

**Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України**  
**Тернопільський національний економічний університет**  
**Івано-Франківський інститут менеджменту**  
**Кафедра обліку та фінансів**

**Облік і аналіз інвестиційної діяльності підприємств: теорія та  
методика**

Спеціальність 8.03050901 – Облік і аудит

Дипломна робота за освітньо-кваліфікаційним рівнем «магістр»

Студента групи ОПміз-51  
Гнатюка Романа Васильовича

(підпис)

Науковий керівник  
к.е.н., С.В. Рудейчук

---

(підпис)

Дипломну роботу допущено до  
захисту

«\_\_» \_\_\_\_\_ 2013 р.  
Завідувач кафедри обліку та фінансів  
д.е.н., професор Л.М. Алексеєнко

---

(прізвище, ініціали)

(підпис)

**Івано-Франківськ – 2013**

## ЗМІСТ

### **ВСТУП**

### **РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОБЛІКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

1.1. Економічна сутність поняття “інвестиції”, та їх характеристика в умовах трансформаційної економіки

1.2. Класифікація інвестицій, їх роль та значення в системі інвестиційної діяльності підприємств

1.3. Огляд нормативно-правової бази державного управління інвестиційною діяльністю та визначення шляхів її активізації

Висновки до 1 розділ

### **РОЗДІЛ 2. МЕТОДИКА БУХГАЛТЕРСЬКОГО ВІДОБРАЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

2.1. Методика оцінки процесу інвестиційної діяльності в бухгалтерському обліку

2.2. Облікове відображення капітальних інвестицій

2.3. Облік фінансових інвестицій

Висновки до 2 розділу

### **РОЗДІЛ 3. ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

3.1. Теоретико-методичне забезпечення інвестиційного аналізу

3.2. Методика аналізу інвестиційної діяльності

3.3 Ефективні методи управління інвестиційними ризиками підприємства

Висновки до 3 розділу

### **ВИСНОВКИ**

### **СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

### **ДОДАТКИ**

## Вступ

Активізація інвестиційного ринку є свідченням спроможності країни забезпечити підвищення соціально-економічного зростання у всіх сферах господарювання. Сучасне становище економіки України вимагає істотних інвестицій в промисловість, які повинні здійснюватися на якісно новому інноваційному рівні. Суб'єкти господарювання прагнуть досягти стабільності та розвитку своєї діяльності через запровадження нових технологічних процесів, поживлення існуючих та освоєння нових ринків товарів, основою чого є інвестиції. У цьому зв'язку питання регулювання процесів інвестування капітальних та фінансових інвестицій, опрацювання теоретичних аспектів та методики обліку і аналізу набуває важливого практичного значення.

Питанням теорії та методики бухгалтерського відображення інвестиційної діяльності досліджували у працях вчені України, серед яких треба відзначити Ф.Ф. Бутинця, В.В. Бабича, С.Ф. Голова, О.О. Ємця, В.І. Єфіменка, Г.Г. Кірейцева, Я.Д. Крупку, Є.В. Мниха, А.А. Пересаду, О.М. Петрука, П.П. Німчинова, М.С. Пушкара, В.С. Рудницького, В.В. Сопко, Н. Ткаченко, М.Г. Чумаченко, В.Г. Швеця, О.Д. Шарапова, В.О. Шевчука, І.Г. Яремчука. Зарубіжними науковцями, які займалися проблемами інвестицій, необхідно відзначити М. Алексєєва, Х. Андерсона, Дж. Блейка, В.В. Бочарова, Глен А. Велша, М.Ф. Ван Бреда, Л. Гітмана, В.В. Ковальова, Б. Нідлза, Т. Сааті, Е.С. Хендріксена, Ч.Хонгрена, У. Шарпа, А.Д. Шеремета.

Проведений моніторинг результатів досліджень учених-економістів свідчить, що теоретичні та практичні розробки обліку інвестиційної діяльності відображають ґрунтовне розуміння проблем, пов'язаних з необхідністю адекватної трансформації вітчизняної системи обліку. Проте залишилося немало питань в організації та веденні обліку інвестиційної діяльності підприємств.

**Мета і завдання дослідження.** Мета дослідження полягає в теоретичному обґрунтуванні сутності та розмежуванні понять “інвестиції”, “інвестиційна діяльність” та “інвестиційний процес”, дослідженні науково-

методичних підходів до обліку і аналізу капітальних та фінансових інвестицій.

Досягнення поставленої мети зумовлене вирішенням наступних завдань:

- дослідити економічну сутність поняття “інвестиції”,
- здійснити класифікацію інвестицій, визначити їх роль та значення в системі інвестиційної діяльності підприємств
- провести огляд нормативно-правової бази державного управління інвестиційною діяльністю та визначення шляхів її активізації;
- розглянути організаційні аспекти процесу інвестиційної діяльності та способи їх оцінки в бухгалтерському обліку;
- дослідити облікове відображення капітальних та фінансових інвестицій;
- дослідити теоретичне обґрунтування облікового забезпечення інвестиційного аналізу;
- дослідити систему аналітичних показників для проведення аналізу інвестиційної діяльності та визначити ефективні методи управління інвестиційними ризиками підприємства.

*Об’єктом дослідження* є процес обліку та аналізу інвестиційної діяльності підприємств.

*Предметом дослідження* є сукупність теоретичних, методичних і практичних аспектів пов’язаних з обліком та аналізом інвестиційної діяльності.

**Методи дослідження** ґрунтуються на діалектичному підході до пізнання економічних процесів та їх елементів у поєднанні з системою конкретних методів. При написанні дипломної роботи було використано такі методи дослідження: теоретичного узагальнення, групування – для побудови класифікації інвестицій; індукції та дедукції, спостереження та порівняння – для аналізу оцінки інвестицій, порівняльного та системного аналізу – вивчення стану обліку й аналізу інвестиційної діяльності.

*Інформаційною базою є законодавчі акти та нормативно-правові документи з питань регламентації бухгалтерського обліку інвестиційної діяльності в Україні, міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та фінансової звітності, статистичні матеріали, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених з питань бухгалтерського обліку та аналізу інвестиційної діяльності, матеріали науково-практичних конференцій за досліджуваною темою. Обробка даних здійснювалась за допомогою сучасних інформаційних технологій.*

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у дослідженні та вивченні теоретичних та методичних аспектів обліку та аналізу інвестиційної діяльності, у розробці рекомендацій щодо вдосконалення облікового відображення інвестиційної діяльності.

У практичних дослідженнях було одержано такі результати:

- визначено економічну сутність та поняття поняття “інвестиції”;
- проведено класифікацію інвестицій шляхом виділення чотирнадцять ознак, з урахуванням їх економічної сутності та відношення до виробничої сфери, що сприятиме правильній і чіткій організації обліку та уможливить аналізування особливостей та специфіки інвестицій, з метою всебічного і комплексного дослідження інвестиційної діяльності у виробничій сфері.
- досліджено нормативно-правову базу регулювання інвестиційної діяльності підприємств в Україні та визначено її слабкі місця,

**Структура.** Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів й висновків, списку використаних джерел з 124 найменування і 3 додатки. Основний зміст роботи викладено на 128 сторінках друкованого тексту, включаючи 26 таблиць та 10 рисунків.

## РОЗДІЛ 1

# ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОБЛІКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

## 1.1. Економічна сутність поняття “інвестиції”, та їх характеристика в умовах трансформаційної економіки

Дослідження інвестиційної діяльності завжди перебуває в центрі уваги економічної думки вчених-економістів. Це обумовлено тим, що інвестування торкається основи господарської діяльності, визначаючи процес економічного зростання в цілому. На мікро рівні з інвестиційною діяльністю безпосередньо пов'язані вдосконалення виробництва, підвищення його конкурентноспроможності, забезпечення модернізації та реконструкції відповідно до зовнішніх змін, на рівні держави - економічні і соціальні перетворення та розвиток суспільства в цілому. Основоположники економічної науки – А. Сміт, Д. Рікардо, К. Маркс, Дж. М. Кейнс, М. Фрідман, Р. Харрод, Е. Домар, Р. Солоу та інші – розглядали інвестиційну активність як одну з найважливіших умов економічного зростання. Тому сьогодні в Україні є нагальна потреба активізувати інвестиційну діяльність з огляду на вади розвитку національної економіки та недостатність прогресивних тенденцій.

Саме для наукових досліджень та практичних досягнень у сфері інвестиційної діяльності потрібно визначитися насамперед із поняттями, що складатимуть її основу. Перш за все, потребує вирішення питання уточнення понятійного апарату, зокрема “інвестиції”, “інвестиційна діяльність” та узгодження і взаємозв'язок з поняттям “інвестиційний процес”, дослідження поняття “інвестування”.

Питання інвестиційної діяльності є предметом дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених, а саме: В.П. Александрова, І. Бланка, Л. Борща, О.В. Гаврилюк, П.І. Гайдуцького, М.С. Герасимчук, М. Денисенка, Т. Майорової, Г. Маркович, А. Пересади, А. Поручника, П. Рогожина, Н. Татаренко, Д. Черваньова, В. Федоренка, В. Шевчука, Л. Гітмана, М. Джонка, У. Шарпа, які, враховуючи певні аспекти розвитку економіки, розкривають

сутність даного поняття у своїх працях, часто ототожнюють ці економічні категорії. Проте, незважаючи на наявність значної кількості досліджень, серед авторів немає єдиного комплексного аналізу економічної сутності понять «інвестиційна діяльність» та «інвестиційний процес». Багато питань практичного і теоретичного характеру потребують деталізації [1].

В часи планової економіки (до 80-х років) в економічній літературі, в лексиконі не було слів “інвестиції” та “інвестиційна діяльність”. Проте, вони використовувалися при дослідженні європейської та східної теорії і практики довгострокових вкладень капіталу, їхнього впливу на економічний ріст. Кожен суб’єкт господарювання залежно від мети своєї діяльності матиме своє визначення інвестицій, яке, можливо буде однобоким, а можливо буде доповнювати всі інші, створюючи загальну, об’єктивну характеристику поняття.

З точки зору суб’єктів державного управління, що знаходить свою реалізацію в законодавчих та інших нормативних актах, тлумачення поняття інвестицій залежить від сектора економіки, який регулює той чи інший орган державного управління. Найбільш повно розкриває суть поняття інвестиції, та визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності, мету та форми державного регулювання інвестиційної діяльності, розглядає права та обов’язки суб’єктів інвестиційної діяльності Закон України «Про інвестиційну діяльність». Цей закон дає таке визначення, якого дотримується більшість дослідників: під інвестиціями розуміють всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладають в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [2]. Близьке до цього визначення інвестицій приведено і в міжнародних стандартах бухгалтерського обліку, де інвестиції – „...це актив, утримуваний підприємством для приросту капіталу через розподіл доходів (наприклад відсотків, роялті, дивідендів та ренти), для збільшення вартості капіталу або інших вигод для підприємства інвестора, наприклад, отриманих завдяки торговельним відносинам”. [3] З точки зору бухгалтерського обліку

інвестиція – це актив, який утримується підприємством з певною метою і відображається в розділі балансу „Активи”.

Податковий Кодекс України покликаний регулювати відносини податкових органів та суб'єктів господарювання поняття інвестиція трактує наступним чином – це господарська операція, яка передбачає придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно [4]. Вказаний закон дає розуміння інвестиції не як вкладання коштів чи створення нових капітальних активів, а як здійснення господарської операції, результатом якої буде створення оподаткованого прибутку.

Отже, нормативні джерела інвестиції розглядають по різному: у законі про оподаткування підприємств інвестиція – це дія, у стандартах бухгалтерського обліку – це актив, у законі про інвестиційну діяльність – цінності [5].

Значна кількість тлумачень поняття «інвестиції» у сучасній вітчизняній та зарубіжній економічній літературі визначається широтою сутнісних сторін цієї складної економічної категорії. Дещо схожої думки В.Г. Федоренко та В.Б. Захожай, за їх визначенням інвестиції являють собою всі види цінностей, які вкладаються в об'єкти інвестиційної діяльності на території тієї чи іншої країни [6].

А. Богатирьов вважає, що інвестиції – це, насамперед, продуктивні витрати, тобто, витрати спрямовані на розширене відтворення життя, матеріальних і духовних благ, як необхідних умов існування людини в суспільстві [7]. На противагу, В.В. Бочаров критично оцінює затратний метод через незбалансованість між витратами та наявними матеріальними і грошовими цінностями, він визнає реальні інвестиції як фінансові ресурси, призначені для розширеного відтворення основних засобів [8]. К.Р.Макконел і С.Л.Брю у підручнику “Економікс” таке: “інвестиції” – це витрати на виробництво засобів виробництва та їхнє нагромадження і на збільшення матеріальних ресурсів [9]. Дж. Кейнс пропонує визначати інвестиції, як



приріст цінності конкретного майна в результаті виробничої діяльності у даному періоді [10]. Цікавою є думка Н. Кузнецової, за визначенням якої поняття “інвестиція” та “капіталовкладення” співвідносяться як категорії загального й окремого [11]. Проте, А.А. Пересада зазначає, що інвестиції – це більш загальна економічна категорія, ніж довготермінове вкладення капіталу, оскільки вони можуть впроваджуватися в найрізноманітніших формах: реальній, фінансовій, інтелектуальній, інноваційній, на відміну від капіталовкладень, що здійснюються тільки у високоефективні проекти, результатом яких є дохід, прибуток, дивіденди [12]. І.О. Бланк розглядає інвестиції як вкладення капіталу з метою його наступного збільшення [13, с.10].

Д.Л. Левчинський погоджується з визначенням “інвестицій” поданого З. Герасимчуком, та стверджує, що у сучасному розумінні інвестиції – це всі види фінансових, матеріальних і інших цінностей, що вкладаються інвесторами в об'єкти підприємництва і інші види діяльності з метою отримання доходу. Інвестиції - це будь-які вкладення, зумовлені стратегічними цілями економічної політики і спрямованими на розвиток окремих галузей, виробництв, регіональних господарських систем з метою примноження матеріального та соціально значимого багатства у майбутньому. Отже інвестиції, це категорія, яка найчастіше використовується в економічній системі як на макро-, так і на макрорівні [14].

Окремі автори під інвестиціями розуміють акт відмови від сьогоденішнього споживання благ заради більш повного задоволення потреб у наступні періоди. Дані визначення характеризують інвестиції в двох площинах: з економічної точки зору – як процес нагромадження капіталу; та з соціальної – як зростання благ для споживання [15] (табл.1.1.).

З двох позицій розглядають дане поняття В.Я. Шевчук і П.С. Рогожин, а саме: фінансової, за якою інвестиції – це активи, кошти, що вкладаються в господарську діяльність з метою отримання доходу; економічної, де інвестиції розглядаються як видатки на створення, розширення,

реконструкцію та технічне переозброєння основного та оборотного капіталу [16, с.6].

Сутність інвестицій, як економічної категорії, слід розглядати на основі їх характеристик табл. 1.1 .

Таблиця 1.1

### Сутність та характеристики інвестицій

Інвестиції як об'єкт економічного управління.	Інвестиції трактуються всіма дослідниками як категорія економічна. Поняття «інвестиції» пов'язане зі сферою економічних відносин, економічної діяльності та інтересів. Відповідно, інвестування, як процес, є суб'єктом економічного управління на мікро-, та макрорівні будь-яких економічних систем.
Інвестиції як форма залучення заощаджень в економічний процес.	У теорії інвестицій їх зв'язок з накопиченим капіталом (заощадженнями) займає центральне місце. Це визначається сутнісною природою капіталу як економічного ресурсу, призначеного до інвестування. Шляхом інвестування капітал як накопичена цінність залучається до економічного процесу.
Інвестиції як форма використання накопиченого капіталу.	Універсальною з позицій сфери використання в інвестиційному процесі є грошова форма капіталу, яка, для безпосереднього вживання у цьому процесі вимагає у більшості випадків його трансформації в інші форми. Капітал, накопичений у формі запасу конкретних матеріальних і нематеріальних благ, готовий до безпосередньої участі в інвестиційному процесі.
Інвестиції як альтернативна можливість вкладення капіталу.	Капітал, що інвестується, цілеспрямовано вкладається у пріоритетні напрями формування майна підприємства - «активи», призначеного для здійснення різних форм його господарської діяльності і виробництва різної продукції.
Інвестиції як джерело генерації ефекту від підприємницької діяльності.	Здійснення інвестування проводиться для досягнення конкретного бажаного ефекту, та може носити економічний, та позаекономічний характер (соціальний, екологічний). Досягнення економічного ефекту інвестицій визначається їх потенційною здатністю генерувати доход. Як джерело доходу інвестиції є одним з найважливіших засобів формування майбутнього добробуту інвесторів. Проте, така здатність інвестицій приносити доход забезпечується лише в умовах ефективного вибору інвестиційних об'єктів (інструментів).
Інвестиції як об'єкт ринкових відносин.	Різноманітні види інвестиційних ресурсів використовуються підприємством у процесі інвестування як об'єкт купівлі-продажу. Попит на інвестиційні ресурси формується учасниками економічного процесу, що здійснюють підприємницьку діяльність [17]. Розрізняють два види інвестиційного попиту: потенційний та конкретний (пропозиція капіталу).
Інвестиції як	Як об'єкт підприємницької діяльності інвестиції є носієм прав

об'єкт власності і розпорядження.	власності і розпорядження. Якщо на первинному етапі інвестування капіталу титул власності і права розпорядження ним були пов'язані з одним і тим же суб'єктом, то в процесі подальшого економічного розвитку відбувається поступовий їх розподіл. У сучасних умовах підприємство, що використовує різноманітні форми капіталу в інвестиційному процесі, може володіти правами розпорядження без права власності на нього. У цьому випадку права власності і розпорядження капіталом як інвестиційним ресурсом є розділеними у розрізі окремих суб'єктів економіки.
Інвестиції як носій чинника ризику.	Ризик є найважливішою характеристикою інвестиційного процесу, пов'язаною зі всіма їх формами і видами інвестицій. Як носій чинника ризику інвестиції виступають джерелом доходу у підприємницькій діяльності інвестора. Рівень ризику інвестицій знаходиться у прямій залежності від рівня очікуваної їх прибутковості. Чим вище очікуваний інвестором рівень прибутковості інвестицій у будь-якій з їх форм, тим вище (за інших рівних умов) буде супутній йому рівень ризику і навпаки.
Інвестиції як носій чинника ліквідності.	Всі інвестиції характеризуються певною ліквідністю. Ця здатність інвестицій забезпечує вивільнення капіталу, вкладеного у різноманітні об'єкти та інструменти при виникненні несприятливих економічних та інших умов його використання у певній сфері підприємницької діяльності.

В. Шарп, Л. Гітман з притаманною американською простотою, визначають, що “ у найширшому розумінні термін “інвестування” означає розлучатися з грошима сьогодні для того, щоб отримати більшу їх суму в майбутньому”, спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити збереження або зростання суми капіталу” [18, с.29, 19с. 23].

Ф.Ф Бутинець [20, с. 78] у бухгалтерському словнику зазначив, що інвестиції забезпечують здійснення контролю над підприємством, діяльність якого інвестується. Обґрунтованим таке твердження є для акцій, оскільки здійснення фінансових інвестицій за методом участі в капіталі надає таке право.

Інвестиції з точки зору інвестора це відкладене споживання, з точки зору об'єкта інвестування – це потік витрат, призначених для виробництва благ, а не для безпосереднього споживання.

Тлумачення сутності поняття “інвестиції” певною мірою залежить від цілей та мети (наприклад, одержання соціального чи екологічного ефекту)

інвестування, що виступає об'єктом інвестування та залежно від форми власності ресурсів, що виступають у якості інвестицій.

Через, на перший погляд, простоту поняття, зустрічаються неточності такого трактування, наприклад, інвестиції – це тільки капітальні вкладення (в контексті капітального будівництва) [21]; будь-яке залучення чужого капіталу прирівнюється до інвестицій, тобто кредиторська заборгованість – це інвестиції, а кредитори – інвестори; інвестиції – це тільки грошові вкладення (інвестиції можуть здійснюватися в грошовій, матеріальній чи нематеріальній формах); інвестиції – це вкладення капіталу в об'єкти інвестування, що знаходяться на стороні, тобто не визнається процес реінвестування та самоінвестування [22, 23], процес інвестування – це придбання акцій інших підприємств; віднесення до інвестицій і так звані “споживчі інвестиції” – придбання житла, автомобілів, меблів (об'єкти довгострокового споживання, що не призведуть до отримання прибутку чи іншої вигоди).

Враховуючи вищенаведене, маємо підстави зробити висновки щодо сутності категорії “інвестиції”.

По-перше, обов'язковою ознакою інвестиції є наявність правового зв'язку між інвестором і вкладеним капіталом. Інакше, у разі втрати такого зв'язку, наприклад, при відчуженні майна інвестиційні правовідносини припиняються.

По-друге, будь-яка інвестиція у вигляді валютних коштів, майна, майнових прав, прав на об'єкти інтелектуальної власності, на цінні папери тощо є об'єктом прав власності, з приводу яких і виникають цивільні правовідносини.

По-третє, суб'єктами прав власності в цих правовідносинах виступають юридичні чи фізичні особи, які приймають рішення про вкладення майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування.

По-четверте, інвестиції характеризуються цільовим призначенням, оскільки вкладаються саме в об'єкти підприємницької діяльності.

По-п'яте, наслідком вкладення інвестицій є отримання прибутку, дивідендів та інших видів доходу і, насамкінець, надання цінностям, що вкладаються інвесторами в об'єкти інвестування, правового статусу інвестицій, а відтак і можливості здійснити їх у передбачених законом видах і формах.

Узагальнюючи, доходимо до висновку, що частина дослідників вважає, що інвестиції - це витрати, інша – різного роду цінності (активи). Для потреб бухгалтерського обліку інвестиції – це вкладення майнових та інтелектуальних цінностей в різні галузі економіки, а також в цінні папери (акції, облігації) з метою одержання доходу або встановлення контролю над підприємством, діяльність якого інвестується. розуміють вкладення певних ресурсів з метою одержання майбутніх вигод. Втім, всі дослідники, в своїх трактуваннях одностайні в одному - інвестиції (в будь-якому їх вираженні) потрібно вкладати цілеспрямовано у пріоритетні економічні проекти, що в результаті діяльності призведе до прибутку. Отже, динамізм інвестицій надає їм якості процесу, тимчасової тривалості та передбачає здійснення ряду перетворень, а саме: ресурси (цінності) – вкладення (витрати) – доход (ефект). Практичні ж кроки з реалізації інвестицій і являють собою власне інвестиційну діяльність – об'єкт нашого дослідження.

## **1.2. Класифікація інвестицій, їх роль та значення в системі інвестиційної діяльності підприємств**

Для організації ефективного обліку, та управління інвестиційною діяльністю, з метою комплексного аналізу важливе значення має класифікація інвестицій, яка може бути проведена, виходячи різних класифікаційних ознак – їх видів, об'єктності, суб'єктності, величини, терміновості, приватності, резидентності. Метою класифікацій інвестицій є надання повної інформації для визначення найбільш вдалого капіталовкладення, для можливості впливати на об'єкт управління.Що більше

розширити ступінь деталізації ознак класифікації інвестицій, тим більше видів інвестицій можна запропонувати. [24, с.72].

Відповідно до визначених класифікаційних ознак, до визначеності виду інвестицій інвестор може правильно організувати напрями передінвестиційних ринкових досліджень, визначити альтернативні цілі та сформулювати величину прогнозних показників інвестиційної діяльності на перспективу.

Розглядаючи інвестиційну діяльність виробничого підприємства головними ознаками, які можна виділити та здійснити характеристику інвестицій за такими ознаками: суб'єктами вкладення – інвестиції, що здійснюються фізичними, юридичними особами, вітчизняними та закордонним інвесторами та змішані інвестиції враховуючи походження капіталу, за об'єктами: інвестиції в в капітальне будівництво, в капітальний ремонт, інвестиції на реконструкцію та модернізацію. За спрямованістю інвестування виділяють початкові інвестиції – придбання або заснування інвестиційного проекту, екстенсивні інвестиції – вкладення спрямовані на розширення виробничого потенціалу, інтенсивні інвестиції, спрямовані на підвищення ефективності виробництва, реінвестування - заміна наявних об'єктів на нові, брутто-інвестиції, що складаються з нетто-інвестицій і реінвестицій. Важливою класифікаційною ознакою є інвестування за ризиками, тут виділяють агресивні, помірні та консервативні ризики.

Інвестиційна діяльність може здійснюватись за рахунок: власних фінансових ресурсів інвестора (реінвестування) - (прибуток, грошові надходження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо); позикових фінансових коштів інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити); залучених фінансових коштів інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб); бюджетних інвестиційних асигнувань; безоплатних та благодійних внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян.[25, с.110]. Основними формами інвестицій є реальні і фінансові. Фінансові інвестиції - це так звані портфельні інвестиції, іншими словами – це вкладення коштів у цінні папери,

деривативи, управління такими інвестиціями здійснюється на фондовому ринку при їх придбанні або продажу, що дає можливість реальної оцінки, планування та контролю кінцевого результату - прибутку. Реальні інвестиції – це прямі інвестиції, що передбачають залучення інвестора у інвестиційний процес – інвестування у матеріальні та нематеріальні вкладення (придбання виробничих будівель, сучасного устаткування, торгових марок, користування інноваційними послугами). Реальні, або як їх ще називають, капітальні інвестиції, дають право контролю, або ж право суттєвого впливу на об'єкт інвестування, та отримання прибутку. В свою чергу фінансові інвестиції передбачають одержання прибутку у вигляді відсотків та дивідендів. Слушно зауважити, що в країнах з розвинутою економікою переважають портфельні інвестиції, в той час як у країнах де економіка на шляху розвитку, основна частина належить до реальних інвестицій (рис.1.1.).

В результаті дослідження розроблена класифікація інвестицій з виокремленням інвестицій у виробничій сфері, що сприятиме їхньому поширенню у сфері інвестування табл. 1.2

Борщ Л.М. та Герасимова С.В. вважають що активність інвестиційної діяльності залежить і від зовнішньоекономічної ситуації, тому пропонують класифікацію інвестицій за характером формування інвестицій, згідно з якою інвестиції поділяються на автономні та індуковані. До автономних вони пропонують віднести інвестиції, які утворюються незалежно від утворення національного доходу, а до індукованих – ті, що формуються внаслідок збільшення споживчих витрат [26, с. 51]. Таким чином, цією класифікацією учені відобразили залежність інвестицій від макроекономічних показників і довели, що ті події, які неможливо передбачити, мають здатність формувати нові інвестиції.

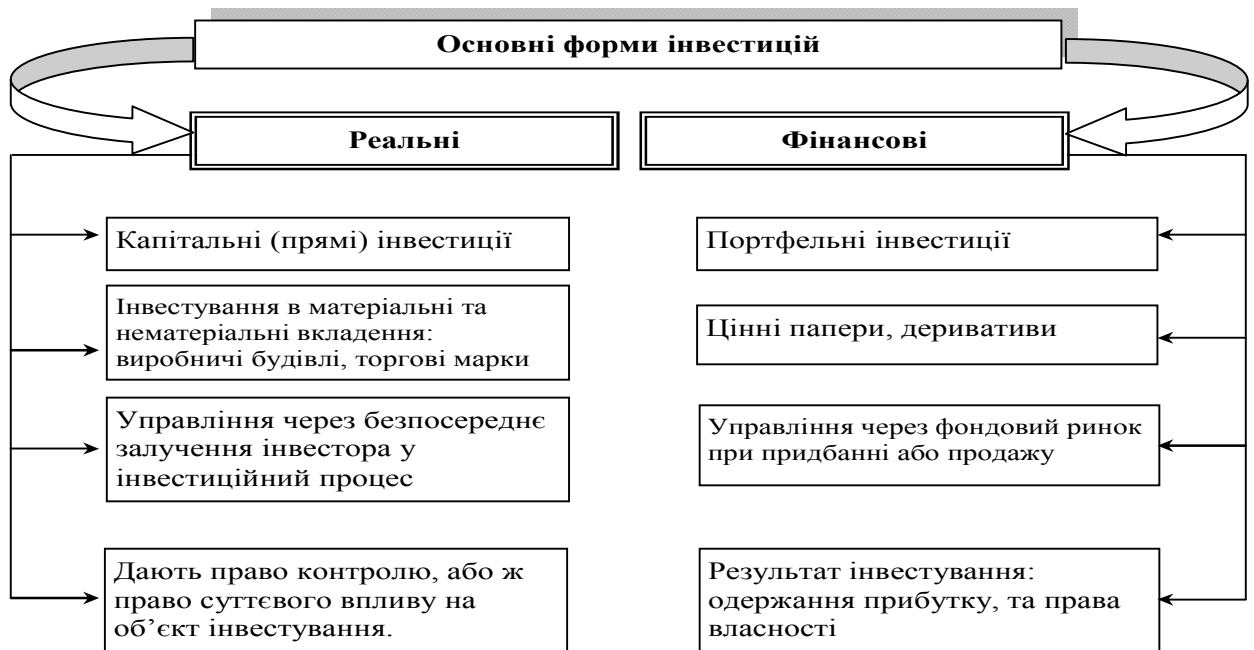


Рис. 1.1. Характеристика капітальних (реальних) та фінансових інвестицій.

Цікавими є дослідження М.П. Денисенка, де він пропонує поділ інвестицій відповідно до рівня економіки на такі види: макроекономічні, галузеві, регіональні та мікроекономічні [27, с. 151]. погоджуємося з тим, що класифікація за такою ознакою є необхідною та вихідною, адже дає змогу оцінити глобальний рівень інвестиційного процесу і визначити масштабність інвестиційного проекту.

*Таблиця 1.2*

**Класифікація інвестицій для організації інвестиційної діяльності  
з виокремленням інвестицій у виробничу сферу**

Класифікаційна ознака	Вид інвестицій
За джерелами фінансування	Державні, муніципальні інвестиції, галузеві, приватні інвестиції, змішані інвестиції, що утворюються з різних джерел
За змістом інвестиційного об'єкта	Прямі (реальні) інвестиції, портфельні (фінансові) інвестиції, інтелектуальні та інноваційні інвестиції (придбання патентів, ліцензій), альтернативні інвестиції, пов'язані з уміщенням капіталу в предмети мистецтва.
За етапами інвестування	Початкові інвестиції (здійснюються при започаткуванні проекту, або купівлі підприємства), екстенсивні інвестиції (кількісні), ефективні (якісні, інтенсивні) інвестиції, реінвестиції, бруто-інвестиції (нетто-інвестицій і реінвестицій)



За якісною сутністю вкладеного капіталу	Матеріальні інвестиції, пов'язані із застосуванням машинних технологій, фінансові, тобто грошові інвестиції, нематеріальні інвестиції.
За сферами вкладення капіталу	Виробничі інвестиції соціального та екологічного призначення, науково-технічні інвестиції.
	Економічні інвестиції (отримання прибутку) та політичні (утримання та управління політичних партій).
За рівнем суб'єкту інвестування	Міжнародний рівень, макроекономічний та мікроекономічний, галузевий, регіональний
За об'єктом вкладення капіталу	Інвестиції в капітальне будівництво, капітальний ремонт, інвестиції, пов'язані з реконструкцією та модернізацією, інвестиції у відновлення виробничого апарату.
За способом організаційно- правової взаємодії	Укладення договору купівлі-продажу, договір про спільну діяльність, внески до статутного капіталу, інвестиції одержані в результаті емісії цінних паперів, інвестиції за рахунок позикового капіталу.
За термінами вкладення капіталу	Довго-, середньо- та короткострокові інвестиції.
За суб'єктом вкладень інвестицій	Інвестиції приватного інвестора, державні інвестиції, інвестиції резидента та нерезидента, змішані інвестиції з позиції крайнджерел капіталу.
За інституційною ознакою	Банківські інвестиції, інвестиції небанківських фінансових установ (страхових, інвестиційних компаній, пенсійних фондів тощо), інвестиції міжнародних фінансових організацій, інвестиції державних органів і транснаціональних корпорацій.
За ступенем ризику	Агресивні (з високим ступенем ризику, проте з найбільшим доходом), помірні (середньоризиковані) та консервативні ризики (без ризику - короткострокові державні облігації).
За рівнем ліквідності	Високоліквідні, середньоліквідні (конвертація інвестицій від одного місяця до шести); низьколіквідні (конвертація більше року); неліквідні (конвертація не цілісного майнового комплексу)
За характером формування інвестицій	Автономні інвестиції (утворюються незалежно від національного доходу), індуковані інвестиції (формується внаслідок збільшення споживчих витрат).

