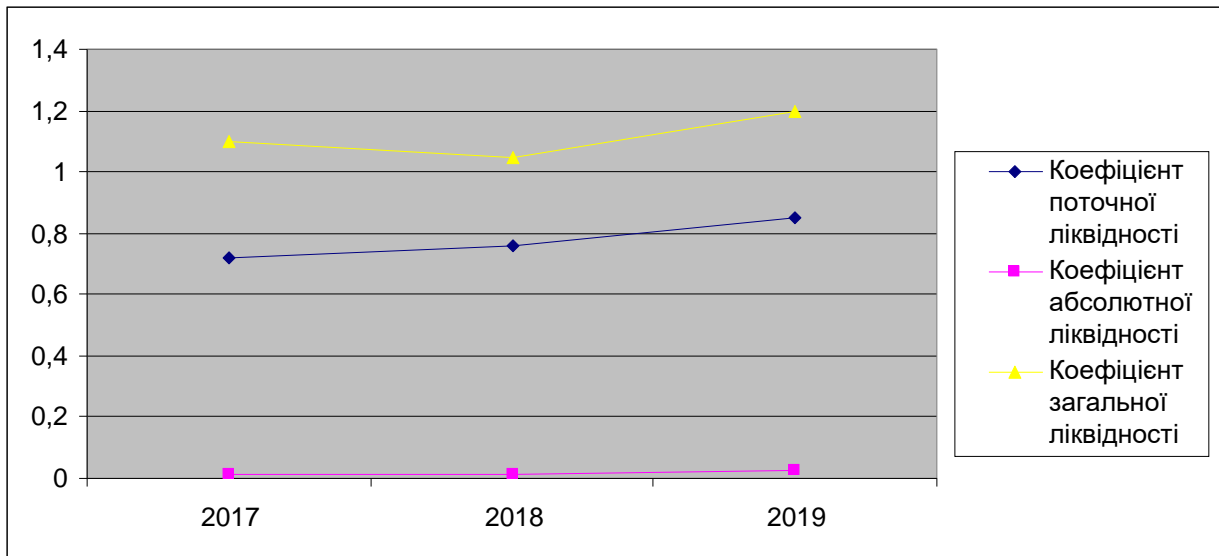


Рис. 2.6. Показники ліквідності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 рр.

Висновки до розділу 2

Комплексний аналіз ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 рр. дозволяє зробити такі висновки та рекомендації.

1. Стабільність фінансового стану підприємства залежить від правильності і доцільності вкладання фінансових ресурсів у активи. Оцінка загального стану майна показала, що у 2019 році відбулися негативні зміни, а саме вартість майна зменшилася за рахунок зменшення вартості оборотних активів та запасів.

2. Основою фінансової стійкості є раціональна організація і використання оборотних коштів підприємства. 2017 та 2019 роки характеризуються ситуацією, при якій підприємство має абсолютну стійкість фінансового стану, тобто сума власних оборотних коштів перевищує вартість запасів підприємства, тобто підприємство не залежало від зовнішніх кредиторів. В 2018 році

спостерігається нестача власних оборотних коштів, підприємство мало нестійкий фінансовий стан. Показники фінансової стійкості протягом трьох років не відповідають нормативним значенням але мають тенденцію до покращення. Коефіцієнт автономії менше нормативного значення і свідчить про значну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування, так в 2019 році підприємство на 26% фінансувалось за рахунок власного капіталу. Зменшення коефіцієнту співвідношення позикового та власного капіталу свідчить про зменшення залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Так, в 2018 році на 1 грн. власного капіталу припадало 4,18 грн. залучених засобів, що на 1,29 грн. більше, ніж в 2019 році.

Показник коефіцієнту забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами в 2018 та 2019 роках має від'ємне значення. Це свідчить про неспроможність підприємства проводити незалежну фінансову політику. Охарактеризовані вище відносні показники дають змогу зробити висновок про нестійкий фінансовий стан підприємства.

3. Аналіз капітальних інвестицій в Україні за видами активів свідчить про те, що більшість вкладень здійснюється у матеріальні активи. У структурі інвестицій спостерігається збільшення частки, яка відповідає транспортним засобам, машинам, обладнанню та інвентарю. Більшість джерел фінансування інвестицій – це власні кошти підприємств та організацій. Впродовж останніх 5 років спостерігається незначне зростання коштів державного бюджету і зменшення коштів іноземних інвесторів у загальному обсязі інвестицій. Результати аналізу ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 рр. показують, що інвестиційна діяльність на підприємстві протягом 2019 року активізувалася дуже повільно. Пріоритетним напрямом для підприємства залишаються реальні інвестиції. Обсяги капітальних вкладень в 2018 році в порівнянні з 2018 роком зросли на 142,3 тис.грн., в основному за рахунок придбання основних засобів (142,1 тис.грн.). Фінансові інвестиції підприємства становлять незначну частку в структурі вкладень, а саме 1,1 % в 2018 році з дальшим зменшенням до 0,9%.

4. Аналіз показників ділової активності дав змогу зробити висновок про зниження ділової активності. Оцінивши ефективність роботи підприємства за показниками рентабельності можна відмітити, що рівень показників ефективності діяльності є різним. Ріст рентабельності продукції в 2019 році відбувся за рахунок зниження собівартості продукції. Рентабельність власного капіталу зменшилась на 14% в порівнянні з 2018 роком, тобто кожна інвестована гривня приносила в 2018 році 33 копійки, а в 2019 році - 18 копійок прибутку. Це пов'язано зі зниженням чистого прибутку.

5 .Аналіз ліквідності, як один з головних критеріїв оцінки фінансового стану підприємства показав, що підприємство має досить низький рівень всіх показників ліквідності. Це пояснюється передусім високою часткою поточних зобов'язань в структурі джерел фінансування. Але як позитивну оцінку можна оцінити тенденцію до зростання коефіцієнтів ліквідності у динаміці. Баланс за звітний період не є абсолютно ліквідним, оскільки не виконується умова $A1 \geq P1$ в жодному році. У підприємства спостерігається нестача найбільш ліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань.

РОЗДІЛ 3

ОБГРУНТУВАННЯ ВИБОРУ ЕФЕКТИВНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

3.1. Розрахунок показників ефективності інвестиційного проекту з диверсифікації виробництва

В умовах непередбачуваності розвитку зовнішнього середовища, однією з можливостей уникнення банкрутства та зміцнення фінансової стійкості є диверсифікація виробництва. Запропонована в роботі споріднена диверсифікація – впровадження нового виду продукції, який пов'язаний з існуючими видами діяльності, дозволить розширити асортимент продукції, яку виготовляє підприємство і на цій основі отримувати додаткові доходи.

Мета заходу - виробництво високоякісної продукції, збільшення обсягів товарної продукції і прибутку підприємства, створення додаткових робочих місць і зниження собівартості. В якості інвестиційного проекту пропонується організувати самостійне виробництво комплектуючих виробів для патрона з метою зниження його собівартості, а саме витрат на закупівлю і транспортування комплектуючого виробу. Маркетингові дослідження ринку свідчать про великий попит на цю продукцію.

Інвестиційний проект з диверсифікації виробництва, спрямований на створення виробничої ділянки для організації виробництва капсулів – запалювачів типу КВ 209. Прийнято рішення закупити 3 штуки автоматичної роторної лінії і 3 штуки прес-форми, з метою забезпечення виробництва капсулів - запалювачів.

Інвестиційний проект розрахований на 9 років, включаючи 1 рік на підготовку виробництва. Початок виробництва планується з 2 роки реалізації інвестиційного проекту.

Для виготовлення капсулів – запалювачів типу КВ 209 обрано обладнання: автоматична роторна лінія моделі М - ЛКГ- 56, що має технічні характеристики, зазначені в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Технічні характеристики обладнання

Технічні характеристики	
Продуктивність	12 000 шт./год.
Коефіцієнт використання, не менш	0,7
Встановлена потужність	1,5 кВт
Витрати стисненого повітря	7 м ³ /ч
Тиск	0,2 МПа
Степінь захисту	IP67

Інвестиції в оборотний капітал необхідні для створення виробничих запасів, вони враховують витрати на закупівлю і підтримку запасу сировини, обсяг якого розраховується з урахуванням прийнятої програми виробництва.

Одноразові витрати на підготовку і реалізацію проекту складуть 1327 тис. грн. Підприємство зможе взяти на себе ці витрати, не вдаючись до позикових коштів, так як на 2019 рік трьох факторна модель показує абсолютну фінансову стійкість.

Таблиця 3.2

Розрахунок інвестиційних вкладень

Види видатків	Затрати, тис. грн.
Капітальні вкладення в обладнання	11 370,40
Витрати на маркетингові дослідження	342,43
Витрати на ремонтно-будівельні роботи	6 500,00
Інвестування в обігові активи	1 327,37
Всього	19 540,20

Провівши дослідження ринку капсулів – запалювачів типу КВ 209, була встановлена середня ціна виробників - конкурентів, яка становить 4,20 грн. за штуку. Таким чином, встановлена відпускна ціна в розмірі 3,36 грн. за штуку дозволить зайняти певну нішу на ринку капсулів – запалювачів типу КВ 209, так як зазначена ціна на 25% нижче середньоринкових.

Для проведення інвестиційного проекту необхідно розрахувати грошові потоки за двома видами діяльності: операційної та інвестиційної. У таблиці 3.3 представлена схема розрахунку грошового потоку від операційної діяльності

(ОД). Для проведення інвестиційного проекту необхідно розрахувати грошові потоки за двома видами діяльності: операційної та інвестиційної. У таблиці 3.3 представлена схема розрахунку грошового потоку від операційної діяльності (ОД).

Таблиця 3.3

Грошові потоки від операційної діяльності

Показатели	Роки реалізації проекту							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Обсяг виробництва, тис. шт.	11246,0	11903,0	12598,0	13334,0	14113,0	14937,0	15810,0	16733,0
Виручка без ПДВ, тис. грн.	31488,8	33328,4	35274,4	37335,2	39516,4	41823,6	44268,0	46852,4
Повна собівартість, тис. грн., в т.ч.:	24741,2	26186,6	27715,6	29334,8	31048,6	32861,4	34782,0	36812,6
Амортизація обладнання, тис. грн.	1421,3	1421,3	1421,3	1421,3	1421,3	1421,3	1421,3	1421,3
Амортизація виробничої будівлі, тис. грн.	232,1	232,1	232,1	232,1	232,1	232,1	232,1	232,1
Чистий прибуток, тис. грн.	4075,4	4390,7	4724,3	5077,6	5451,5	5847,0	6266,1	6709,1
Сальдо грошового потоку від ОД, тис. грн.	5728,8	6044,1	6377,7	6731,0	7104,9	7500,4	7919,5	8362,5

Таблиця 3.4

Грошові потоки від інвестиційної діяльності

Наименование показателей	Значення показника за роками, тис. грн.									
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Притоки	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Відтоки (інвестиції)	-19 540,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Сальдо грошового потоку від ІД	-19 540,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Для розрахунку чистого дисконтованого доходу в даному проекті використовується ставка дисконтування рівна 10,25%, розрахована кумулятивним методом, виходячи з:

- 1) номінальної безризикової ставки доходу (річна), в якості неї можемо взяти ставку рефінансування НБУ дорівнює 6,25 % за 2020 рік;
- 2) премії за ризик, пов'язаний з розмірами підприємства - 1,00%, так як підприємство є великим;

3) інфляції на кінець 2019 року - 3,00% [50].