Наведений огляд підходів до класифікації інвестицій не охоплює всього спектру проблеми, проте дає уявлення про найхарактерніші її аспекти. Запропонована класифікація інвестицій за визначеними ознаками уможливорює детальний аналіз особливостей та специфіки інвестицій, що сприятиме всебічному і комплексному дослідженню інвестиційної діяльності у виробничій сфері. Зважаючи на це, інвестор може правильно організувати напрями передінвестиційних ринкових досліджень, визначити альтернативні цілі та сформулювати величину прогностичних показників інвестиційної діяльності. Зрозуміло, що з розвитком економічних відносин та адаптацією до євро стандартів буде змінюватися також й актуальність окремих класифікаційних ознак.

З метою визначення місця та ролі інвестиційної діяльності серед інших видів звичайної діяльності підприємства наведемо моніторинг судження вчених, які займаються дослідженням інвестиційної діяльності підприємства. Тракткування поняття “інвестиційна діяльність” наведено в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

### Визначення сутності категорії “інвестиційна діяльність”

Автор визначення	Сутність поняття «інвестиційна діяльність»
Н. О. Татаренко, А. М. Поручник	Послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає у капіталізації об’єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має за мету одержання прибутку чи певного соціального ефекту [28, с. 8].
А. Г. Грязнова	Вкладення інвестицій і здійснення практичної діяльності з метою отримання прибутку і (або) досягнення іншого корисного ефекту [29, с. 355].
Д. М. Черваньова	Комплекс заходів і практичних дій юридичних та фізичних осіб (українських або іноземних), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту [30, с. 32].
М. П. Денисенко	Комплекс заходів і дій фізичних і юридичних осіб, які вкладають свої ресурси з метою отримання прибутку [31, с. 59].
Г. Іванов	Діяльність з формування, розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестиції, включаючи управління ними і всією системою інвестиційних відносин [32, с. 27].
В. Білолипецький	Проектна, організаційна, управлінська, контрольна робота, яка виконується в інтересах планової реалізації інвестицій [33, с. 19].
С. Панчишин	Сукупність рішень та відповідних дій, скерованих на перетворення

	заощаджень у інвестиції [34, с. 137].
С. Бережна	Організована діяльність, сутність якої полягає у цілеспрямованому процесі знаходження необхідної кількості інвестиційних ресурсів, виборі відповідних об'єктів чи інструментів для їх вкладання, розробці і впровадженні поетапної інвестиційної програми чи стратегії та забезпеченні ефективної її реалізації з метою отримання прибутку.
Ю.М.Бездітко	Довготерміновий процес, який охоплює етапи від формування інвестиційних ресурсів до отримання інвестиційного результату, а інвестування є складовою інвестиційної діяльності і характеризує саме процес вкладення коштів, а не їх формування чи отримання результату.
Д.М.Чеваньов, Л.І.Нейкова	Розглядають інвестиційну діяльність як ланцюг метаморфоз: ресурси (цінності) – вкладення (витрати) – доход (ефект) [35].

Як бачимо, науковці в суті інвестиційної діяльності вбачають практичні, ціленаправлені дії, заходи щодо розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестиції.

Ю. М. Бездітко [5] на першому етапі інвестиційної діяльності виділяє трансформацію фінансових, матеріальних, інтелектуальних та інших видів ресурсів, у вкладення, або, іншими словами авансування, тобто перетворення ресурсів у об'єкти інвестиційної діяльності. На другому етапі відбувається метаморфоза „вкладення – приріст капітальних вартостей”, яка характеризує перетворення інвестицій, тобто створення нової споживчої вартості. На третьому етапі реалізується кінцева мета інвестиційної діяльності – отримання доходу, тобто відбувається метаморфоза „приріст капітальних вартостей – доход”. Так А. М. Азриліян визначає: „Інвестувати – вкласти капітал в яке–небудь підприємство, справу. Інвестиційна діяльність – вкладання інвестицій, чи інвестування, і сукупність практичних дій по реалізації інвестицій” [36], або В. В. Бочаров: „Інвестиційна діяльність – вкладення інвестицій і проведення практичних заходів для отримання прибутку або іншого корисного ефекту.” [37]. Дослідник розглядає „інвестиційну діяльність” як довготермінові етапи, що охоплює процес від формування інвестиційних ресурсів до отримання інвестиційного результату.

Основна мета інвестиційної діяльності — забезпечення найефективніших шляхів реалізації інвестиційної стратегії підприємства на окремих етапах його

розвитку. Метою інвестиційної діяльності на макрорівні є ресурсне забезпечення позитивних структурних зрушень в економіці, створення сприятливого інвестиційного клімату; мобілізація всіх джерел інвестиційних ресурсів та їх ефективне використання; стимулювання процесів розвитку виробничої сфери; створення умов для нарощування внутрішніх інвестиційних ресурсів.

Головними завданнями інвестиційної діяльності підприємства є:

- збільшення обсягу інвестиційних ресурсів за рахунок всіх джерел фінансування (кредитні ресурси комерційних банків, кошти приватних та іноземних інвесторів, кредитні лінії, бюджетні та власні кошти);

- визначення пріоритетних напрямів використання інвестицій, в тому числі державних в межах бюджету ;

- забезпечення ефективного використання інвестицій, удосконалення їх відтворювальної і технологічної структури (нове будівництво, включаючи розширення діючих підприємств; технічне переозброєння і реконструкція; підтримка діючих потужностей) [38].

Інвестиційна діяльність підприємства є складною за своїм змістом і включає комплекс різноманітних дій, що іменуються інвестиційними процесами. Під цим терміном слід розуміти комплекс заходів від моменту прийняття рішення про інвестування до завершальної стадії – досягнення окупності вкладень і отримання запланованого результату – прибутку або соціального ефекту.

Для повноти відображення необхідно з'ясувати суть поняття “інвестиційний процес”, що часто ототожнюється з “інвестиційною діяльністю”.

У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі вважають, що “інвестиційний процес” - це процедура за допомогою яких інвестор вирішує: в які ринкові папери інвестувати, на скільки великі повинні бути інвестиції, в який момент їх необхідно здійснювати, що складається з основних п'яти етапів: вибір інвестиційної політики, аналіз ринку цінних паперів, формування портфеля цінних паперів, перегляд портфеля цінних паперів, оцінка ефективності

портфеля цінних паперів [39, с. 10]. А. Л. Бикова та О. Ф. Івашина вбачають єдність функціонування фінансових, трудових, матеріально-технічних та інноваційних ресурсів, який можливий лише за умови створення відповідного інституціонального середовища [40, с. 92].

М. Колісник з іншої позиції підходить до питання вона вважає, що “інвестиційний процес” – це заємодія фінансових, природних, техніко-технологічних та інших суспільних ресурсів, раціональне поєднання яких забезпечує розширене відтворення на інноваційній основі комплексу явищ і процесів, які забезпечують життєдіяльність суспільства [41, с. 13].

У цілому можна погодитися з А. А. Пересадою, що визначає інвестиційний процес як ряд (сукупність) інвестиційних циклів та виділяє 13 стадій цього процесу: 1) мотивація інвестиційної діяльності; 2) прогнозування та програмування інвестицій; 3) обґрунтування доцільності інвестицій; 4) страхування інвестицій; 5) державне регулювання інвестиційного процесу; 6) планування інвестицій; 7) фінансування інвестиційного процесу; 8) проектування та ціноутворення; 9) забезпечення інвестицій матеріально-технічними ресурсами; 10) освоєння інвестицій; 11) підготовка до виробництва продукції; 12) попередні здавання-прийом до експлуатації; 13) кінцеве здавання об'єкта до експлуатації [42, с.167].

Інвестиційний процес характеризує соціально-економічний стан держави та дозволяє моделювати її майбутнє. За суттю є механізмом реалізації інвестиційної діяльності, що орієнтований на обґрунтування доцільності інвестицій та їх реалізацію.

Найбільш ґрунтовну роботу в частині визначення теоретико-методологічних засад дослідження категорії інвестиційної діяльності проведено Ю.В.Лисенком. [24, с. 72] (табл. 1.4). Науковець вважає, що методологія прийняття рішень у сфері інвестиційної діяльності містить категорії інвестиційного процесу та систему показників, що характеризують їх зміст.

*Таблиця 1.4*

**Змістовні характеристики поняття “інвестиційна діяльність”**

Поняття	Зміст
<b>Перший базовий рівень</b>	
Інвестиції	Частина суспільних ресурсів, які вилучаються з поточного споживання і вкладаються у об'єкти інвестування з метою отримати позитивний ефект у майбутньому.
<b>Другий рівень</b>	
Інвестування	Вкладення капіталу з метою його подальшого збільшення
Інвестиційний процес	Процес накопичення, трансформації, вкладення і використання інвестиційних ресурсів з метою отримання позитивного ефекту
Інвестиційні діяльність	Дії учасників інвестиційного процесу, що здійснюються у зв'язку з накопиченням, трансформацією, розміщенням, вкладенням і використанням капіталу, направлена на отримання максимального позитивного результату
Об'єкти інвестиційної діяльності	Новостворювані і модернізовані фонди і оборотні кошти, грошові внески, цінні папери, науковотехнічна продукція, об'єкти власності, майнові права, права на інтелектуальну власність
Суб'єкти інвестиційної діяльності	Інвестори, замовники, виконавці робіт, користувачі об'єктів інвестиційної діяльності, постачальники устаткування, фінансово-кредитні організації, інвестиційні фонди
<b>Третій рівень</b>	
Інвестиційна сфера	Сукупність господарюючих суб'єктів, що взаємодіють і взаємопов'язані між собою в процесах накопичення, вкладення і ефективного використання капіталу з метою його розширеного відтворення
Інвестиційний ринок	Сукупність економічних відносин між продавцем і покупцем інвестиційних благ, процес руху яких відображає економічні інтереси і потреби вказаних суб'єктів
Інвестиційний товар	Об'єкти інвестиційної діяльності, що задовольняють технологічні і відтворювальні потреби економіки і створюють передумови для випуску нових товарів
Інвестиційний попит	Така кількість інвестиційних ресурсів (інвестиційних товарів), яку можуть придбати учасники інвестиційного процесу, обумовлена, з одного боку, їх потребами і цілями розвитку, а з іншого боку, можливостями використання і ризиками
<b>Четвертий рівень</b>	
Інвестиційний потенціал	Здатність інвестиційної сфери реалізувати можливості інвестиційних ресурсів в цілях досягнення максимального позитивного результату функціонування економічної системи
<b>П'ятий рівень</b>	
Інвестиційний клімат	Система відносин, що формуються під впливом умов інвестиційної діяльності, яка відображає можливості з розширення інвестиційної діяльності і умов діяльності інвесторів
Інвестиційний ризик	Вірогідність втрати інвестицій і (або) доходу від них; об'єктивні обмеження, що перешкоджають реалізації можливостей по залученню інвестицій
Інвестиційна привабливість	Об'єктивні можливості і обмеження, які обумовлюють інтенсивність інвестиційної діяльності

Інвестиційний пріоритет	Напрямок (об'єкт) інвестування, що володіє певним статусом відповідно до принципів і критеріїв його відбору і визначається цілями соціально-економічного розвитку
Шостий рівень	
Інвестиційна політика	Сукупність відносин між законодавчими і управлінськими структурами регіону і суб'єктами інвестиційного процесу з приводу формування правових, економічних і організаційних засад його регулювання з метою забезпечення розширеного відтворення в економіці.

В основу базових категорій ставить поняття «інвестиції», методологічний підхід до визначення якого дозволяє обґрунтовано підійти до понять наступного рівня. Основою другого рівня є поняття інвестування, інвестиційний процес, інвестиційна діяльність, об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності. В третій рівень виділяє поняття інвестиційна сфера, інвестиційний ринок, інвестиційний товар, інвестиційний попит, що в сукупності відображають факт взаємодії і взаємозв'язку суб'єктів інвестиційної діяльності, які створюють цілісність. Четвертий рівень - інвестиційний потенціал, що виявляє здатність реалізувати можливості інвестиційних ресурсів, п'ятий рівень - інвестиційний клімат, інвестиційний ризик, інвестиційна привабливість, інвестиційний пріоритет, шостий рівень – інвестиційна політика, суть якого полягає в регулюючих діях держави, створенні умов необхідних для нормальної інвестиційної діяльності. Ми приєднуємося до науковців, котрі під поняттям “інвестиційна діяльність” розуміють вкладення певних ресурсів з метою одержання майбутніх вигод. Науковці в суті інвестиційної діяльності вбачають практичні, ціленаправлені дії, заходи щодо розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестиції.

Характер інвестиційної діяльності залежить від цілей і завдань операційної діяльності підприємства. Інвестиційна діяльність покликана забезпечити зростання прибутку шляхом забезпечення: по-перше, збільшення доходів завдяки збільшенню обсягів виробничо-комерційної діяльності; по-друге, зниження питомих витрат на одиницю продукції.

Економічний розвиток підприємства, що зумовлює зростання суми прибутку, збільшення його ринкової вартості і його інвестиційна активність є взаємообумовленими процесами.

Характеризуючи сучасний стан інвестиційної діяльності підприємств, зауважимо, що основу її формує реальне інвестування у різних формах, а саме:

- придбання майнових комплексів (оренда, приватизація);
- нове будівництво;
- реконструкція;
- модернізація;
- оновлення окремих видів обладнання;
- інноваційне інвестування в нематеріальні активи;
- приріст запасів та оборотних активів.

Саме ці напрями інвестиційної діяльності дають змогу підприємству розвиватися найшвидшими темпами, освоювати нові види продукції, підвищувати якість, проникати на нові ринки і бути конкурентноспроможним суб'єктом ринку. Реалізація таких інвестиційних проектів охоплює систему операцій, пов'язаних з проектуванням, будівництвом, придбанням господарських засобів, їх фінансуванням, придбанням і продажем боргових і дольових фінансових інструментів; нерухомості, основних засобів, деякі інвестиції призводять до зміни права власності на майно і т.д.

З метою визначення ролі та значення інвестиційної діяльності підприємства необхідно здійснити демаркацію інвестиційної діяльності серед інших видів діяльності з врахуванням відповідних процесів реалізації конкретних інвестиційних проектів і напрямів (об'єктів) здійснення інвестицій.

Згідно методичного облікового забезпечення до складу діяльності підприємства входить операційна, фінансова та інвестиційна діяльність підприємства. Інвестиційна діяльність включає в себе передінвестиційний процес, реальне інвестування та фінансове інвестування. Окрім зазначених процесів доцільно визначити процес аналізування результатів інвестиційної діяльності, що дасть змогу приймати правильні рішення щодо реінвестування



(рис. 1.2). Максимізація доходів (прибутку) від інвестицій, супроводжується значним підвищенням рівня інвестиційних ризиків. Мінімізація інвестиційних ризиків є одночасно найважливішою умовою забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Загалом інвестиційна діяльність містить такі етапи: формування нагромаджень — вкладення ресурсів (інвестування) — одержання прибутку.



Ри

### с. 1.2. Інвестиційна діяльність в системі звичайної діяльності підприємства

Для об'єкта інвестування пріоритетним є не максимізація доходу (прибутку) від цієї діяльності, а забезпечення високих темпів економічного розвитку при достатній фінансовій стійкості.

Отже, проведене дослідження дало змогу з'ясувати, що нормативні джерела інвестиції розглядають по різному: у ПКУ ” інвестиції – це дія; з погляду бухгалтерського обліку – це актив; у Податковому Кодексі – цінності. Тобто, тлумачення поняття інвестицій залежить від сектора економіки, який регулює той чи інший орган державного управління. Частина дослідників вважає, що інвестиції – це витрати, частина – що це різноманітні цінності (активи). Всі науковці у своїх трактуваннях одностайні в одному – інвестиції (в будь-якому їхньому вираженні) потрібно вкладати цілеспрямовано у пріоритетні економічні проекти, результатом чого буде одержання прибутку.

Запропонована класифікація інвестицій за визначеними ознаками уможливіє детальний аналіз особливостей та специфіки інвестицій, що сприятиме всебічному і комплексному дослідженню інвестиційної діяльності у виробничій сфері. Зважаючи на це, інвестор може правильно організувати напрями передінвестиційних ринкових досліджень, визначити альтернативні цілі та сформулювати величину прогностичних показників інвестиційної діяльності. Зрозуміло, що з розвитком економічних відносин та адаптацією до євро стандартів буде змінюватися також й актуальність окремих класифікаційних ознак.

### **1.3. Огляд нормативно-правової бази державного управління інвестиційною діяльністю та визначення шляхів її активізації**

Процеси формування ринкової економіки зумовлюють розвиток інвестиційних відносин на якісно нових умовах та визначають законодавчі органи, які безпосередньо регулюють інвестиційну діяльність. Здійснюючи певні заходи щодо регулювання діяльності інвесторів, держава привертає свою увагу до таких основних аспектів інвестиційної діяльності, як режим діяльності суб'єктів інвестиційної діяльності, фінансові відносини, трудові відносини. Отже, державні органи постійно повинні вести чіткий моніторинг щодо

ефективного та сталого розвитку підприємств, у пріоритетних та стратегічних галузях національної економіки.

Розглядаючи питання нормативно-правового регулювання інвестиційної діяльності необхідно визначити два рівні регулювання: внутрішній – Закони України, Укази Президента, концепції розвитку, та міждержавний рівень регулювання - міждержавні угоди, що регулюють та координують взаємовідносини між Україною та іноземними державами. Адже, міжнародні фінансово-кредитні організації та інститути сприяють фінансовому та економічному розвитку вітчизняних підприємств, надають кредити в іноземній валюті з помірно низькою відсотковою ставкою підприємствам, запроваджують інновації, проводять навчання та тренінги як для спеціалістів банківської сфери, так і фахівців підприємницьких структур, а також допомагають у техніко-економічному розробленні та оформленні інших необхідних документів для одержання позичок і грантів від міжнародних фінансово-кредитних організацій та інших міжнародних установ.

Нормативно – правове регулювання інвестиційної діяльності було започатковано в Україні у 1991 р. Законом України «Про інвестиційну діяльність» [43, с 298]. Станом на сьогодні інвестиційний процес у державі регулюють більш ніж 100 законів та інших нормативних актів. Серед основних такі: Закони України «Про господарські товариства» (1991 р.), «Про приватизацію державного майна» (1992 р.), «Про оподаткування прибутку підприємств» (1994 р.), «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (1996 р.), «Про страхування» (1996 р.), ЗУ «Про режим іноземного інвестування» (1996 р.), «Про правовий статус іноземців» (1994 р.), «Про захист іноземних інвестицій в Україні» (1991 р.), «Про режим іноземного інвестування» (1996 р.), «Про валютне регулювання» (1997 р.), «Про фінансовий лізинг» (1997 р.), «Про банки та банківську діяльність» (2000 р.), «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» (2001 р.), «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» (2001 р.); Укази Президента України «Про концепцію амортизаційної політики» (2001 р.),

«Про додаткові заходи щодо збільшення надходжень інвестицій в економіку України» (2001 р.); розпорядження Кабінету Міністрів України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційної привабливості України» (2001 р.) «Про цінні папери та фондовий ринок» (2006 р.), та ін.

Так, з метою вдосконалення державного управління інвестиційною діяльністю в Україні та прискорення структурної перебудови економіки було визначено основні положення інвестиційної політики держави у Постанові Кабінету Міністрів України № 384 (1995 р.), якою затверджено «Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки» та в Указі Президента України «Про заходи щодо реформування інвестиційної політики в Україні» (1996 р.) [44, с. 288].

В концепції регулювання інвестиційної діяльності було виділено наступні принципи державного регулювання інвестиційної діяльності [45], а саме: запровадження системи страхування інвестицій, поступова децентралізація інвестиційного процесу, збільшення обсягів власних коштів суб'єктів господарювання у фінансові інвестиційні програми, вдосконалення нормативно-правової бази, розширення змішаного фінансування інвестиційних програм, перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування, здійснення контролю державними організаціями за цільовим використанням централізованих інвестицій, виділення бюджетних коштів для реалізації державних програм, що спрямовані на здійснення структурної перебудови економіки, надання переваги раніше розпочатому будівництву, технічному переобладнанню та реконструкції діючих підприємств, фінансування об'єктів, будівництво яких починається за рахунок бюджетних коштів.

Указом Президента України «Про Основні напрями інвестиційної політики на 1999—2001 роки» [46], було визначено основні напрями перспективного планування розвитку інвестиційної діяльності. серед яких наступні: покращення інвестиційного клімату та збільшення обсягів інвестиційних ресурсів, підвищення їх ефективності за рахунок розв'язання наступних першочергових

завдань: уточнення пріоритетних напрямів залучення інвестицій і підвищення їх ефективності, удосконалення амортизаційної політики, використання державних інвестиційних ресурсів, надання державної підтримки суб'єктам господарювання, запровадження механізмів стимулювання довгострокового кредитування виробництва комерційними банками, удосконалення нормативно-правової бази інвестиційної діяльності.

Для покращення інвестиційного іміджу країни та для створення сприятливих умов діяльності іноземним інвесторам у 2005р. було створено Український центр сприяння іноземному інвестуванню. Основними завданнями якого є: формування позитивного інвестиційного іміджу країни та її регіонів, надання допомоги регіонам у організації практичної інвестиційної діяльності, та стимулювання іноземних інвесторів, представлення інвестиційного потенціалу України за кордоном [47].

В Україні з 2005р. функціонує Державне агентство України з інвестицій та інновацій, основними завданнями якого є: участь у формуванні та забезпеченні реалізації державної політики у сфері інвестицій та інноваційного розвитку, створення національної інноваційної системи для забезпечення проведення ефективної державної інноваційної політики, а також координація роботи центральних органів виконавчої влади у сфері інвестиційної та інноваційної діяльності [48].

Координацію іноземних інвестицій в Україні проводить Національне агентство України з іноземних інвестицій та розвитку, що є центральним органом виконавчої влади. Основними завданнями Агентства є: участь у формуванні та забезпеченні реалізації державної політики у сфері сприяння іноземному інвестуванню; сприяння реалізації проектів з іноземними інвестиціями; розроблення проектів та цільових планів інвестиційного розвитку територій; удосконалення нормативно-правової бази з питань іноземного інвестування. Передусім, Національне агентство України з іноземних інвестицій та розвитку працює на створення позитивного інвестиційного іміджу країни та

здійснює активну роботу із залучення іноземних інвестицій для реалізації проектів, які є стратегічно важливими для економіки держави.

Міжвідомчу координацію з питань міжгалузевого економічного та соціального співробітництва України з Європейським Союзом проводить Національне агентство з питань розвитку та європейської інтеграції. Агентство бере участь у формуванні та реалізації державної політики у сфері взаємодії з міжнародними фінансовими організаціями, міждержавними і регіональними організаціями, кредитно-фінансовими установами іноземних держав, їх угрупованнями з метою залучення кредитів, грантів, міжнародної технічної допомоги, іноземних інвестицій, та здійснює контроль за ефективністю використання залучених іноземних інвестиційних ресурсів, відповідно до наданих йому повноважень координує діяльність органів виконавчої влади і суб'єктів господарювання у цій сфері діяльності.

«Програма розвитку інвестиційної діяльності до 2010 року» спрямована на розвиток інфраструктури інвестиційної діяльності (поширюється на всі види інвестицій) та створення привабливого інвестиційного клімату з метою забезпечення сталого економічного зростання та підвищення життєвого рівня населення. [1, 49]. Завданнями цієї Програми є активізація у сфері інвестиційної та лібералізація ділової активності; забезпечення прозорості процедур прийняття рішень центральними та місцевими органами виконавчої влади; удосконалення та завершення формування нормативно-правової бази, врегулювання механізмів управління корпоративними правами. Крім основних, що безпосередньо впливають на інвестиційну діяльність, зазначені загальні, що мають віддалений (опосередкований) вплив. До таких належать: посилення захисту прав дрібних акціонерів; підвищення ефективності процедур банкрутства; забезпечення подальшого реформування податкової системи, шляхом зниження податкового навантаження, оптимізації та підвищення прозорості процедури адміністрування податків, безумовного додержання прав платників податків; підвищення інвестиційної привабливості об'єктів приватизації; подальше проведення адміністративної реформи з метою

вдосконалення та підвищення ефективності державного управління, усунення бюрократизму та проявів корупції; зміцнення банківської системи України, сприяння концентрації банківського капіталу, практичне запровадження іпотечних механізмів; поживлення інвестиційної діяльності у спеціальних економічних зонах; припинення судовій реформі та безумовному виконанню судових рішень; створення додаткових стимулів для залучення інвестицій у пріоритетні галузі української економіки.

Впливовим інструментом координації інвестиційного процесу є Національний банк України, до компетенції якого входить ефективний розподіл фінансових ресурсів в тому числі регулювання норми обов'язкових або мінімальних резервів. Що мається на увазі? Через Національний Банк держава проводить операції на фондовому ринку. Встановлюючи вигідні умови щодо власних цінних паперів для покупців, вона сприяє купівлі їх юридичними та фізичними особами, зменшуючи тим самим обсяги вільних грошей, які можуть бути спрямованими на кредитування інвестицій через банківську систему. І навпаки, зменшуючи вигідність державних цінних паперів, держава стимулює продаж їх юридичними та фізичними особами, у яких з'являються додаткові кошти, які і використовуються для фінансування інвестицій. Для комерційних банків норми обов'язкових резервів важливі в контексті збільшення кредитних ресурсів Національним Банком, що дає можливість розширювати кредитні операції та збільшити частку довгострокових кредитів.

Саме банки мають максимальну можливість акумуляції коштів і спрямовання їх на розвиток конкретних інвестиційних програм, що в майбутньому принесе максимальну фінансову віддачу.

Важливу роль як суб'єкти інвестиційної діяльності в інвестиційних процесах відіграють небанківські установи – кредитні спілки, страхові компанії тощо. Варто зазначити, що в інвестиційному кредитуванні беруть досить вагому участь непрямі учасники інвестиційного процесу, які сприяють або ж безпосередньо створюють сприятливі умови щодо залучення інвестицій та їх використання, які спрямовуються на фінансування інвестиційної діяльності [44,

с.288]. До таких непрямих учасників належать як державні органи управління, так і державні та громадські організації. Державна інвестиційна політика ефективно забезпечує виконання задекларованих завдань у випадку базування на фінансових принципах, необхідних для досягнення максимального ефекту від її проведення.

Одним з найголовніших принципів реалізації інвестиційної політики (табл.1.5) є поєднання та координація всіх гілок влади. Разом із грошово-кредитною політикою, що спрямована на підвищення інвестиційної активності банківського сектору на інвестиційну діяльність доречно впливати податковою політикою, дієвою промисловою та структурною політикою, формуванням ефективної інфраструктури фінансового ринку тощо.

*Таблиця 1.5*

### **Принципи реалізації інвестиційної політики держави**

Принципи		Сутність
1.	Поєднання та координація всіх гілок влади (системності)	Поєднання впливу податкової, промислової та структурної політики, формуванням ефективною інфраструктури фінансового ринку.
2.	Планування та розвиток інноваційної діяльності (розробка інвестиційної стратегії)	Створення привабливого інвестиційного клімату з метою забезпечення сталого економічного зростання та підвищення життєвого рівня населення.
3.	Підтримка європейської інтеграції інвестиційної діяльності	Взаємодія з міжнародними фінансовими організаціями, міждержавними і регіональними організаціями, кредитно-фінансовими установами іноземних держав.
4.	Підтримка та створення привабливого інвестиційного клімату	Забезпечення прозорості процедур прийняття фінансових рішень органами виконавчої влади; удосконалення нормативно-правової бази, врегулювання механізмів управління корпоративними правами.
5.	Покращення інвестиційної репутації держави	Формування позитивного інвестиційного іміджу країни та її регіонів, надання допомоги регіонам у організації практичної інвестиційної діяльності, та стимулювання іноземних інвесторів, представлення інвестиційного потенціалу України за кордоном.
6.	Принцип адекватності	Вчасне реагування на економічні реалії в державі, проведення заходів, направлених на стимулювання інвестиційної активності
7.	Принцип економічної ефективності	формуванні та реалізації державної інвестиційної політики
8.	Створення пріоритетності окремих	закріплення на законодавчому рівні пріоритетність окремих секторів та галузей вітчизняної економіки



	галузей економіки	для інвестицій, пільгового режиму інвестиційної діяльності у податковому, митному і валютному регулюванні
--	-------------------	---

Принцип системності теж є одним із принципів формування та реалізації державної інвестиційної політики.

Основним напрямом управління держави має стати створення нової системи управління промисловістю, яка сприятиме розвитку та ефективному функціонуванню національних та транснаціональних корпорацій, фінансово-кредитних інститутів, які в свою чергу забезпечать довгострокове інвестування коштів.

Що стосується промислової політики, то більшість підприємств сьогодні розвивається за рахунок внутрішнього інвестування і саме держава має захистити розвиток українського підприємництва, шляхом здійснення ряду заходів по залученню іноземних інвестиційних ресурсів. Необхідною передумовою ефективного направлення іноземних коштів є забезпечення інноваційного розвитку підприємств, ось чому інноваційна сфера має бути включена до загальнодержавної із забезпеченням державною підтримкою та фінансуванням пріоритетних напрямів науки.

Переорієнтація фінансових потоків банків з короткострокового кредитування у довгострокове інвестування потребує стимулювання як інвестиційних операцій банків так і попиту та пропозиції на інвестиційні ресурси. Відволікання значних обсягів ресурсів на довготривалий період вимагає економічної стабільності та ефективного законодавчого захисту банків-інвесторів. Нестабільність законодавства може призвести до зниження прибутковості інвестиційних операцій для банків і підвищення вартості ресурсів для боржників. Все це необхідно враховувати при розробці системних механізмів стимулювання інвестицій [50].

Наступним принципом є принцип адекватності, сутність якого полягає у врахуванні реальної економічної ситуації при проведенні відповідних заходів, направлених на стимулювання інвестиційної активності. Даний принцип

повинен сприяти забезпеченню прийняття рішень для активізації інвестиційної діяльності з забезпеченням узгодження нормативних документів різних рівнів, врахуванням економічної ситуації у країні та реального розвитку окремих суб'єктів господарювання.

Принцип економічної ефективності також відіграє особливе значення при формуванні та реалізації державної інвестиційної політики, оскільки саме отримання максимально позитивного ефекту і є основною умовою здійснення інвестиційної діяльності. Особливо актуальним цей принцип є для стимулювання активізації інвестиційної діяльності банків. Він реалізується через врахування прямих і непрямих затрат під час проведення інвестиційних операцій.

Безперечним є той факт, що активізація інвестиційних процесів має бути підкріплена діями держави, направленими на стимулювання довгострокового інвестування, зокрема на: проведення ефективної політики ресурсозбереження, переорієнтацію виробництва на випуск продукції, що користується споживчим попитом, побудову партнерських відносин між державою та суб'єктами підприємницької діяльності тощо.

Формування та ефективна реалізація інвестиційної політики комерційними банками залежить від забезпечення умов довгострокового інвестиційного кредитування, а саме: можливості надання довгострокових кредитів, охоплюючи важливі аспекти, такі як наявність ресурсної бази, здатність управління ризиками, забезпеченість позики; розміру регулятивного капіталу; сегментації ринку та очікуванні прибутковості як показника ефективної діяльності банку на інвестиційному ринку [1, с.175]. Відповідний розмір регулятивного капіталу банку є однією з умов активізації довгострокового інвестиційного кредитування, оскільки саме від його величини і залежить максимальна сума кредиту, яка надається конкретному позичальнику і характеризується можливістю надання значних інвестиційних ресурсів на тривалий період часу.

Стримання інвестиційної діяльності в Україні пов'язано з невисоким рівнем капіталізації банків. За умов існуючого дефіциту власних капіталовкладень, важливе значення має залучення зовнішніх джерел

фінансування, а саме іноземних інвестицій. Тільки за умови зростання обсягів надходження іноземних інвестиційних ресурсів до економіки України теоретично можливо є поліпшення макроекономічної ситуації та інвестиційного клімату в цілому. Що в свою чергу поведе за собою зміцнення фінансового становища держави, що на пряму проявлятиметься через зменшення внутрішнього та зовнішнього державного боргу, скорочення дефіциту державного бюджету, вдосконалення податкової системи, посилення економічної стабільності.

Ще одним, проте не фінансовим, гальмівним чинником покращення інвестиційної привабливості в Україні та найбільш бюрократичним є система надання дозволів (донедавна нараховувалось 227 видів документів дозвільного характеру та безліч дозволів, запроваджених органами виконавчої влади різних рівнів), яка є недосконалою і потребує системної реформи [51, с. 302].

Визначальною умовою залучення інвестицій в Україну є якість податкової системи та рівень податкового навантаження. В Україні нараховується 98 видів податкових платежів, 92 сторінки податкових декларацій, тоді як середній у світі показник становить 35 сторінок, а у країнах ЄС підприємства сплачують 25 видів податків [52]. Фактично, податкова система України є однією з найбільш ускладнених та громіздких. Проте найбільш гальмівним чинником для поліпшення інвестиційного клімату є механізм адміністрування податків, зборів та обов'язкових платежів, а також непрогнозованість дій уряду щодо встановлення та адміністрування податків. Часта зміна законодавчих умов забезпечення іноземного інвестування спричинила плутанину щодо застосування податкового законодавства до підприємств з іноземними інвестиціями.

Управління інвестиційною діяльністю можна поділити на вплив на макроекономічному, та мікроекономічному рівнях, за допомогою відповідних важелів та інструментів, з метою створення інвестиційно привабливих умов. На макрорівні такими дієвими інструментами є: фіскальна політика, монетарна політика, зовнішньоекономічна політика та політика доходів. Мікроекономічні інструменти – це засоби впливу держави на окрему сферу виробничих процесів,

окремих галузей економіки. Такими інструментами є: податкові ставки, норми амортизації, пільгові кредити, гарантії тощо.

Якісного розвитку і регулювання інвестиційною діяльністю можна досягти через прийняття ряду заходів, спрямованих на формування в країні загальних умов розвитку цивілізованих ринкових відносин, так і конкретно таких, що стосуються безпосередньо вирішення завдання залучення інвестицій у виробничу сферу.

Першочерговими заходами загального характеру є: досягнення та забезпечення політичної стабільності та згоди між владними структурами різних рівнів з приводу пріоритетності вирішення загальнонаціональних питань розвитку України, перегляд податкового законодавства, надання податкових пільг банкам, вітчизняним та зарубіжним інвесторам, які здійснюють довгострокові інвестиції з тим, щоб забезпечити їм компенсування збитків від уповільненого обороту капіталу.

Крейдич І.М. стверджує, що з метою активізації залучення інвестиційних ресурсів у виробничу сферу доцільним є використання нових механізмів приватизації, таких як: продаж пакетів акцій на конкурсах та відкритих торгах, спрощення процедури придбання акцій шляхом інформування щодо умов акціонування та можливості заснування нових підприємств, продаж акцій на міжнародних фондових ринках, продаж пакетів акцій підприємств, що приватизують із залученням іноземних інвестицій за міжнародними договорами України [53].

Так, при формуванні нових інвестиційних фондів та компаній в Україні доречно враховувати досвід розвинутих зарубіжних країн та врегульовувати особливості їх діяльності відповідними нормативно – правовими актами.

Державною гарантією розвитку інвестиційної діяльності в Україні є/повинна довгострокова стратегічна мета створення в країні високоорганізованого, цивілізованого та соціально орієнтованого суспільства, що характеризується високим рівнем життя населення.

Сьогодні вдала інвестиційна політика держави є вирішальним чинником створення сприятливого правового режиму для інвестицій у виробничу сферу і є одним найголовніших пріоритетів для України.

З метою активізації інвестиційного кредитування в банківську політику необхідно внести ряд коректив. З одного боку це стосується банківської сфери, з іншого фондового ринку.

Держава повинна стимулювати банки до довгострокових кредитів шляхом коректування діючих норм відрахувань у резерв НБУ в залежності від складу депозитів та структури активів. Окрім того, необхідним є і зворотній процес - залучення капіталу на основі емісії банківських акцій необхідно звільнити від оподаткування доходи, що отримані від цієї емісії. Важливим джерелом інвестиційних ресурсів є введення в практику акумулювання на спеціальних рахунках амортизаційних відрахувань, або ж резерву, направлено на інвестиційну діяльність. Нормалізація грошового обігу та зменшення частки готівки в структурі банківських балансів, є ще одним ефективним засобом активізації інвестиційної діяльності. Тобто державне стимулювання своєчасної здачі та оприбуткування готівки комерційних банків, підприємств, що здійснюють розрахунки в безготівковій формі[54].

Фондовий ринок відіграє провідну роль у забезпеченні підприємств додатковими інвестиційними ресурсами, та виступає у ролі одного з механізмів їх ефективного використання коли мова не йде про спекулятивні операції з метою одержання короткочасного прибутку. Розвиток ринку цінних паперів сприяє розвитку привабливого інвестиційного середовища, обмеження інфляції, інтеграції в систему міжнародних фінансових ринків, реструктуризації, досягнення соціальної стабільності у суспільстві. У економічно розвинутих країнах фондовий ринок залучає заощадження фізичних та юридичних осіб в інвестиційний процес, здійснює перерозподіл фінансових потоків.

Отже, інвестиційна активність свідченням стабілізації та вирішення основних економічних та соціальних питань, структурної перебудови економіки, прискорення інтеграції України до співтовариства розвинутих країн.

До основних пріоритетних інвестиційних проектів у виробничу сферу в Україні є такі: розвиток та модернізація паливно-енергетичного комплексу, ресурсозберігаючих технологій, розвиток інфраструктурних галузей з використанням інноваційних проектів, створення нових екологічно чистих виробництв, розвиток медицини та фармацевтичної промисловості, інвестування в галузі та виробництва, що сприяють підвищенню конкурентного рівня держави на світових ринках, інвестування та підтримку виробництв, що мають вагомий інноваційний потенціал, сприяння прискоренню темпів вибуття застарілого обладнання задля нарощування обсягів виробництва, підтримку вітчизняного виробника з метою забезпечення населення товарами народного споживання.

Рівень інвестиційної активності прямо пропорційно залежить від функціонування фінансово-кредитної системи, прибуткової діяльності підприємств та організацій, доходної політики бюджетів всіх рівнів та прибутків населення, від стану економіки держави в цілому. Підвищенню інвестиційної активності сприятиме подолання інфляції, що зробить можливим забезпечення функціонування довгострокових інвестиційних кредитів як основи капітального будівництва за ринкових умов, сприятиме активізації виробництва та нормалізації фінансово-економічного стану підприємств [1, с. 174].

Отже, ухвалення законів та інших нормативних актів, які регулюють інвестиційну діяльність, а також інвестиційне кредитування підприємництва взагалі та окремих господарських суб'єктів зокрема, є однією з найбільш важливих умов реалізації державної інвестиційної політики в усіх галузях національної економіки.

Управління інвестиційною діяльністю можна поділити на вплив на макроекономічному, та мікроекономічному рівнях, за допомогою відповідних важелів та інструментів, з метою створення інвестиційно привабливих умов. На макrorівні такими дієвими інструментами є: фіскальна політика, монетарна політика, зовнішньоекономічна політика та політика доходів. Мікроекономічні інструменти – це засоби впливу держави на окрему сферу виробничих процесів,

окремих галузей економіки. Такими інструментами є: податкові ставки, норми амортизації, пільгові кредити, гарантії тощо.

Використовуючи зазначені мікроекономічні інструменти держава проводить дієву політику щодо впливу на ефективний розвиток окремих галузей вітчизняної економіки, суб'єктів підприємництва (фірм, підприємств тощо) та окремих господарств, а це своєю чергою впливає на розвиток всієї національної економіки.

### **Висновки до розділу I**

У процесі дослідження теоретичних аспектів інвестиційної діяльності підприємства, доходимо до висновку, що частина дослідників вважає, що інвестиції - це витрати, інша – різного роду цінності (активи).

1. Для потреб бухгалтерського обліку інвестиції – це вкладення майнових та інтелектуальних цінностей в різні галузі економіки, а також в цінні папери (акції, облігації) з метою одержання доходу або встановлення контролю над підприємством, діяльність якого інвестується. розуміють вкладення певних ресурсів з метою одержання майбутніх вигод. Втім, всі дослідники, в своїх трактуваннях одностайні в одному - інвестиції (в будь-якому їх вираженні) потрібно вкладати цілеспрямовано у пріоритетні економічні проекти, що в результаті діяльності призведе до прибутку. Отже, динамізм інвестицій надає їм якості процесу, тимчасової тривалості та передбачає здійснення ряду перетворень, а саме: ресурси (цінності) – вкладення (витрати) – доход (ефект).

2. Запропонована класифікація інвестицій за визначеними ознаками уможливіє детальний аналіз особливостей та специфіки інвестицій, що сприятиме всебічному і комплексному дослідженню інвестиційної діяльності у виробничій сфері. Зважаючи на це, інвестор може правильно організувати напрями передінвестиційних ринкових досліджень, визначити альтернативні цілі та сформулювати величину прогностичних показників інвестиційної діяльності. Зрозуміло, що з розвитком економічних відносин та адаптацією до євро

стандартів буде змінюватися також й актуальність окремих класифікаційних ознак.

3. Науковці в суті інвестиційної діяльності вбачають практичні, ціленаправлені дії, заходи щодо розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестиції.

Характер інвестиційної діяльності залежить від цілей і завдань операційної діяльності підприємства. Інвестиційна діяльність покликана забезпечити зростання прибутку шляхом забезпечення: по-перше, збільшення доходів завдяки збільшенню обсягів виробничо-комерційної діяльності; по-друге, зниження питомих витрат на одиницю продукції.

4. Інвестиційна діяльність включає в себе передінвестиційний процес, реальне інвестування та фінансове інвестування. Окрім зазначених процесів доцільно визначити процес аналізування результатів інвестиційної діяльності, що дасть змогу максимізувати доходи (прибутку) від інвестицій, та зважувати рівень інвестиційних ризиків.

5. Ухвалення законів та інших нормативних актів, які регулюють інвестиційну діяльність, а також інвестиційне кредитування підприємництва взагалі та окремих господарських суб'єктів зокрема, є однією з найбільш важливих умов реалізації державної інвестиційної політики в усіх галузях національної економіки.

Основними недоліками даних законодавчих актів є – відсутність розмежування між портфельними і прямими інвестиціями, яке дозволило б диференціювати методи регулювання інвестицій в залежності від дійсних намірів інвестора здійснювати капіталовкладення в реальне виробництво або розміщати свої вільні грошові кошти на короткий термін, користуючись різними фінансовими інструментами, в тому числі і емісійними цінними паперами. Окрім того, виявлено відсутність законодавчих гарантій з боку держави по захисту прав інвесторів. Таким чином, інвестор стикається з законодавчим ризиком.



## РОЗДІЛ 2

### **Методика бухгалтерського відображення інвестиційної діяльності підприємств**

#### **2.1. Методика оцінки процесу інвестиційної діяльності в бухгалтерському обліку**

Одним з основних завдань реформування національної економіки України є активізація інвестиційної діяльності та формування її нового організаційно-економічного механізму, що має відповідати вимогам подолання кризи й оздоровлення економіки, лібералізації умов роботи підприємств в умовах ринку.

На етапі організаційного процесу інвестиційної діяльності слід визначити два моменти: яким чином проводиться процедура оцінки інвестиційного проекту, та як буде здійснюватися оцінка придбаних та вибулих інвестицій в бухгалтерському обліку.

На нашу думку, інвестиції доцільно розглядати як з позиції інвестора, так і з позиції підприємства в яке такі інвестиції залучаються.

З позиції інвестора інвестиції — це вкладення грошових, майнових та інтелектуальних цінностей у підприємницьку діяльність іншого суб'єкта господарювання в обмін на корпоративні права з метою отримання частини або всього прибутку такого суб'єкта господарювання. Відповідно, для підприємства, в яке інвестиції залучаються, інвестиції — це створення або поповнення власного капіталу за допомогою залучення активів у обмін на корпоративні права.

Рішення про те, вкладати чи не вкладати гроші в бізнес-проект, ухвалюється інвесторами на підставі інвестиційної оцінки. Щоб одержати всю інформацію, необхідну для ухвалення обґрунтованого рішення про доцільність інвестування в певний бізнес, потрібно провести комплексний аналіз проекту і визначити його інвестиційну вартість [55, с. 233]. Метою оцінки підприємства або його окремих активів є визначення на певну дату найбільш об'єктивної і реальної їх вартості в ринкових умовах. Метод оцінки є одним з найважливіших

інструментів інвестиційної діяльності при приватизації, купівлі-продажу майнового комплексу, чи окремих його складових. Нарахування амортизації і зносу довгострокових необоротних активів є способом уточнення оцінки їх реальної вартості, а також формою повернення капіталу інвесторові. Детальної оцінки вимагає лізингова форма інвестування як при передачі об'єктів у фінансову оренду, так і при остаточному їх викупі орендарем чи нарахуванні лізингових платежів [56].

При виборі майбутніх об'єктів інвестування здійснюється оцінка інвестиційної привабливості певної сукупності альтернативних проектів на підставі інформації про їх виробничо-комерційну (операційну) та фінансову діяльність, фінансовий стан і ринкову активність. У процесі прогнозування ефективності окремих проектів розраховуються показники доходності, окупності на основі дисконтованих грошових потоків, виражених у теперішній вартості. Водночас на стадії після інвестиційного контролю оцінюється фактична ефективність інвестиційних проектів. На вирішальній фазі інвестиційного циклу – стадії здійснення інвестицій, особливо реальних, з допомогою методів оцінки розраховується проектна та кошторисна вартість об'єктів, визначаються фактичні обсяги капітальних вкладень, первісна (інвентарна) вартість об'єктів, що вводяться в експлуатацію.

Під час визначення інвестиційної вартості у звіті про оцінку майна аналізуються умови продажу (інвестування) та їх відмінність від типових умов продажу подібного майна на ринку, вплив зазначених умов на формування його вартості, у тому числі виходячи з принципу найефективнішого використання.

Інформаційними джерелами, що дають змогу врахувати зазначені умови, можуть бути бізнес-план, проектно-кошторисна документація та документи, які підтверджують виконання певних робіт, результати аналізу впливу додаткових умов інвестування у процесі продажу об'єкта оцінки тощо. Згідно п.п. 25—26 Національного стандарту № 1 [57] інвестиційна вартість об'єкта оцінки використовується з метою врахування умов угоди, у зв'язку з укладанням якої проводиться оцінка, в частині необхідності додаткового інвестування або

виконання інших вимог, що потребує додаткових матеріальних витрат. Інвестиційна вартість об'єкта оцінки у формі цілісного майнового комплексу, фінансових інтересів визначається переважно за допомогою дохідного підходу із застосуванням методу дисконтування грошових потоків, а об'єкта оцінки у матеріальній формі — шляхом комбінування кількох методичних підходів.

Згідно п.п. 20—21 Національного стандарту № 3 [58] прогнозування капітальних інвестицій, збільшення (зменшення) робочого капіталу та сум довгострокових зобов'язань здійснюється на підставі та у взаємозв'язку з прогнозними показниками діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється.

Під час прогнозування інвестиційної діяльності необхідно враховувати лише ті інвестиції, збільшення (зменшення) робочого капіталу та сум довгострокових зобов'язань, доцільність яких економічно обґрунтована, а відповідні витрати забезпечені прогнозованими внутрішніми або зовнішніми джерелами фінансування (можливістю позичення необхідних коштів).

Процедура оцінки інвестицій проводиться згідно з визначеними діючим законодавством України, у такій послідовності [59]:

- укладення договору на проведення оцінки;
- ознайомлення з об'єктом оцінки, збирання та оброблення вихідних даних та іншої інформації, необхідної для проведення оцінки;
- ідентифікація об'єкта оцінки та пов'язаних з ним прав, аналіз можливих обмежень та застережень, які можуть супроводжувати процедуру проведення оцінки та використання її результатів;
- вибір необхідних методичних підходів, методів та оціночних процедур, що найбільш повно відповідають меті оцінки та обраній базі, визначеним у договорі на проведення оцінки та їх застосування;
- узгодження результатів оцінки, отриманих із застосуванням різних методичних підходів;
- складання звіту про оцінку майна та висновку про вартість об'єкта оцінки на дату оцінки;

— доопрацювання (актуалізація) звіту та висновку про вартість об'єкта оцінки на нову дату (у разі потреби).

За результатами проведеної роботи оформляється звіт про оцінку інвестицій, який має повну юридичну силу для учасників угоди і користувачів звіту.

Залежно від результатів оцінки вибирають один із напрямів проведення інвестиційних операцій або визначають оптимальне їх поєднання.

Поточні активи не повинні оцінюватись дорожче їх чистої вартості реалізації, що дорівнює сумі грошових коштів, які отримає підприємство після їх продажу, мінус витрати, необхідні для їх підготовки до продажу та організації самого процесу продажу.

Рациональна організація обліку фінансових інвестицій передбачає дотримання системного підходу, взаємодії різних методів обліку, підпорядкованості загальній логіці оперативного та стратегічного управління діяльністю підприємства.

Метою організації обліку інвестицій є забезпечення об'єктивної оцінки, своєчасного реєстрування та повного відображення в облікових регістрах операцій, пов'язаних із фінансовими інвестиціями, можливістю узагальнення інформації про такі операції у звітності з метою забезпечення інформаційних потреб зацікавлених осіб, та аналізу з метою уможливлення зростання ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

Організація обліку інвестицій полягає у наступному [60]:

- забезпечення обґрунтованої класифікації операцій із фінансовими інвестиціями для потреб обліку;
- організація оцінки фінансових інвестицій на дату здійснення та дату формування балансу;
- організація своєчасного і правильного документування операцій із фінансовими інвестиціями (формування переліку облікових номенклатур);
- організація аналітичного та синтетичного обліку у системі рахунків в облікових регістрах (впорядкування переліку облікових номенклатур);

- організація підсумкового обліку в журналах-ордерах, Головній книзі та формування фінансової звітності;

- організація проведення інвентаризації наявних цінних паперів, поточного стану та ефективності фінансових операцій підприємства;

- організація внутрішнього контролю та аналізу правомірності та ефективності операцій щодо здійснення фінансових інвестицій (вихід на відповідні кількісні та якісні показники, які забезпечують інформаційні потреби управління щодо розвитку та ефективності інвестиційної діяльності підприємства).

В бухгалтерському обліку оцінюють інвестиції за різними методиками в залежності від способів їх придбання, на дату балансу та вибуття.

У міжнародній практиці застосовуються два види методів оцінки реальних інвестицій: консервативні і динамічні методи оцінки. До першої групи можна віднести оцінку за історичною собівартістю, нормативними затратами, первісною, залишковою вартістю. В основі цих методів є дані бухгалтерського обліку, проте вони не враховують фактору часу, та інфляції.

До другої групи слід віднести оцінку за поточною, чистою, справедливою вартістю, дисконтованою вартістю, експертною оцінкою. Основою цих методів оцінки є ринкові принципи формування ціни.

Відповідно до ЗУ “Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” серед головних принципів бухгалтерського обліку та фінансової звітності є пріоритетність оцінки активів за історичною (фактичною) собівартістю, тобто витратами на їх виготовлення чи придбання [56]. Втім, має практику також застосування ринкових методів визначення справедливої вартості, за якою може бути здійснений обмін активів, або оплата зобов’язань в результаті операцій між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами. В П(С)БО 19 визначення справедливої вартості може здійснюватися за поточною собівартістю придбання даного активу, (облік матеріалів, основних засобів (крім землі, будівель і споруд); за поточною ринковою вартістю реалізації, сумою грошових коштів яку можна було б отримати на поточний момент шляхом

продажу активів в ході звичайної реалізації (облік землі, будівель, споруд, машин та устаткування, цінних паперів, нематеріальних активів); за теперішньою вартістю – розрахованою за допомогою дисконтування вартості майбутніх чистих грошових надходжень (оцінка довгострокової дебіторської заборгованості, поточних і довгострокових зобов'язань, несприятливих контрактів тощо).

Оцінку фінансових інвестицій на дату балансу застосовують залежно від того, в який об'єкт здійснюється фінансова інвестиція. Розрізняють такі об'єкти фінансового інвестування:

- фінансові інвестиції, що придбані та утримуються виключно для продажу (акції, облігації, інші цінні папери, а також внески до статутних капіталів підприємств, інших ніж акціонерні товариства, які придбані та утримуються підприємством виключно з метою їх подальшого продажу протягом дванадцяти місяців. Такими можуть бути лише поточні фінансові інвестиції (35 рахунок);

- фінансові інвестиції, що утримуються підприємством до їх погашення. Як правило, це лише довгострокові фінансові інвестиції (14 рахунок);

- фінансові інвестиції в асоційовані та дочірні підприємства можуть бути як поточними так і довгостроковими (35 та 14 рахунки);

- фінансові інвестиції в спільну діяльність із створенням юридичної особи (спільне підприємство) також можуть бути як поточними так і довгостроковими;

- фінансові інвестиції в спільну діяльність без створення юридичної особи.

Застосування того чи іншого методу залежить від мети придбання інвестицій, рівня впливу інвестора на об'єкт інвестування, строку, на який вони були придбані (табл. 2.1).

*Таблиця 2.1*

### **Оцінка фінансових інвестицій на дату балансу**

<b>Види фінансових інвестицій</b>	<b>Оцінка, що застосовується для відображення інвестицій на дату балансу</b>
-----------------------------------	--

<p>Інвестиції в: асоційовані, дочірні, спільні підприємства</p>	<p>1. <i>Вартість визначена за методом участі в капіталі</i> 2. <i>Справедлива вартість</i> Цей метод використовується для обліку фінансових інвестицій в асоційовані, дочірні та спільні підприємства за наявності однієї з умов: а) фінансові інвестиції придбані та утримуються виключно для продажу протягом дванадцяти місяців з дати придбання; б) асоційоване або дочірнє підприємство ведуть діяльність в умовах, які обмежують його здатність передавати кошти інвестору протягом періоду, що перевищує дванадцять місяців. 3. <i>Собівартість з врахуванням зменшення корисності</i> Цей метод використовується за наявності однієї з умов, зазначених у п.2, у разі неможливості визначення справедливої вартості інвестицій</p>
<p>Фінансові інвестиції, що придбані та утримуються до їх погашення (боргові цінні папери)</p>	<p>4. <i>Амортизована собівартість (АСФІ)</i> - це собівартість інвестицій з урахуванням часткового їх списання внаслідок зменшення корисності, яка збільшена (зменшена) на суму накопиченої амортизації дисконту (премії).</p>
<p>Фінансові інвестиції, що придбані та утримуються з метою їх продажу</p>	<p>5. <i>Справедлива вартість або</i> 6. <i>Собівартість з врахуванням зменшення корисності</i> (якщо справедливу вартість визначити неможливо)</p>

При придбанні фінансових інвестицій їх оцінюють за первісною (фактичною) собівартістю (купівельною, ринковою вартістю цінних паперів, включаючи суми фактичних витрат підприємства по сплаті комісійних винагород посередникам, мита, податків, зборів, тощо). Формування первісної вартості фінансових інвестицій залежить від способу їх придбання: за грошові кошти, в обмін на цінні папери власної емісії, в обмін на інші активи (табл. 2.2). Якщо придбання фінансової інвестиції здійснюється шляхом обміну на цінні папери власної емісії або обміну на інші активи, то собівартість такої інвестиції визначається за справедливою вартістю переданих активів.

Система оцінки фінансових інвестицій на дату балансу поділяє їх за призначенням та залежать від того, призначені вони для використання, чи з метою одержання прибутку [55, с. 233].

Таблиця 2.2

## Оцінка фінансових інвестицій залежно від етапів їх обліку

Первісна вартість придбання	За собівартістю придбання	Придбання за грошові кошти: до складу входить ціна придбання, компенсаційні винагороди, мито
		Обмін на цінні папери власної емісії до складу входить справедлива вартість переданих цінних паперів
		Обмін на інші активи, до складу входить справедлива вартість активу що обмінюється на інвестицію
Відображення у фінансовій звітності на дату балансу	Інвестиції призначені для продажу	За справедливою вартістю За собівартістю з урахуванням зменшення корисності
	Інвестиції, призначені для використання	За справедливою вартістю За собівартістю з урахуванням зменшення корисності За амортизованою собівартістю (АСФІ) За методом участі в капіталі при інвестуванні у асоційоване та дочірнє підприємство
Вибір (продаж, обмін)		Чиста вартість реалізації (за ідентифікованою собівартістю, середньозваженою собівартістю, методом ФІФО)

Фінансові інвестиції, що утримуються підприємством до їх погашення, відображаються на дату балансу за амортизованою собівартістю фінансових інвестицій. Різниця між собівартістю та вартістю погашення фінансових інвестицій (дисконт або премія при придбанні) амортизується інвестором протягом періоду з дати придбання до дати їх погашення за методом ефективної ставки відсотка.

Зменшення балансової вартості фінансових інвестицій відображається в бухгалтерському обліку тільки на суму, що не призводить до від'ємного значення вартості фінансових інвестицій. Фінансові інвестиції, що внаслідок зменшення їх балансової вартості досягають нульової вартості, відображаються в бухгалтерському обліку у складі фінансових інвестицій за нульовою вартістю.

Фінансові інвестиції в асоційовані і дочірні підприємства та в спільну діяльність зі створенням юридичної особи (спільного підприємства) не призначені для продажу, на дату балансу відображаються за вартістю, що визначена за методом участі в капіталі, крім окремих випадків. Фінансові інвестиції, що обліковуються за методом участі в капіталі, на дату балансу відображаються за вартістю, що визначається з урахуванням зміни загальної величини власного капіталу об'єкта інвестування, крім тих, що є результатом



операцій між інвестором і об'єктом інвестування. Балансова вартість фінансових інвестицій збільшується (зменшується) на суму, що є часткою інвестора в чистому прибутку (збитку) об'єкта інвестування за звітний період, із включенням цієї суми до складу доходу (втрат) від участі в капіталі. Одночасно балансова вартість фінансових інвестицій зменшується на суму визнаних дивідендів від об'єкта інвестування. Балансова вартість фінансових інвестицій збільшується (зменшується) на частку інвестора в сумі зміни загальної величини власного капіталу об'єкта інвестування за звітний період (крім змін за рахунок чистого прибутку (збитку) із включенням (виключенням) цієї суми до іншого додаткового капіталу інвестора або до додаткового вкладеного капіталу (якщо зміна величини власного капіталу об'єкта інвестування виникла внаслідок розміщення (викупу) акцій (часток), що привело до виникнення (зменшення) емісійного доходу об'єкта інвестування) [55, с. 233].

Якщо сума зменшення частки капіталу інвестора в сумі зміни загальної величини власного капіталу об'єкта інвестування (крім змін за рахунок чистого збитку) більше іншого додаткового капіталу або додаткового вкладеного капіталу інвестора, то на таку різницю зменшується (збільшується) нерозподілений прибуток (непокритий збиток). Балансова вартість інвестицій в асоційоване підприємство зменшується на суму зменшення корисності інвестиції та зменшується (збільшується) на суму амортизації різниці між собівартістю фінансової інвестиції в асоційоване підприємство і часткою інвестора в балансовій вартості придбаних ідентифікованих активів і зобов'язань на дату придбання. Амортизація суми такої різниці здійснюється у порядку, визначеному Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств»).

Здійснення інвестицій в асоційовані підприємства передбачає контроль над підприємством або здійснення суттєвого фінансового і управлінського впливу. Право впливу виникає при інвестуванні (володіння інвестором акцій) не менше, ніж 25 % від вартості підприємства, повний контроль при 100% інвестуванні. Здійснення впливу може проявлятися у вигляді: залучення

інвестора до ради директорів (правління) інвестованого підприємства та участь у процесах прийняття рішень, матеріальні відносини між ними та забезпечення важливою технічною, маркетинговою інформацією, взаємообмін управлінським персоналом тощо.

Використання того чи іншого методу залежить від ступеня впливу інвестора на підприємство, акції якого ним придбані.

Оцінка інвестицій призначених для продажу, на дату складання балансу здійснюється за справедливою вартістю або за собівартістю з урахуванням зменшення корисності.

При вибутті (продажу, обміні тощо) цінних паперів можуть застосовуватись наступні методи оцінки інвестицій: за вартістю одиниці кожного цінного паперу (або одного виду); за середньою вартістю; за вартістю перших за часом закупок (метод ФІФО). Як правило, метод ФІФО використовуються підприємствами, що є професійними учасниками ринку цінних паперів [60].

Оцінка фінансових інвестицій за справедливою вартістю, порядок якої встановлено пп.8 та 9 П(С)БО 12 “Фінансові інвестиції” [62] полягає в тому, що фінансова інвестиція на дату балансу оцінюється за вартістю, що дорівнює сумі, за якою може бути здійснена реалізація фінансової інвестиції в результаті операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

Сума збільшення або зменшення балансової вартості таких фінансових інвестицій на дату балансу відображається у складі інших доходів або інших витрат відповідно.

Фінансові інвестиції, справедливую вартість яких достовірно визначити неможливо, відображають на дату балансу за їх собівартістю з урахуванням зменшення корисності інвестиції.

Якщо придбані інвестиції не призначені для подальшого продажу, то крім названих способів може використовуватися ще й метод оцінки за амортизованою собівартістю і метод участі в капіталі [61, с 424]

Оцінка облігаційного інвестування проводиться згідно П(С)БО 12 за амортизованою собівартістю, що трактується як “... собівартість фінансової

інвестиції з урахуванням часткового її списання внаслідок зменшення корисності і, яка збільшена (зменшена) на суму накопиченої амортизації дисконту (премії)” [62]. Цей метод є досить складним для розрахунку, передбачає постійне визначення суми відсотків за ефективною ставкою і суми амортизації дисконту. В практиці реальними методами оцінки фінансових інвестицій на даний час можуть бути: за собівартістю, за справедливою ринковою вартістю, за методом участі в капіталі (для асоційованих підприємств). Довгострокові інвестиції у цінні папери, що надають право власності, але не дають можливості суттєво впливати на інвестоване підприємство, повинні відображатися в обліку і балансі за справедливою вартістю або за їх собівартістю з урахуванням зменшення корисності інвестицій. Зменшення ринкової вартості акцій інвестованого підприємства слід відображати у інвестора як втрати від знецінення фінансових інвестицій. Фінансові інвестиції що виступають внеском до статутного капіталу іншого підприємства, оцінюються за собівартістю, яка включає ціну придбання акцій, комісійні винагороди, мито, банківські збори, інші витрати, безпосередньо пов’язані з придбанням такої інвестиції.

Пайові цінні папери (акції) на дату балансу доцільно відображати за справедливою вартістю або за собівартістю з урахуванням зменшення їх корисності, якщо достовірно визначити справедливу вартість інвестицій неможливо.

Боргові цінні папери (облігації, сертифікати, векселі) доцільно відобразити за амортизованою собівартістю. Ціна їх придбання (ринкова вартість), як правило, відрізнятиметься від номінальної, вказаної на самих паперах.

В основі методів оцінки реальних та фінансових інвестицій інвестора лежать три основні підходи до визначення вартості майна чи інвестицій, які вкладаються в підприємницьку діяльність табл. 2.3:

*Таблиця 2.3*

**Оцінка реальних та фінансових інвестицій у інвестора**

Підходи	Тлумачення
---------	------------

Затратний підхід (оцінка з точки зору затрат (cost approach)).	В основі ціни об'єкта інвестування покладено затрати на спорудження чи придбання об'єкта (історична або фактична собівартість). В бухгалтерському обліку є основою для формування первісної вартості основних засобів й інших довгострокових і короткострокових активів, він використовується при дооцінці цих активів, поділі майна між власниками, при розпродажу майна на відкритих торгах (як стартова ціна).
Пряме порівняння ринкових аналогів (direct sales comparison approach) або порівняльний підхід.	Технологія оцінки інвестицій у капітальні інвестиції згідно ринкової теорії повинна охоплювати чотири стадії: - оцінка вартості земельної ділянки; - оцінка вартості капітальних вкладень у будівництво, реконструкцію, розширення; - оцінка зносу даного об'єкта за час експлуатації; - визначення остаточної вартості об'єкта шляхом сумування вартості земельної ділянки, капітальних вкладень на будівельно-монтажні та інші роботи за вирахуванням зносу.
Оцінка з позиції очікуваних майбутніх доходів від здійснення інвестицій.	Метод простий і наочний, мінімально використовує облікові дані. Застосування ґрунтується на прогнозних розрахунках очікуваних від реалізації інвестиційних проектів доходів, їх зіставленні з необхідними витратами на здійснення інвестицій. При цьому є можливість встановити реальний зв'язок між величиною інвестованого капіталу і доходом від його використання.

- оцінка з точки зору затрат (cost approach) або затратний підхід до визначення вартості об'єкта інвестування.

- оцінка з допомогою прямого порівняння ринкових аналогів (direct sales comparison approach) або порівняльний підхід.

- оцінка з позиції очікуваних майбутніх доходів від здійснення інвестицій (income approach), що базується на капіталізації доходів.