Таким чином, розрахунок чистого дисконтованого доходу приводитися в таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Сумарний грошовий потік, що генерується інвестиційним проектом

Год	Значення показника за роками, тис. грн.						
	Сальдо потоку від ОД	Сальдо потоку від ІД	Сальдо сумарного потоку	Накопичене сальдо сумарного потоку	α	Дисконтоване сальдо сумарного потоку	Накопичене дисконтоване сальдо сумарного потоку
2019	0,00	-19540,20	-19540,20	-19540,20	1,0000	-19540,20	-19540,20
2020	5728,80	0,00	5728,80	-13811,40	0,9070	5196,00	-14344,20
2021	6044,10	0,00	6044,10	-7767,30	0,8227	4972,50	-9371,70
2022	6377,70	0,00	6377,70	-1389,60	0,7462	4759,00	-4612,70
2023	6731,00	0,00	6731,00	5341,40	0,6768	4555,50	-57,20
2024	7104,90	0,00	7104,90	12446,30	0,6139	4361,70	4304,50
2025	7500,40	0,00	7500,40	19946,70	0,5568	4176,20	8480,70
2026	7919,50	0,00	7919,50	27866,20	0,5051	4000,10	12480,80
2027	8362,50	0,00	8362,50	36228,70	0,4581	3830,90	16311,70

З розрахунків сумарного грошового потоку, можемо відзначити, що чистий дохід (ЧД) дорівнює 36 228,70 тис. грн., що є позитивним значенням, то має місце перевищення грошового припливу над грошовим відтоком, отже, проект до розгляду приймається. Чиста поточна вартість (ЧДД) дорівнює 16 311,70 тис. грн. Отже, має місце перевищення грошового припливу над грошовим відтоком з урахуванням фактору часу, тобто ставки дисконтування, таким чином, проект можна вважати ефективним.

Для оцінки ефективності інвестиційного проекту, який спрямований на реалізацію капсулів – запалювачів розрахуємо і проаналізуємо наступні показники:

1. Дисконт проекту: $36\ 228,70 - 16\ 311,70 = 19\ 917,00$ тис. грн., тобто дану суму проект втратить з урахуванням фактора часу.

2. Розрахунок дисконтованого терміну окупності інвестиційного проекту представлений графічно на рис. 3.1.

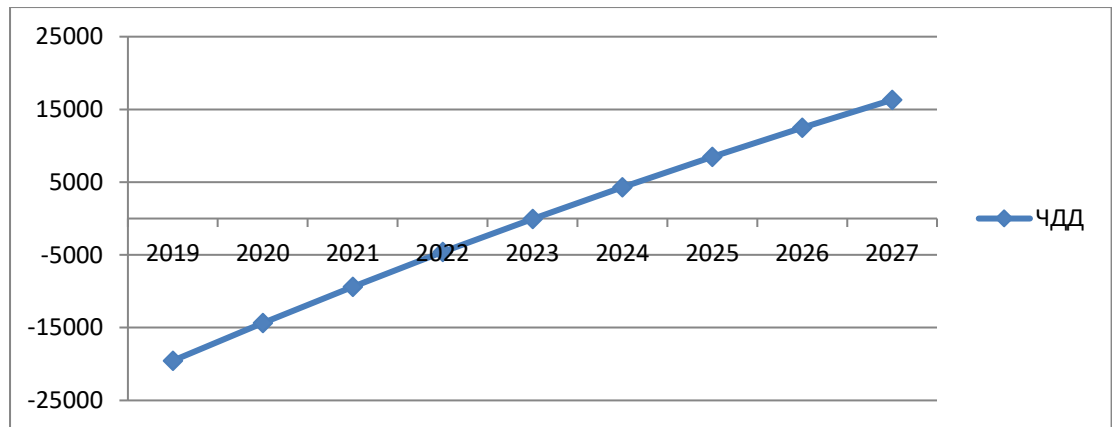


Рис. 3.1. Дисконтований термін окупності інвестиційного проекту

Як видно з рис. 3.1 інвестиційний проект покриє суму одноразових витрат в п'ятому році, а з шостого року буде отримувати дохід.

Точніше термін окупності можна визначити наступним чином:

а. Термін окупності:

$$4 + \frac{|-1\ 389,60|}{5\ 341,40 + |-1\ 389,60|} = 4,21$$

б. Дисконтований термін окупності

$$5 + \frac{|-57,20|}{4\ 304,50 + |-57,20|} = 5,01$$

Термін окупності даного інноваційного проекту складе 4,21 року, а дисконтований термін окупності інноваційного проекту, тобто з урахуванням фактора часу (К. дисконтування) складе 5,01 року. проект розрахований на 9 років, виробництво налагоджується з 2-го року. Термін служби обладнання розрахований на 8 років, це більше отриманого дисконтованого строку окупності, отже, проект ефективний.

3. Внутрішня норма прибутковості. Для розрахунку внутрішньої норми прибутковості необхідно розрахувати чистий дисконтований дохід при різних ставках дисконту в таблиці 3.6 і 3.7.

Чистий дисконтований дохід при ставці дисконтування 28% становить 513,50 тис. грн.

Таблиця 3.6

Розрахунок ЧГД при ставці дисконтування дорівнює 28%

Рік	Сальдо сумарного потоку, тис. грн.	A	Дисконтоване сальдо сумарного потоку, тис. грн.
2019	-19 540,20	1,0000	-19 540,20
2020	5 728,80	0,7752	4 441,00
2021	6 044,10	0,6009	3 631,90
2022	6 377,70	0,4658	2 970,70
2023	6 731,00	0,3611	2 430,60
2024	7 104,90	0,2799	1 988,70
2025	7 500,40	0,2170	1 627,60
2026	7 919,50	0,1682	1 332,10
2027	8 362,50	0,1304	1 090,50
ЧГД	-	-	-27,10

Таблиця 3.7

Розрахунок ЧГД при ставці дисконтування дорівнює 29%

Рік	Сальдо сумарного потоку, тис. грн.	A	Дисконтоване сальдо сумарного потоку, тис. грн.
2019	-19 540,20	1,0000	-19 540,20
2020	5 728,80	0,7752	4 441,00
2021	6 044,10	0,6009	3 631,90
2022	6 377,70	0,4658	2 970,70
2023	6 731,00	0,3611	2 430,60
2024	7 104,90	0,2799	1 988,70
2025	7 500,40	0,2170	1 627,60
2026	7 919,50	0,1682	1 332,10
2027	8 362,50	0,1304	1 090,50
ЧДД	-	-	-27,10

Таким чином, чистий дисконтований дохід при ставці дисконтування 29% становить - 27,10 тис. грн. На основі таблиць 3.6 і 3.7 розраховуємо внутрішню ставку доходності (IRR):

$$IRR = 0,28 + (0,29 - 0,28) \times \frac{513,50}{513,50 - (-27,10)} = 0,2895$$

Для оцінки ефективності проекту порівнюємо значення IRR з нормою дисконту. У нашому випадку IRR дорівнює 28,95%, що більше ставки дисконту, яка становить 10,25%, отже, проект вважається ефективним.

4. Рівень стійкості проекту: 28,95% - 10,25% = 18,70%.

Рівень стійкості проекту показує здатність інвестиційного проекту бути стійким до ринкових змін. Таким чином, даний показник більше нуля, отже,

інвестиційний проект, який спрямований на реалізацію капсулів - запалювачів типу КВ 209 вважається ефективним.

5. Виходячи з наявних даних, можемо розрахувати індекс прибутковості витрат і індекс прибутковості інвестицій, для цього необхідно проаналізувати дисконтовані притоки в таблиці 3.8 і дисконтовані відтоки в таблиці 3.9.

Таблиця 3.8

Дисконтовані притоки

Рік	Притоки, тис. грн.			
	Виручка безПДВ	Всього притоків	α	Дисконтировані притоки
2019	0,00	0,00	1,0000	0,00
2020	31 488,80	31 488,80	0,9070	28 560,30
2021	33 328,40	33 328,40	0,8227	27 419,30
2022	35 274,40	35 274,40	0,7462	26 321,80
2023	37 335,20	37 335,20	0,6768	25 268,50
2024	39 516,40	39 516,40	0,6139	24 259,10
2025	41 823,60	41 823,60	0,5568	23 287,40
2026	44 268,00	44 268,00	0,5051	22 359,80
2027	46 852,40	46 852,40	0,4581	21 463,10
Итого	309 887,20	309 887,20	-	198 939,30

Сума дисконтованого притоку грошового потоку за весь період реалізації інвестиційного проекту, спрямованого на збут капсулів - запалювачів типу КВ 209, складе 198939,30 тис. грн.

Таблиця 3.9

Дисконтовані відтоки

Рік	Відтоки, тис.грн.						
	Поточні витрати	Податок на прибуток	Інвестиції	Всього	α	Дисконтовані відтоки	Дисконтовані інвестиції
2019	0,00	0,00	19 540,20	19 540,20	1,0000	19 540,20	19 540,20
2020	24 741,20	1 018,80	0,00	25 760,00	0,9070	23 364,30	0,00
2021	26 186,60	1 097,70	0,00	27 284,30	0,8227	22 446,80	0,00
2022	27 715,60	1 181,10	0,00	28 896,70	0,7462	21 562,70	0,00
2023	29 334,80	1 269,40	0,00	30 604,20	0,6768	20 712,90	0,00
2024	31 048,60	1 362,90	0,00	32 411,50	0,6139	19 897,40	0,00
2025	32 861,40	1 461,80	0,00	34 323,20	0,5568	19 111,20	0,00
2026	34 782,00	1 566,50	0,00	36 348,50	0,5051	18 359,60	0,00
2027	36 812,60	1 677,30	0,00	38 489,90	0,4581	17 632,20	0,00
Итого	243 482,80	10 635,50	19 540,20	273 658,50	-	182 627,30	19 540,20

Сума дисконтованого відтоку за весь період реалізації інвестиційного проекту складе 182 627,30.тис. грн.

При розрахунку індексів прибутковості порівнюються дві частини потоку платежів: дохідна та витратна. Індеси прибутковості показують, скільки доходу отримує інвестор в результаті здійснення даного проекту на кожну вкладену гривню.

Індекс прибутковості витрат (ІДВ):

$$\text{ІДВ} = \frac{198\,939,30}{182\,627,30} = 1,0893$$

ІДВ > 1, отже, проект вважається економічно ефективним, даний показник означає, що з кожної гривні вкладених витрат дохід становить 1 грн 9 копійок. PI > 1, отже, проект вважається економічно ефективним, даний показник означає, що з кожної гривні вкладених витрат дохід становить 1 грн 83 копійок.

Індекс прибутковості інвестицій (PI)

$$\text{PI} = 1 + \frac{16\,311,70}{19\,540,20} = 1,8348$$

Таблиця 3.10

Узагальнюючі показники оцінки ефективності інвестиційного проекту з диверсифікації виробництва

Показники	Одиниці виміру	Розрахункова величина	Умова ефективності реалізації проекту	Дотримання умови
Чистий дохід (ЧД)	тис. грн.	36 228,70	ЧД > 0	36 228,70 > 0
Чистий дисконтований дохід (ЧДД)	тис. грн.	16 311,70	ЧДД > 0	16 311,70 > 0
Строк окупності	роки	4,21	Строк окупності ≤ 9	4,21 ≤ 9
Дисконтований термін окупності	роки	5,01	Дисконтований термін окупності ≤ 9	5,01 ≤ 9
Внутрішня норма доходності (ВНД)	%	28,95	ВНД > 10,25	28,95 > 10,25
Стійкість проекту	%	18,70	Стійкість проекту > 0	18,70 > 0
Індекс доходності затрат (ІДВ)	-	1,0893	ІДВ > 1	1,0893 > 1
Індекс доходності інвестицій (PI)	-	1,8348	PI > 1,	1,8348 > 1

Узагальнюючі показники оцінки економічної ефективності інвестиційного проекту, спрямованого на реалізацію капсулів - запалювачів

типу КВ 209, наведені в таблиці 3.10.

Загальний ефект від інвестиційного проекту складає:

$$E = 198\,939,30 - 182\,627,30 = 16\,312 \text{ тис. грн.}$$

Ефективність від інвестиційного проекту складає:

$$Pe = \frac{16\,312}{182\,627,30} \times 100 = 8,93 \%$$

Таким чином, всі показники ефективності дотримані, отже, проект є прибутковим, і його необхідно реалізовувати.