Проблемою, що не дозволяє реально оцінити за даними обліку активи та інвестиції підприємства є інфляція. (у додатку А розглянуто основні чинники, що до недавня не дозволяли наблизити бухгалтерську оцінку необоротних активів до їх ринкової ціни.) Найбільший вплив інфляційні процеси можуть мати на довгострокові необоротні активи. В умовах навіть незначної інфляції втрачається сенс оцінки активів за первісною чи залишковою вартістю. Я. Д. Крупка у своїй монографії визначив заходи щодо впорядкування системи оцінки активів підприємств з врахуванням інфляційних впливів[56]:

- доцільним є здійснення індексації вартості довгострокових необоротних активів, щорічно при проведенні річної інвентаризації, виходячи із

зміни ринкових цін на об'єкти.

- дооцінку поточних оборотних активів, тобто довести минулу вартість залишків товарно-матеріальних цінностей до їх поточної ціни на ринку. Неоправданою для вітчизняної практики є норма, введена П(С)БО 9 “Запаси”, коли дооцінка активів може здійснюватися лише у випадках раніше проведеної їх уцінки.

- індексацію дебіторської і кредиторської заборгованості доцільно узаконити з врахуванням офіційного рівня інфляції або зростання офіційного курсу однієї із стійких іноземних валют.

- не оподаткувати суми дооцінки, індексації активів, зумовлених інфляцією.

- необхідно врегулювати питання щодо амортизації і списання гудвілу, що виникає в результаті приватизації, купівлі-продажу майна. Найбільш розповсюдженою є практика амортизації гудвілу протягом 5 років або визначеного строку його дії.

Наступними етапами організації обліку інвестицій є організація первинного обліку (документування), поточного обліку (запис на рахунках бухгалтерського обліку у облікових регістрах), підсумкового обліку (запис у Головну книгу, складання по ній оборотної відомості, а на її основі - бухгалтерського балансу (рис.2.1.).

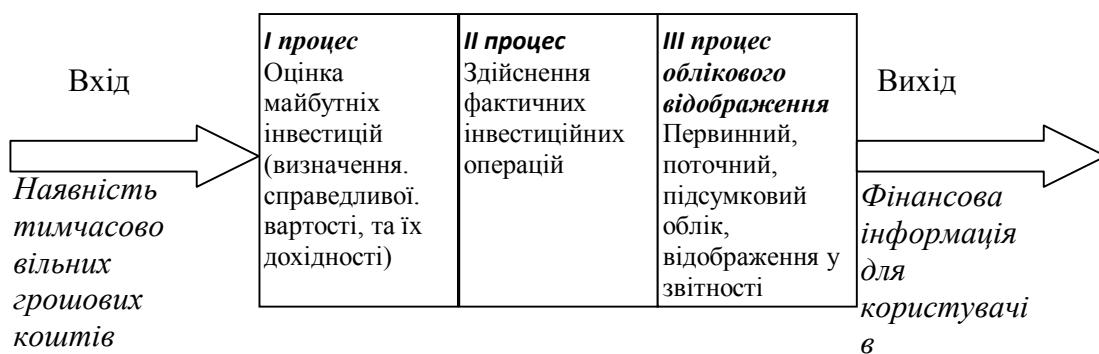


Рис. 2.1. Система організації обліку інвестицій

Підставою для здійснення записів у бухгалтерському обліку операцій з інвестиціями при придбанні, перепродажу цінних паперів з каси або поточного

рахунку є касові документи (прибуткові та видаткові касові ордери), які відображаються у касовій книзі. Оплата за грошові кошти може проводитися також через банк, що оформляють платіжними дорученнями чи розрахунковими чеками, які додають до виписки банку.

Оплата придбаних акцій може проводитись не тільки шляхом перерахування грошових коштів, але й матеріальними цінностями, нематеріальними активами, основними засобами, що повинно бути обумовлено в договорі. Тоді підставою для здійснення відповідних записів є документи, які підтверджують факт передачі об'єктів інвестором акціонерному товариству (акт приймання-передачі основних засобів чи нематеріальних активів, накладна на відпуск матеріалів на сторону тощо). Підставою для оприбуткування депозитних сертифікатів та отримання відсотків є виписка банку з рахунків в банку з доданням документів, що підтверджують проведену операцію.

По кожному пакету придбаних цінних паперів складається реєстр у двох примірниках, який повинен мати наступні обов'язкові реквізити: найменування емітента, номінальну вартість цінного паперу, купівельну вартість, номер, серію, загальну кількість, дату купівлі, дату продажу. На розрахунок премії або дисконту складається довідка бухгалтерії. Коли придбані підприємством акції, облігації або інші цінні папери передаються банку на тимчасове зберігання, то в регістрах аналітичного обліку посилаються на відповідний документ, який одержано з банку.

Організація аналітичного обліку повинна забезпечити можливість отримання інформації про фінансові інвестиції в розрізі видів придбаних цінних паперів за кожним окремим підприємством, що їх емітували (випустили) за географічним принципом, за прибутковістю та за термінами їх погашення.

Узагальнення усієї інформації, зазвичай, відбувається у журналах та відомостях, дані з яких систематизуються у Головній книзі, яка є підставою для складання оборотного балансу на кінець звітного періоду.

Першочерговим юридичним документом, який оформляється під час придбання фінансових інвестицій, є договір. Підставою для здійснення записів

в облікових регістрах щодо операцій придбання або продажу цінних паперів є касові ордери (придбання фінансових інвестицій за готівку), платіжне доручення, виписка банку з поточного рахунка (придбання фінансових інвестицій за безготівковим розрахунком).

Водночас, доволі часто мають місце випадки, коли придбання фінансових інвестицій здійснюється за матеріальні та нематеріальні цінності, що обов'язково обумовлюється під час підписання відповідного договору сторонами. У такому разі, підставою для здійснення відповідних записів в обліку будуть документи, які підтверджують факт передачі визначених умовами договору цінностей (Акт приймання-передачі об'єктів основних засобів, Акт вибуття (ліквідації) об'єкта права інтелектуальної власності у складі нематеріальних активів, видаткова накладна тощо). Підставою для відображення в обліку суми амортизації дисконту чи премії є бухгалтерська довідка-розрахунок.

По кожному пакету придбаних цінних паперів складається реєстр у якому зазначається така інформація: найменування емітента, номінальна вартість цінного паперу, купівельна вартість, номер, серія тощо, загальна кількість, дата купівлі, дата продажу.

Організація аналітичного обліку повинна уможливити отримання інформації про фінансові інвестиції в розрізі видів придбаних цінних паперів за кожним окремим підприємством, що їх емітувало (об'єктом інвестування), за географічним принципом, за прибутковістю здійснених вкладень та за терміном їх погашення.

## **2.2. Облікове відображення капітальних інвестицій**

Основою розвитку матеріального виробництва будь-якої країни є капітальні інвестиції, здійснення яких забезпечує впровадження у виробництво новітніх технологій, забезпечує підвищення конкурентоздатності

господарюючих суб'єктів, що набуває особливого значення в умовах вступу України до Світової організації торгівлі.

Дослідженню теорії і практики ведення обліку капітальних інвестицій приділено увагу багатьох науковців, серед яких І. О. Бланк, Ф. Ф. Бутинець, Я. Д.Крупка Л. К. Сук, З. В. Задорожній, Н. М. Ткаченко, Т. П. Остапчук, Н. Лисенко, І. М. Павлюк.

Для правильного відображення капітальних інвестицій в обліку необхідно керуватися такими нормативними документами: П(С)БО 7 «Основні засоби», П(С)БО 8 «Нематеріальні активи», П(С)БО 16 «Витрати», П(С)БО 15 «Дохід», П(С)БО 4 «Звіт про рух грошових коштів», П(С)БО 5 «Звіт про власний капітал», Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку № 291. Інвестиції в нерухомість обліковуються у відповідності із МСБО 16 «Основні засоби» [62-68] з нарахуванням амортизації і відображенням її у звіті про прибутки і збитки.

В умовах інтернаціоналізації господарського життя, підвищення ролі міжнародних компаній (багатонаціональних і транснаціональних) виникла гостра потреба стандартизації обліку корпоративного інвестування. МСБО 27 «Консолідовані фінансові звіти та облік у дочірні підприємства» [69] визначає порядок підготовки та подання консолідованої фінансової звітності групи підприємств.

МСБО 28 «Облік інвестицій в асоційовані компанії» визначає, регламентує інвестування в асоційовані компанії на основі методу часткової участі; а також визначає випадки виключень [70].

МСБО 31 «Фінансова звітність про частки в спільних підприємствах» визначає що вимоги з розкриття інформації про участь в спільних підприємствах висуваються окремо по операціях і активах, котрі контролюються спільно. Також обговорюються вимоги щодо звітності для підприємств, які беруть на себе ризик і підприємств-інвесторів [71]

Проте в МСФЗ 25 «Облік інвестицій», існують обмеження, за якими інвестиціями не вважаються запаси й основні засоби. У вітчизняному стандарті



таких обмежень не зазначено. Крім того, міжнародні правила обліку інвестиціями визнають лише вкладення в сторонні суб'єкти. Реальні вкладення коштів у розвиток власної матеріальної бази не вважаються інвестицією. У вітчизняній практиці прийнято інший підхід, за яким спорудження чи придбання необоротних активів для власних потреб підприємства вважати капітальними інвестиціями, а вкладення в інші суб'єкти — фінансовими. Саме це є однією з найважливіших особливостей, що відрізняє національні стандарти обліку від міжнародних у сфері інвестування [72].

Аналізуючи національне нормативно-правове та методичне забезпечення наведемо узагальнююче визначення капітальних інвестицій – це сукупність витрат підприємства, спрямованих на придбання, виготовлення, розширення, модернізацію чи реконструкцію основних засобів, інших необоротних матеріальних активів та нематеріальних необоротних активів, з метою отримання доходу чи економічної вигоди в майбутньому.

В залежності від об'єктів інвестування виділимо такі групи капітальних інвестицій [73, с. 27].

1. Капітальні інвестиції в основні засоби (земельні ділянки, капітальні витрати на поліпшення земель, будинки, споруди, машини та обладнання, робочу і продуктивну худобу, інші основні засоби) – обліковується на активному рахунку 10 “Основні засоби”.

2. Капітальні інвестиції в інші необоротні матеріальні активи (бібліотечні фонди, малоцінні необоротні матеріальні активи, тимчасові споруди, інвентарна тара, інші необоротні матеріальні активи) – обліковується на рахунку 11 “інші необоротні матеріальні активи” .

3. Капітальні інвестиції в нематеріальні активи (права користування природними ресурсами, права користування майном, авторські та суміжні з ними права, незавершені капітальні інвестиції в нематеріальні активи, інші нематеріальні активи) - рахунок 12 “Нематеріальні активи”.

Оцінку капітальних інвестицій слід розглядати з позиції вартісного та технологічного вираження.

Вартісний вимір включає в себе

- вартісне вираження фактичного відтворення основних засобів та інших необоротних матеріальних активів, нематеріальних активів та довгострокових біологічних активів.

- вартісний вимір додаткових фінансових, матеріальних, трудових, інтелектуальних та інших ресурсів спрямованих на придбання (створення) необоротних активів, що капіталізується.

В технологічному вираженні капітальні інвестиції — сукупність технологічних процесів (будівельно-монтажні роботи, придбання будівель або їх частин, обладнання, інструменту, інвентарю, інші капітальні роботи, проектно-пошукові, геологорозвідувальні і бурові роботи, пусконаладжувальні роботи тощо), а також модернізація, модифікація, добудова, реконструкція й технічне переобладнання основних засобів.

Н. В. Чирк в свою чергу виділяє такі види капітальних інвестицій:

1. Капітальні інвестиції в оновлення матеріальних і нематеріальних необоротних активів з метою зниження виробничих витрат та збільшення випуску (якості) продукції, а також основні фонди, матеріали, обладнання, устаткування та комплектуючі вироби для створення нових виробництв, зокрема із впровадженням енергоощадних технологій;

2. Виробничо-інфраструктурні капітальні інвестиції (передбачають придбання комп'ютерів, факсів, охоронних приладів, камер схову та інше);

3. Інноваційні капітальні інвестиції (або капітальні інвестиції інноваційного призначення) – вкладення грошових коштів, майнових та інтелектуальних цінностей у відтворення необоротних активів (придбання нових технологій, підготовку виробництва для впровадження інновацій, придбання машин та обладнання, пов'язані з упровадженням інновацій та інші витрати) інноваційного спрямування, результатом якого є інноваційно-економічний ефект. [74, с. 535].

Не може бути єдиного підходу до аналітичного обліку всіх капітальних інвестицій. Він буде залежати від напрямів їх здійснення інвестування. Тому основним завданням бухгалтерського обліку капітальних інвестицій є

забезпечення інформацією щодо кожного окремого об'єкта, для того щоб визначити первісну вартість об'єкта (собівартість), що створюється чи придбається для зарахування його до складу основних засобів.

В Інструкції про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій зазначено, що рахунок 15 «Капітальні інвестиції» призначений для обліку витрат на придбання або створення матеріальних і нематеріальних необоротних активів. Цей рахунок так би мовити є транзитним рахунком для акумулювання витрат пов'язаних з придбанням\створенням матеріальних і нематеріальних необоротних активів, а при введенні в експлуатацію відповідні суми списуються на основні рахунки - 10, 11, 12. Облік витрат на придбання і створення необоротних активів передбачено вести у розрізі груп необоротних активів: "Капітальне будівництво", "Придбання (виготовлення) основних засобів" "Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів" "Придбання (створення) нематеріальних активів" "Придбання (вирощування) довгострокових біологічних активів"

На 15 рахунку формується первісна вартість об'єктів придбання (створення) основних засобів та інших необоротних матеріальних і нематеріальних активів до моменту їх введення в дію, тобто протягом процесу будівництва, або створення довгострокових об'єктів, попередньо групуються капітальні витрати.

Можна стверджувати що цей рахунок є інформаційно-аналітичним, адже за його допомогою можна судити про загальні обсяги вкладених коштів в розвиток матеріально-технічної бази підприємства, технологічну та відтворювальну структуру капітальних інвестицій.

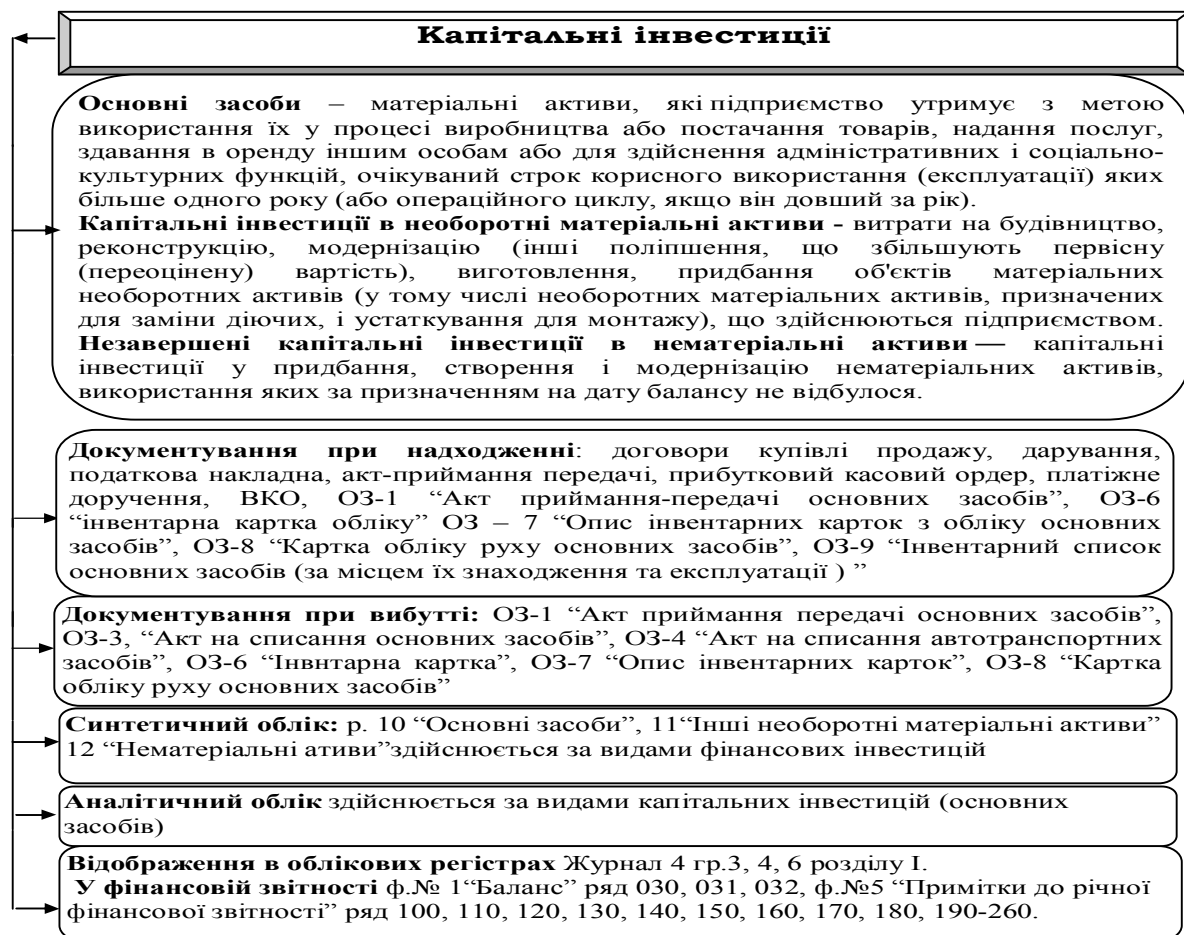
Загальний порядок відображення в обліку основних засобів та інших необоротних матеріальних активів наведено на рис 2.2.

Згідно з П(С)БО 7 "Основні засоби" первісною вартістю об'єктів вважається історична (фактична) собівартість необоротних активів у сумі грошових коштів або справедливої вартості інших активів, сплачених

(переданих), витрачених для придбання (створення) необоротних активів [65].

Історична собівартість складається з таких витрат:

- суми витрат, що сплачуються постачальникам активів та підрядчикам за виконання будівельно-монтажних робіт;
- реєстраційних зборів, державного мита та аналогічних платежів, що здійснюються у зв'язку з придбанням (отриманням) прав на об'єкти основних засобів, чи інших необоротних активів;
- суми ввізного мита;
- суми непрямих податків у зв'язку з придбанням (створенням) основних засобів, якщо вони не відшкодовуються підприємству;
- витрат на доставку об'єктів і страхування ризиків у зв'язку з нею;
- витрат на установку, монтаж, налагодження основних засобів;
- інших витрат, безпосередньо пов'язаних з доведенням основних засобів до стану, в якому вони придатні для використання із запланованою метою [56].



PP

*ис. 2.2. Схема обліку капітальних інвестицій*

Здійснення капітальних інвестицій, не впливає на фінансовий результат підприємства, а вартість витрачених грошових, матеріальних, трудових та інших ресурсів підприємства формують первісну вартість об'єкта капітальних інвестицій і таким чином капіталізується. Вартість введеного в експлуатацію об'єкта основних засобів, через процес амортизації буде включатися до витрат підприємства протягом всього періоду корисного використання.

До визнаних в П(С)БО складових первісної вартості об'єктів доцільно капіталізувати і відносити на збільшення вартості об'єктів, до яких вони належать: витрати на виготовлення проектно-кошторисної документації, одержання необхідних дозволів і заключень, консультаційних послуг тощо.

Інвестиційні рішення, спрямовані на будівництво, придбання, виготовлення чи поліпшення окремих об'єктів, приймають власники чи

уповноважені ними особи, які визначають обсяги й строки фінансування, а також спосіб виконання робіт: підрядний, господарський чи змішаний.

При підрядному способі ведення робіт забудовник (замовник) вибирає будівельну організацію (підрядника) й укладає з нею договір підряду. Відповідно до нього генеральний підрядник бере на себе зобов'язання побудувати (реконструювати, розширити та ін.) передбачені договором об'єкти на основі затвердженої проектно-кошторисної документації в узгоджений строк [75].

Цей документ дозволяє організувати підготовчу роботу для укладання контракту, відпопідготувати необхідну документацію, розробити кошторисну калькуляцію, зробити замовлення на матеріали, устаткування, укласти угоди з постачальниками і субпідрядниками (табл..2.4.).

Таблиця 2.4

### Методи створення капітальних інвестицій

«Капітальні інвестиції»	<i>Капітальне будівництво</i> : підрядний спосіб капітального будівництва; господарський спосіб капітального будівництва.
	<i>Придбання або виготовлення ОЗ</i> – витрати на придбання та поліпшення земельних ділянок, на придбання виробничого устаткування, транспортних засобів, інструментів, витрати на придбання матеріалів та конструкцій для будівництва і монтажу, на поліпшення діючихосновних засобів.
	<i>Придбання та створення нематеріальних активів.</i>
	Придбання та виготовлення інших НА – придбання малоцінних необоротних матеріальних активів та створення малоцінних необоротних матеріальних активів господарським способом.
	Придбання та вирощування довгострокових біологічних активів - капітальні інвестиції удовгострокові активи рослинництва та тваринництва.

При господарському способі виконання будівельно-монтажних робіт здійснюється безпосередньо силами та коштами підприємства, для якого споруджується об'єкт, без залучення підрядних будівельних організацій. При цьому виготовляється проектно-кошторисна документація на будівництво, реконструкцію та ремонтно-будівельні роботи. Недоліками господарського способу будівництва є подорожання кінцевого результату будівельної роботи та наявність неустойок за невчасне її виконання через відсутність відповідної матеріальної бази, кваліфікованих будівельників, техніки. При цьому, такі понаднормові витрати матеріалів та праці не відносяться до вартості створених

власними силами активів. Тобто, основна сума витрат зазначена в проектно-кошторисній документації повинна відображатися в дебеті рахунку 15 “Капітальні інвестиції”, а додаткові витрати, не передбачені кошторисами, слід обліковувати в дебеті рахунка 97, субрахунка 7 “Інші витрати звичайної діяльності” (табл. 2.5)

Витрати, що включаються до собівартості капітального будівництва власними силами є сумою всіх прямих та накладних витрат, але не повинна перевищувати його ринкової вартості. До прямих та накладних витрат відносять:

- вартість підготовки будівельного майданчика,
- витрати на транспортування та заготівельні витрати основних засобів,
- витрати на страхування ризиків та майна,
- витрати на установку монтаж і налагодження обладнання,
- витрати на проектні, будівельно-монтажні роботи та проектних організацій.

При змішаному способі поєднуються підрядний спосіб та господарський. У цьому випадку одні роботи виконуються силами підрядних будівельних організацій (вузькоспеціалізовані на складних роботах - земляних, монтажних тощо), а інші — силами самого підприємства (масові прості операції — кладка цегли, малярні, штукатурні роботи та ін.).

Придбання основних засобів та інших необоротних активів згідно з МСФЗ та П(с)ПО відображається в бухгалтерському обліку за первісною оцінкою. У П(С)БО 7 акцентується увага на історичній (фактичній) собівартості, до якої відносяться суми, що сплачені постачальникам активів, супутні витрати - мито і реєстраційні платежі, витрати зі страхування, на доставку і монтаж, інші витрати, безпосередньо пов'язані з доведенням об'єктів.

*Таблиця 2.5*

**Відображення операцій з обліку будівництва активів  
для власних потреб**

№ з/п	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки	
		Дт	Кт
<b>Будівництво підрядним способом</b>			
1.	Відображення витрат на проектні, будівельно-монтажні роботи за рахунками підрядників та проектних організацій	151	63, 685
2.	Відображення сум ПДВ в рахунках підрядників та проектних організацій	641	63,
3.	Оприбуткування устаткування, що потребує монтажу	205	63
4.	Відображення суми ПДВ по придбаному устаткуванню	641	63
5.	По Акту передачі обладнання, що потребує монтажу, передано в монтаж	151	205
6.	Побудований об'єкт основних засобів прийнято в експлуатацію та зараховано до складу основних засобів за договірною вартістю	103	151
<b>Будівництво господарським способом об'єкта</b>			
1.	Відображено вартість проектно-кошторисної документації	151	631
2.	Оплачено проектно-кошторисну документацію	631	311
3.	Оприбутковані матеріали від постачальника для потреб будівництва (включаючи ПДВ)	205	631
4.	Списані на будівництво вартість будівельних матеріалів	151	205
5.	Списання матеріалів на будівництво, що раніше були придбані для господарських потреб:		
5.1.	Зменшено (сторновано) податковий кредит на суму ПДВ за вартістю матеріалів, що придбані для господарської діяльності та відпущені для будівництва	641	631
5.2.	Враховано суму ПДВ у вартості відпущених матеріалів	201	631
5.3.	Відпущено для будівництва матеріали, що придбані для використання в господарській діяльності (збільшені на суму ПДВ)	151	201
6.	Нарахована оплата праці працівників, що зайняті у будівництві	151	661
7.	Відрахування єдиного соціального внеску	151	65
8.	Нараховано знос машин і механізмів, зайнятих у будівництві	151	131
9.	Нараховано за послуги машин і механізмів сторонніх організацій (включаючи ПДВ)	151	685
10.	Об'єкт прийнято в експлуатацію та включено до складу основних засобів за фактичною собівартістю	103	151
11.	Списано на витрати різницю між собівартістю будівництва і справедливою вартістю	977	151

до робочого стану. Облікове відображення операцій з придбанням основних засобів наведено в таблиці 2.6.

*Таблиця 2.6*

### **Облік придбання необоротних активів,**



## інших необоротних активів та нематеріальних активів

№ з/п	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки	
		Дебет	Кредит
1	2	3	4
1.	Відображено вартість придбання основних засобів та інших необоротних активів, у постачальників, Придбано право на використання авторського права	152,153 154	63
2.	Відображено суму ПДВ	6415	631
3.	Відображено суму консультаційних, посередницьких послуг та інших послуг пов'язаних з придбанням	153, 154	685
4.	Відображено суму ПДВ	6415	631
5.	Віднесено різницю між первісною і справедливою вартістю на витрати від іншої діяльності за інвестиціями	975	14
6.	Проведено оплату за придбані основні засоби інші необоротні активи та нематеріальні активи у постачальників, та супутні послуги	631, 685	311
7.	Зараховано об'єкт до складу основних засобів, інших необоротних активів,	10, 11	153
8.	Оприбутковано придбане право	127	154

Більшість дослідників відносять витрати на капітальний ремонт об'єктів основних засобів до витрат операційної діяльності [76, 77, 78] хоча існують і такі, що пропонують відображати дані витрати у складі інших витрат звичайної діяльності [79, 80].

Я.Д. Крупка пропонує розподіляти та визнавати витрати поточними чи капітальними відповідно до міжнародної практики, а саме:

- у випадку збільшення строку корисного використання об'єкта основних засобів, включаючи збільшення його виробничої потужності;
- у випадку поліпшення якості продукції, що випускається;
- у випадку запровадження нових виробничих процесів, що призведе до значного зменшення операційних витрат [56].

Як бачимо, вчений виділяє головну ознаку розподілу таких витрат - вплив витрат на збільшення майбутніх вигід. З огляду на цей факт, витрати на поліпшення якості продукції в наслідок реконструкції, модернізації об'єктів; зменшення операційних витрат у результаті за провадження нових технологій; на

відновлення втрачених властивостей активів доцільно капіталізувати і відносити на збільшення вартості відповідних активів витрати. У свою чергу витрати на збереження активів у робочому стані, підтримання раніше визначеного рівня продуктивності слід віднести до поточних витрат.

Отже, собівартість придбаних об'єктів включає кілька компонентів: витрати на придбання активів, вартість робіт, пов'язаних з поліпшенням (модернізацією, добудовою, реконструкцією) основних засобів, що приведуть до збільшення у майбутньому економічних вигод.

Інструкцією щодо складання державної статистичної звітності за формою №2 - інвестиції – квартальна „Звіт про капітальні інвестиції” (додаток В) передбачено, що у рядку 015 звіту відображаються витрати, пов'язані з поліпшенням об'єкта, що призводить до збільшення майбутніх економічних вигод, тобто витрати на модернізацію, добудову, реконструкцію, капітальний ремонт будівель, і на суму яких збільшується первісна вартість основних засобів. Більше того, із суми, загальної суми капітальних інвестицій необхідно окремим рядком виділити кошти, витрачені на капітальний ремонт будівель і споруд.

Що правда, при дослідженні практики операцій з обліку капітальних інвестицій на поліпшення, ремонт та модернізацію виникають такі моменти:

- інформація, про ймовірність збільшення майбутніх економічних вигід, бухгалтеру необхідна ще до завершення такого ремонту, з метою достовірного відображення їх як поліпшення основних засобів, або віднесення на відповідний рахунок обліку витрат, що пов'язано з первною невизначеністю.

- бухгалтеру потрібно пам'ятати, що і поточний ремонт може призвести до збільшення майбутніх економічних вигод. Тому доцільно долучити документально оформлені висновки професійних технічних служб, що і слугуватиме підставою для виокремлення витрат на поліпшення основних засобів, що підлягають капіталізації.

З огляду на вище, вказане доцільним видається рахунок «Капітальне будівництво» (151) розширити відповідно до видів поліпшень: “Капітальні інвестиції в модернізацію”, “Капітальні інвестиції в реконструкцію”, “Капітальні

інвестиції в добудову”, “Капітальні інвестиції в реорганізацію”, “Капітальні інвестиції в ремонт, що капіталізується”, “Капітальні інвестиції в ремонт, що не капіталізується”. Інформаційні дані цих рахунків забезпечать складання статистичної звітності відносно капітальних інвестицій без додаткових вибірок, забезпечать достовірною, повною обліковою інформацією менеджерів-управлінців для оперативного аналізу капітальних інвестицій на предмет їх величини, віддачі, та з метою прийняття управлінських рішень.

Крім того керуючись МСБО 37 «Забезпечення, непередбачені зобов'язання та непередбачені активи» [81] доречним є створення забезпечення джерела фінансування витрат з капітального ремонту основних засобів. Забезпечення резервних коштів для покриття витрат слід створювати на спеціальному субрахунку «Забезпечення на покриття витрат капітального ремонту» до рахунку 47 «Забезпечення майбутніх витрат і платежів» заздалегідь запланованих щомісячних відрахувань. Створення резерву також забезпечить рівномірність включення майбутніх витрат на капітальний ремонт у складі поточних витрат, а також це дозволить не відволікати кошти, які були спрямовані на іншу виробничу діяльність.

Ще одним джерелом надходження є безоплатне одержання матеріальних та нематеріальних необоротних активів. Проте, вартість таких основних засобів до складу капітальних інвестицій не включаються та на рахунку 15 “Капітальні інвестиції” не відображаються, а зараховуються відразу на 10 (11) рахунок з одночасним відображенням на рахунку додаткового капіталу 422 “Інший вкладений капітал”. Але, витрати понесені на доведення їх до експлуатаційних параметрів відображаються на рахунку 152 і списуються на збільшення їх балансової вартості.

Дискусійним питанням серед науковців є те що П(С)БО 7 “Основні засоби” не передбачає відносити відсотки за кредитами котрі залучаються з метою здійснення інвестування в придбання або будівництво основних засобів до собівартості об'єкта інвестування тобто передбачає капіталізацію витрат по позиках. Справді, реалізація великомасштабних проектів капітальних інвестицій

із тривалим інвестиційним періодом неможлива без залучення банківських кредитів. Тому в вітчизняному обліку пропонується встановити два варіанти списання відсотків за кредитами:

а) базовий підхід – нараховані відсотки за кредитами повністю включаються до поточних витрат фінансової діяльності і не капіталізуються;

б) альтернативний варіант – відсотки за кредитами, що використані на фінансування конкретних інвестиційних проектів чи придбання необоротних активів, включаються у первісну вартість об'єктів.

Проте, МСБО 23 “Витрати на позики” передбачає можливість капіталізації витрат по позиках, що безпосередньо пов'язані з придбанням або створенням (будівництвом, виробництвом та ін.) кваліфікованого активу, тобто активу, підготовка якого до реалізації чи використання за призначенням потребує значного періоду часу. Відповідно до альтернативного дозволеного підходу до обліку витрат на позики, передбаченого МСБО 23, до собівартості такого активу можуть бути включені ті витрати на позики, яких можна було б уникнути при відсутності витрат на ці активи.

Такий підхід потребує внесення відповідних змін у П(С)БО 7 “Основні засоби” і Інструкцію про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку №291. Капіталізація відсотків по позиках, що залучаються для фінансування інвестиційних проектів повинна обліковуватися записом: Дт рахунку 15 “Капітальні інвестиції” – Кт субрахунку 684 “Розрахунки за нарахованими відсотками”. Урахування рекомендацій при формуванні інформаційного забезпечення аналізу капітальних інвестицій сприятиме найбільш повному відображенню витрат, що капіталізуються, у вихідних аналітичних показниках.

### **2.3. Облік фінансових інвестицій**

Створення ефективно функціонуючих ринків цінних паперів є важливою складовою успішного розвитку та одним з інструментів інвестування економіки України. Економічний розвиток учасників фондового ринку викликає необхідність реформування обліку, що є основним джерелом, де акумулюється

та систематизується необхідна інформація про фінансові інвестиції. Для прийняття інвесторами адекватних рішень стосовно інвестування у цінні папери та оцінки кон'юнктури фондового ринку істотне значення має інформація про стан фінансових вкладень, що формуються на базі облікових даних конкретних організацій. Однак система рахунків, яка застосовується для обліку фінансових вкладень у цінні папери, не передбачає багатоваріантності оцінки цінних паперів, не враховує рівня професіоналізму інвестора. Крім того, система показників звітності не дозволяє отримати інформацію про фінансові вкладення в обсязі та вигляді, необхідному для аналізу та прогнозування ситуації, незважаючи на те, що найбільша питома вага активів професійного інвестора припадає саме на інвестиції у цінні папери [82, с. 154]. У розробку теоретичних і методичних питань обліку фінансових інвестицій значний внесок зробили українські та зарубіжні вчені: С. Ф. Голов, Я. Д. Крупка, В. М. Пархоменко, В. С. Рудницький, В. В. Сопко, С. Ф. Голов, В. М. Костюченко, Ф. Ф. Бутинець, Дональд І. Кізо, Джеррі Ж. Вейгант, Террі Д. Уорфілд.

Облік наявності цінних паперів безпосередньо пов'язаний з питанням їхньої балансової вартості.

Формування в бухгалтерському обліку інформації про фінансові інвестиції та її розкриття у фінансовій звітності визначає Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 „Фінансові інвестиції”. Норми цього Положення застосовуються підприємствами, організаціями та іншими юридичними особами (далі – підприємства) незалежно від форм власності (крім бюджетних установ). У Міжнародних стандартах бухгалтерського обліку процедури оцінки та відображення у звітності фінансових інвестицій подані в МСБО 27 “Консолідовані фінансові звіти та облік інвестицій у дочірні підприємства”, 28 “Облік інвестицій в асоційовані підприємства”, 31 “Фінансова звітність про частки у спільних підприємствах”. В Україні усі ці процедури об'єднано в одне П(С)БО 12 “Фінансові інвестиції”.

Відповідно до П(С)БО 2 “Баланс”, фінансові інвестиції – це активи, які утримуються підприємством з метою [83]:

- збільшення прибутку (відсотків, дивідендів тощо);
- зростання вартості капіталу або отримання інших вигод для інвестора.

Основним критерієм розподілу фінансових інвестицій на довгострокові та поточні є мета, заради якої підприємство здійснює (придбаває) інвестиції підприємства.

Довгострокові фінансові інвестиції – це фінансові інвестиції на період більше одного року, а також усі інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані у будь-який момент.

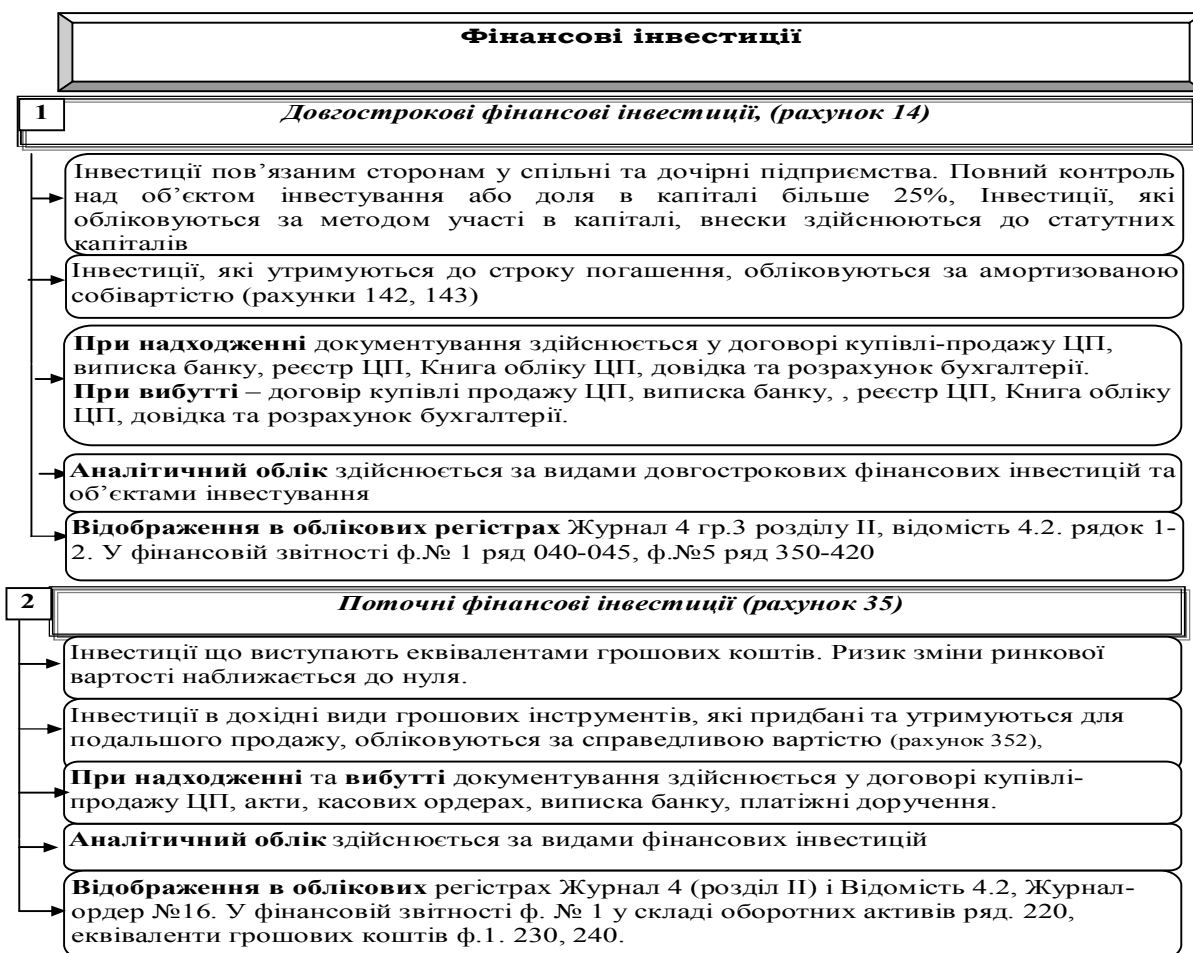
Розрізняють фінансові інвестиції, які надають право власності (інвестиції в акції інших підприємств, внески до статутного капіталу) та інвестиції, що утримуються підприємством до їх погашення (боргові цінні папери, довгострокові векселі тощо).

Для обліку довгострокових фінансових інвестицій використовується рахунок 14 “Довгострокові фінансові інвестиції” (рис.2.3.) Рахунок призначений для узагальнення інформації про наявність та рух довгострокових інвестицій у цінні папери інших підприємств, облігації державних та місцевих позик, статутний капітал інших підприємств.

За дебетом рахунка відображається вартість довгострокових інвестицій, за кредитом – їх вибуття (списання) чи зменшення вартості, а також одержання дивідендів від об’єкта інвестування, якщо облік інвестицій ведеться за методом участі в капіталі [84].

Рахунок 14 “Довгострокові фінансові інвестиції” має такі субрахунки:

- 141 “Інвестиції пов'язаним сторонам за методом обліку участі в капіталі”;
- 142 “Інші інвестиції пов'язаним сторонам”;
- 143 “Інвестиції непов'язаним сторонам”.



Ри

### с. 2.3. Загальна схема бухгалтерського обліку фінансових інвестицій

На фондовому ринку цінних паперів ціна фінансових інвестицій залежить від прибутковості, яку вони забезпечують. Такий тісний взаємозв'язок між прибутковістю та курсом цінних паперів, відображає на мікрорівні — фінансовий стан емітента цих паперів та перспективи розвитку економіки країни в цілому.

Поточні фінансові інвестиції це – інвестиції на строк що не перевищує одного фінансового року та можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (крім інвестицій, які є еквівалентами грошових коштів). Ціль придбання поточних фінансових інвестицій – перепродаж з метою одержання прибутку. До поточних фінансових інвестицій належать: короткострокові боргові цінні папери (векселі, облігації, ощадні сертифікати) в тому числі і невеликі пакети акцій, які підприємство не має наміру утримувати на балансі більше одного року; короткострокові позики, надані іншим особам.

Рахунок 35 «Поточні фінансові інвестиції» має два субрахунки:

— 351 «Еквіваленти грошових коштів»;

— 352 «Інші поточні фінансові інвестиції».

Різниця між цими субрахунками полягає в терміні інвестування: на субрахунку 352 обліковуються фінансові вкладення на термін не більше ніж 12 місяців, а на рахунку 351 — на термін не більше ніж 3 місяців.

За дебетом рахунка 35 "Поточні фінансові інвестиції" відображаються вартість придбаних еквівалентів грошових коштів (субрахунок 351) та інших поточних фінансових інвестицій (субрахунок 352) за їх собівартістю та суми дооцінки при збільшенні справедливої (ринкової) вартості. За кредитом рахунка 35 списуються балансова вартість реалізованих (таких, що вибули) інвестицій та суми їх уцінки. Сальдо дебетове відображає справедливую вартість фінансових інвестицій на дату балансу. В бухгалтерському балансі сальдо за рахунком 35 відображається у складі поточних активів.

Аналітичний облік здійснюється за видами фінансових інвестицій із забезпеченням можливості одержання інформації про інвестиції як на території країни, так і за її межами.

Відповідно до П(С)БО 12, придбані поточні фінансові інвестиції первісно оцінюються та відображаються у бухгалтерському за собівартістю. Якщо придбання здійснюється шляхом обміну на цінні папери власної емісії або основні засоби, нематеріальні активи, запаси ін., то собівартість визначається за справедливою вартістю переданих цінних паперів або інших активів [85].

Оцінка фінансових інвестицій для формування інформації в бухгалтерському обліку та розкриття цієї інформації у фінансовій звітності здійснюється у двох випадках: при безпосередньому здійсненні фінансової інвестиції (первісна оцінка) та при складанні фінансової звітності (оцінка на дату балансу).

Первісна оцінка фінансових інвестицій є однаковою як для поточних, так і для довгострокових фінансових інвестицій.

Собівартість фінансових інвестицій складається з:

- ціни придбання;



- комісійних винагород (суми, що сплачуються на користь фінансових посередників);

- мита, яке сплачується державі при засвідченні договорів купівлі-продажу цінних паперів:

- податків, зборів, обов'язкових платежів, безпосередньо пов'язаних з придбанням фінансових інвестицій, які не відшкодовуються підприємству;

- інших витрат, безпосередньо пов'язаних з придбанням фінансових інвестицій.

Якщо ж придбання фінансових інвестицій здійснюється шляхом обміну на цінні папери власної емісії, то собівартість визначається за справедливою вартістю переданих цінних паперів. Якщо придбання фінансової інвестиції здійснюється шляхом обміну на інші активи, то її собівартість визначається за справедливою вартістю цих активів.

Порядок облікових записів щодо надходження фінансових інвестицій залежить від джерела надходження: купівлі цінних паперів, одержання як внесок до статутного капіталу, або в оплату заборгованості.

Облік придбання цінних паперів акціонерним товариством в обмін на власні акції представлено в таблиці 2.7.

Результат переоцінки свідчить про нарахування нереалізованого прибутку або збитку яку б мав отримати інвестор при реалізації інвестицій на дату балансу.

П(С)БО 12 визначає [62], що фінансові інвестиції на дату балансу відображаються за справедливою вартістю, крім випадків, коли:

- а) інвестиції утримуються підприємством до їх погашення;
- б) обліковуються за методом участі в капіталі.

*Таблиця 2.7*

**Облік придбання довгострокових інвестицій в обмін на власні акції**

№ з/п	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки
----------	------------------------------	--------------------------

		Дебет	Кредит
1	2	3	4
1.	Сформовано статутний капітал на вартість випущених акцій	46	40
2.	Одержання фінансових інвестицій (сума одержання дорівнює номінальній вартості).	14	46
3.	Доведено вартість фінансових інвестицій до справедливої вартості переданих акцій:		
	- якщо вартість фінансових інвестицій більша за номінальну вартість акцій,	14	421
	- якщо вартість фінансових інвестицій менша за номінальну вартість акцій.	975	14
4.	Віднесено суму дооцінки до складу інших доходів за інвестиціями.	14	746
5.	Віднесено різницю між первісною і справедливою вартістю на витрати від іншої діяльності за інвестиціями.	975	14

За справедливою вартістю ведеться облік таких видів фінансових інвестицій:

- інвестицій, призначених для подальшого продажу;
- інвестицій, не призначених для продажу, що засвідчують право власності, якщо інвестор не має суттєвого впливу чи повного контролю над об'єктом інвестування;
- інвестицій у пов'язані сторони з суттєвим впливом інвестора чи контрольним пакетом акцій асоційованих, дочірніх, спільних підприємств, якщо останні ведуть свою діяльність в умовах, що обмежують їх здатність передавати кошти інвесторові протягом періоду, що перевищує дванадцять місяців.

П(С)БО 12 не передбачає визначення терміну “справедлива вартість”. Зате дане поняття чітко трактується у міжнародному стандарті 25 “Облік інвестицій” і національному положенні 19 “Об'єднання підприємств”. Під справедливою вартістю згідно даних нормативів розуміється сума, за якою може бути здійснений обмін активу в результаті операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами. В П(С)БО 19 даються уточнення, за якими справедливою вартістю фінансових інвестицій у цінні папери є їх поточна ринкова вартість на фондовому ринку [56]. Для доведення зазначених фінансових інвестицій до справедливої вартості на дату балансу повинна

здійснюватися їх переоцінка. В П(С)БО 12 не визначено механізм проведення такої переоцінки.

Так, у п.8 П(С)БО 12, фінансові інвестиції на дату балансу відображаються за справедливою вартістю, а суму збільшення або зменшення балансової вартості фінансових інвестицій на дату балансу відносять до складу інших доходів (рахунок 74 „Інші доходи“) або інших витрат (рахунок 975 „Уцінка необоротних активів і фінансових інвестицій“) (табл 2.8.). Якщо за певних обставин не можливо визначити справедливу вартість поточних фінансових інвестицій (наприклад, відсутній ідентичний актив на ринку), такі інвестиції відображаються на дату балансу за їх собівартістю з урахуванням зменшення корисності інвестиції.

Таблиця 2.8

### Облік придбання та реалізації поточних фінансових інвестицій

№ з/п	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки	
		Дебет	Кредит
1	2	3	4
1.	Придбано акції за ринковою вартістю	352	685
2.	Відображено послуги брокера	14	46
3.	Уцінено вартість акцій підприємства	975	352
4.	Збільшено балансову вартість поточних фінансових інвестицій на суму дооцінки	35	746
5.	Реалізовано фінансові інвестиції:		
6.	- на вартість реалізації	311	741
7.	Списано балансову вартість інвестицій	971	352
8.	Віднесено на збільшення балансової вартості поточних інвестицій амортизацію дисконту	35	733
9.	Віднесено на зменшення балансової вартості поточних інвестицій амортизацію премії	952	35
10.	Нараховано суму дивідендів, що підлягає отриманню	373	731
11.	Списано собівартість інвестицій на фінансові результати	792	971
12.	Переведено довгострокові фінансові ін-вестиції до розряду поточних	35	14
13.	Відображено погашення довгострокової або поточної дебіторської заборгованості короткостроковими цінними паперами	35	18,37

14.	Отримано поточні інвестиції в оплату за реалізовану продукцію	35	36
15.	Погашено поточні фінансові інвестиції грошовими коштами	31	35

Зменшення корисності – втрата економічної вигоди в сумі перевищення балансової вартості інвестиції над сумою, яку підприємство очікує отримати за час утримування інвестиції. Втрати від зменшення корисності інвестиції відображаються у складі інших витрат з одночасним зменшенням балансової вартості поточних фінансових інвестицій: Дебет 975 “Уцінка необоротних активів і фінансових інвестицій” Кредит 141,142, 352.

Основними джерелами інвестиційного доходу у власників фінансових інвестицій є дивіденди у акціонерів і відсотки за облігаціями у власників облігацій. Дивіденди по акціях та проценти по облігаціях окрім грошових коштів можуть виплачуватися акціями, облігаціями, товарами, якщо це передбачено умовами договорів.

Якщо ринкова вартість фінансових інвестицій перевищує номінальну, то цінні папери придбані із премією; якщо ж менша за номінальна, то - із дисконтом. На баланс підприємства цінні папери необхідно оприбуткувати по ринковій вартості, яка до моменту їх погашення повинна бути доведена до номінальної, оскільки погашення паперів здійснюється саме по такій вартості. Тому протягом періоду між придбанням і погашенням цінних паперів відбувається амортизація премії й дисконту: премія поступово списується на інші витрати, а дисконт - на інші доходи.

Фінансові інвестиції що утримуються до погашення в основному це вкладення у боргові цінні папери (облігації, векселі, сертифікати тощо), цінні папери що придбаються і утримуються з метою одержання відсотків. У звітності такі фінансові інвестиції відображаються за амортизованою собівартістю. З визначення впливає, що амортизована собівартість фінансової інвестиції – це собівартість фінансової інвестиції з урахуванням часткового її списання внаслідок зменшення корисності, яка збільшена (зменшена) на суму накопиченої амортизації дисконту (премії).

Амортизація, тобто розподіл дисконту або премії протягом періоду з дати придбання боргових цінних паперів до моменту їх погашення, здійснюється за методом ефективної ставки відсотка. За цим методом річна сума амортизації визначається такими формулами [86]:

- у випадку амортизації дисконту:

$$\begin{array}{l} \text{Балансова вартість} \\ \text{інвестиції} \\ \text{на початок року} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Ефективна} \\ \text{ставка відсотка} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Річний дохід за} \\ \text{фіксованою} \\ \text{ставкою відсотка} \end{array} = \quad (2.1)$$

у випадку амортизації премії:

$$\begin{array}{l} \text{Річний дохід за} \\ \text{фіксованою ставкою} \\ \text{відсотка} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Балансова вартість} \\ \text{інвестиції} \\ \text{на початок року} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Ефективна} \\ \text{ставка відсотка} \end{array} \quad (2.2)$$

Визначення ефективної ставки відсотка у разі придбання інвестицій з дисконтом:

$$\frac{\begin{array}{l} \text{Річний дохід} \\ \text{за фіксованою ставкою відсотка} \end{array} + \frac{\text{Загальна сума дисконту}}{\text{Загальна кількість років утримання інвестиції}}}{(\text{собівартість фінансової інвестиції} + \text{вартість погашення фінансової інвестиції}) / 2} \quad (2.3)$$

Визначення ефективної ставки відсотка у разі придбання інвестицій з премією:

$$\frac{\begin{array}{l} \text{Річний дохід} \\ \text{за фіксованою ставкою відсотка} \end{array} - \frac{\text{Загальна сума премії}}{\text{Загальна кількість років утримання інвестиції}}}{(\text{собівартість фінансової інвестиції} + \text{вартість погашення фінансової інвестиції}) / 2} \quad (2.4)$$

Сума амортизації дисконту (премії) нараховується одночасно з нарахуванням відсотка (доходу від фінансових інвестицій), що підлягає отриманню та відображається у складі інших фінансових доходів або інших фінансових витрат з одночасним збільшенням (зменшенням) балансової вартості фінансових інвестицій відповідно. Амортизована собівартість визначається шляхом коригування первісної вартості на суму накопиченої амортизації дисконту (премії).

В обліку переоцінка інвестицій відповідно до амортизованої собівартості відображається наступним чином (табл 2.9).

Фінансові інвестиції, що обліковуються за методом участі в капіталі [63] (в порядку, встановленому пп.12-14 П(С)БО 12 “Фінансові інвестиції”, на дату

балансу відображаються за вартістю, що визначається з урахуванням усіх змін у власному капіталі об'єкті інвестування, крім тих, що є результатом операцій між інвестором та об'єктом інвестування.

Таблиця 2.9

**Облікове відображення амортизації дисконту (премії)**

№ з/п	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки	
		Дебет	Кредит
1	2	3	4
<i>Відображено дохід від інвестицій придбаних з дисконтом</i>			
1.	Нараховано відсотки за інвестиціями	373	732
2.	Віднесено на збільшення вартості інвестицій амортизацію дисконту	143	733
<i>Відображено дохід від інвестицій придбаних з премією</i>			
1.	Нараховано відсотки за інвестиціями	373	732
2.	амортизація премії	373	141
3.	Отримано відсотки від інвестицій	30, 31	373
4.	Включено до фінансових результатів відсотки одержані	732	792

Важливо відзначити особливості оцінки фінансових інвестицій за методом участі в капіталі [63] при здійсненні операцій між інвестором і об'єктом інвестування:

- якщо інвестор (материнське (холдингове) підприємство, контрольний учасник, інвестор асоційованого підприємства) вносить або продає активи об'єкту інвестування (дочірньому, спільному, асоційованому підприємству) і передає значні ризики та вигоди, пов'язані з їх володінням, то у складі фінансових результатів звітного періоду відображається лише та частина прибутку (збитку), яка припадає на частку інших інвесторів об'єкта інвестування;

- сума прибутку (збитку) від внеску або продажу об'єкту інвестування (дочірньому, спільному, асоційованому підприємству) активів, що припадає на частку інвестора, включається до складу доходів (витрат) майбутніх періодів з визнанням їх прибутком (збитком) інвестора лише після продажу об'єктом

інвестування цього активу іншим особам або в періодах амортизації одержаних чи придбаних необоротних активів. Цей актив вважається проданим об'єктом інвестування у межах кількості й вартості подібних активів, реалізованих ним після його одержання;

- інвестор (дочірнього, спільного, асоційованого підприємства) відображає всю суму отриманих збитків, якщо внесок або продаж свідчить про зменшення чистої вартості реалізації оборотних активів або зниження корисності необоротних активів;

- якщо інвестор (материнське (холдингове) підприємство, контрольний учасник, інвестор асоційованого підприємства) придбав активи в об'єкта інвестування (в дочірнього, спільного, асоційованого підприємства), то сума прибутку (збитку) об'єкта інвестування від цієї операції, що припадає на частку інвестора, відображається лише після продажу цих активів іншим особам або в періодах амортизації придбаних необоротних активів. Збитки, які виникли внаслідок зменшення чистої вартості реалізації оборотних активів або зниження корисності необоротних активів, відображаються повністю в період здійснення операції.

Облік операцій з інвестиціями за методом участі в капіталі відображається наступним чином (табл..2.10)

Таблиця 2.10

### Облікове відображення інвестицій в асоційовані підприємства

№ з/п	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки	
		Дебет	Кредит
1	2	3	4
<i>I. Результат інвестування - прибуток</i>			
1.	Відображено прибуток у інвестора відповідно до методу участі в капіталі	141	721
2.	Нараховано інвесторам дивіденди від інвестицій	373	141
3.	Віднесено доходи за звітний рік до складу фінансового результату від фінансових операцій	721	792
<i>II. Результат інвестування - збиток</i>			
1.	Відображено частку у складі втрат від участі в капіталіку в збитку підприємства в яке було здійснено інвестиції	961	141

2.	Списано витрати від участі в капіталі для визначення фінансового результату від фінансових операцій	792	961
3.	У випадку, якщо величина власного капіталу збільшилась	141	425, 422
4.	У випадку, якщо величина власного капіталу зменшилась	425, 422	141

Якщо в подальшому інвестоване підприємство буде отримувати прибутки, то інвестор повинен відображати свою частку таких прибутків тільки після того, як його частка прибутків буде дорівнювати частці збитків, які не були визнані.

У разі, якщо з капіталу об'єкта інвестування його учасниками був вилучений капітал, то балансова вартість інвестиції коригується на суми змін у капіталі об'єкта інвестування, відповідно до нової частки.

У випадку, якщо зміни у власному капіталі інвестованого підприємства є результатом операцій між інвестором і об'єктом інвестування, відповідне коригування балансової вартості інвестицій не проводиться.

Контроль та суттєвий вплив інвестора над об'єктом інвестування може здійснюватись у випадку коли:

- 1) інвестор купує активи підприємства, тобто стає його співвласником / власником;
- 2) інвестор об'єднує активи та зобов'язання свого підприємства і об'єкта інвестування шляхом створення нової юридичної особи;
- 3) інвестор купує частку активів об'єкта інвестування, яка дозволяє йому здійснювати вирішальний вплив на його фінансову, господарську та комерційну політику [87].

Таке інвестування відображається шляхом консолідації показників звітності — впорядкованого додавання показників відповідних статей звітності інвестора та об'єкта інвестування.

У фінансовій звітності підприємства-інвестора:

- 1) включаються в баланс всі активи і зобов'язання та позитивний (негативний) гудвіл, який виникає при інвестуванні;
- 2) включаються до звіту про фінансові результати доходи та витрати придбаного підприємства.



Інвестування в цінні папери іноземних емітентів відноситься до валютних операцій і регулюється діючим законодавством. При оприбуткуванні цінних паперів такого виду бухгалтер здійснює перерахунок вартості цінних паперів в національну валюту на дату здійснення операції, а також на дату складання бухгалтерської звітності як і інші монетарні статті балансу. При відображенні валютних операцій на рахунках бухгалтерського обліку виникають курсові різниці, які включаються до доходу або витрат підприємства в кінці звітного періоду.

При здійсненні операцій з фінансовими інвестиціями необхідно пам'ятати про те заради чого загалом здійснюються такі операції. Дохід від здійснених фінансових інвестицій (якщо він може бути достовірно оцінений та існує ймовірність надходження економічних вигод, пов'язаних з утриманням інвестиції) визнається та розподіляється між звітними періодами в такому порядку:

1. відсотки – у тому звітному періоді, до якого вони належать, виходячи з бази нарахування, ставки відсотка і строку утримання відповідних фінансових інвестицій;
2. дохід від участі у капіталі – визначається на дату балансу на підставі фінансових звітів дочірніх, спільних та асоційованих підприємств;
3. дивіденди – у періоді прийняття рішення про їх виплату в сумі об'явлення за вирахуванням податку на дивіденди;
4. дисконт – протягом періоду з моменту придбання фінансових інвестицій до моменту їх погашення, за методом ефективної ставки відсотка;
5. роялті – за принципом нарахування згідно з економічним змістом відповідної угоди;
6. доходи від зростання вартості – у тому періоді, коли здійснено переоцінку або реалізацію фінансової інвестиції.

Нарахування всіх видів доходів від фінансових інвестицій є обов'язковим у визначених періодах, або на дату балансу [56].

Дохід від фінансових інвестицій за методом участі в капіталі відображається на рахунку 72 “Дохід від участі в капіталі”, доходи у вигляді дивідендів, відсотків, амортизації дисконту по інвестиціях – на рахунку 73 “Інші фінансові доходи”, доходи від реалізації фінансових інвестицій – на рахунку 74 “Інші доходи”.

## **Висновок до розділу 2**

У процесі проведеного дослідження методичних аспектів обліку операцій інвестиційної діяльності було зроблено такі висновки:

1. Організація обліку фінансових інвестицій має охоплювати процес попередньої оцінки інвестиційного процесу інвестором, здійснення (проведення) інвестиційної операції, організації первинної реєстрації економічної інформації, поточного, підсумкового обліку та відображення у звітності. Викладена методика організації обліку фінансових та реальних інвестицій, уможливорює формування необхідної інформації для потреб управління інвестиційною діяльністю підприємств.

2. В загальноекономічному розумінні капітальні інвестиції є інвестиціями в основний капітал. На рівні підприємства — це вартість фінансових, матеріальних, трудових, інтелектуальних та інших ресурсів, спрямованих на відтворення необоротних активів (основних засобів, інших необоротних матеріальних активів, нематеріальних активів та довгострокових біологічних активів), що капіталізується. Проте, згідно опрацьованого матеріалу, можна стверджувати, що до капітальних інвестицій слід відносити зовнішнє залучення активів у обмін на корпоративні права, так це як трактують МСФЗ. Надходження матеріальних та нематеріальних необоротних активів на підприємство за рахунок внутрішнього вкладення грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, і за рахунок зовнішніх джерел (інвестицій, кредитів, внесків засновників) доречно трактувати як капітальні вкладення.

3. Витрати на капітальний ремонт об'єктів основних засобів доцільно класифікувати на витрати, що впливають/не впливають на збільшення майбутніх економічних вигід. З огляду на цей факт, витрати на поліпшення якості продукції в наслідок реконструкції, модернізації об'єктів; зменшення операційних витрат у результаті за провадження нових технологій; на відновлення втрачених властивостей активів доцільно капіталізувати і відносити на збільшення вартості відповідних активів витрати. У свою чергу витрати на збереження активів у робочому стані, підтримання раніше визначеного рівня продуктивності слід віднести до поточних витрат.

4. Для аналітичності, деталізації інформації про здійснені операції з капітальними інвестиціями доцільним видається рахунок «Капітальне будівництво» (151) розширити відповідно до видів поліпшень: “Капітальні інвестиції в модернізацію”, “Капітальні інвестиції в реконструкцію”, “Капітальні інвестиції в добудову”, “Капітальні інвестиції в реорганізацію”, “Капітальні інвестиції в ремонт, що капіталізується”, “Капітальні інвестиції в ремонт, що не капіталізується”. Інформаційні дані цих рахунків забезпечать складання статистичної звітності відносно капітальних інвестицій без додаткових вибірок, забезпечать достовірною, повною обліковою інформацією менеджерів-управлінців для оперативного аналізу капітальних інвестицій на предмет їх величини, віддачі, та з метою прийняття управлінських рішень.

5. На фондовому ринку цінних паперів ціна фінансових інвестицій залежить від прибутковості, яку вони забезпечують. Такий тісний взаємозв'язок між прибутковістю та курсом цінних паперів, відображає на мікрорівні — фінансовий стан емітента цих паперів та перспективи розвитку економіки країни в цілому.

6. Для обліку довгострокових фінансових інвестицій використовується рахунок 14 “Довгострокові фінансові інвестиції” Рахунок призначений для узагальнення інформації про наявність та рух довгострокових інвестицій у цінні папери інших підприємств, облігації державних та місцевих позик, статутний капітал інших підприємств.

7. Ціль придбання поточних фінансових інвестицій – перепродаж з метою одержання прибутку. До поточних фінансових інвестицій належать: короткострокові боргові цінні папери (векселі, облігації, ощадні сертифікати) в тому числі і невеликі пакети акцій, які підприємство не має наміру утримувати на балансі більше одного року; короткострокові позики, надані іншим особам. Для відображення в обліку поточних фінансових інвестицій призначений рахунок 35 «Поточні фінансові інвестиції» має два субрахунк, різниця між ними полягає в терміні інвестування: на субрахунку 352 обліковуються фінансові вкладення на термін не більше ніж 12 місяців, а на рахунку 351 — на термін не більше ніж 3 місяців.

## РОЗДІЛ 3

### ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

#### **3.1. Теоретико-методичне обґрунтування забезпечення інвестиційного аналізу**

Інвестиційний аналіз є одним з найважливіших інструментів модернізації економіки країни. В період світової фінансової кризи, пошук нових підходів до збільшення доходності від фінансових операцій, новації в системі тактичного інвестиційного аналізу та ефективна організація управління якості інвестиційних вкладень, дозволять суб'єктам господарювання вибрати правильний шлях та свою нішу в ринковій системі.

В умовах ринкової трансформації економіки актуальності набувають питання системного аналізу майбутнього інвестування як основи прийняття ефективних управлінських рішень в сфері інвестиційної діяльності. На особливу увагу заслуговує питання оцінки інвестиційної привабливості об'єктів інвестування, що потребує об'єктивного наукового обґрунтування. Адже, розвиток економічних знань зумовлює швидке та адекватне реагування інвесторів щодо ухвалення рішень про доцільність капітального чи фінансового інвестування.

В Україні ступінь зношеності основних засобів підприємств становить понад 60%, а у переробних галузях промисловості він сягає від 65% до 80%. Така ситуація свідчить про важкий технічний стан та необхідність капітального ремонту, модернізації та оновлення. Проте за оцінками міністерства економіки для повної заміни та часткової модернізації необхідно інвестувати 140-200млрд. дол..[88]. Для насиченого оновлення (інвестування) основних засобів підприємства інвестору необхідно представляти сучасні бізнес-проекти з невеликим терміном окупності не прив'язуючись до галузі в якій вони реалізуються. Тільки така політика інвестування зумовлює стратегію зростання.