3.2. Розрахунок показників ефективності інвестиційного проекту з розвитку виробництва

Важливим напрямом інвестиційної діяльності підприємства в сучасних умовах є модернізація виробництва шляхом технічного переозброєння підприємства. Тому було запропоновано альтернативний інвестиційний проект з модернізації виробництва шляхом доукомплектації цеху високопродуктивним обладнанням, що сприятиме нарощуванню виробничої потужності та подальшому економічному розвитку підприємства на цій основі.

Підприємством в 2019 році прогнозувало здійснити вкладення фінансових ресурсів в інвестиційний проект, який розумів під собою закупівлю для цеху сучасного обладнання для виробництва піротехніки побутового призначення. Для цього підприємство звернулося до комерційного банку «Креди Агриколь Банк», де і взяло кредит на суму 500,0 тис. грн. терміном на 2 роки під 20 % річних, так як суми власних виділених коштів на здійснення цього проекту було недостатньо (868,4 тис. грн.).

Так як підприємство крім цього проекту запланувало здійснити ще один інвестиційний проект, потрібно взяти кратне число реалізації проекту, яке складе 6 років. Таким чином, протягом шести років проект буде здійснений тричі (три цикли). Так, проект буде мати три потоки річних платежів: 1 – 2-й

роки, 3 – 4-й роки і 5 – 6-й роки. Також необхідно розрахувати сумарне значення показника NPV проекту, яке наводиться в таблиці (табл. 3.11).

Сумарне значення NPV проекту, що повторюється, розраховується за формулою:

$$NPV(j;n) = NPV(j) \left(1 + \frac{1}{(1+i)^j} + \frac{1}{(1+i)^{2j}} + \frac{1}{(1+i)^{3j}} + \dots + \frac{1}{(1+i)^{nj}} \right) \rightarrow \text{opt}, \quad (3.1)$$

де $NPV(j)$ – чиста приведена вартість стартового проекту, що повторюється;

j – тривалість даного проекту;

n – кількість повторів (циклів) стартового проекту;

i – відсоткова ставка, що використовується при дисконтуванні (необхідний рівень доходності).

В основу методу розрахунку чистої теперішньої вартості (Net Present Value) покладено завдання основної цільової установки, яка визначається власниками підприємства [59].

Таблиця 3.11

Розрахунок NPV проекту по доукомплектації цеху обладнанням

Роки	Коефіцієнт дисконтування ($i=20\%$)	Цикл 1		Цикл 2	
		Потік	PV	Потік	PV
0-й	1	-1447,544	-1447,544		
1-й	0,833	925,466	770,913		
2-й	0,694	743,141	515,74		
3-й	0,578	647,335	374,160	-1447,544	-836,680
4-й	0,482			925,466	446,075
5-й	0,402			743,141	298,743
6-й	0,335			647,335	216,857
NPV			213,269		124,995

Загальна накопичена величина дисконтованих доходів (Present Value – PV) розраховується за формулою 3.2.

$$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k}, \quad (3.2)$$

Після розрахунку NPV проекту по доукомплектації цеху сучасним обладнанням, знаходимо його сумарне значення:

$$NPV = 213,269 + 124,995 = 338,264 \text{ тис. грн.}$$

Або якщо використати формулу то сумарне значення NPV проекту модернізації обладнання цеху буде розраховане як:

$$NPV = 213,269 + \frac{213,269}{(1+0,2)^2} = 338,269 \text{ тис. грн.}$$

Проведені розрахунки NPV для проекту модернізації цеху показують, що при трикратному повторенні циклу проекту його сумарне значення NPV складе 1190,72 тис. грн. Так, як $NPV > 0$, то проект можна прийняти.

Для того щоб визначити, чи рентабельні інвестиції в проект потрібно використати метод розрахунку коефіцієнта рентабельності інвестицій (Profitability Index – PI) за формулою 3.3 [59].

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} : IC, \quad (3.3)$$

На відміну від чистої теперішньої вартості індекс рентабельності – це відносний показник, який характеризує рівень доходів на одиницю витрат, тобто показує ефективність вкладень: чим більше значення цього показника, тим вища віддача кожної гривні, інвестованої в даний проект. Завдяки цьому, критерій PI дуже зручний при комплектуванні портфеля інвестицій з метою максимізації сумарного значення NPV.

Так, як початкові інвестиції в проект складають 1447,544 тис. грн., ставка дисконту дорівнює 20 %, а грошові потоки за 1-й рік складають – 925,466 тис. грн., за 2-й – 743,141 тис. грн., за 3-й – 647,335 тис. грн., розраховуємо індекс рентабельності проекту модернізації обладнання цеху:

$$PI = \left[\frac{925,466}{1,2^1} + \frac{743,141}{1,2^2} + \frac{647,335}{1,2^3} \right] : 1447,544 = 1,148 \text{ або } 114,8 \%$$

Оскільки $PI = 1,148 > 1$, то проект доцільно прийняти.

Для визначення СЗВК(WACC) застосовується формула 3.4 [59].

$$СЗВК = \sum_{i=1}^n Vi \cdot \text{Чі}, \quad (3.4)$$

де СЗВК – середньозважена вартість капіталу, %;

V_i – вартість i -го джерела коштів, %;

Чі – частка i -го джерела в загальній сумі капіталу, %;

n – кількість джерел ($i = 1, 2, 3, \dots, n$).

Виходячи з наведеного алгоритму (3.4) визначаємо середньозважену вартість капіталу:

$$\begin{aligned} \text{СЗВК} &= (24 \cdot 33,9 + 29 \cdot 32,1 + 28 \cdot 27,9) : 100 = 525,5 + 394,8 + 298,5 : 100 = \\ &= 1218,8 : 100 = 28 \% \end{aligned}$$

Для того, щоб визначити внутрішню ставку доходу (внутрішню норму прибутку) інвестицій, потрібно використати метод розрахунку внутрішньої ставки доходу (Internal Rate of IRR). Під внутрішньою ставкою доходу інвестицій розуміють значення коефіцієнта дисконтування r , при якому чиста теперішня вартість (NPV) проекту дорівнює нулю:

$$IRR = r, \text{ при якому } NPV = f(r) = 0.$$

Іншими словами, якщо позначити $IC = P_0$, то IRR знаходиться з рівняння 3.5 [65].

$$\sum_{k=0}^n \frac{P_k}{(1+IRR)^k} = 0, \quad (3.5)$$

Зміст розрахунку внутрішньої ставки доходу при аналізі ефективності інвестицій, що плануються, як правило, полягає в такому: IRR показує очікувану дохідність проекту і відповідний, максимально допустимий, відносний рівень витрат, які можуть бути пов'язані з даним проектом. Розрахунок IRR здійснюють або на спеціалізованому фінансовому калькуляторі, або методом послідовного підбору. В останньому випадку можливі два варіанти розрахунку, що залежать від виду грошового потоку.

Відповідно до умов, при яких планується здійснення проекту з модернізації обладнання цеху розраховуємо внутрішню норму прибутку, та визначаємо чи доцільно прийняти цей проект.

Зрозуміло, що грошові потоки від проекту не є ануїтетом. А тому не можна використовувати таблицю теперішньої вартості ануїтету. Замість цього потрібно дисконтувати кожен грошовий потік.

Починаючи з 28%, визначаємо теперішню вартість грошових потоків за три роки і потім додамо їх величини (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

Розрахунок теперішньої вартості грошових потоків при ставці відсотку 28%

Рік	Грошовий потік	Процентний фактор теперішньої вартості за 28%	Теперішня вартість грошового потоку
1	925,466	0,781	722,789
2	743,141	0,610	453,316
3	647,335	0,476	308,131
Всього	2315,942-	-	1484,236

Наведені підрахунки показують, що сума значень теперішньої вартості грошових потоків за три роки дорівнює 1484,236 тис. грн. Як видно, за дисконтованої ставки 28% теперішня вартість майбутніх грошових потоків майже дорівнює початковим інвестиціям. Це свідчить, що внутрішня норма доходу проекту з модернізації виробництва дуже близька до 28 %. Зважаючи на те, що гранична ставка для затвердження проекту 20 %, а внутрішня норма доходу приблизно 28 %. Так, як $IRR > WACC$, то рішення щодо прийняття проекту є позитивним.

Щоб визначити в який термін окупиться проект потрібно застосувати метод визначення терміну окупності (Payback Period – PP). Цей метод є одним із найпростіших і найпоширеніших у світовій обліково-аналітичній практиці, не передбачає упорядкованості грошових надходжень у часі. Алгоритм

розрахунку терміну окупності інвестицій (PP) залежить від рівноваги розподілу прогнозованих доходів від інвестиції. Якщо дохід розподілений за роками рівномірно, то термін окупності розраховують шляхом ділення одночасних затрат на величину річного доходу, обумовленого ним. При отриманні дробового числа його округлюють у сторону збільшення до найближчого цілого. Якщо прибуток розподілений нерівномірно, то термін окупності знаходять прямим підрахунком кількості років, протягом яких інвестиція буде погашена кумулятивним доходом [59].

Загальна формула розрахунку показника терміну окупності інвестицій 3.6 має вигляд:

$$PP = \min, \text{ при якому } \sum_{k=1}^n P_k \geq IC, \quad (3.6)$$

За формулою визначаємо, чи потрібно прийняти цей проект, якщо необхідний період окупності для підприємства становить 3 роки.

Як бачимо, що за 1 рік підприємство окупить 925,466 тис. грн. із 1447,544 тис. грн., вкладених у проект. Потім вирахуємо, яка частка років необхідна підприємству, щоб покрити решту 522,078 тис. грн. початкових інвестицій. Для цього слід розділити 522,078 тис. грн. на грошовий потік за другий рік:

$$\frac{522,078}{743,141} = 0,7 \text{ року.}$$

0,7 року – це приблизно 36 тижнів ($0,7 * 52$ тижні = 36 тижнів), тобто щоб окупити початкові інвестиції, потрібно 1 рік і 36 тижнів. Отже період окупності (1,36 року) коротший від необхідного (3 роки). Тому проект доцільно прийняти.

Щоб з'ясувати середню ставку доходу по проекту, потрібно скористатися методом розрахунку середньої ставки доходу (Accounting Rate of Return – ARR). Цей метод має дві характерні риси: по-перше, він не передбачає дисконтування показників доходу; по-друге, дохід використовується після сплати всіх платежів і податків, тобто чистий прибуток PN. Коефіцієнт середньої ставки доходу (ARR) розраховується діленням середньорічного

прибутку (PN) на середню величину інвестиції (коефіцієнт береться в процентах). Середню величину інвестиції знаходять діленням вихідної суми капітальних вкладень на 2, якщо передбачається, що після закінчення терміну реалізації проекту, який аналізується, всі капітальні затрати будуть списані [59]. Алгоритм обчислення показника ARR наведено в формулі 3.7.

$$ARR = \frac{PN}{\frac{1}{2} \cdot (IC - RV)}, \quad (3.7)$$

З'ясувати ефективність вкладання інвестицій у проект можна за допомогою розрахунку:

$$PN = \frac{925,466 + 743,141 + 647,335}{3} = 772,0 \text{ тис. грн.}$$

$$ARR = \frac{772,0}{\frac{1}{2} \cdot 1447,544} = 106,7 \%$$

При оцінці інвестиційного проекту також застосовують індекс дохідності інвестицій (ІДІ), який потребує для розрахунку ту саму інформацію про дисконтовані грошові потоки, що й показник чистої приведеної вартості. Однак при розрахунках індексу дохідності замість знаходження різниці між поточною вартістю інвестиційних витрат і дисконтованою (теперішньою) вартістю майбутнього чистого грошового потоку, пов'язаного з реалізацією інвестиційного проекту, визначають співвідношенням цих показників [59]. Загальна формула, за якою ведуться розрахунки індексу дохідності за інвестиційним проектом (3.8), має вигляд:

$$ІДІ = \frac{ЧГП}{ІВ}, \quad (3.8)$$

де ІДІ – індекс дохідності за інвестиційним проектом;

ЧГП – загальна сума дисконтованого чистого грошового потоку за інвестиційним проектом;

ІВ – загальна теперішня вартість інвестиційних витрат за проектом.

$$ІДІ = \frac{1663,813}{1447,544} = 1,1$$

Так, як $ІДІ > 1$ інвестиційного проекту може бути прийнято до реалізації (таблиця 3.13).