Питанню методики аналізу інвестиційної діяльності присвячено значну частину досліджень. Серед вітчизняних учених та науковців Російської Федерації, що їм належить чільне місце в доробку можна виділити таких як

М. І. Бондар, О. М. Антипов, С. В. Беренс, І. О. Бланк, Е. Г. Величко, Н. М. Ткаченко, А. П. Бортнікова, Козаченко, Ю. М. Коваленко, Я. Д. Крупка, Є. В. Мних, М. Г. Чумаченка, О. М. Ляшенко, А. А. Пересада, С. І. Прилипка, В. П. Савчук, Я. В. Соколов, В. Ф. Палій, П. М. Хавранек, Б. М. Щукін та ін [88, 89, 90, 56, 91, 92, 93]

Значний вклад в розвиток теорії аналізу здійснили такі іноземні учені: Р. Акофф, Р. Беллман, Л. Берталанфі, Дж. Бісті, Е. С. Вентцель, Н. Вінер, Ю. Б. Гермейер, Дж. Данциг, Д. А. Ендовицкий, Л. В. Канторович, В. С. Керимов, А. Н. Колмогоров, Г. Кун, М. Месарович, Н. Н. Моисеев, Дж. Нейман, В. С. Пугачев, А. Таккер, А. Н. Хорин, К. Шеннон, У. Ешбі.

Інвестиційний аналіз є невід'ємною частиною сучасної системи управління та розвитку підприємств та організацій. Концепція економічного аналізу протягом багатьох років удосконалювалась відповідно до вимог зовнішнього середовища та розвитку економіки країни, характеризуючи його не тільки як вид професійної діяльності, а й як відповідну систему знань, спрямовану на прийняття рішень в умовах перманентно мінливих вимог економічного суспільства.

В класифікації видів економічного аналізу немає окремої категорії "інвестиційний аналіз". В ХХІ столітті в час технологій та науково-технічного та інноваційного прогресу стратегічний інвестиційний аналіз інвестиційної діяльності - це принципово нове комплексне управління комерційними підприємствами. В основі якого закладено прагнення забезпечити успішне функціонування організацій в стратегічній перспективі та підготувати (що є більш важливим аспектом для управління) на її основі належні з професійної точки зору управлінські рекомендації. Іншими словами, стратегічний інвестиційний аналіз інвестиційної діяльності, покликаний зорієнтувати користувачів на оптимальні та оперативні стратегічні управлінські рішення [95, с.146].

Дуалістична концепція оперативного і стратегічного управління інвестиційною діяльністю сприяє класифікації інвестиційного аналізу на

оперативний (тактичний) і стратегічний. Такий поділ є умовним, адже практичне його здійснення в рамках будь-якого підприємства орієнтованого на одержання доходу можливо тільки лише на основі таких принципів:

- системності,
- комплексності,
- циклічності,
- динамічності,
- орієнтації на кінцевий результат.

Крім того слід враховувати, що обидві підсистеми інвестиційного аналізу мають схожу структуру задач і функцій.

Відмінності між ними лежать лише в понятійній, тимчасовій площині та в області застосовуваних методів..

Порівняльна характеристика тактичного і стратегічного інвестиційного аналізу наведена в табл. 3.1.

*Таблиця 3.1*

**Порівняльна характеристика підходів до розуміння сутності тактичного та стратегічного аналізу**

№ п\п	Порівняльна ознака	Тактичний інвестиційний аналіз	Стратегічний інвестиційний аналіз
1	2	3	4
1.	Спрямованість у часі	Орієнтація на сьогоднішній день. Заснований на інформації, отриманої в поточний момент часу та історичної інформації.	Орієнтація на довгострокову перспективу. Заснований на прогнозах і (або) інтерпретації фактичної інформації стосовно до майбутніх періодів.
2.	Інформаційна складова	Орієнтація на внутрішню інформацію. Внутрішні джерела інформації, система управлінського обліку та звітності. Ефективність бізнес-операцій, бізнес-процесів в реалізації поточних функцій управління.	Орієнтація на зовнішнє середовище. Зовнішні фактори розвитку та впливу. Ефективність бізнес-процесів, стратегічних установок, адаптивних властивостей та конкурентоспроможність господарюючої системи в довгостроковій перспективі.
3.	Рівень системи управління	Тактичне управління. Підтримка управлінських рішень	Стратегічне управління. Підтримка управлінських рішень вищої ланки системи управління.

		середньої ланки системи управління.	
4.	Мета та цілі	Забезпечення досягнення цільових перевірок і поточних завдань. Оперативне забезпечення підтримки управлінського впливу на керовану підсистему.	Забезпечення конкурентоспроможності, адаптації та довгострокового розвитку.
5.	Основні елементи аналізу	Мониторинг, діагностика і аналіз поточної (тактичної) роботи.	Мониторинг, діагностика и аналіз, орієнтований на резерви внутрішнього потенціалу і прогнози.
6.	Методи та інструмент.	Моніторингові дослідження, оцінка ефективності бізнес-операцій, бізнес-процесів, функцій управління.	Системний, комплексний, технічний і динамічний аналіз зовнішнього оточення і дослідження внутрішніх можливостей.
7.	Критерії оцінювання.	Нормативи, показники бізнес-планів, збалансована система показників.	Можливості, бізнес-ризик, тобто досліджувані внутрішні фактори і зовнішнє середовище суб'єкта господарювання, "сильні" і "слабкі" сторони, майбутні можливості властиві конкретному суб'єкту.
8.	Користувачі інформації про інвестиції	Акціонери, інвестори, постачальники, покупці, кредитні установи, податкові інспекції, органи статистики, робочі підприємства, інші зовнішні користувачі.	Менеджери різного рівня (від президента правління до начальника цеху, тощо.)
9.	Ступінь точності інфорції.	Приблизна оперативна інформація, достатня для прийняття управлінських рішень інвестиційного характеру.	Дані повинні бути достатньо точними і достовірними, інакше зовнішні користувачі будуть відноситися з недовірою до змісту публікованих звітів.
10.	Масштаби обліку та інвестицій.	Облік всіх факторів фінансово господарської діяльності.	Окремі інвестиційні капіталовкладення, інвестиційні проекти.
11.	Принципи обліку.	Зовнішні користувачі вимагають гарантій в тому, що фінансова звітність складається виходячи із загальноприйнятих норм обліку, що дозволяє проводити зіставлення та порівняння. Тому, фінансова звітність складається відповідно до вимог принципів закладених в П(с)БО.	Вибираються ті правила обліку, які керівники вважають найбільш ефективними для прийняття інвестиційних рішень. Перевірка на відповідність загальноприйнятим нормам або юридичними вимогами не обов'язкова.
12.	Час підготовки	Інформація готується один раз у квартал, півріччя, рік.	Інформація готується за запитом менеджерів



	інформації.		
--	-------------	--	--

Стратегічний інвестиційний аналіз не має обмеження в часі і спрямований на підтримку управлінських рішень орієнтованих на перспективу. У свою чергу тактичний інвестиційний аналіз характеризується певною тимчасовою завершеністю, поширюється на короткі та середньострокові проміжки часу. Проте, слід враховувати, що тактичний і стратегічний інвестиційний аналіз взаємодоповнюючі елементи єдиного аналізування інвестиційної діяльності. Для вирішення загальної мети ефективного розвитку господарюючого суб'єкта (незалежно від форми його власності) потрібно охопити багаторівневий інвестиційний процес, який складається не тільки з фінансової складової цього суб'єкта (фінансове планування), але і управлінсько-виробничої, технологічної, планової, маркетингової.

Обґрунтування змісту інвестиційного аналізу в науковій літературі, дозволило виділити інвестиційний аналіз в системі класифікаційних ознак та видів економічного аналізу та сформулювати взаємозв'язок між видами економічного аналізу та стратегічним інвестиційним аналізом рис 3.1.

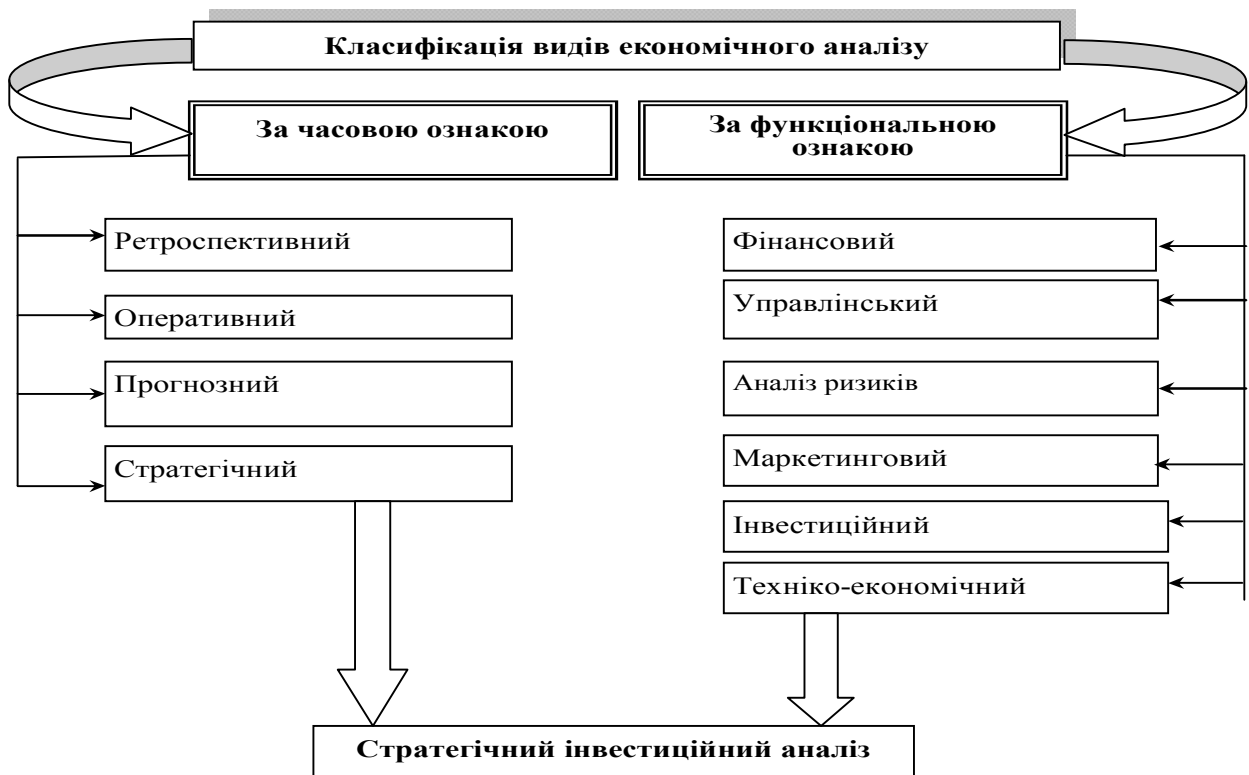


Рис. 3.1. Взаємозв'язок між видами економічного аналізу та стратегічним інвестиційним аналізом.

Велика кількість трактувань сутності та предметної області інвестиційного аналізу є неминучим, адже сутність і предмет завжди ширше ніж їх визначення, та не може бути вичерпаними.

У свою чергу, узагальнюючи різні точки зору вчених на інвестиційний аналіз [96], можна зробити висновок, що на сучасному етапі інвестиційний аналіз являє собою системний та комплексний процес дослідження бізнес-операцій будь-якого господарюючого суб'єкта з метою оцінки їх операційної ефективності і формулювання відповідних релевантних управлінських рішень стратегічного характеру, що в свою чергу дасть можливість підвищити конкурентоспроможність організації.

Предметом інвестиційного аналізу слід вважати управлінські рекомендації в процесі оперативного (тактичного) і стратегічного розвитку, що підвищують соціально-економічну ефективність, а також майбутню вартість організації, що

утворюється у системі економічної інформації під дією зовнішніх і внутрішніх факторів.

Мета інвестиційного аналізу полягає в системному і комплексному підході до оцінки ефективності діяльності підприємств, узагальненні результатів у вигляді науково-обґрунтованих висновків і управлінських рекомендацій в процесі тактичного та стратегічного розвитку, спрямований на оптимізацію управлінських рішень, з метою зміцнення конкурентних переваг організації. Таким чином аналіз дасть можливість оцінити фінансовий стан підприємства, майновий стан, достатність капіталу для поточної діяльності та інвестування, потребу у додаткових джерелах, а також сформулювати стратегічні цілі [97, с 313].

Завдання інвестиційного аналізу на практиці реалізується в межах постійного інформаційного ризику та полягає в:

- дослідженні ринкової конюнктури та інших аспектів зовнішнього середовища, які є потенційним носієм резервів підвищення ефективності діяльності підприємства;
- забезпеченні альтернативи при виборі інвестиційних рішень та оцінки їх ефективності;
- визначенні та корегування всіх контрольних показників за різні періоди часу;
- виявленні та оцінка критичних зовнішніх та внутрішніх чинників що впливають на розвиток підприємства;
- створенні інформаційної бази для різних рівнів управління, котра б могла нівелювати інформаційний ризик;
- підготовці та використанні в інвестиційній діяльності управлінської інформаційної бази, що орієнтована не тільки на дані бухгалтерського обліку, а на всі прояви інших функціонуючих підсистем підприємства;
- дослідженні господарської системи в цілому та окремих її елементів на предмет їх ефективності для прийняття управлінських рекомендацій з метою

оптимізації адаптативних властивостей за поточний період та підтримка конкурентоспроможності цілої системи в стратегічній перспективі.

Ще одним не менш важливим теоретико-методологічним аспектом є обґрунтування та узагальнення основоположних принципів інвестиційного аналізу. До принципів інвестиційного аналізу, слід віднести принципи притаманні іншим видам аналізу: системність, комплексність, періодичність, науковість, порівнянність, інформаційна оснащеність, релевантність. До властивих безпосередньо інвестиційного аналізу доцільно виділити: принцип пріоритетності, принцип динамічності та принцип адресності (суб'єктності).

Формування інвестиційних цілей підприємства з організації та впровадження інвестиційних проектів неможливо здійснювати на основі ретроспективних даних бухгалтерської (фінансової) звітності. Необхідним є впровадження механізму отримання достовірної і випереджаючої інформації про динаміку розвитку організації для ухвалення управлінського рішення. Очевидно, що принципи прогнозності та динамічності даних стають ключовими для стратегічного інвестиційного аналізу.

Підвищення ефективності аналітичності інвестиційних проектів під час їх реалізації залежить від комплексної роботи фінансового відділу підприємства і обов'язки яких входить складання чітких схем надходження і використання інвестицій, що дає змогу визначити вартість складових джерел інвестиційних ресурсів, та проводити систему моніторингу реалізації інвестиційних проектів [98].

У зв'язку з цим відповідальність аналітика за надану інформацію різко зростає і з'являється необхідність впровадження кодексу його ділової відповідальності.

У сучасному суспільстві будь-яка професія вимагає етичних норм поведінки, так як кожна людина, що займається професійною діяльністю, в значній мірі зацікавлена в довірі суспільства до результатів своєї праці та високій якості своїх послуг. Наприклад, для інвестиційного аналітика важливо, щоб зацікавлені в їх послугах користувачі могли довіряти якості прогнозу.

Проте, суспільство довіряє якості результатів тієї чи іншої професії лише тоді, коли існують не тільки критерії її реалізації, але й узаконені правила професійної поведінки суб'єктів. Виходячи з вище викладеного, при здійсненні своїх професійних обов'язків, інвестиційний аналітик повинен керуватися в першу чергу етичними нормами. До цих етичних норм відносять: незалежність, чесність, об'єктивність, професійна компетентність, сумлінність (належна ретельність), професійна поведінка.

Так як ефективність є оціночною категорією, що виявляється в різних предметних областях діяльності господарюючого суб'єкта, то, як наслідок, інвестиційному аналізу притаманна значна частка експертних оцінок аналітика, в загальному обсязі аналітичних процедур. З цієї причини вказаний блок принципів інвестиційного аналізу в дослідженні запропоновано розширити принципом адресності (суб'єктності). Даний принцип дозволить визначити відповідального за наслідки прийнятого рішення.

Необхідно зазначити, що, незважаючи на свої можливості інвестиційний аналіз не забезпечує адаптивність і конкутоспроможність будь-якого господарюючого суб'єкта і не звільняє саму систему управління цих суб'єктів від їх безпосередніх функцій. Його функція спрямована, головним чином, на підтримку системи управління при прийнятті управлінських рішень не тільки в довгостроковій перспективі, але і оперативному (поточному) періоді. Без оперативної оптимізації процесу аналізування перманентно виникаючих проблем, неможливо здійснювати управління та підтримку рішень в довгостроковій перспективі.

Розвиток сучасних організацій характеризується глобалізацією економіки, найчастіше для господарюючого суб'єкта рамки одного регіону, країни, континенту стають малі, і бізнесу необхідно пропонувати свій продукт за межі вже охопленого сегмента ринку. Зближення бізнесу можливо тільки при використанні публічної звітності, доступній та зрозумілій користувачам. Дана звітність здатна дати правдиву й відкриту інформацію про можливості пропонованого бізнес-плану [97]. Тому в законодавчих актах багатьох країн

світу з бухгалтерського обліку приділяють велику увагу якісній складовій інформації, наданих користувачам. У свою чергу, при підвищенні рівня вимог до якості інформації з боку учасників ринку та регулюючих органів, комерційні організації зацікавлені в поліпшенні внутрішніх інформаційних систем, так як це дозволяє їм створювати репутацію організацій, що віддають перевагу якісній інформації для зовнішніх користувачів.

Інформаційна система бухгалтерської, фінансової, управлінської та нефінансової звітності відображає інвестиційну діяльність організації зображена на рисунку 3.2

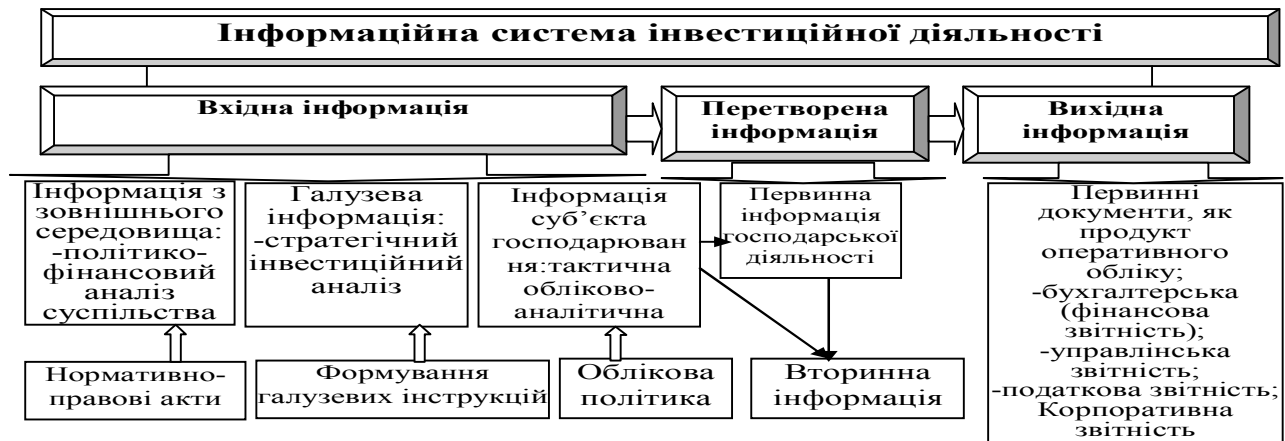


Рис. 3.2. Інформаційна система бухгалтерської, фінансової, управлінської та нефінансової звітності в інвестиційній діяльності підприємств.

Економічна відособленість і незалежність організацій об'єктивно зумовлює ускладнення їх орієнтації в системі економічних зв'язків, і, отже, зростання значущості функцій управління підприємством, що призводить до розвитку управлінської звітності.

На підприємстві підготовка до реалізації інвестиційних проектів, пов'язаних з інноваційним інвестуванням в нематеріальні активи та інвестуванням приросту оборотних активів, які не потребують високих інвестиційних витрат, як правило, носить форму внутрішнього службового документа (наприклад, доповідної записки), в якому містяться відомості, що

обґрунтовують необхідність здійснення проекту, його об'єкту спрямованість, необхідний обсяг інвестиційних ресурсів, а також економічну ефективність.

Здійснення інвестиційних проектів, пов'язаних саме з капітальними інвестиціями, вимагають серйозної попередньої роботи, так як це пов'язано з великим обсягом інвестиційних ресурсів, що залучаються як з внутрішніх, так і зовнішніх джерел фінансування. Власники і менеджери підприємства, а також інвестори та кредитори повинні мати чітке уявлення про стратегічну концепцію проекту, його масштаби, найважливіші показники маркетингової, економічної і фінансової ефективності, терміни повернення інвестиційних вкладень. Для прийняття рішення за інвестиційним проектом учасникам його реалізації доцільно мати компактний документ, в якому були б відображені основні показники для прийняття інвестиційного рішення. Таким документом служить бізнес-план інвестиційного проекту [99, с.35].

Основним завданням аналітично-інвестиційної звітності стає оцінка організацій, яка характеризує здатність приросту дохідної частини організації за допомогою виокремлення центрів відповідальності за інвестиціями.

Для центру інвестицій в дослідженні розроблено форми структурованої звітності: оцінка діяльності центру інвестицій за період (див. табл.3.2); оцінка діяльності центру інвестицій за показником чистий прибуток. Вони дозволяють отримати підтвердження ефективності діяльності за допомогою розрахунку показника економічної доданої вартості (EVA). Алгоритм розрахунку EVA передбачає виконання чотирьох задач: I задача - визначається чистий прибуток бізнес-одиниці; II задача - обчислюється розмір вартості за капітал (Пк); III задача – розраховується економічний прибуток звітного року шляхом вирахування з чистого прибутку отриманої плати за капітал; IV задача - економічна додана вартість визначається вирахуванням з економічного прибутку звітного року економічного прибутку попереднього періоду.

## Оцінка діяльності центру інвестицій

№ п/п	показники	розрахунок	Дані за квартал			
			1	2	3	4
1.	Виручка від реалізації тис,грн..					
2.	Дохід від продажу товарів, тис,грн..					
3.	Середня вартість активів тис,грн..					
4.	Середня вартість основних засобів тис,грн..					
5.	Середня величина власного капіталу тис,грн..					
6.	Середня величина довгострокових зобов'язань тис,грн..					
7.	Вартість інвестиційного капіталу тис,грн..	p.5+p.6				
8.	Рентабельність від продажу %	(p.2 / p.1) X100%				
9.	Оборотність капіталу	p.1 / p.3				
10.	Рентабельність активів	(p.2 / p.3)X100%				
11.	Рентабельність інвестицій	(p.2 / p.7)X100%				
12.	Мультиплікатор капіталу	p.3 / p.5				

У процесі дослідження проаналізовані найбільш відомі методи оцінок для обґрунтування справедливої вартості активів і зобов'язань з метою підвищення достовірності та прозорості бухгалтерської (фінансової) звітності та показників бухгалтерського балансу для проведення аналітичних процедур. [100, с. 1].

Згідно проведеного дослідження, відображення інвестиційних ресурсів за справедливою вартістю буде відображати найбільш достовірну інформацію що подається користувачам. Різноманітність соціальних, економічних і юридичних умов розвитку кожної країни визначає сукупність вимог, яким повинна відповідати зовнішня звітність. Досвід світового розвитку бухгалтерського обліку та звітності свідчить, що існують загальноприйняті принципи, які обґрунтовують якісні характеристики даної звітності. Мета подання якісної бухгалтерської (фінансової) звітності визначається значною кількістю осіб, зацікавлених у її вивченні та використанні.



Сучасний економічний аналіз має обширний і багатий арсенал методів і прийомів дослідження, серед яких можна виділити наступні:

- загальнонаукові методи; розрахункові методи; евристичні методи; метод оцінки альтернатив; економіко-статистичні методи; математико-статистичні методи; балансовий метод; індексний метод; статистико-ймовірнісні методи; методи факторного аналізу; методи функціонально-вартісного аналізу; метод коефіцієнтного аналізу інвестиційних рішень.

Інвестиційний аналіз не може ґрунтуватися тільки лише на стандартизованих методах і процедурах. Методи збирання й інтерпретації інформації, необхідні для формування аналітичних висновків. Прийняті управлінські рішення повинні відповідати специфіці об'єкта, а також конкретним завданням, що стоять перед аналізом інвестиційних проектів.

Аналіз внутрішнього середовища ґрунтується на виявленні сильних і слабких сторін діяльності господарюючого суб'єкта.

Реалізацію інвестиційного аналізу, доцільно розбити на дванадцять етапів, які визначають доцільність реалізації проекту, задають стратегічні цілі, виявляють умови та фактори здійснення інвестиційного проекту. Етапи здійснення інвестиційного проекту чітко відповідають фазам його життєвого циклу.

1. Передінвестиційна фаза. Важливість проекту визначається його відповідністю регіональній і галузевій стратегії організації, розвитком найбільш важливих напрямків поточної діяльності, впливом проекту на поточну вартість господарського процесу, можливість реалізації раніше початих проектів. Передбачає визначення доцільності реалізації проекту, його життєздатності в існуючих економічних умовах, проведенні техніко-економічного обґрунтування та розривитку і реалізації його програми. Для цього оцінюються критерії економічної ефективності, а також ризик інвестування.

2. Фінансова фаза реалізації інвестиційного проекту. Дослідження здійснюється в напрямку пошуку варіантів капіталовкладень, фінансового планування, оптимальних схем фінансування інвестиційних проектів.

Проведення аналізу можливостей фінансування проекту за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування: традиційні джерела фінансування -позикове кредитування, державні субсидії), та проектне фінансування, передбачає механізм участі кредиторів у інвестиційному проекті, коли проект є гарантією повернення наданих позикових коштів.

3. Інвестиційна фаза. Включає в себе інженерно-будівельне і технологічне проектування, будівництво будівель і споруд, придбання обладнання та введення проектного об'єкта в експлуатацію.

4. Операційна (експлуатаційна) фаза включає в себе: виробництво і реалізацію товарів. Дана фаза передбачає контроль за виконанням управлінських рішень з реалізації інвестиційного проекту, та функціонування реконструкцію, модернізацію об'єкта.

5. Ліквідаційна фаза починається після припинення виробництва продукції, товарів (послуг). При даній фазі можливий демонтаж, продаж і утилізація, які втратили свою економічну корисність реальних активів, а також узагальнення досвіду інвестиційного проекту.

Передінвестиційна, фінансова та інвестиційна фаза проекту прогнозують можливий негативний грошовий потік [99, с. 36] і формують боргове навантаження проекту; організаційна і ліквідаційна - генерують позитивний грошовий потік. Формування грошового потоку, таким чином, пояснюється тим, що збудований об'єкт не відразу виходить на проектну потужність. У відповідності з фазами та етапами інвестиційного аналізу визначаються його методологічна (коефіцієнтна) база.

З метою інвестиційного аналізу запропоновані показники пофазної діагностики інвестиційної привабливості проекту та його економічної ефективності (рис. 3. 3).

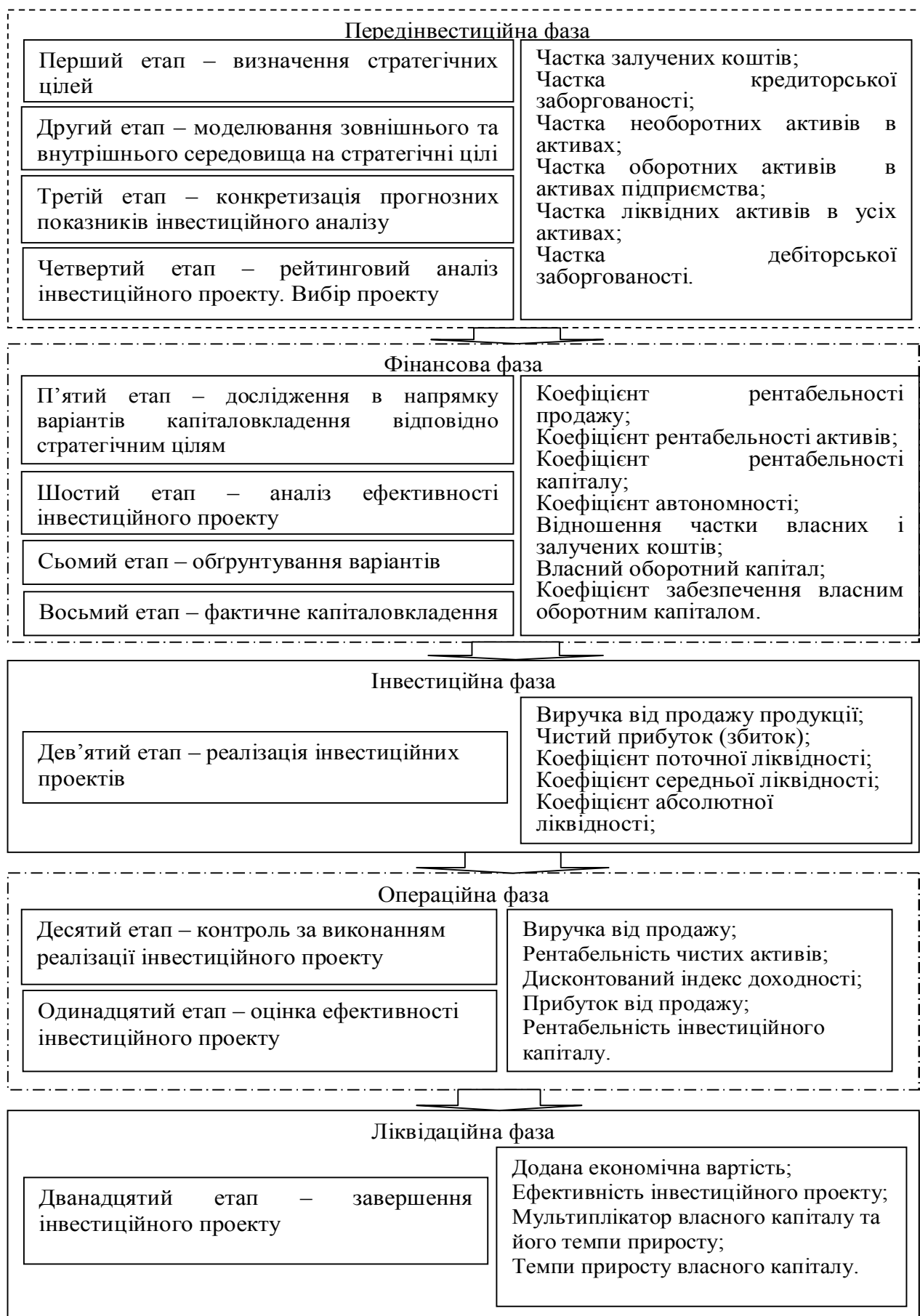


Рис. 3.3. Стапи інвестиційного аналізу та коефіцієнти інвестиційної діагностики проекту

Традиційно, за даними бухгалтерської (фінансової) звітності, формуються в межах фінансового обліку, розраховуються і інтерпретуються такі показники: ліквідності, ділової активності, фінансової стійкості, ефективності діяльності, коефіцієнта покриття інвестицій, рівень інвестованого капіталу, коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень, коефіцієнт реальної вартості майна. Оцінка ефективності інвестиційних вкладень ведеться за допомогою коефіцієнтів рентабельності.

Дані управлінського обліку дозволяють розрахувати показники: точки беззбитковості; маржинального доходу; прогнозований обсяг продаж; запас фінансової стійкості; виробничий і фінансовий леверидж та ін..

В межах інформаційної складової обліку формуються показники: чистої приведеної вартості; індекс рентабельності інвестицій; внутрішня норма прибутку інвестиції; термін окупності інвестицій; коефіцієнт ефективності інвестиції.

### **3.2. Методика аналізу інвестиційної діяльності**

Існуючі методики аналізу інвестиційної діяльності промислових підприємств традиційно спрямовані на оцінку ефективності інвестиційних проектів та базуються на застосуванні методу дисконтування. Однак сучасний етап розвитку вітчизняних підприємств зумовлює необхідність удосконалення існуючих методик та забезпечення їх відповідності потребам, це зумовлено потребою зменшення ризику інвесторів щодо вибору конкретного проекту та потенціалу його прибутковості [102]. Основним завданням аналітика є оцінити, наскільки передбачувані результати відповідають вимогам інвестора щодо поточної вартості, рівня прибутковості і терміну окупності [101].

Економічний аналіз та оцінка інвестиційних проектів являє собою найбільш відповідальний етап в процесі прийняття інвестиційних рішень. Від якості проведеного аналізу інвестиційної діяльності, об'єктивності та всесторонності проведено такого аналізу, можна з найбільшою ймовірністю визначити строк повернення вкладеного капіталу та темпи розвитку підприємства. Дотримання таких вимог неможливо забезпечити без використання сучасних методів аналізу та оцінки інвестиційних проектів.

Можна виділити три стадії в еволюції методів і моделей аналізу та вибору інвестиційних проектів:

1) використання простих методів на основі бухгалтерської звітності, основними показниками яких є: термін окупності (payback period – PB), розрахункова норма прибутку (accounting rate of return – ARR), дохідність інвестицій (return of investment – ROI), дохідність залученого капіталу (return on capital employed – ROCE). Проте показники цієї стадії не приймають до уваги те, що прибуток може змінюватися з року в рік, ігнорують часову вартість грошей і не можуть застосовуватися для оцінки проектів із різними життєвими циклами. Однак, не зважаючи на значні недоліки, переважна більшість компаній у США та Великобританії і сьогодні продовжують використовувати ці методи для оцінки інвестиційних проектів [103, с.35]. Подібна ситуація існує і в Україні.

2) використання методів та моделей, в яких інвестиційний проект характеризується специфічним набором дисконтованих грошових потоків. На другій стадії використовуються наступні показники: дисконтований термін окупності, індекс доходності, внутрішня норма доходності, чистий дисконтований дохід. На практиці розрахунок цих показників ускладнюється необхідністю враховувати такі фактори, як інфляція, обмеженість фінансових ресурсів, структура капіталу, ризик і невизначеність.

3) моделі контрольованих грошових потоків, у яких відбувається управління інвестиційними проектами при змінах зовнішньої невизначеності. Основним критерієм прийняття інвестиційного рішення на цій стадії є стратегічний чистий дисконтований дохід, який дає можливість оцінити активну роль менеджменту компанії після прийняття рішення про реалізацію інвестиційного проекту (можливість зміни масштабу проекту, поява нових можливостей росту або відмова від проекту).

Розробка методів та моделей третьої стадії активно здійснюється протягом останніх двадцяти років. Однак дослідження показали, що у практичній діяльності, навіть в економічно розвинутих країнах використовуються методи та моделі першої та другої стадії [104].

Оцінка ефективності інвестиційних вкладень проводиться за допомогою коефіцієнтів рентабельності (табл. 3.3)

Таблица 3.3

### Показники рентабельності

№ п\п	Показники	Розрахунок
1.	Рентабельність активів	Відображає ефективність використання активів
2.	Рентабельність власного капіталу	Відображає ефективність використання власного капіталу

3.	Рентабельність інвестицій	Відображає ефективність використання інвестованого капіталу на довготривалій період (показує інвестиційну привабливість підприємства)
4.	Рентабельність використання основних засобів	Відображає ефективність використання основних засобів
5.	Рентабельність необоротних активів	Відображає ефективність використання необоротних активів
6.	Рентабельність продажу	Відображає ефективність продажу

Питанням дослідження ефективності інвестиційних проектів в сучасній літературі надається значна увага. Разом з тим, відсутня єдина думка щодо вибору методів і показників ефективності при оцінці об'єктів реального інвестування. Основні класифікації методів і показників оцінки ефективності інвестиційних проектів, що даються в економічній літературі наведено в **додатку В**.

Можна виділити дві групи методів, за якими здійснюється оцінка ефективності проектів при їх виборі інвестором:

- 1) прості, статичні методи, що не враховують фактора часу;
- 2) кількісні методи, що ґрунтуються на дисконтуванні майбутніх грошових потоків, приведенні їх до теперішньої вартості.

У закордонній практиці [105, с. 3], а віднедавна і у вітчизняній широко застосовуються методи на основі обліку дисконтованих грошових потоків (discounted cash-flow methods): метод чистого дисконтованого доходу (net present value - NPV); внутрішньої норми доходності (internal rate of return - IRR); дисконтованого терміну окупності інвестицій (discounted payback period - PB); індекс доходності (profitability index - PI). Ці методи можуть застосовуватися тільки в умовах визначеності.

Для порівняння та вибору найбільш оптимального для аналізу інвестиційних проектів розглянемо кожен із цих методів окремо, визначимо недоліки та переваги кожного із них.

Розрахунок чистого дисконтованого доходу (NPV) визначається як сума поточних ефектів за весь розрахунковий період, приведена до початкового етапу, або як перевищення інтегральних результатів над інтегральними затратами. Якщо протягом розрахункового періоду відсутня інфляційна зміна цін, або розрахунок здійснюється в базових цінах, то величина NPV для постійної норми дисконту визначається за формулою:

$$NPV = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) / (1 + E)^t - K \quad (3.1)$$

де  $R_t$  - результати, отримані на t-му етапі розрахунку;

$Z_t$  - витрати, здійснені на t-му етапі розрахунку;

- $T$  - горизонт розрахунку;  
 $E$  - норма дисконта;  
 $K$  - дисконтовані капіталовкладення.

Якщо NPV інвестиційного проекту позитивний, то такий проект є ефективним (при даній нормі дисконту). Чим більший NPV, тим ефективніший проект.

Метод розрахунку внутрішньої норми доходності (IRR) являє собою норму дисконта ( $E^*$ ), при якій величина приведених ефектів дорівнює приведеним капітальним вкладенням. Іншими словами IRR – це рішення рівняння:

$$\sum_{t=0}^T (R_t - Z_t)/(1 + E^*)^t = \sum_{t=0}^T K_t/(1 + E^*)^t \quad (3.2)$$

де  $Z_t$  - витрати на  $t$ -му етапі при умові, що до них не входять капіталовкладення;

$K_t$  - капіталовкладення на  $t$ -му етапі.

Якщо розрахунок NPV інвестиційного проекту дає відповідь на питання, чи є він ефективним, чи ні, то IRR визначається в процесі розрахунку і потім порівнюється з необхідною інвестору нормою доходу на вкладений капітал. У випадку, коли IRR рівна або більша необхідної інвестору норми доходу на капітал, інвестиції в даний інвестиційний проект будуть виправданими. І якщо IRR менша норми доходу, то інвестиційний проект буде неефективним.

Термін окупності (PB) – це мінімальний часовий інтервал (від початку впровадження проекту), за межами якого інтегральний ефект набирає позитивного значення. Іншими словами – це період, починаючи з якого, початкові вкладення і інші витрати, пов'язані з інвестиційним проектом покриваються сумарними результатами його реалізації.

Результати і витрати, пов'язані із здійсненням проекту можна розраховувати з дисконтуванням або без нього. Відповідно буде визначено два різних терміни окупності: звичайний і дисконтований.

Метод розрахунку індекса доходності (PI) також використовує інформацію про дисконтовані грошові потоки, як і метод NPV. Проте розраховує не різницю між поточною вартістю майбутніх доходів і початковими витратами, а визначає відношення цих показників [106, с. 299]:

$$PI = (1/K) \sum_{t=0}^T ((R_t - Z_t)/(1 + E))^t \quad (3.3)$$

Якщо  $PI=1$ , то майбутні доходи будуть дорівнювати вкладеним засобам – це еквівалент того, що  $NPV=0$ . Коли  $PI>1$ , тоді проект варто прийняти, а при  $PI<1$  – відхилити.

Для прикладу проведення інвестиційного аналізу візьмемо дві альтернативи: купівля цільових облігацій місцевих позик, які вважаються безризиковими активами, і інвестування коштів у сферу підприємницької діяльності, зокрема, придбання нематеріальних і матеріальних активів для створення нової лінії продукції і завоювання нових ринків.

Інвестор «Х» має власні вільні кошти під інвестиційні проекти. Управлінцями розглядається варіант купівлі цільової облігації, емісія якої була здійснена для фінансування цільової програми під назвою «Модернізація вуличного освітлення міста», номінальною вартістю 1500000 грн. Термін обігу - 3 роки, фіксована ставка прибутку 14% з

виплатою відсотків один раз на рік. Облігації місцевих позик насправді привабливі для інвесторів тому що:

- вони є менш ризикованими фінансовими інструментами порівняно з іншими, їх прибутковість відома з початку володіння цим активом, а ставка прибутковості встановлюється вище ніж депозитні ставки банків. При розрахунку фінансовому менеджеру потрібно врахувати рівень інфляції;

їх можна використати як заставу при операціях РЕПО.

висока ліквідність через потенційно широке коло інвесторів [107, с. 106].

Учасниками цього інвестиційного проекту виступають з одного боку юридична особа – інвестор «Х», що планує вкласти свої кошти в придбання цінні папери, і емітент – споживач капіталу.

Дохід інвестора «Х» у випадку придбання облігації становитиме:

$$R = 15000000 * 14\% = 210\ 000 \text{ в рік,}$$

$$210000 * 3р = 630\ 000 \text{ грн. дивідендів за три роки.}$$

Загальна сума виплати становитиме 2 130 000 грн.

Як зазначалось вище, не можна залишити поза увагою вартість визначеної суми доходу – порівнюючи «цінність грошей» які будуть одержані через 3 роки з грошима, що мають бути інвестовані сьогодні. Їх нееквівалент можна пояснити ризиком втрати грошей взагалі (чим вищий % - тим більший ризик), втратою відсотків за час використання інвестицій і впливом інфляційних процесів. Прибуток від інвестицій повинен забезпечувати рівень звичайної відсоткової ставки + надбавку за інфляцію + премію за ризик [108, с.262], в іншому разі немає змісту брати до уваги розгляд такої пропозиції.

В нашому випадку, для того щоб визначити реальний дохід від інвестування, необхідно розрахувати суму внеску з відсотками з урахуванням інфляції, для ставки простих відсотків. Середньорічний рівень інфляції на 2011 р – 9,2%. Припустимо, що він не зміниться протягом трьох аналізованих років. Тоді сума з урахуванням інфляції становитиме:



$$C_i = \frac{C(1 + in)}{1 + ip}$$

(3.4),

де  $C_i$  сума доходу з урахуванням інфляції,

$C$  – сума інвестування в ЦП, або в фінансові операції,

$in$  – відсоткова ставка за  $n$ -й період,

$ip$  – рівень інфляції [107, с. 315].

$C_i = 1\,950\,549$  грн.

$2130000 - 1950549 = 179451$  грн. сума інфляційних втрат за 3 роки.

Сума доходу за 3 роки з врахуванням інфляції становитиме  $630000 - 179451 = 450549$  грн.

Вартість доходу з урахуванням часу вимірюється показником чистої теперішньої вартості (NPV) майбутніх грошових надходжень. Його ціллю є виявлення реального розміру прибутку, що може бути одержаний від прийнятого інвестиційного рішення. Якщо  $NPV > 0$ , то проект є прибутковим і на суму NPV збільшує вартість вкладених інвестицій.

$$NPV = \sum_{n=1}^N \frac{C_n}{(1+i)^n} - I \quad (3.5),$$

де  $C_n$  – грошові надходження  $n$ -го періоду,

$(1+i)^n$  – відсоткова ставка за  $n$  період,

$I$  – чисті інвестиції.

Отже,  $-1500000 + 1437732 - 1500000 = -62267$  грн.

Розрахунок показує, що NPV від'ємний, отже, проект не забезпечить середньогалузевої норми прибутковості інвестицій і має бути відхилений, хоча покриває інфляційний поріг. Підтвердить правильність судження показник внутрішньої норми прибутковості, при ставці дисконту 12%, його значення між 11 і 10%, що не покриває внутрішньої норми прибутковості, тобто проект є збитковим [106].

Друга альтернатива – інвестування коштів у виробничий проект.

Проведенню управлінської оцінки і інвестиційного аналізу, в даному випадку, буде передувати складання інвестиційного проекту – спеціально підготовлена документація з повним описом і обґрунтуванням особливостей майбутнього інвестування, розробка комплексу заходів, що планує провести інвестор з метою реалізації плану нарощення капіталу (бізнес-план є складовою інвестиційного проекту) [109, с. 125]. Аналіз виробничого інвестиційного проекту нас буде цікавити тільки в фінансово-управлінській його частині.

Є ідея розширення підприємства для випуску піролізних котлів потужністю 5 МВт – печей для спалювання при 2 000<sup>°C</sup> побутового сміття на міських, районних сміттєзвалищах, з можливістю виробництва тепло- і електроенергії для виробничих потреб і потреб навколишніх міст, з рекордно мінімальними викидами угару в повітря. У власників ідеї є 7 запатентованих програмних проектів, вартістю 300 000 грн, і 10 замовлень на придбання печей.

Підприємству необхідно орендувати приміщення для виробничого цеху. Дослідження показали, що необхідне приміщення можна винайняти за 15 000 грн. в місяць з можливістю при потребі подальшого викупу. Вартість основних засобів – 400000 грн., монтажні-налагоджувальні витрати - 100000 грн. Для здійснення виробничого процесу необхідно 20 працівників виробничого і технічного персоналу. Заробітна плата становитиме 55000грн враховуючи суму відрахувань 20350 грн. в місяць. Максимальна завантаженість виробничих потужностей – 4 печі в місяць.

Через специфічність продукту виробництва (піч не є засобом першої необхідності, і не має можливості використання на побутовому рівні, а споживачами є комунальні господарства, які в свою чергу залежні від бюджетного фінансування), реалізація проекту не можлива без успішної роботи служби збуту, в обов'язки якої буде входити лобювання – здійснення легітимного впливу на органи місцевої і обласної влади, а також інших посадових осіб, для закріплення і просування власних інтересів [110], а також, проведення реклами на ринках Російської Федеративної Республіки і Німеччини.

Аналітиками підраховано, що обсяг продажу 3 печі в місяць перших 3 роки є цілком реальним, використання їх зумовлено реальною необхідністю: сміттєзвалища завалені промисловими і побутовими відходами, що становить екологічну загрозу для навколишнього середовища. Надалі, у випадку зменшення об'єму продажу, можлива переорієнтація і розширення нині діючого виробництва твердопаливних котлів потужністю від 1,3 до 2,3 МВт для спалювання промислових деревних відходів, вугілля, відсівів різних сортів, споживачами яких можуть бути фізичні і юридичні особи.

Враховуючи унікальність інтелектуальних розробок, відсутність конкуренції на внутрішньому ринку і вартість іноземних аналогів, було встановлено середню ціну продажу 1 170 000 грн. (150 000 доларів США).

Для інвестиційного аналізу пропонується релевантний діапазон 3 роки, в межах яких є реальна можливість розрахунку витрат, об'єму виробництва, збуту і прибутку. В ході проведення оцінки поспробуємо відповісти на такі питання:

- який об'єм інвестицій необхідний?
- яка собівартість продукції і який прибуток буде одержувати підприємство з огляду на можливість розрахунку за надані інвестиції?
- які ще є ризики втрати інвестицій крім форс-мажорних обставин?
- зробити розрахунок показників, що дозволять оцінити інвестиційний проект: чистої теперішньої вартості (NPV), внутрішньої норми прибутковості, рентабельність, дисконтований період окупності проекту.

Мінімально достатній обсяг інвестицій для необоротних і оборотних активів, що потребує цей інвестиційний проект, становить 1 328 119 грн. (табл.3.4.). На цю суму необхідно відкрити генеральну угоду, перша кредитна лінія – 784 426 грн., що включатиме суму витрат і суму сплати за кредит за два місяці, друга – для придбання товарно-матеріальних цінностей і початку безпосереднього процесу виробництва – 543 693 грн. (виготовлення 1 печі).

*Таблиця 3.4*

### **Розрахунок необхідної суми інвестицій**

Перший транш (на 36 місяців)		
Вартість і монтаж основних засобів	500 000	
Трудовитрати за 2 міс.	206 459	
Комерційні витрати	15 967	
Всього: в т ч кап. інвестиції	722 426	Другий транш на 34 місяці
Сума кредиту	<b>784 426</b>	<b>543 693</b>
% ставка	24%	
Дисконтна ставка НБУ	12%	
платіж перші два міс	≈31 000 (30 775)	–
платіж наступні 34 міс	–	22 193
Разом сума % починаючи з 3 -го міс.	<b>52 968</b>	

Основні виробничі показники підприємства розраховано у таблиці 3.5. Середня річна собівартість продукції з урахуванням інфляції становить 532932 грн. При цьому, залежність підприємства від коливань долара мінімальна, оскільки основною сировиною є вітчизняний металопрокат, що в структурі витрат становить 86,15%.

Таблиця 3.5

### Структура середньомісячних витрат на рік

Стаття витрат	Витрати за місяць	Витрати на одн. прод.	Витрати на одиницю продукції з урах. інфляції 9,2% річних на кінець року	Середні витр. на одн. з урах-м інфляції	Відносний показник, %
Сировина і матеріали, грн.	1 800 000	450000	491400	470700	86,57
Амортизація ОЗ і НА, грн.	19135	4784	5224	5004	0,92
Заробітна плата і відрахування	116450	29113	31791	30452	5,6
Загальновиробничі витрати, в т.ч витрати періоду розвитку, грн.	16542	4136	4517	4327	0,79
<b>Разом с/в, грн</b>	<b>1952127</b>	<b>488033</b>	<b>532932</b>	<b>510483</b>	<b>93,89</b>
Постійні витрати всього, грн.:	128000 105000	31750	34671	33210	6,1

- збут	18000	26250			
- оренда	5000	4500			
- комерційні		1250			
<b>Разом</b>	<b>2080127</b>	<b>519783</b>	<b>567603</b>	<b>543693</b>	<b>99,98</b>

Розраховувати точку беззбитковості не доцільно при ціні реалізації 1 170 000 грн і змінних витратах 510 483 грн. В перший період підприємство буде одержувати надприбутки, питання в тому, як довго буде продовжуватися цей період. Теоретично видно, що дохід від реалізації від однієї печі покриває більше ніж у двічі змінні витрати. Це говорить про мінімальну долю ризику для підприємства.

Прогноз технічних характеристик зроблений і підрахований спеціалістами на основі детальної інформації (ціни на обладнання, розмір заробітної плати, ціни на сировину і матеріали), тому не викличе суттєвих змін при побудові аналізу. Але були зроблені припущення, які реально можуть мати вплив на прибуток: ризик зниження об'єму реалізації через можливість випуску конкурентами «творчої імітації», оскільки присутній фактор підвищеної ціни, і розмір інфляції.

Розрахуємо прибуток підприємства при плановій реалізації продукції (табл. 3.6.).

*Таблиця 3.6*

**Прибуток при реалізації 3 шт. в міс.**

Показник	Розрахунок за місяць	Розрахунок за 12 місяців
Фінансові результати від звичайної діяльності	1 945 341- 41 950=1 903 391	1 945 341- 240 546=1 9212 864
Чистий прибуток	1 427 543	14 409 648

Доцільно розрахувати і песимістичний варіант розвитку подій – реалізація однієї печі в місяць (табл.3.7).

*Таблиця 3.7*

**Прибуток при реалізації 1 шт в міс. (песимістичний варіант)**

Показник	Розрахунок за місяць	Розрахунок за 12 місяців
Фінансові результати від звичайної діяльності	626 307-41 950=584 357	6 263 070-40 546=6 022 524
Чистий прибуток	438 268	4 516 893

Чиста тепер. варт. грошов. потоків NPV для інвестора	158 893
--	---------

Як видно, фінансові показники значно погіршаться, чистий прибуток зменшиться втричі і становитиме 438 268 грн, але і для найгіршого розвитку подій, проект покриє витрати і принесе прибуток підприємству, що в свою чергу зможе розрахуватися з інвестором.

Для проведення розрахунку показника чистої теперішньої вартості (ануїтетним графіком погашення кредиту), використаємо таблицю значень теперішньої вартості ануїтету, при значенні  $i=12$  (дисконтна ставка),  $n=3$  (період, роки) (табл 3.8.). Проект вигідний, оскільки забезпечує ті самі грошові надходження шляхом інвестування 1 328119 грн., більш того – 158 893 грн. додатково.

Таблиця 3.8

### Розрахунок чистої теперішньої вартості проекту

Рік	Очікувана банком сума доходу, грн.	Коефіцієнт дисконтування (з таблиці значень теперішньої вартості однієї грошової одиниці)	Чиста теперішня вартість NPV, грн.
1	591 230	0,89286	527 886
2	635 616	0,79719	506 707
3	635 616	0,71178	452 418
Разом ринкова вартість проекту, грн.			1 487 011
Початкові інвестиції, грн.			1 328119
Чиста теперішня вартість NPV, грн.			158 893

Внутрішня норма інвестицій покаже ставку дисконту, за якої грошові надходження дорівнюють початковим інвестиціям. В цьому випадку річна сума доходу – величина не постійна, тому внутрішню норму прибутковості необхідно обрахувати методом проб і помилок. За ставки дисконту 19 % NPV має від'ємне значення, тож внутрішня норма прибутковості має значення між 18% і 19%. Вартість капіталу становить 12%, то розрахована внутрішня норма прибутковості (18%-19%) перевищує ставку відсікання, тобто інвестування дасть позитивний показник NPV, в чому треба було переконатися.

Розрахунок рентабельності проекту наведено в таблиці 3.9.

Таблиця 3.9

### Рентабельність проекту

Назва показника	Величина показника
Грошові надходження, грн.	1862021
Чисті інвестиції, грн.	1328119
Індекс рентабельності. $p1/p2$	1,4

Індекс рентабельності свідчить, що кожна гривня, інвестована в проект, протягом трьох років може принести 1,4 грн. Такий рівень рентабельності є доволі низьким, тому варто розрахувати дисконтований період окупності проекту, який враховує вартість грошей у часі (табл. 3.10.).

Таблиця 3.10

### Розрахунок періоду окупності

Дисконтовані грошові надходження		Невідшкодована сума інвестицій
0		1328119
1 рік	527886	800233
2 рік	506707	293526
3 рік	452418	–

Період окупності - повних два роки і шість з половиною місяців, за розрахунками. Термін окупності проекту останні шість місяців третього року, що в загальному є прийнятним з комерційної точки зору, але необхідно врахувати фактор іноваційності продукту.

Альтернативним рішенням про капіталовкладення є друга пропозиція. Розраховані диференційні показники позитивні та допустимі. Все ж, яким би ретельним не був аналіз, рішення, що буде прийняте, не може бути точним на 100%, адже існує ризик свідомого завищення ефективності інвестиційного проекту, ризик неповного врахування факторів ризику і невизначеності, що може виникнути в процесі використання інвестиційного проекту.

В першому випадку математичні розрахунки, що не враховують часовий аспект вартості грошей і фактори, пов'язані з інфляцією, показали одержання прибутку від проекту, але розрахунок показників NPV і внутрішньої норми

прибутку – від’ємні, що є причиною для відхилення проекту. Зазначимо, показник NPV і внутрішньої норми прибутку доповнюють один одного і при оцінці підтверджують рішення про прийняття або його відхилення.

Теоретично NPV визнається кращим у порівнянні з IRR, проте, як показують результати опитування, проведені серед найбільших компаній США, на практиці не використовують NPV як основний метод оцінки інвестиційних проектів [108]. Керівництво більшості компаній надає перевагу використанню методу внутрішньої норми доходності. Дохідність проекту 20% можна порівнювати з вартістю капіталу фірми або залученого капіталу і робити відповідні висновки.

Дисконтна методика оцінки ефективності інвестиційних проектів, яка нині широко використовується, проте має певні недоліки. Викликає сумніви передусім основний принцип, на якому ґрунтується ця методика, - принцип приведення (шляхом дисконтування) усіх грошових потоків за проектом до теперішнього часу. Розраховані у такий спосіб показники ефективності проекту не відповідають реальним фінансовим результатам інвестиційного проекту.

Так, показник NPV показує не фінансовий результат від експлуатації інвестиційного проекту, а фінансовий результат від його негайного продажу. Отже, NPV може використовуватися для оцінки ефективності спекулятивних операцій купівлі певних об’єктів (підприємств) з метою їх негайного продажу, але не для оцінки ефективності інвестиційних проектів у прямі реальні інвестиції.

Як альтернатива, існує принципово новий методологічний підхід до розв’язання цієї проблеми, що ґрунтується не на дисконтуванні грошових потоків, а на їх нарощуванні (компаундингу), тобто на приведенні усіх грошових потоків за проектом до майбутньої вартості. Однак, вони теж мають і певні недоліки, бо не враховують строку життя проекту, а також співвідношення фінансового результату від проекту та обсягу інвестованого капіталу. Втім недолік можна ліквідувати за допомогою показника PPA.

Рентабельність проекту (PPA) – це відносна величина кінцевого фінансового результату від реалізації проекту. За допомогою цього показника можна порівнювати проекти, які потребують різного обсягу інвестиційних вкладень. Якщо один проект має більшу величину кінцевого фінансового результату у порівнянні з іншим, це ще не означає, що він ефективніший, бо може потребувати значно більшого обсягу інвестиційних вкладень. Найефективнішим є той проект, який забезпечує найбільший кінцевий результат на одиницю інвестованого капіталу.

Для проведення всебічної оцінки ефективності інвестиційних проектів наведені вище показники мають застосовуватися у комплексі, й лише на цій основі можна здійснювати порівняння економічної ефективності кількох інвестиційних проектів. Найінтегральніший показником є річна рентабельність проекту CAR.

В цілому, методика нарощування грошових потоків інвестиційних проектів враховує всі фінансово-економічні процеси, що відбуваються під час реалізації інвестиційного проекту і включає у розгляд усі грошові потоки за проектом.

Отже, методи аналізування інвестиційного проекту є трудомісткі, і потребують практичного досвіду та сучасних інтегрованих знань. Разом з тим, при прийнятті управлінського рішення не маловажним є «здоровий глузд» та набутий практичний досвід управлінця .



### 3.3. Ефективні методи управління інвестиційними ризиками підприємства

Інвестиційна діяльність в умовах ринкової економіки, як правило, пов'язана з ризиком. За підрахунками експертів британської компанії Marlesoft [111], індекс інвестиційного ризику в Україні у 2010 р. є дуже високим. До країн з високим ступенем ризику також було віднесено Іран, Єгипет, Індію, Мексику, країни СНД (окрім Росії). Україна погіршила показники макроекономічної стабільності та корпоративного управління, дотримання прав людини. До критичного збільшився ступінь державного регулювання бізнесу. Цей фактор найбільше впливає на ріст ступеня ризику в цілому для країни та зменшення інвестування в промисловість України. Оскільки інвестиції є суттєвим важелем розвитку, для збільшення їх потоку в Україну необхідна наявність механізмів зниження ступеня ризику. Одним з інструментів та того зниження є попередня оцінка та аналіз інвестиційних ризиків. Детальне опрацювання інвестиційного проекту неминуче вимагає врахування визначених технічних, технологічних, економічних та інших параметрів, що характеризують "властивості" проєктованого об'єкта та умови його реалізації.[105].

Проблемам аналізу та оцінки ризиків присвячено значну кількість праць учених-економістів: Л. Алексеєнко, І. В. Борщук, Бланк І. А. [112, 91], В.А. Верба, Н. М. Гайдис, О. А. Загородніх, О. О. Удалих, М. С. Клапків, І.П. Мойсеєнко, С. О. Москвін, А.А. Пересади, С.К. Реверчук, П.С. Рогожина, В.А. Смоляк, І.Г. Скоморович, В.Я. Шевчук, Б. М. Щукін, В.Г. Федоренко, О.Л. Устинко, Т. Романюк та ін. Г. Грубер, Д. Лейбсон, Г. Марковіц, Череп А. В. [113], Дж. Сакс, Дж. Стігліц, У. Шарп., але єдиний підхід до оцінки ризиків в Україні в них не простежується. Підприємства України не мають у своєму штаті фахівців з оцінки ризику й у кращому випадку звертаються до спеціальних установ, а найчастіше намагаються розрахувати ступінь ризику самостійно [105].

Виходячи з того, що оцінка ризику потребує певних знань з теорії та практики, доцільним видається дослідження в роботі методів оцінки та їх практичного застосування.

Невизначеність інвестиційних проектів пов'язана з обґрунтуванням кількісної оцінки, адже параметри розрахунків можуть відноситися до майбутнього, поточного або до минулого періоду, але на момент включення їх в проектні матеріали вони не можуть бути достовірно відомі та пораховані. Проте, незалежно від того, яким фактором викликана невизначеність, витрати за результатами і показниками ефективності цього проекту необхідно віднести до умов реалізації проекту. Невизначеність - це неповнота, несвоєчасність і неточність інформації про умови реалізації проекту.

Найбільш небезпечні істотні негативні зміни умов реалізації проекту; адже виникає небезпека припинення проекту або його значного корегування. Можливість таких змін зазвичай трактується як ризик. Негативні наслідки економічних рішень, затверджених та впроваджених без урахування ризиків, можуть виявитися значними. Тому необхідно оцінювати та обчислювати потенційні ризики, розробляючи інвестиційний проект, оскільки підприємство, яке не враховує можливі загрози, може збанкрутувати, а надмірне перестраховування призведе до втрачених можливостей та економічних вигод.

Під ризиком розуміється можливість виникнення таких умов, які призведуть до негативних наслідків для всіх або окремих учасників проекту. Найбільш повне трактування сутності у своєму дослідженні дає Н.М.Заярна [114, с. 282]

Ризик – це:

- своєрідна міра невпевненості у реалізації поставленої мети при обраному способі досягнення її;
- ймовірність того, що реальний обсяг збитків перевищить очікуваний;
- міра невпевненості в одержанні очікуваних доходів від вкладених інвестицій.

Розгляд ризику інвестиційного проекту пов'язують із загрозою того, що результати реалізації інвестиційного проекту будуть збитковими, та ціль інвестування не буде досягнута в повному обсязі [115].

Ризик виникає завжди і це пов'язано з тим, що в ринковій економіці функціонування підприємства відбувається в умовах невизначеності, конфліктності, відсутності повної інформації.

Заярна Н.М виділяє такі основні причини виникнення ризиків [114]:

- зовнішньоекономічні (можливість ембарго, закриття кордонів тощо);
- несприятливий політичний клімат у країні та регіоні;
- недостатньо повна і неточна інформація, яка застосовується під час впровадження проекту;
- фінансові прорахунки;
- нестабільність кон'юнктури ринку;
- недосконала організація праці та підприємства в цілому, неефективне використання ресурсів, ймовірність виробничо-технологічних аварій;
- непередбачуваність дій учасників;
- природні катаклізми.

Одним з важливих аспектів методики обліку фактора ризику є те, що всі методики його обліку ґрунтуються на теорії ймовірності і математичної статистики, в основу яких закладено усереднення досліджуваних показників. У цих умовах слід покладатися на експертні оцінки.

Облік факторів невизначеності при проектуванні, підборі та реалізації інвестиційних проектів є багатоплановим і забезпечується:

- Технічно - шляхом зміни вимог до змісту і складу проектних матеріалів і шляхом розробки організаційно-економічного механізму, що дозволяє адаптувати проект до мінливих умов;
- Методично - шляхом використання моделей функціонування об'єктів інвестицій і методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, забезпечує більш повний облік факторів ризику;
- Організаційно - шляхом створення нових або підключення існуючих організаційних структур з метою зниження або перерозподілу ризику.

Постає необхідність розмежування "початкового" ризику та "фінального" ризику проекту. Це пов'язано з тим, що на початковій стадії розробки проекту, він може бути надзвичайно ризикованим, однак при впровадженні його проектні матеріали можуть бути доповнені управлінськими релевантними рішеннями, що в подальшому істотно знижують ризик.

Дослідження проектних ризиків дозволяє згрупувати їх таким чином (рис.3. 4). Основною метою оцінки ризику інвестиційного проекту є надання потенційним інвесторам необхідної інформації для прийняття рішення щодо доцільності участі в інвестиційному проекті та передбачити заходи щодо захисту від можливих фінансових втрат. Зменшення проектного ризику можливе у разі проведення ефективного аудиту інвестиційних проектів, основною метою якого є висловлення об'єктивної думки щодо ефективності інвестиційного проекту та обґрунтування доцільності його інвестування в умовах невизначеності та ризику.

Весь спектр діяльності виробництва розкладається на окремі види ризику з урахуванням притаманної йому специфіки, особистої і цивільної відповідальності.

Комплексне оцінювання діяльності в умовах ризику, необхідно не тільки встановити всі джерела ризиків, й виявити, які джерела домінують. Крім того, слід виділити випадкові складові втрат, тобто ті, розрахунок яких найскладніший через високу невизначеність, наприклад зростання цін в умовах низької інфляції. [115, с. 277].

Оцінка та аналіз проектних ризиків здійснюється як на стадії розробки інвестиційних проектів, так і на стадії проведення аудиторської експертизи.

Методи оцінки ризику залежно від повноти інформації, на основі якої приймається інвестиційне рішення, умовно об'єднують у три групи: розрахунково-аналітичні методи (є повна інформація про ризик, джерелом є первинна документація і звіти підприємства); статистичні методи та методи з використанням теорії ймовірностей (інформація про ризик неповна, накопичується у разі появи ризикових подій) експертні методи (інформація про ризик відсутня, застосування стандартних математичних методів неможливе,

необхідне залучення експертів для визначення ступеня ризику) та методи, які базуються на теорії нечітких множин [105].

Аналіз (оцінка) проектних ризиків здійснюється за двома підходами – кількісним та якісним [117] (рис. 3.5).