Таблиця 3.13

Узагальнюючі показники оцінки ефективності інвестиційного проекту з доукомплектації цеху сучасним обладнанням

Показники	Одиниці виміру	Розрахункова величина	Умова ефективності реалізації проекту	Дотримання умови
Чистий дохід (ЧД)	тис. грн.	2315,942	$ЧД > 0$	$2315,942 > 0$
Чистий дисконтований дохід (ЧДД)	тис. грн.	1484,236	$ЧДД > 0$	$1484,236 > 0$
Строк окупності	роки	0,7	Строк окупності ≤ 3	$0,7 \leq 3$
Дисконтований термін окупності	роки	1,3	Дисконтований термін окупності ≤ 9	$1,3 \leq 3$
Внутрішня норма доходності (ARR)	%	106,7	$ARR > 28$	$106,7 > 28$
Стійкість проекту	%	18,70	Стійкість проекту > 0	$78,70 > 0$
Індекс доходності затрат (ІДІ)	-	1,06	$ІДВ > 1$	$1,1 > 1$
Індекс доходності інвестицій (PI)	-	1,1	$PI > 1,$	$1,1 > 1$

3.3. Оцінювання інвестиційних проектів за рівнем фінансового ризику

Задля забезпечення ефективної інвестиційної діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВАс» необхідно визначити, який з двох інвестиційних проектів є найбільш прибутковим та найменш ризиковим. Для цього потрібно оцінити рівень фінансового ризику за інвестиціями за даними таблиці 3.14. Порівнюючи дані по окремим інвестиційним проектам, можна побачити, що розрахункові величини доходів по проекту № 2 (проект з модернізації обладнання цеху), коливаються в межах від 647,335 тис. грн. до 925,466 тис. грн. При сумі очікуваних доходів в цілому 764,771 тис. грн.

Більш детальне уявлення про рівень ризику дають результати розрахунку дисперсії та середньоквадратичного відхилення (таблиця 3.14). Дисперсія характеризує ступінь коливання досліджуваного показника по

відношенню до його середньої величини. Розрахунок дисперсії проводиться за формулою (3.9).

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i, \quad (3.9)$$

де σ^2 – дисперсія;

R_i – конкретне значення можливих варіантів очікуваного доходу по фінансовій операції, що розглядується;

\bar{R} – середнє очікуване значення доходу по фінансовій операції, що розглядується;

P_i – можлива частота (імовірність) отримання окремих варіантів очікуваного доходу по фінансовій операції; n – число спостережень.

Середньоквадратичне відхилення є одним із найбільш поширених при оцінці рівня індивідуального фінансового ризику, також як і дисперсія визначаючий степiнь коливання і побудований на її основі. Він розраховується за наступною формулою (3.10).

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i}, \quad (3.10)$$

де σ – середньоквадратичне відхилення;

R_i – конкретне значення можливих варіантів очікуваного доходу по фінансовій операції, що розглядується;

\bar{R} – середнє очікуване значення доходу по фінансовій операції, що розглядується;

P_i – можлива частота (імовірність) отримання окремих варіантів очікуваного доходу по фінансовій операції;

n – число спостережень.

Результати розрахунків показують, що середньоквадратичне відхилення за інвестиційним проектом по доукомплектації цеху обладнанням складають 100,9, в той час, як по інвестиційному проекту з диверсифікації виробництва

рівень фінансового ризику складає 218,8%, що свідчить про значно більший рівень їх ризику (таблиці 3.14- 3.15).

Таким, чином з результатів отриманих під час дослідження імовірності очікуваних доходів і розрахунку дисперсії та середньоквадратичного відхилення за двома інвестиційними проектами, можна сказати, що найбільш високо ризиковим для підприємства є проект з диверсифікації виробництва, так як він потребує найбільшого вкладення інвестицій, які будуть окупатися в більш довгий строк порівняно з іншим запланованим підприємством проектом. Розглянувши показники оцінки ефективності інвестиційних проектів, можна зробити висновок, що за всіма критеріями для підприємства буде найвигіднішим до реалізації запланований проект з розширення виробництва, так як він відповідає всім нормативним значенням як за рівнем доходності, так і за рівнем фінансового ризику. Але й проект з диверсифікації виробництва, хоча і має не такі високі показники економічної ефективності, також відповідає нормативним показникам та є доцільним до впровадження у другу чергу після запуску першого проекту та формуванні додаткових фінансових ресурсів на цій основі.

3.4. Пошук внутрішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства

В умовах сучасних ринкових відносин одним з пріоритетних напрямків діяльності будь-якого підприємства є вдосконалення управління оборотним капіталом. Висока вартість й складність залучення коштів традиційними методами обумовлюють необхідність актуалізації фінансової політики підприємств, пошук нових джерел поповнення оборотних активів, зростання швидкості їх обороту.

Виконаний аналіз динаміки оборотних коштів і їх елементів у другому розділі магістерської роботи дозволив зробити висновок про те, що відбувається зростання дебіторської заборгованості. Так, за період з 2017 по

2019 рік сукупна дебіторська заборгованість зросла на 629,1 тис. грн. (34,36%)
Її частка в загальній структурі оборотних активів досягла 29,25 %.

Таблиця 3.14

Розподіл імовірності очікуваних доходів за інвестиційними проектами

Можливі значення кон'юктури інвестиційного ринку	Проект з розвитку виробництва шляхом доукомплектації цеху обладнанням			Проект з диверсифікації виробництва		
	Розрахунковий дохід тис. грн.	Значення імовірності	Сума очікуваних доходів, тис. грн. (р.2*р.3)	Розрахунковий дохід, тис. грн.	Значення імовірності	Сума очікуваних доходів, тис. грн. (р.5*р.6)
1	2	3	4	5	6	7
Висока	925,466	0,25	231,367	6 377,70	0,35	2232,2
Середня	743,141	0,50	371,571	6 044,10	0,55	3324,3
Низька	647,335	0,25	161,833	5 728,80	0,10	572,9
Всього	2315,942	1,0	764,771	18150,6	1,0	6129,4

Таблиця 3.15

Розрахунок середньоквадратичного відхилення доходів за інвестиційними проектами

Варіанти проектів	Можливі значення кон'юктури інвестиційного ризику	R_i	\bar{R}	$(R_i - \bar{R})$	$(R_i - \bar{R})^2$	P_i	$(R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i$	$\sqrt{(R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i}$
Проект з розвитку виробництва шляхом доукомплектації цеху обладнанням	Висока	925,466	771,98	+153,486	23558,0	0,25	5889,5	-
	Середня	743,141	771,98	-28,839	831,7	0,50	415,85	-
	Низька	647,335	771,98	-124,645	15536,4	0,25	3884,1	-
	Всього	2315,942	771,98	-	-	1,0	10189,45	100,9
Проект з диверсифікації виробництва	Висока	6 377,70	6050,2	327,5	107256,25	0,35	37539,7	-
	Середня	6 044,10	6050,2	- 6,1	37,21	0,55	20,5	-
	Низька	5 728,80	6050,2	- 321,4	103297	0,10	10329,7	-
	Всього	18150,6	6050,2			0,35	47889,9	218,8

Зростання дебіторської заборгованості призводить до «заморожування» частини оборотних коштів підприємства, що негативно впливає на їх оборотність. Окрім цього у постачальника виникають «касові розриви», зниження ліквідності та фінансової стійкості підприємства, він приймає на себе ризик несвоєчасної сплати, що обумовлена неплатоспроможністю покупця. При цьому у підприємства виникає необхідність поповнення оборотних коштів, що може бути здійснене з використанням наступним фінансових інструментів (рис. 3.2).

Підприємству необхідно провести інвентаризацію заборгованості, виявити прострочену заборгованість, та ту, що з'явилася недавно. підприємство, по відношенню до юридичних осіб з простроченою заборгованістю, може використати одну з форм рефінансування дебіторської заборгованості – факторинг.

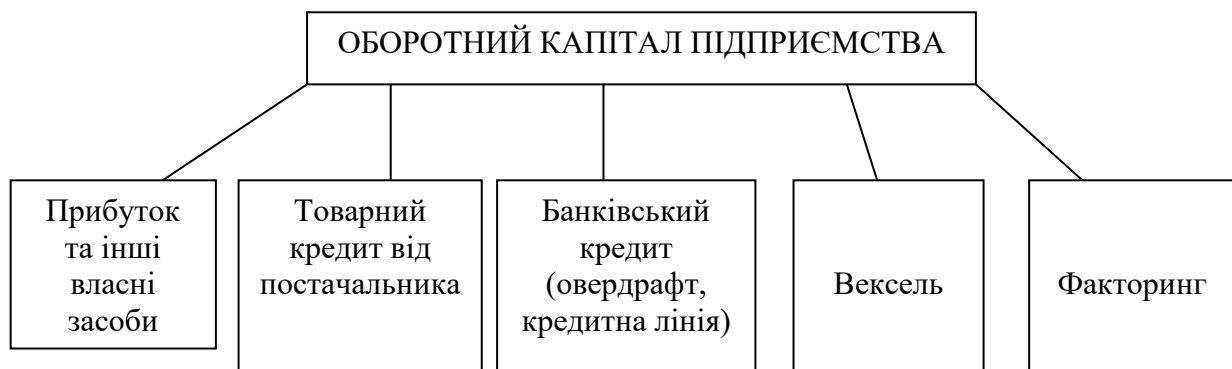


Рис. 3.2. Інструменти формування оборотного капіталу підприємства

Факторинг є одним із відносно нових для вітчизняних умов інструментом фінансового менеджменту. Відповідно до ст. 47 Закону України «Про банки і банківську діяльність», факторинг – це «придбання банком права вимоги на виконання зобов'язань в грошовій формі за поставлені товари або надані послуги, який при цьому приймає на себе ризик виконання таких вимог і здійснює прийом платежів».

На підставі договору про проведення розрахункових операцій через факторинг банк може придбати в підприємства право вимоги за поставлені товари і надані послуги, термін оплати яких пройшов (прострочена дебіторська

заборгованість). Підприємство переуступає право на одержання грошей, згідно з платіжними документами на поставлену продукцію, в обмін на миттєве одержання основної суми дебіторської заборгованості (з урахуванням комісійного відсотка факторингової фірми, розмір якого залежить від ризику операцій, що діє; процентної ставки і термінів настання платежу).

На теперішній час вартість послуг з факторингу становить від 18 до 36% річних. Також банк може додатково брати плату за адміністрування дебіторської заборгованості від 0% до 2,2999%. Необхідною умовою є те, що обсяг середньої заборгованості, яка передається на факторинг не повинна бути менше 100 тис. грн. В нашому випадку приймемо наступні умови. Банк він бере за свої послуги 20% від вартості дебіторської заборгованості.

Підприємству вигідніше звернутися до банку і втратити певну суму за факторингові послуги, ніж очікувати погашення заборгованості боржником.

В таблиці 3.16 наведено перелік дебіторів (юридичних осіб), до яких підприємство може застосувати факторинг.

Таблиця 3.16

Перелік дебіторів (юридичних осіб) ТОВ „ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА”

Назва юридичної особи	Сума заборгованості, тис. грн.
1	2
ТОВ „ДП ІНЖБУД”	338
ТОВ «АК Інжиніринг»	280
ТОВ «Техмаш»	170
ТОВ «Укрспецбудмонтаж»	120
ТОВ « Спецтпроект»»	85
Разом:	993

Розрахуємо банківський відсоток за факторингову операцію.

$$\text{Факторинговий \%} = 993 \times 0,20 = 198,6 \text{ тис.грн.}$$

Після зняття факторингового відсотка банку підприємство одержить кошти в розмірі:

$$993 - 198,6 = 794,4 \text{ тис.грн.}$$

Отже, у результаті проведення даного заходу підприємство ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» отримує подвійний ефект: по-перше, зменшується дебіторська заборгованість на суму 993 тис.грн., а по-друге, підприємство отримує грошові кошти в сумі 794,4 тис.грн.

У балансі (ф.1) відбуваються наступні зміни:

- зменшення статті активу “Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги” на 993 тис.грн.,

- збільшення статті активу балансу “Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті” на суму 794,4 тис.грн.;

- зменшення статті пасиву балансу “Нерозподілений прибуток” на суму 198,6 тис.грн.

У звіті про фінансові результати (ф.2) відбуваються наступні зміни:

- збільшення статті 140 “Фінансові витрати” на суму 198,6 тис.грн.

Від цих заходів приток грошових коштів на підприємство збільшиться і підприємство зможе погашати свою кредиторську заборгованість, в першу чергу поточні зобов'язання по розрахункам з бюджетом, з оплати праці.

3.4 Прогнозні показники фінансового стану підприємства після впровадження запропонованих заходів

Відповідно до запропонованих заходів з урахуванням певного абстрагування від деталей, ми маємо змогу зупинитися на деяких змінах балансі підприємства.

В результаті розроблених заходів баланс дещо змінився. Підприємство шляхом факторингу зменшило свою дебіторську заборгованість за товари на 993,0 тис.грн. та отримало грошові кошти в розмірі 794,4 тис.грн. Частина цих коштів було витрачено на придбання основних засобів в сумі 192,4 тис.грн. Підприємство мало велику кредиторську заборгованість за товари, заборгованість з оплати праці та інші. Договори поставок товарів мають такі умови, згідно яких до підприємства у зв'язку з несвоєчасним перерахування коштів будуть застосовуватися штрафні

санкції. Тому частину отриманих коштів з погашення дебіторської заборгованості було вирішено витратити на погашення кредиторської заборгованості та інших поточних зобов'язань, а саме: кредиторська заборгованість знизилась на 1000,0 тис.грн, зобов'язання зі страхування на 15,0 тис .грн., зобов'язання з оплати праці на 10 тис.грн. Зменшення поточних зобов'язань оказало вплив на розмір валюти балансу, яка зменшилась на 399,96 тис.грн.

Дохід від реалізації (товарів, робіт, послуг) збільшився на 3617,4 тис. грн. На 2199,47 тис. грн. збільшилась собівартість продукції за рахунок модернізації обладнання цеху. До фінансових витрат віднесено факторинговий відсоток банку 198,6 тис. грн.

В цілому відбулися позитивні зміни показників, якими характеризується фінансова стійкість. Значення коефіцієнту автономії збільшилось і свідчить про те, що на кінець звітного періоду підприємство на 34% фінансувалось за рахунок власного капіталу. Відповідно, протягом періоду відбулося зменшення фінансової залежності. Зменшення коефіцієнту співвідношення залученого та власного капіталу свідчить про зменшення залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Так, на початок періоду на 1 грн. власного капіталу припадало 2,89 грн. залучених засобів, що на 0,93 грн. більше, ніж на кінець періоду. Зменшення коефіцієнту заборгованості в динаміці означає зменшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства. Динаміка наведених показників свідчить про покращення фінансового стану підприємства.

Як показує таблиця 3.17 запропоновані заходи значно поліпшили оборотність на підприємстві. Збільшилась швидкість обороту всіх оборотних активів підприємства (як грошових, так і матеріальних). Відбулося зменшення дебіторської і кредиторської заборгованості.

Аналіз ділової активності проведемо з використанням показників оборотності капіталу (активів) (табл. 3.17).

Таблиця 3.17

Розрахунок проектних показників ділової активності підприємства

Показник	Значення показника		Відхилення (+/-)
	2019	Проект	
1	2	3	4
1. Вихідні дані для розрахунку показників			
1.1.Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	2538,6	5553,1	3014,5
1.2.Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	1918,0	4117,47	2199,47
1.3.Середня вартість активів, тис. грн.	9389,95	9293,92	-96,03
1.4.Середня вартість основних засобів, тис. грн..	947,05	1094,55	147,5
1.5.Середня вартість запасів, тис. грн.	1330,0	1337,5	7,5
1.6.Середня вартість дебіторської заборгованості, тис. грн.	2332,65	1963,6	-369,05
1.7.Середня вартість кредиторської заборгованості, тис. грн.	3284,75	2286,1	-998,65
1.8.Середня вартість власного капіталу, тис. грн.	2172,55	2738,92	566,37
2.Показники ділової активності підприємства			
2.1.Коефіцієнт оборотності активів, (ряд.1.1./ряд.1.3)	0,27	0,6	+0,33
2.2.Коефіцієнт оборотності основних засобів, (ряд.1.1./ряд.1.4)	2,68	5,07	+2,39
2.3.Коефіцієнт оборотності запасів, (ряд.1.1./ряд.1.5)	1,91	4,15	+2,24
2.4.Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, (ряд.1.1./ряд.1.6)	1,1	2,83	+1,73
2.5.Середня тривалість обороту дебіторської заборгованості, (360 /ряд.2.4), днів	236	127	-109
2.6.Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, (ряд.1.1./ряд.1.7)	0,77	2,42	+1,65
2.7.Середня тривалість обороту кредиторської заборгованості, (360 /ряд.2.6), днів	467	148	-319
2.8.Коефіцієнт оборотності власного капіталу, (ряд.1.1./ряд.1.8)	1,08	2,03	+0,95

Розрахуємо і проаналізуємо динаміку основних коефіцієнтів рентабельності (табл. 3.16).

Як видно з таблиці 3.18, при введенні заходів майже всі показники рентабельності в порівнянні з 2019 роком збільшилися. Рентабельність активів збільшилася на 3,79 %, власного капіталу на 8,91%, продукції на 3,52%. Але за

рахунок збільшення собівартості продукції в прогностному періоді чиста рентабельність продажу трошки зменшилась, а саме на 2,48%.

Таблиця 3.18

Розрахунок проектних показників рентабельності

Показник, %	Норматив	2019 рік	Проект	Відхилення (+/-)
Рентабельність активів	збільшення	4,33	8,12	3,79
Рентабельність власного капіталу	збільшення	18,73	27,64	8,91
Рентабельність продукції	збільшення	32,35	34,87	2,52
Чиста рентабельність продажу	збільшення	16,03	13,55	-2,48

В результаті розроблених заходів вдалося збільшити дохід, а це вплинуло на зростання коефіцієнтів рентабельності.

Отже, після впровадження запропонованих заходів, покращилися фінансові показники діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»

Висновки до розділу 3

За результатами досліджень ефективності інвестиційної діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» визначено основні напрями інвестиційного розвитку підприємства, що забезпечать його економічне зростання.

1. Встановлено, що за своїм значенням для даного підприємства визначальними є реальні інвестиції (капіталовкладення), які доцільно здійснювати у декількох основних формах.

В умовах непередбачуваності розвитку зовнішнього середовища, однією з можливостей уникнення банкрутства та зміцнення фінансової стійкості є диверсифікація виробництва. Запропонована в роботі споріднена диверсифікація – впровадження нового виду продукції, який пов'язаний з існуючими видами діяльності, дозволить розширити асортимент продукції, яку виготовляє підприємство і на цій основі отримувати додаткові доходи.

З цією метою було запропоновано інвестиційний проект з виробництва капсулів - запалювачів типу KB 209, що забезпечить зниження загальної собівартості та збільшення чистого доходу підприємства, внаслідок чого відбудеться зростання прибутку.

2. Важливим напрямом інвестиційної діяльності підприємства в сучасних умовах є модернізація виробництва шляхом технічного переозброєння підприємства. Тому було запропоновано альтернативний інвестиційний проект доукомплектації цеху високопродуктивним обладнанням, що сприятиме нарощуванню виробничої потужності підприємства.

Для фінансування проекту підприємством передбачено отримання кредиту в КБ «Креди Агриколь Банк», на суму 1447,544 тис. грн. на 3 роки під 20 % річних, для будівництва цеху, так як суми власних оборотних коштів, які підприємство запланувало вкласти в цей проект (868,4 тис. грн.) недостатньо.

3. Ефективність інвестиційних проектів оцінювалася на основі таких методичних підходів: розрахунку строку окупності інвестицій (t); розрахунку індексу рентабельності інвестицій (IR); визначення чистого приведенного ефекту (NPV); визначення внутрішньої норми дохідності (ARR).

Розрахунки показників комерційної ефективності запропонованих інвестиційних проектів свідчать, що за всіма наведеними показниками ефективності інвестицій, проекти є прийнятними й доцільними до впровадження.

Після реалізації інвестиційного проекту, спрямованого на випуск капсулів - запалювачів чистий дисконтований дохід становитиме 16 311,70 тис.грн., що більше 0, тобто має місце перевищення позитивного грошового потоку над від'ємним грошовим потоком. Сума значень теперішньої вартості грошових потоків за три роки за другим проектом технічного переозброєння дорівнює 1484,236 тис. грн. За всіма іншими показниками ефективності проектів теж спостерігається перевищення нормативних значень. Отже, обидва інвестиційні проекти є ефективними. Але з урахуванням рівня фінансового ризику, розрахованого на основі показників імовірності очікуваних доходів, дисперсії та середньоквадратичного відхилення за двома інвестиційними проектами, можна,

визначити, що найбільш високо ризиковим для підприємства (рівень фінансового ризику складає 218,8%,) є проект з диверсифікації виробництва, так як він потребує найбільшого вкладення інвестицій, які будуть окупатися в більш довший строк порівняно з іншим запланованим підприємством проектом

4. Для підприємства за всіма критеріями ефективності буде найвигіднішим до реалізації запланований проект з розширення виробництва на основі технічного переозброєння, так як він відповідає всім нормативним значенням як за рівнем доходності, так і за рівнем фінансового ризику. Але й проект з диверсифікації виробництва, хоча і має не такі високі показники економічної ефективності, також відповідає нормативним показникам та є доцільним до впровадження у другу чергу після запуску першого проекту та формуванні додаткових фінансових ресурсів на цій основі.

5. Висока вартість й складність залучення коштів традиційними методами обумовлюють необхідність пошуку нових джерел поповнення інвестиційних ресурсів, зростання швидкості їх обороту. Підприємства, які мають прострочену дебіторську заборгованість, можуть використати одну з форм рефінансування дебіторської заборгованості – факторинг. В результаті запропонованого заходу підприємство ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» отримує подвійний ефект: по-перше, зменшується дебіторська заборгованість на суму 993 тис.грн., а по-друге, підприємство отримує грошові кошти в сумі 794,4 тис.грн.

ВИСНОВКИ

В кваліфікаційній роботі на основі систематизації та узагальнення досліджень щодо визначення дефініцій інвестиційного проекту та інвестиційної діяльності підприємства, вибору методів оцінювання ефективності інвестиційних проектів для ТОВ «ТЕХАЛЬТЕРНАТИВА» дозволили зробити такі висновки.

Важливою умовою підвищення ефективності економіки України та усунення негативних тенденцій у всіх її сферах є активізація інвестиційної діяльності підприємств, одним з пріоритетних напрямів якої є інвестування в реальні інвестиційні проекти.

Багато аспектів цієї проблеми вимагають детальнішого опрацювання. Відсутність комплексного підходу до методологічних аспектів оцінки ефективності інвестиційних проектів ускладнює правильність ухвалення рішення щодо їх впровадження. В результаті проведених досліджень визначено комплексну систему оцінки ефективності проектів, що дозволяє встановити стратегічні напрями інвестиційної діяльності підприємства шляхом відбору та оцінки інвестиційно-привабливих проектів, науково обґрунтувати їхню ефективність як в цілому, так і для кожного учасника інвестиційного процесу.

За результатами комплексного фінансового аналізу ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за 2017 – 2019 рр. встановлено, що відбулося погіршення майнового стану підприємства, яке обумовлено зниженням вартості майна та зменшенням вартості оборотних активів.

Проведений аналіз капітальних інвестицій в Україні за видами активів свідчить про те, що більшість вкладень здійснюється у матеріальні активи. У структурі інвестицій спостерігається збільшення частки, яка відповідає транспортним засобам, машинам, обладнанню та інвентарю. Більшість джерел фінансування інвестицій – це власні кошти підприємств та організацій. Впродовж останніх 5 років спостерігається незначне зростання коштів державного бюджету і зменшення коштів іноземних інвесторів у загальному обсязі інвестицій. Результати інвестиційного аналізу ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» за

досліджуваний період показують, що інвестиційна діяльність на підприємстві активізувалася дуже повільно. Пріоритетним напрямом для підприємства залишаються реальні інвестиції. Обсяги капітальних вкладень в 2019 році в порівнянні з 2018 роком зросли на 142,3 тис.грн., в основному, за рахунок придбання основних засобів (142,1 тис.грн.). Фінансові інвестиції становлять незначну частку в структурі вкладень, а саме 1,1 % в 2018 році з подальшим зменшенням до 0,9%.

Низька інвестиційна активність підприємства сприяла зниженню його операційної активності, що підтверджується погіршенням показників ділової активності. Оцінивши ефективність роботи підприємства за показниками рентабельності можна також відмітити їх погіршення. Так, рентабельність власного капіталу зменшилась на 14% в порівнянні з 2018 роком, тобто кожна інвестована гривня приносила в 2018 році 33 копійки, а в 2019 році - 18 копійок прибутку.

Все це призвело до нестачі власних оборотних коштів та нестійкого фінансового стану. Показники фінансової стійкості впродовж трьох років не відповідали нормативним значенням. Так, в 2018 році на 1 грн. власного капіталу припадало 4,18 грн. залучених засобів, що на 1,29 грн. більше, ніж в 2019 році. В 2019 році підприємство на 26% фінансувалось за рахунок власного капіталу, що свідчить про значну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування та його неспроможність проводити незалежну фінансову політику. З 2019 року намітилася тенденція до покращення показників фінансової стійкості.

Аналіз ліквідності, як один з головних критеріїв оцінки фінансового стану підприємства показав, що підприємство має досить низький рівень всіх показників ліквідності. Це пояснюється передусім високою часткою поточних зобов'язань в структурі джерел фінансування. Але як позитивну оцінку можна оцінити тенденцію до зростання коефіцієнтів ліквідності у динаміці. Баланс за звітний період не є абсолютно ліквідним, оскільки не виконується умова $A1 \geq П1$ в жодному році. У підприємства спостерігається нестача найбільш ліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань.

За результатами досліджень ефективності інвестиційної діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» визначено основні напрями інвестиційного розвитку підприємства, що забезпечать його економічне зростання.

Встановлено, що за своїм значенням для даного підприємства визначальними є реальні інвестиції (капіталовкладення), які доцільно здійснювати у декількох основних формах.

В умовах непередбачуваності розвитку зовнішнього середовища, однією з можливостей уникнення банкрутства та зміцнення фінансової стійкості є диверсифікація виробництва. Запропонована в роботі споріднена диверсифікація – впровадження нового виду продукції, який пов'язаний з існуючими видами діяльності, дозволить розширити асортимент продукції, яку виготовляє підприємство і на цій основі отримувати додаткові доходи.

З цією метою було запропоновано інвестиційний проект з виробництва капсулів - запалювачів типу КВ 209, що забезпечить зниження загальної собівартості та збільшення чистого доходу підприємства, внаслідок чого відбудеться зростання прибутку.

Важливим напрямом інвестиційної діяльності підприємства в сучасних умовах є модернізація виробництва шляхом технічного переозброєння підприємства. Тому було запропоновано альтернативний інвестиційний проект доукомплектації цеху високопродуктивним обладнанням, що сприятиме нарощуванню виробничої потужності підприємства.

Для фінансування проекту підприємством передбачено отримання кредиту в КБ «Креди Агриколь Банк», на суму 1447,544 тис. грн. на 3 роки під 20 % річних, для будівництва цеху, так як суми власних оборотних коштів, які підприємство запланувало вкласти в цей проект (868,4 тис. грн.) недостатньо.

Ефективність інвестиційних проектів оцінювалася на основі таких методичних підходів: розрахунку строку окупності інвестицій (t); розрахунку індексу рентабельності інвестицій (IR); визначення чистого приведенного ефекту (NPV); визначення внутрішньої норми дохідності (ARR).

Розрахунки показників комерційної ефективності запропонованих інвестиційних проектів свідчать, що за всіма наведеними показниками ефективності інвестицій, проекти є прийнятними й доцільними до впровадження.

Після реалізації інвестиційного проекту, спрямованого на випуск капсулів - запалювачів чистий дисконтований дохід становитиме 16 311,70 тис.грн., що більше 0, тобто має місце перевищення позитивного грошового потоку над від'ємним грошовим потоком. Сума значень теперішньої вартості грошових потоків за три роки за другим проектом технічного переозброєння дорівнює 1484,236 тис. грн. За всіма іншими показниками ефективності проектів теж спостерігається перевищення нормативних значень. Отже, обидва інвестиційні проекти є ефективними. Але з урахуванням рівня фінансового ризику, розрахованого на основі показників імовірності очікуваних доходів, дисперсії та середньоквадратичного відхилення за двома інвестиційними проектами, можна, визначити, що найбільш високо ризиковим для підприємства (рівень фінансового ризику складає 218,8%,) є проект з диверсифікації виробництва, так як він потребує найбільшого вкладення інвестицій, які будуть окупатися в більш довгий строк порівняно з іншим запланованим підприємством проектом

Отже, для підприємства за всіма критеріями буде найвигіднішим до реалізації запланований проект з розширення виробництва на основі технічного переозброєння, так як він відповідає всім нормативним значенням як за рівнем доходності, так і за рівнем фінансового ризику. Але й проект з диверсифікації виробництва, хоча і має не такі високі показники економічної ефективності, також відповідає нормативним показникам та є доцільним до впровадження у другу чергу після запуску першого проекту та формуванні додаткових фінансових ресурсів на цій основі.

Висока вартість й складність залучення коштів традиційними методами обумовлюють необхідність пошуку нових джерел поповнення інвестиційних ресурсів, зростання швидкості їх обороту. Підприємства, які мають прострочену дебіторську заборгованість, можуть використати одну з форм рефінансування дебіторської заборгованості – факторинг. В результаті запропонованого заходу

підприємство ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» отримує подвійний ефект: по-перше, зменшується дебіторська заборгованість на суму 993 тис.грн., а по-друге, підприємство отримує грошові кошти в сумі 794,4 тис.грн.

Остаточні результати господарювання були оцінені за допомогою показників рентабельності, які більш повно, ніж прибуток характеризують ефективність роботи підприємства. Після запропонованих заходів усі показники рентабельності збільшили своє значення, що підтвердило доцільність запропонованих у кваліфікаційній роботі заходів.

Одержані результати мають теоретичну значимість та прикладну цінність та апробовані в різноманітних формах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бочаров В.В. Инвестиции. – Спб.: Питер, 2002. – 288 с.: ил.
2. Федоренко В.Г. Инвестознавство: Підручник. – 2-ге вид., перероб. – К.: МАУП, 2002. – 408 с.: іл.
3. Управление инвестициями: В 2 т. / В.В. Шерemet, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро и др. - М.: Высшая школа, 1998. – Т. 1. – 416с.
4. Загородній А.Т., Стадницький Ю.І. Менеджмент реальних інвестицій: Навчальний посібник. – К., Товариство „Знання”, 2000. – 209 с.
5. Сиволап Л.А. Управління інвестиційною діяльністю в умовах ринкової економіки: Автореф. дис. . к-та економ. наук: 08.06.02 / Донецьк. Держ. ун-т. – Д., 2002. – 19 с.
6. Бойчук Р.М. Управління формуванням та використанням інвестиційного потенціалу промислових підприємств: Автореф. дис... к-та економ. наук: 08.06.01 / Ін-т регіон. дослід. НАН України. – Л., 2003. – 20 с.
7. Про інвестиційну діяльність: Закон України № 1560 – XII від 18 вересня 1991 р. із змінами і доповненнями // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – №47. – С. 5 – 10.
8. Зелль А. Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов: Пер. с нем. – 1996. – 186 с.
9. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. – К.: Генеза, 1997. – 384 с.
10. Пшик Б.І. Механізм інвестування підприємницької діяльності (регіональний аспект дослідження): Автореф. дис. ... к-та економ. наук: 08.10.01 / Ін-т регіон. дослід. НАН України. – Л., 2004. – 20 с.
11. Мельник М.Ф. Економічне регулювання інвестиційної діяльності: Автореф. дис. к-та економ. наук: 08.07.01 / Київ. Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України. – К., 2004. – 20 с.
12. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент: Навч. посіб. – 2-ге вид., доп. – К.: МАУП, 2001. – 280 с.

13. Механізм інвестиційної діяльності: правове та організаційне забезпечення / Донецьк: ІЕП НАН України, 1997. – 52 с.
14. Покропивний С.Ф., Колот В.М. Підприємництво: стратегія, організація, ефективність: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 1998. – 352 с.
15. Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности. – К.: Издательство «Либра» ООО, 1996. – 344 с.
16. Попова А.Ю. Стратегия снижения рисков инвестиционной деятельности. – Донецк: ІЕП НАН України, 1998. – 270 с.
17. Кузнецова Н.С. Подрядные договора в инвестиционной деятельности в строительстве. – К.: Наукова думка, 1993. – 158 с.
18. Бланк И.А. Управление прибылью. – К.: „Ника -Центр” 1998. – 544 с.
19. Терещенко С.А. Інвестиційні процеси в умовах соціально-економічних трансформацій: Автореф. дис. ... к-та економ. наук: 08.01.01 / Донецьк. нац. ун-т. – Д., 2003. – 20 с.
20. Барановський О.І., Туріянська М.М. Залучення інвестицій: питання теорії і практики. – Д.: „Астро” ПП, 1999. – 276 с.
21. Денисенко М. Механізм інвестування: теоретична сутність та проблеми вдосконалення // Персонал. – 2003. - № 4 - 5. – С. 52 - 57.
22. Масенко О.П., Козик В.В., Лагутін Г.В. Інвестування: будівельна економіка / За ред. М. П. Педана, – Львів, Оксарт, 1998. – 306 с.
23. Інвестування: будівельні інвестиції (методологія і перспективи) / За ред. М.П. Педана. – К.: Поліграфкнига, 1996. – 143 с.
24. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. – К.: Наук. Думка, 1998. – 391 с.
25. Лисов І.В. Економічна концепція діяльності багатопрофільних будівельно-комерційних об'єднань // Зб. наук. праць КНУБА „Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин”. – Вип. 5. – К.: КНУБА, 1999, - С. 29 – 33.

26. Міхельс В.А., Шилов Е.Й. Оптимізація підприємницького проекту – найважливіша умова пільгового кредиту // Банківська справа. - 1997. - №3. - С.47 - 54.
27. Николаев В.П. Введение в рыночную экономику строительства. – К.: Будівельник, 1991. – 88 с.
28. Основы менеджменту у запитаннях та відповідях. – Навчальний посібник. / С.А. Ушацький, В.О. Поколенко, Г.В. Лагутін, Н.О. Борисова. – К.: КНУБА, 2002. – 120 с.
29. Поколенко В.О. Алгоритм вдосконалення параметрів маневреності, фінансової стійкості та ділової активності виробничої програми будівельних організацій // Міжвідомчий науково-технічний збірник „Будівельне виробництво”. – Вип. 43. – К.: НДІ БВ, 2002.
30. Федоренко В.Г., Чувардинський О.Г., Денисенко М.П. та ін. Шляхи підвищення інвестиційної діяльності в Україні. Монографія. – Ніжин: Аспект-поліграф, 2003. – 724 с.
31. Масенко О.П., Козик В.М., Лагутін Г.В. Инвестознавство. – К.: Поліграф книга, 1999. – 280 с.
32. Федоренко В.Г., Уткін О.Ф., Степанов Д.В. та ін. Інвестиційні процеси в промисловості України: Монографія /За ред. В.Г. Федоренка. – К.: Наук. світ, 2001. – 447 с.
33. Федоренко В.Г. Инвестування: Навч. посіб. – 4-те вид., доп. – К.: Алерта, 2006. – 280 с.
34. Федоренко В.Г., Безух А.В., Поколенко В.О., Шпаков А.В. Інвестиційна політика України // Фондовый рынок. – 2003. - № 42. - С. 4 -19.
35. Скулимовский М.М. Сокращение сроков реализации инвестиционно-строительных проектов: новые подходы // Экономика строительства. – 2002. - № 5. - С. 13 – 23.
36. Полтавцев С.И., Воронцов Г.И., Березин В.П. Особенности функционирования инжиниринговых фирм в сфере управления строительством // Экономика строительства. – 1999. - №1. - С. 2 – 16.

37. Денисенко М.П. Економіка підприємства: пошук шляхів розвитку: Посібник. – К.: МАУП, 2002. – 80 с.
38. Кузнецов А.С., Гаплевская И.С. Механизм управления инвестиционными проектами в строительстве: зарубежный опыт и отечественные реалии / Регион. сбор. науч. трудов по экономике. Утвержден Постановлением Президиума ВАК Украины от 11.10.2000г., № 2-03/8 , Донецк, ДЕГИ, 2004. – С. 167 – 172.
39. Гуриненко О.М. Підготовка бізнес-плану та оцінка ефективності інвестиційного проекту // Формування ринкових відносин в Україні. – 2003. – № 3. – С. 41 – 48.
40. Савчук А.В. Теоретические основы анализа инновационных процессов в промышленности: Монография / НАН Украины. Ин-т экономики промышленности. – Донецк, 2003. – 448 с.
41. Шваб Л.І. Економіка підприємства: Навч. посіб. для студентів вищих навчальних закладів. – К.: Каравела, 2004. – 568 с.
42. Кудина Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях экономики переходного периода // Экономика, финансы, право. – 1998. – № 6. – С.3 – 11.
43. Кудина Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях экономики переходного периода (Методика оценки инвестором эффективности инвестиционных проектов в условиях экономики переходного периода) // Экономика, финансы, право. – 1998. – № 7. – С. 3 – 7.
44. Хоменко Д.О., Романський К.С. Особливості застосування методики оцінки ефективності інвестиційних проектів в умовах збитковості підприємства // Моніторинг інвестиційної діяльності в Україні. – 1999. – № 2. – С. 38 – 39.
45. Орлов П. Оценка эффективности инвестиций // Экономика Украины. – 1997. – № 1. – С. 30 – 36.
46. Турило А.М., Турило А.А. Методологические и методические аспекты совершенствования оценки экономической эффективности // Экономика промышленности. – 2003. – № 1. – С. 16 – 20.

47. Рахимов З. О дисконтировании денежных потоков при оценках эффективности инвестиций // Общество и экономика. – 2003. - № 11. – С. 134 – 149.
48. Офіційний сайт Державної служби статистики України URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення 22.04.2021).
49. Инновационный менеджмент: Учеб. пособие / Под ред. д.э.н., проф. Л.Н. Оголевой. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 238 с.
50. Бизнес-план инвестиционного проекта: отечественный и зарубежный опыт. Современная практика и документация: Учеб. пособие. – 5-е изд., перераб. и доп. / Под ред. В.М. Попова. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 432 с.: ил.
51. Лудченко Я. О. Оцінка економічної ефективності інвестиційних проектів: Навч. посіб. – К.: Ельга, Ніка-Центр, 2004. – 208 с.
52. Верещак В.С., Бень Т.Г. Еколого-економічне обґрунтування інвестиційних проектів. – Дніпропетровськ: Інститут технології, 1998. – 124 с.
53. Ковалёв Г.Д. Основы инновационного менеджмента. Учебник для вузов / Под ред. проф. В.А. Швандара. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 1999. – 208 с.
54. Крылов Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. пособие. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 608 с.: ил.
55. Макогон Ю.В., Гохберг Ю.А. Развитие совместных предприятий, инвестиционно-инновационных процессов и свободных экономических зон: Учеб. пособие. – Книга вторая «Управление нововведениями». Донецк: ДонГУ, 1999. – 352 с.
56. Новикова І.В. Інноваційний потенціал підприємства: оцінка та фінансово - інвестиційне забезпечення розвитку (за матеріалами підприємств алмазно – інструментального виробництва України): Автореф. дис. ... к-та економ. наук: 08.06.01 / Київ. нац. екон. ун-т. – К., 2003. – 20 с.
57. Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації. – К.: ВІРА-Р, 1999. – 320 с.

58. Левченко В.М., Левченко Д.В. Удосконалення проектних рішень і оцінка ефективності проектів промислових будівель: Навч. посіб. – Макіївка: ДонДАБА, 2004. – 310 с.
59. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 144 с.: ил.
60. Телишевская Л.И. Теория и практика использования приведенных затрат в оценке эффективности инвестиционных проектов // Економіка промисловості. – 2003. – № 1 (19). – С. 114 – 122.
61. Чернявский А.П. Проблемы повышения эффективности капитальных вложений: (Финансово-экономический аспект). – Киев-Одесса: Вища школа. – Головное изд-во, 1980. – 175 с.
62. Ласій В.Г. Вибір варіанту будівництва низькорентабельного підприємства // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 10. – С. 55 – 61.
63. Гринев В.Ф. Инновационный менеджмент: Учеб. пособие. – К.: МАУП, 2000. – 148 с.
64. Бендиков М.А. Оценка реализуемости инновационного проекта // Менеджмент в России и за рубежом. – 2001. – № 2. – С. 27 – 43.
65. Основи інвестиційно-інноваційної діяльності: Навч. посіб. / За науковою редакцією В.Г. Федоренко. – К.: Алеута, 2004. – 431 с.
66. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Орлова Е.Р., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. – Серия «Оценочная деятельность». Учебно-практ. пособие. – М.: Дело, 1998. – 248 с.
67. Виленский П.Л., Лившиц В.Н. Об оценке эффективности инвестиций в строительстве // Экономика строительства. – 2001. – № 9. – С. 2 - 14.
68. Тимошук Л. Аналіз методів оцінки ефективності інноваційних проектів // Інтелектуальна власність. – 2004. – № 1. – С. 39 – 44.
69. Ефименко А.З. Содержание и эффективность инновационного проекта // Экономика строительства. – 1998. – № 9. – С. 16 – 24.
70. Трошин Ю.И. К вопросу оценки эффективности инвестиционных проектов реструктуризации предприятий // Экономические проблемы и

перспективы стабилизации экономики Украины: Сб. науч. тр. / НАН Украины. Ин-т экономики пром-сти; Редкол.: Землянкин А.И. (отв. ред.) и др. – Донецк, 2002. – Т.1. – С. 250 - 257.

71. Сичов Г.М. Удосконалення управління міжгалузевими промисловими комплексами: Автореф. дис. ... к-та наук з держ. управління: 25.00.04 / Ін-т економіки пром-сті НАН України. – Д., 2003. – 20 с.

72. Хобта В.М., Кравченко С.И. Оценка экономической эффективности инновационных проектов // Економіка промисловості. – 1999. – № 1 (3). – С. 77 – 82.

73. Лойко В.В. Модели оценки экономической эффективности инвестиций // Инвестиционное проектирование устойчивого регионального развития: Сб. науч. тр. / НАН Украины. Ин-т экономики пром-ти, Краматорский экономико-гуманитарный ин-т; Редкол.: Амоша А.И. (отв. ред.) и др. – Донецк - Краматорск, 1998. – С. 173 -177.

74. Беренс В., Хавренек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. – М., 1995. – 528 с.

75. Андреев Л.С., Резниченко В.С. Определение экономической эффективности инвестиционных проектов и инноваций в строительстве // Экономика строительства. – 2001. – № 9. – С. 14 – 27.

76. Частоколенко І.П. Економічна оцінка інноваційних управлінських рішень в енергетиці: Автореф. дис. ... к-та економ. наук: 08.02.03 / Інститут економічного прогнозування НАН України. – К., 2003. – 20 с.

77. Щетилова Т.В. Методичні підходи до оцінки економічної ефективності інноваційних проектів // Економіка промисловості. – 2003. - № 3. – С. 109 – 115.

78. Типовая методика разработки бизнес-планов и анализа инвестиционных проектов с помощью тестовых таблиц /http://profit-club.kiev.ua/management/cons_metod.htm.

79. Методичні рекомендації з оцінки ефективності інвестицій в сільськогосподарське землекористування / Під загальною редакцією Третяка А.М. - Київ: ІЗУААН, 2001. – 90 с.

80. Економічний аналіз: Навч. посібник / М.А. Болух, В.З.Бурчевський, М.І. Горбатюк; За ред. акад. НАНУ, проф. М.Г.Чумаченка. – К.: КНЕУ, 2001.-540с.

81. Кіндрацька Г.І., Білик М.С., Загородній А.Г. Економічний аналіз: теорія і практика: Підручник/ За ред. проф. А.Г. Загороднього.- Львів: «Магнолія Плюс», 2006. – 428 с.

82. Быкадоров В.Л., Алексеев П.Д. Финансово-экономическое состояние предприятия: Практическое пособие.- М.: «Издательство ПРИОР», 1999. - с. 386.

83. Терещенко О, О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. К.: КНЕУ, 2003.- 485 с.

84. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 506 с.

85. Бутинець Ф. Ф. Економічний аналіз. Навчальний посібник – Житомир. ПП “Рута”, 2003. – 680с.

Додаток А

Таблиця А.1

Основні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів

Статичні методи			
Назва методу/ критеріального показника	Алгоритм розрахунку	Обґрунтування	Умова ефективно сті
1	2	3	4
1. Методи абсолютної ефективності			
Норма прибутку на капітал (коефіцієнт ефективності інвестицій)	$H_{ПК} = \frac{\sum D}{K} \times 100;$ $H_{ПК} = \frac{\sum D}{(K + K_{ЗАЛ})/2} \times 100;$ $K_{ЗАЛ} = K - I$	$H_{ПК}$ - норма прибутку на капітал, %; $\sum D$ - сума річних доходів за весь строк використання інвестиційного проекту, грн.; T - строк використання інвестиційного проекту, років; K - первісні вкладення на реалізацію інвест. проекту, грн.; $K_{ЗАЛ}$ - залишкова вартість вкладень, грн.; I - сума зношування основних засобів, що входять у первісні вкладення, за весь строк використання інвестиц. проекту, грн.	$H_{ПК} \rightarrow$ max
Термін окупності	$T = \frac{K}{\Pi_q + A} \leq T_{EB} \text{ або}$ $T = \frac{K}{D_q} \leq T_{EB};$	T - строк окупності інвестиційного проекту, років; Π_q - чисті надходження (чистий прибуток) у перший рік реалізації інвестиційного проекту при рівномірному надходженні доходів за весь строк окупності, грн.; K - повна сума витрат на реалізацію інвестиційного проекту, включаючи витрати на науково-дослідні й дослідно-конструкторські роботи, грн.; A - амортизац. відрахування на повне відновлення основних засобів розраховуючи на рік реалізації інвестиц. проекту при рівномірному надходженні доходів за весь строк окупності, грн.; T_{EB} - економічно виправданий строк окупності інвестицій, визначається керівництвом фірми або інвестором, років; $D_q = \Pi_q + A$ - чистий дохід у перший рік реалізації інвестиційного проекту при рівномірному надходженні доходів за весь строк окупності, грн.	$T \leq T_{EB}$

Продовження таблиця А.1

2. Методи порівняльної ефективності			
1	2	3	4
Метод різниці доходів і інвестиційних витрат (Cash-flow)	$E_H = \sum_{i=1}^{T_{EB}} E_{H_i};$ $E_{H_i} = Ч_{Д_i} - C_{KH}$	E_H - накопичений ефект за весь строк використання інвестиційного проекту; E_{H_i} - сумарний ефект від операційної й інвестиційної діяльності у кожному конкретному році використання інвест. проекту, грн.; $Ч_{Д_i}$ - чистий дохід від операційної діяльності за i -й рік використання інвестиційного проекту, що включає суму чистого прибутку й амортизації, грн.; C_{KH} - сальдо притоків і відтоків по кожному року інвестиційної діяльності підприємства, грн.	$E_H > 0$
Метод порівняння ефективності приведених витрат на виробництво	$З = C + E_H \times K$	$З$ – приведені витрати на одиницю продукції (роботи), грн.; C – собівартість одиниці продукції (роботи), грн.; K – питомі капітальні вкладення у виробничі фонди, грн.; E_H – коефіцієнт порівняльної економічної ефективності, рівний прийнятної для учасника інвестиційного процесу нормі чистого доходу на капітал.	$З \rightarrow \min$
Метод порівняння прибутку	$\Pi_{ч_i} = \sum_{i=1}^{T_{EB}} \Pi_{чit};$ $\Pi_{чit} = A_i \times (Ц_i - C_i) - K_i \times E_H$	$\Pi_{ч_i}$ - сума чистого прибутку за весь строк використання інвестиційного проекту, грн.; $\Pi_{чit}$ - маса чистого прибутку, отримана в i -м році T_{EB} - строк корисного використання інвестиційного проекту, що змінюється від t до T_{EB} , років; A_i - випуск конкретних видів продукції в i -м році, шт.; $Ц_i$ - ціна конкретного виду продукції (робіт, послуг) по новому й базовому варіанті, грн.; C_i - собівартість одиниці конкретного виду продукції в i -м році, грн.; K_i - капітальні вкладення на реалізацію i -го варіанта інвестиційного проекту, грн.;	$\Pi_{ч_i} \rightarrow \max$

		Продовження таблиці А.1	
		E_H - норматив ефективності капітальних вкладень, установлюваний інвестором.	
Метод порівняння рентабельності	$P = \frac{\Pi_p}{K} \times 100$	Π_p - чистий прибуток від реалізації, грн.; K - первісні витрати, грн.	$P > P_{\min}$
Динамічні методи			
Метод чистої приведеної вартості (ЧДД; ЧТС; NPV)	$ЧДД = -K + \sum_{t=1}^T \frac{R(t) - C(t)}{(1 + E)^t}$	K - початкові інвестиції; $R(t)$ - приток грошей в t -м році; $C(t)$ - відтік грошей в t -м році; T - тривалість життєвого циклу; E - норма дисконту.	$ЧДД \geq 0$
Дисконтований термін окупності ($t_{ок}$; PP; DPP)	$K = I : \sum_{t=1}^T \frac{R(t) - C(t)}{(1 + E)^t}$	Строк окупності – мінімальний відрізок часу, після закінчення якого ЧДД стає й залишається не негативним.	$T \geq t_{ок}$
Індекс прибутковості або індекс рентабельності (IP; ID; PI)	$ID = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{R(t) - C(t)}{(1 + E)^t}}{K}$	K - початкові інвестиції; $R(t)$ - приток грошей в t -м р.; $C(t)$ - відтік грошей в t -м р.; T - тривалість життєвого циклу; E - норма дисконту.	$ID \geq 1$
Внутрішня норма прибутковості (рентабельності) (ВНД; ВНР; IRR)	$-K + \sum_{t=1}^T \frac{R(t) - C(t)}{(1 + ВНД)^t} = 0$	ВНД - єдиний позитивний корінь рівняння при $ЧДД(0) > 0$	$ВНД \geq E$
Метод анuitету – рівномірний розподіл загальної суми платежів по роках використання інвестиційного проекту	$K_c = K_o \times \frac{E(1 + E)^n}{(1 + E)^n} = K_o \times K_{ан}$ $E_{pич} = D_{pич} - K_c$	K_o - сучасна загальна вартість платежу, грн.; K_c - приведена вартість щорічного платежу або капіталізована вартість повторюваного платежу, грн.; $K_{ан}$ - коефіцієнт анuitету; n - кількість років реалізації проекту, роки; E - задана процентна ставка; $E_{pич}$ - економічний ефект у розрахунку на рік, грн.; $D_{pич}$ - грошовий дохід за	$E_{pич} > 0$

Продовження додатку А1

1	2	3	4
		один рік використання інвестиційного проекту при рівномірному одержанні грошових доходів, грн.	
Фондовіддача проекту (Φ_{np}) - відношення середньорічного прибутку за весь період життя проекту до середньорічної залишкової вартості інвестицій за той самий період з обліком їхнього щорічного зношування	$\Phi_{np} = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{R(t) - C(t)}{T}}{\sum_{t=1}^T \frac{K(t) - A(t)}{T}}$	$A(t)$ - величина нарахованої за рік амортизації основних фондів, придбаних за рахунок інвестицій; t - індекс (порядковий номер) кожного року експлуатації об'єкта $t = 1, 2, \dots, T$	$\Phi_{np} >$ $\Phi_{np} \min$

ВІДЗИВ

на кваліфікаційну роботу студентки групи 072-17-1

Мазки Наталі Володимирівни

на тему Вибір ефективних методів оцінювання інвестиційних проєктів (на прикладі

ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»)

представленої для присвоєння ступеня «бакалавр» кваліфікації «бакалавр фінансів,

банківської справи та страхування» за спеціальністю

072 «Фінанси банківська справа та страхування»

1. **Мета кваліфікаційної роботи** – наукове обґрунтування вибору ефективного інвестиційного проєкту ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» та приєднаних рекомендацій щодо його реалізації.

2. **Актуальність теми кваліфікаційної роботи** зумовлена необхідністю подальших досліджень проблеми формування оптимальної інвестиційної стратегії розвитку підприємств та оцінки ефективності інвестиційної діяльності.

3. **Тема кваліфікаційної роботи бакалавра** безпосередньо пов'язана з об'єктом діяльності бакалавра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» - розробкою та обґрунтуванням інвестиційних рішень, вдосконаленням інструментарію обґрунтування інвестиційних рішень з урахуванням галузевої складової.

4. **Завданні кваліфікаційної роботи** містять елементи наукового дослідження та проведення аналітичної роботи з аналізу та прогнозування інвестиційної стратегії та фінансової діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА», обґрунтування шляхів підвищення рентабельності капіталу та покращення фінансового стану підприємства на основі інвестиційної діяльності.

5. **Позитивним результатом роботи** є те, що студентка комплексно проаналізувала ефективність інвестиційної діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» в динаміці та його фінансовий стан. Виконала основні розрахунки та оцінила ефективність інвестиційних проєктів на основі динамічних методичних підходів, як найбільш дієвих в сучасних умовах.

6. **Робота з керівником роботи та інновації запропонованих рішень.** Студентка Мазки Н.В. регулярно відвідувала консультації та, пристушокчись до методичних рекомендацій керівника, виконувала роботу самостійно. В роботі обґрунтовано вибір ефективного інвестиційного проєкту для ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» на основі комплексної системи оцінки ефективності інвестиційних проєктів - проєкту з розширення виробництва на основі технічного переозброєння, так як він відповідає всім нормативним значенням як за рівнем доходності, так і за рівнем фінансового ризику. Запропоновано конкретні заходи щодо пошуку внутрішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства.

7. **Самостійність при виконанні та оформленні результатів досліджень.** Ступінь самостійності виконання кваліфікаційної роботи добрий.

8. **Виконання презентації.** Презентація відображає основні положення кваліфікаційної роботи.

9. **Дотримання стандартів.** Оформлення пояснювальної записки виконано у відповідності до вимог національного стандарту ДСТУ 3008:2015.

10. **Робота Мазки Наталі Володимирівни** виконана на замовлення ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» та отримала позитивну оцінку його керівництва.

Таким чином, констатуємо, що кваліфікаційна робота Мазки Наталі Володимирівни рекомендується до захисту з оцінкою 86 балів.

Науковий керівник
кваліфікаційної роботи бакалавра
к.е.н, проф.



Солвник Л.Г.
(ПІБ)

В.о. ректора
Національного ТУ
«Дніпровська політехніка»
академіку НАН України
професору Півняку Г. Г.

ЗАМОВЛЕННЯ

на виконання кваліфікаційної роботи

Просимо Вас надати можливість студентці групи 072-17-1 фінансово-економічного факультету Навчально-наукового Інституту економіки НТУ «Дніпровська політехніка» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Мазці Наталії Володимирівні виконати кваліфікаційну роботу на тему «Вибір ефективних методів оцінювання інвестиційних проєктів (на прикладі ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» з використанням обліково-економічної інформації підприємства.

Тема роботи є актуальною для даного підприємства, тому що завдання, поставлені в роботі, вирішують реальні проблеми подальшого економічного розвитку підприємства і можуть бути використані з метою підвищення ефективності його інвестиційної й фінансової діяльності.

Фінансово-економічна інформація, передана для виконання кваліфікаційної роботи, підпадає під дію внутрішнього «Положення про комерційну таємницю» та не підлягає оприлюдненню.

Відповідальна особа
директор ТОВ «ТЕХ
АЛЬТЕРНАТИВА»
(юссад, місце роботи)



Коваленко Г.С.
(ПІБ)

РЕЦЕНЗІЯ

на кваліфікаційну роботу студентки Національного технічного університету
«Дніпровська політехніка» фінансово-економічного факультету Навчально-наукового
Інституту економіки за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та
страхування» на тему «Вибір ефективних методів оцінювання інвестиційних проектів
(на прикладі ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА»
Мазки Наталії Володимирівни

Дипломна робота присвячена актуальній темі і має практичне значення для підприємств виробничої сфери. Зміст дипломної роботи відповідає назві її завданням роботи як структурово так за змістом.

Теоретичне значення отриманих результатів полягає в систематизації та узагальненні науково-методичних підходів до визначення дефініцій інвестиційного проекту та інвестиційної діяльності підприємства, до оцінювання ефективності інвестиційних проектів в умовах невизначеності.

Практична цінність кваліфікаційної роботи полягає в проведенні комплексного аналізу фінансових результатів діяльності ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА», інвестиційної діяльності підприємства в динаміці та його фінансового стану.

В роботі обґрунтовано вибір ефективного інвестиційного проекту з розвитку виробництва ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» шляхом доукомплектації певу обладнанням на основі комплексної системи оцінки ефективності інвестиційних проектів. Запропоновано конкретні заходи щодо пошуку внутрішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства.

Теоретичні та практичні підходи роботи, сформульовані висновки та пропозиції, розроблені методичні рекомендації щодо покращення фінансового стану ТОВ «ТЕХ АЛЬТЕРНАТИВА» можуть бути використані підприємством з практичної діяльності при розробці інвестиційної й фінансової стратегії його розвитку.

Кваліфікаційна робота Мазки Наталії Володимирівни допускається до захисту та присвоєння її автору ступеня «бакалавр» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» з оцінкою «відмінно».

Відповідальна особа
директор ТОВ «ТЕХ
АЛЬТЕРНАТИВА»
(посада, якою робота



Коваленко Г.С.
(п.п.)