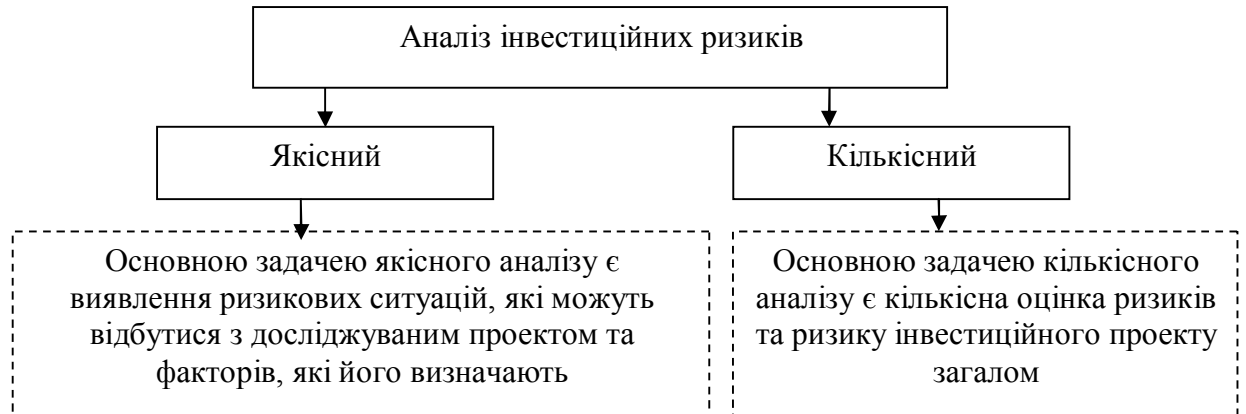


Рис. 3.4. Підходи до оцінки проектних ризиків



Рис. 3.5. Види ризиків та факторів, що їх обумовлюють.

Якісний аналіз передбачає встановлення ризикових ситуацій, що можуть відбутися за реалізації інвестиційних проектів, їх обґрунтування та встановлення причин їх виникнення. Методика якісної оцінки ризиків проекту повинна привести аналітика дослідника до кількісного результату, до вартісної оцінки виявлених ризиків, їх негативних наслідків і «стабілізаційних заходів». Дана процедура носить назву „ідентифікації проектних ризиків”. Якісний аналіз проектних ризиків проводиться на стадії розробки бізнес-плану, а обов'язкова комплексна експертиза інвестиційного проекту дозволяє підготувати необхідну інформацію для аналізу його ризиків. Більшою мірою якісна оцінка інвестиційного ризику пов'язана із загальним станом економіки, конкуренцією, положенням в галузі, маркетинговими перспективами продукції [118, с. 221].

В якісній оцінці можна виділити наступні методи: [119 ]:

- експертний метод;
- метод аналізу доцільності витрат;
- метод аналогій.

Експертний метод являє собою обробку оцінок експертів по кожному виду ризиків і визначення інтегрального рівня ризику. Його різновидом є:

Метод Делфі - метод, при якому експерти позбавлені можливості обговорювати відповіді спільно, враховувати думку лідера. Цей метод дозволяє підвищувати рівень об'єктивності експертних оцінок. Позитивні сторони: простота розрахунків, відсутність необхідності в точній інформації та застосування комп'ютерів. Негативні сторони:

суб'єктивність оцінок, складність у застосуванні висококваліфікованих експертів.

Метод аналізу доцільності витрат орієнтований на виявлення потенційних зон ризику і використовується особою, яка приймає рішення про інвестування коштів, для мінімізації ризику, загрозового капіталу. Передбачається, що перевитрата коштів може бути викликаний одним із чотирьох основних факторів або їх комбінаціями:

- первісна недооцінка вартості проекту в цілому або його окремих фаз і складових;
- зміна меж проектування, обумовлена непередбаченими обставинами;
- різниця в продуктивності (відмінність продуктивності від передбаченої проектом);
- збільшення вартості проекту в порівнянні з первісною внаслідок інфляції або зміни податкового законодавства.

Ці фактори можуть бути деталізовані. На базі типового переліку можна скласти докладний контрольний перелік можливого підвищення витрат за статтями для кожного варіанту проекту або його елементів.

Стадії затвердження повинні бути пов'язані з проектними фазами і ґрунтуватися на додатковій інформації про проект, що надходить по мірі його розробки. На кожній стадії затвердження, отримавши інформацію про високий ризик, назрілому для необхідних коштів, інвестор може прийняти рішення про припинення інвестицій.

Поетапне виділення коштів дозволяє інвесторові при перших ознаках того, що ризик вкладень зростає, або припинити фінансування проекту, або ж почати пошук заходів, що забезпечують зниження витрат.

Метод аналогій - цей метод передбачає аналіз аналітичних проектів для виявлення потенційного ризику оцінюваного проекту. Найбільш застосовується при оцінці ризику повторюваних проектів. Метод аналогій найчастіше використовується в тому випадку, якщо інші методи оцінки ризику неприйнятні, і пов'язаний з використанням бази даних про ризики аналогічних проектів. Застосування методу аналогій при проведенні аналізу інвестиційних ризиків практикується Світовим банком. Отримані в результаті таких обстежень дані обробляються для виявлення залежностей в закінчених проектах, це дозволяє виявляти потенційний ризик при реалізації нового інвестиційного проекту.



Кількісна оцінка впливу ризикових ситуацій на показники ефективності реалізації інвестиційних проектів дозволяє здійснити кількісний аналіз проектних ризиків.

Кількісний вимір інвестиційних ризиків виконують за допомогою таких методів:

- ймовірно-статистичний;
- експертного оцінювання;
- комбінований.
- метод розрахунку терміну окупності проекту;
- метод аналогій;
- метод відсоткової ставки з поправкою на ризик;
- метод критичних значень та ін.

Ймовірно-статистичний метод полягає у визначенні статистики втрат і прибутку, що були на цьому чи аналогічному виробництві, з метою визначення ймовірності події, встановлення величини ризику. Ймовірно-статистичний метод застосовується при ризику подій, які спостерігались часто і коли існує їх статистика.

Знаходимо середньоочікуване значення яке буде показувати деяке орієнтовне значення параметру, навколо якого будуть групуватись з найбільшою вірогідністю реальні показники.

Середнє очікуване значення вимірює результат, який ми очікуємо в середньому. Середня величина ( $M_x$ ) – це узагальнена кількісна характеристика, що не дає змогу прийняти рішення на користь якого-небудь варіанта вкладення капіталу [119. с. 142]:

$$M_x = \sum_{i=1}^n x_i P_i \quad (3.1)$$

де:  $X_i$  – ймовірність одержання доходу;

$P_i$  – сума очікуваного доходу.

Продовжуючи приклад інвестиційної діяльності приведений в параграфі 3.2. визначимо коефіцієнт ризику за статистичним методом, що визначається за формулою [105]:

$$R = \frac{S_{\max}}{K}, \quad (3.6),$$

де  $S_{\max}$  – максимально можлива сума втрат;

$K$  – обсяг власних фінансових ресурсів підприємства.

Максимально можливою сумою втрат від реалізації інвестиційного проекту для «          » є сума, що інвестується. Згідно приведених даних підприємство інвестує 3 млн дол. власних фінансових коштів. За формулою (3.6.) у цьому випадку рівень ризику проекту дорівнює 20%.

Залежно від розміру коефіцієнта  $R$  виділяється п'ять областей загальних втрат (табл. 3.11) [121, с.131].

Згідно з даними табл. 3.11 коефіцієнт  $R$ , що дорівнює 20%, належить до області мінімального ризику. У цьому випадку підприємство ризикує власним чистим прибутком. Такий інвестиційний проект може бути прийнято до виконання. Одним з недоліків статистичного методу оцінки ризику є неможливість за розрахованим рівнем ризику визначити обсяги можливих втрат.

Таблиця 3.11

### Області ризику за рівнем коефіцієнта $R$

№ п\п	Область	Значення коефіцієнта $R, \%$	Рівень втрат підприємства
1.	Безризикова	$R = 0$	Відсутність втрат, що є гарантією одержання розрахункового прибутку
2.	Мінімального ризику	$0 < R \leq 25\%$	Рівень втрат не перевищує чистого прибутку
3.	Підвищеного ризику	$25\% < R \leq 50\%$	Рівень втрат дорівнює розрахунковій сумі прибутку від реалізації інвестиційного проекту
4.	Критичного ризику	$50\% < R \leq 75\%$	Рівень втрат дорівнює розрахунковій сумі доходів підприємства
5.	Неприпустимого ризику	$75\% < R \leq 100\%$	Розміри втрат від реалізації інвестиційного проекту майже дорівнюють сумі власних коштів підприємства

В Україні застосовувати статистичні моделі досить складно внаслідок певної нестабільності економічної ситуації, тому рекомендації аналітиків теж вважаються прийнятнішими для прогнозування.

Метод експертного оцінювання – це відсутність суворих математичних доказів оптимальності рішень. Загальною спрямованістю цього методу є використання людини як "вимірювального" приладу для одержання кількісних оцінок процесів і суджень, що через неповноту і невірогідність наявної інформації не піддаються безпосередньому виміру.

Інтегральне оцінювання ризику – це одержання із сукупності головних подій деяких кількісних параметрів, що можуть охарактеризувати розглянутий ризик у цілому, не оперуючи окремими ситуаціями. Аналіз ризику містить у собі дві основні складові: власний аналіз; синтез отриманих результатів та інтегральну оцінку [116].

Тому у подальшому доречно розглядати методи оцінки інвестиційних ризиків з урахуванням наявності інформації про ризик; часткової наявності інформації; повної відсутності інформації про ризикову ситуацію; часткової наявності інформації про ризикову ситуацію у вигляді нечітких значень.

На відміну від статистичного методу, метод імітаційного моделювання Монте-Карло дозволяє врахувати діапазон невизначеностей початкових значень параметрів проекту, з якими може зіткнутися його виконавець у майбутньому [122, с 28].

Моделювання Монте-Карло називається так тому, що цей тип аналізу виник при математичному дослідженні гри в казино, він поєднує чутливість реагування та ймовірність розподілу вхідної змінної величини. Однак таке моделювання потребує значного комп'ютерного забезпечення. [123] Вітчизняні дослідження методом Монте-Карло з'явилися у 1955-1956 роках.

Головна мета моделювання Монте-Карло – наблизити гіпотетичні ситуації до реальних. Оскільки справжні майбутні грошові потоки або ставки

дисконту невідомі, грошовим потокам і дисконтним ставкам надаються різні припустимі значення, а потім розглядаються результати.

Ці випадки, що базуються на припущенні, називаються імітованими подіями. Імітовані події в оцінці доцільності інвестицій використовуються для дослідження NPV і IRR проектів з різними грошовими потоками.

Цей метод дозволяє використовувати як об'єктивні дані, так і оцінки експертів. Крім того, завдяки початково заданим обмеженням визначених показників ефективності проекту, можна використовувати значну інформаційну базу для проведення аналізу ризиків. Результати визначення інвестиційного ризику в цьому випадку виражаються не єдиним значенням, а у вигляді ймовірнісного розподілу всіх можливих значень досліджуваного показника. Потенційний інвестор буде мати достатній набір даних, які характеризують ризик проекту, що стане підставою для прийняття виваженого рішення щодо вкладання коштів. Імітовані події в оцінці доцільності інвестицій використовуються для дослідження NPV і IRR проектів з різними грошовими потоками.

Метод імітаційного моделювання передбачає визначення послідовних сценаріїв з використанням початкових даних, що вважаються невизначеними, а отже, випадковими величинами. Результати імітації опрацьовуються, і на їх основі проводиться оцінка ступеня ризику.

При застосуванні методу Монте-Карло необхідно:

- визначити основні змінні інвестиційного проекту;
- визначити всі можливі значення відібраних основних змінних;
- визначити ймовірність виникнення кожного значення;
- побудувати модель, яка характеризує взаємозв'язок між основними змінними параметрами проекту, похибками в їх оцінках та показником ефективності. [124].

Для визначення оцінки ефективності проекту з урахування інфляції необхідно: або скорегувати грошові потоки на середньорічний індекс інфляції, а потім на ставку дисконту; або визначити ставку дисконту, яка б враховувала

індекс інфляції див. формулу, і потім скорегувати грошові потоки за новою ставкою, яка враховує індекс інфляції [122]:

$$R_i = (1+R) (1+i) - 1 \quad [10] \quad (3.7),$$

де  $R_i$  - ставка дисконту (коефіцієнт) з урахуванням інфляції;

$R$  - ставка дисконту (коефіцієнт) без урахування інфляції;

$i$  - середньорічний індекс інфляції (коефіцієнт).

Отже, аналіз проектних ризиків та визначення шляхів їх зниження є найважливішим етапом підготовки проектів. Не існує універсального методу, що дозволяє провести повний аналіз і дати оцінку ризику інвестиційного проекту. Кожний з розглянутих вище методів володіє своїми перевагами та обмеженнями.

Якісні методи дозволяють розглянути всі можливі ризикові ситуації і описати все різноманіття ризиків даного інвестиційного проекту, але одержувані при цьому результати оцінки часто мають не дуже високої об'єктивністю і точністю.

Використання кількісних методів дає можливість отримати чисельну оцінку ризикованості проекту, визначити ступінь впливу факторів ризику на його ефективність. До недоліків цих методів можна віднести необхідність наявності великого обсягу вихідної інформації за тривалий період часу (статистичний метод); складності при визначенні законів розподілу досліджуваних параметрів (факторів) та результуючих показників (статистичний метод, метод Монте-Карло); ізольоване розгляд зміни одного фактора без урахування впливу інших (аналіз чутливості, метод перевірки стійкості) і т. д.

### Висновки до розділу 3

Вивчення економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємств сприяло формулюванню наступних висновків.

1. Проведене дослідження показало, що в даний час не існує однозначного визначення поняття "інвестиційний аналіз" в цілому і "стратегічеській інвестиційний аналіз" зокрема.

2. Стратегічний інвестиційний аналіз діяльності - це нове тлумачення сучасного системного та комплексного управління підприємствами. Основою якого є забезпечення успішного функціонування організацій в стратегічній перспективі та підготовка належних з професійної точки зору управлінських рекомендацій. З цієї причини вказаний раніше блок принципів інвестиційного аналізу в дослідженні запропоновано розширити принципом адресності. Даний принцип дозволить визначити відповідального за наслідки прийнятого рішення.

3. При дослідженні методики аналізу інвестиційної діяльності за допомогою фінансових показників встановлено, що математичні розрахунки, не враховують часовий аспект вартості грошей і фактори, пов'язані з інфляцією. Тому вони не прийнятні як основа для прийняття інвестиційного рішення.

4. Показник NPV і внутрішньої норми прибутку доповнюють один одного і при оцінці підтверджують рішення про прийняття або його відхилення. Теоретично NPV визнається кращим у порівнянні з IRR, проте, керівництво більшості Європейських компаній надає перевагу використанню методу внутрішньої норми доходності.

Так, показник NPV показує не фінансовий результат від експлуатації інвестиційного проекту, а фінансовий результат від його негайного продажу. Отже, цей показник може використовуватися для оцінки ефективності спекулятивних операцій купівлі певних об'єктів (підприємств) з метою їх негайного продажу, але не для оцінки ефективності інвестиційних проектів у прямі реальні інвестиції.

5. Визначено, що дисконтна методика оцінки ефективності інвестиційних проектів, яка нині широко використовується, також має певні недоліки. Викликає сумніви основний принцип, на якому ґрунтується ця методика, - принцип приведення (шляхом дисконтування) усіх грошових потоків за проектом до теперішнього часу. Розраховані у такий спосіб показники ефективності проекту не відповідають реальним фінансовим результатам інвестиційного проекту.

6. Як альтернатива, існує новий методологічний підхід, що ґрунтується не на дисконтуванні грошових потоків, а на їх нарощуванні (компаундингу), тобто на приведенні усіх грошових потоків за проектом до майбутньої вартості. Однак, вони мають і певні недоліки, бо не враховують строку життя проекту, а також співвідношення фінансового результату від проекту та обсягу інвестованого капіталу.

7. Аналіз проектних ризиків та визначення шляхів їх зниження є найважливішим етапом підготовки проектів. Не існує універсального методу, що дозволяє провести повний аналіз і дати оцінку ризику інвестиційного проекту. Якісні методи дозволяють розглянути всі можливі ризикові ситуації і описати все різноманіття ризиків даного інвестиційного проекту, але одержувані при цьому результати оцінки часто не дуже високої об'єктивності і точності.

8. Використання кількісних методів дає можливість отримати чисельну оцінку ризикованості проекту, визначити ступінь впливу факторів ризику на його ефективність. До недоліків цих методів можна віднести необхідність наявності великого обсягу вихідної інформації за тривалий період часу (статистичний метод); складності при визначенні законів розподілу досліджуваних параметрів (факторів) та результуючих показників (статистичний метод, метод Монте-Карло); ізольоване розгляд зміни одного фактора без урахування впливу інших (аналіз чутливості, метод перевірки стійкості) і т. д.

## **ВИСНОВКИ**

У процесі дослідження теоретичних аспектів інвестиційної діяльності підприємства, доходимо до висновку, що частина дослідників вважає, що інвестиції - це витрати, інша – різного роду цінності (активи).

6. Для потреб бухгалтерського обліку інвестиції – це вкладення майнових та інтелектуальних цінностей в різні галузі економіки, а також в цінні папери (акції, облигації) з метою одержання доходу або встановлення контролю над підприємством, діяльність якого інвестується. розуміють вкладення певних ресурсів з метою одержання майбутніх вигод. Втім, всі дослідники, в своїх трактуваннях одностайні в одному - інвестиції (в будь-якому їх вираженні) потрібно вкладати цілеспрямовано у пріоритетні економічні проекти, що в результаті діяльності призведе до прибутку. Отже, динамізм інвестицій надає їм якості процесу, тимчасової тривалості та передбачає здійснення ряду перетворень, а саме: ресурси (цінності) – вкладення (витрати) – доход (ефект).

7. Запропонована класифікація інвестицій за визначеними ознаками уможливорює детальний аналіз особливостей та специфіки інвестицій, що сприятиме всебічному і комплексному дослідженню інвестиційної діяльності у виробничій сфері. Зважаючи на це, інвестор може правильно організувати напрями передінвестиційних ринкових досліджень, визначити альтернативні цілі та сформулювати величину прогнозних показників інвестиційної діяльності. Зрозуміло, що з розвитком економічних відносин та адаптацією до євро стандартів буде змінюватися також й актуальність окремих класифікаційних ознак.

8. Науковці в сугі інвестиційної діяльності вбачають практичні, ціленаправлені дії, заходи щодо розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестиції.

**Характер інвестиційної діяльності залежить від цілей і завдань операційної діяльності підприємства. Інвестиційна діяльність покликана забезпечити зростання прибутку шляхом забезпечення: по-перше, збільшення доходів завдяки збільшенню обсягів виробничо-комерційної діяльності; по-друге, зниження питомих витрат на одиницю продукції.**

9. Інвестиційна діяльність включає в себе передінвестиційний процес, реальне інвестування та фінансове інвестування. Окрім зазначених процесів доцільно визначити процес аналізування результатів інвестиційної діяльності,



що дасть змогу максимізувати доходи (прибутку) від інвестицій, та зважувати рівень інвестиційних ризиків.

10. Ухвалення законів та інших нормативних актів, які регулюють інвестиційну діяльність, а також інвестиційне кредитування підприємництва взагалі та окремих господарських суб'єктів зокрема, є однією з найбільш важливих умов реалізації державної інвестиційної політики в усіх галузях національної економіки.

Основними недоліками даних законодавчих актів є – відсутність розмежування між портфельними і прямими інвестиціями, яке дозволило б диференціювати методи регулювання інвестицій в залежності від дійсних намірів інвестора здійснювати капіталовкладення в реальне виробництво або розміщати свої вільні грошові кошти на короткий термін, користуючись різними фінансовими інструментами, в тому числі і емісійними цінними паперами. Окрім того, виявлено відсутність законодавчих гарантій з боку держави по захисту прав інвесторів. Таким чином, інвестор стикається з законодавчим ризиком.

У процесі проведеного дослідження організаційно-методичних аспектів операцій інвестиційної діяльності було зроблено такі висновки:

1. Організація обліку фінансових інвестицій має охоплювати процес попередньої оцінки інвестиційного процесу інвестором, здійснення (проведення) інвестиційної операції, організації первинної реєстрації економічної інформації, поточного, підсумкового обліку та відображення у звітності. Викладена методика організації обліку фінансових та реальних інвестицій, уможливорює формування необхідної інформації для потреб управління інвестиційною діяльністю підприємств.

2. В загальноекономічному розумінні капітальні інвестиції є інвестиціями в основний капітал. На рівні підприємства — це вартість фінансових, матеріальних, трудових, інтелектуальних та інших ресурсів, спрямованих на відтворення необоротних активів (основних засобів, інших необоротних матеріальних активів, нематеріальних активів та довгострокових біологічних активів), що капіталізується. Проте, згідно опрацьованого матеріалу, можна стверджувати, що до капітальних інвестицій слід відносити зовнішнє залучення активів у обмін на корпоративні права, так це як трактують МСФЗ.

Надходження матеріальних та нематеріальних необоротних активів на підприємство за рахунок внутрішнього вкладення грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, і за рахунок зовнішніх джерел (інвестицій, кредитів, внесків засновників) доречно трактувати як капітальні вкладення.

3. Витрати на капітальний ремонт об'єктів основних засобів доцільно класифікувати на витрати, що впливають/не впливають на збільшення майбутніх економічних вигід. З огляду на цей факт, витрати на поліпшення якості продукції в наслідок реконструкції, модернізації об'єктів; зменшення операційних витрат у результаті за провадження нових технологій; на відновлення втрачених властивостей активів доцільно капіталізувати і відносити на збільшення вартості відповідних активів витрати. У свою чергу витрати на збереження активів у робочому стані, підтримання раніше визначеного рівня продуктивності слід віднести до поточних витрат.

Таким чином, собівартість придбаних об'єктів включає кілька компонентів: витрати на придбання активів, вартість робіт, пов'язаних з поліпшенням (модернізацією, добудовою, реконструкцією) основних засобів, що приведуть до збільшення у майбутньому економічних вигід.

8. Для аналітичності, деталізації інформації про здійснені операції з капітальними інвестиціями доцільним видається рахунок «Капітальне будівництво» (151) уточнити, тобто, розширити відповідно до видів поліпшень: «Капітальні інвестиції в модернізацію», «Капітальні інвестиції в реконструкцію», «Капітальні інвестиції в добудову», «Капітальні інвестиції в реорганізацію», «Капітальні інвестиції в ремонт, що капіталізується», «Капітальні інвестиції в ремонт, що не капіталізується». Інформаційні дані цих рахунків забезпечать складання статистичної звітності відносно капітальних інвестицій без додаткових вибірок, забезпечать достовірною, повною обліковою інформацією менеджерів-управлінців для оперативного аналізу капітальних інвестицій на предмет їх величини, віддачі, та з метою прийняття управлінських рішень.

9. На фондовому ринку цінних паперів ціна фінансових інвестицій залежить від прибутковості, яку вони забезпечують. Такий тісний взаємозв'язок між прибутковістю та курсом цінних паперів, відображає на мікрорівні — фінансовий стан емітента цих паперів та перспективи розвитку економіки країни в цілому.

10. Для обліку довгострокових фінансових інвестицій використовується рахунок 14 “Довгострокові фінансові інвестиції” Рахунок призначений для узагальнення інформації про наявність та рух довгострокових інвестицій у цінні папери інших підприємств, облігації державних та місцевих позик, статутний капітал інших підприємств.

11. Ціль придбання поточних фінансових інвестицій – перепродаж з метою одержання прибутку. До поточних фінансових інвестицій належать: короткострокові боргові цінні папери (векселі, облігації, ощадні сертифікати) в тому числі і невеликі пакети акцій, які підприємство не має наміру утримувати на балансі більше одного року; короткострокові позики, надані іншим особам. Для відображення в обліку поточних фінансових інвестицій призначений рахунок 35 «Поточні фінансові інвестиції» має два субрахунки, різниця між ними полягає в терміні інвестування: на субрахунку 352 обліковуються фінансові вкладення на термін не більше ніж 12 місяців, а на рахунку 351 — на термін не більше ніж 3 місяців.

Вивчення економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємств сприяло формулюванню наступних висновків.

9. Проведене дослідження показало, що в даний час не існує однозначного визначення поняття "інвестиційний аналіз" в цілому і "стратегічний інвестиційний аналіз" зокрема.

10. Стратегічний інвестиційний аналіз діяльності - це нове тлумачення сучасного системного та комплексного управління підприємствами. Основою якого є забезпечення успішного функціонування організацій в стратегічній перспективі та підготовка належних з професійної точки зору управлінських рекомендацій. З цієї причини вказаний раніше блок принципів інвестиційного

аналізу в дослідженні запропоновано розширити принципом адресності. Даний принцип дозволить визначити відповідального за наслідки прийнятого рішення.

11. При дослідженні методики аналізу інвестиційної діяльності за допомогою фінансових показників встановлено, що математичні розрахунки, не враховують часовий аспект вартості грошей і фактори, пов'язані з інфляцією. Тому вони не прийнятні як основа для прийняття інвестиційного рішення.

12. Показник NPV і внутрішньої норми прибутку доповнюють один одного і при оцінці підтверджують рішення про прийняття або його відхилення. Теоретично NPV визнається кращим у порівнянні з IRR, проте, керівництво більшості Європейських компаній надає перевагу використанню методу внутрішньої норми доходності.

Так, показник NPV показує не фінансовий результат від експлуатації інвестиційного проекту, а фінансовий результат від його негайного продажу. Отже, цей показник може використовуватися для оцінки ефективності спекулятивних операцій купівлі певних об'єктів (підприємств) з метою їх негайного продажу, але не для оцінки ефективності інвестиційних проектів у прямі реальні інвестиції.

13. Визначено, що дисконтна методика оцінки ефективності інвестиційних проектів, яка нині широко використовується, також має певні недоліки. Викликає сумніви основний принцип, на якому ґрунтується ця методика, - принцип приведення (шляхом дисконтування) усіх грошових потоків за проектом до теперішнього часу. Розраховані у такий спосіб показники ефективності проекту не відповідають реальним фінансовим результатам інвестиційного проекту.

14. Як альтернатива, існує новий методологічний підхід, що ґрунтується не на дисконтуванні грошових потоків, а на їх нарощуванні (компаундингу), тобто на приведенні усіх грошових потоків за проектом до майбутньої вартості. Однак, вони мають і певні недоліки, бо не враховують строку життя проекту, а також співвідношення фінансового результату від проекту та обсягу інвестованого капіталу.

15. Аналіз проектних ризиків та визначення шляхів їх зниження є найважливішим етапом підготовки проектів. Не існує універсального методу, що дозволяє провести повний аналіз і дати оцінку ризику інвестиційного проекту. Якісні методи дозволяють розглянути всі можливі ризикові ситуації і описати все різноманіття ризиків даного інвестиційного проекту, але

одержувані при цьому результати оцінки часто не дуже високої об'єктивності і точності.

16. Використання кількісних методів дає можливість отримати чисельну оцінку ризикованості проекту, визначити ступінь впливу факторів ризику на його ефективність. До недоліків цих методів можна віднести необхідність наявності великого обсягу вихідної інформації за тривалий період часу (статистичний метод); складності при визначенні законів розподілу досліджуваних параметрів (факторів) та результуючих показників (статистичний метод, метод Монте-Карло); ізольоване розгляд зміни одного фактора без урахування впливу інших (аналіз чутливості, метод перевірки стійкості) і т. д.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бережна І. Ю. Економіко-правовий механізм державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vchnu\\_ekon/2010\\_4\\_1/170-178.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2010_4_1/170-178.pdf).

2. Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991р. №1560-хії // електронна бібліотека верховної ради України, 2003р.

3. Міжнародні стандарти фінансової звітності., версія перекладу українською мовою – 2011 рік [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua//control/publish/article/main?art\\_id=92410](http://www.minfin.gov.ua//control/publish/article/main?art_id=92410)

4. Податковий кодекс України. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/page2>
5. Ю.М. Бездітко. Економічна сутність інвестицій, особливості їх визначення окремими суб'єктами економічних відносин. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem\\_Biol/Tavnv/2009\\_64/64\\_59.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem_Biol/Tavnv/2009_64/64_59.pdf)
6. М.М. Леус. Суть та класифікація іноземних інвестицій. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Management/2008\\_635/27.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Management/2008_635/27.pdf)
7. Богатырев А.Г. Инвестиционное право.-М.:1999.-271с.
8. Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятия.-М.: Финансы и статистика, 1998.-214с.
9. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Економікс – В 2т.-М.:1992.-534с.
10. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег.-М.:1978.-117с.
11. Кузнецов Н.С. Подрядные договора в инвестиционной деятельности.-К.: “Основа”, 1993.-6с.
12. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні.-К.: Лібра, 1998.-392с.
13. Бланк И.А. Управление прибылью.-К.: Ника-Центр, 1998.-544с.
14. Д.Л. Левчинський. Суть та економічна природа інвестицій і інвестиційного процесу. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Mre/2011\\_2/4\\_4.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Mre/2011_2/4_4.pdf)
15. Засадний Б.А. Облік і аналіз інвестиційної діяльності підприємств: Автореф. дис... канд. екон. наук / Б. А.Засадний; Львів. комерц. акад. - Львів, 2004. - 20 с.: рис. - укр.
16. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності.-К.:Генеза, 1997.-266с.
- 17.Маховикова Г. А. Инвестиционный процесс на предприятии / Г. А. Маховикова. – СПб. Питер, 2001. –176 с.].
- 18.Шарп У. Инвестиции: Пер. с англ.-М.:ИНФРА-М, 1997.-864с.
- 19.Гитман Л. Д., Джонк М. Д. Основы инвестирования. Пер. с англ.-М.:Дело, 1997.-1008с.
20. Бутинець Ф. Ф. Бухгалтерський словник / Ф.Ф. Бутинець, Н.Г. Виговська, С.В. Івахненко ; [за ред. Ф.Ф. Бутиця]. – Житомир : ПП “Рута”, 2001. – 224 с.

21. Пархоменко В. М., Баранцев П.П. Реформування бухгалтерського обліку в Україні.-Луганськ: Промдрук, 2000.-271с.
- 22.Просьяник В. М. Інвестиційні ресурси: теоретичний та прикладний аналіз.-Х.: Гриф, 2001.-78с.
- 23.Задорожний З. В., Башуцька С. Проблеми обліку капітальних інвестицій // Вісник Східноукраїнського національного університету ім. В.Даля.-2002.-№2(48).-С.46-49.
- 24.Лисенко Ю. В. Теоретико-методологічні основи інвестування як фактора економічного розвитку. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vchnu\\_ekon/2011\\_2\\_2/072-076.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2011_2_2/072-076.pdf)
- 25.Мельников А. Е. Теоретичні аспекти банківської інвестиційної діяльності. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Npmaup/2011\\_2/pdf\\_files/110-116.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Npmaup/2011_2/pdf_files/110-116.pdf)
- 26.Борщ Л. М. Інвестування: теорія та практика : навч. посібн. / Л.М. Борщ, С.В. Герасимова. – Вид. 2-ге, [перероб. та доп.]. – К. : Вид-во "Знання", 2007. – 685 с. – (Вища освіта ХХІ століття)..
- 27.Вовчак О. Д. Інвестування : навч. посібн. / О.Д. Вовчак. – Львів : Вид-во "Новий Світ 2000", 2007. – 544 с.].
- 28.Татаренко Н. О. Теорії інвестицій: навч. пос. / Н. О. Татаренко, А. М. Поручник. – К. :КНЕУ, 2000. – 159 с
- 29.Финансово-кредитный энциклопедический словарь / [под общ. ред. А. Г. Грязновой]. –М. : Финансы и статистика, 2002. – 1 168с..
- 30.Черваньов Д. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: навч. пос. / Д. Черваньов. – К. : Знання-Прес, 2003. – 622 с
- 31.Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності: підручник для студентів / М. П. Денисенко – К. : Алеута, 2003. – 338 с..
- 32.Иванов Г. И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования / Г. И. Иванов. – Ростов-на-Дону : Феникс, 2002. – 352 с.
- 33.Белоліпецький В. Інвестиційна діяльність фірми / В. Белоліпецький // Консультація директора. – 1997. – № 14. – С. 18-21.

- 34.. Панчишин С. М. Макроекономіка: Навчальний посібник / С. М. Панчишин. – К. : Либідь, 2001. – 616 с.
35. Чеваньов Д. М., Нейкова Л. І. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України. К.: Т-во „Знання”, КОО, 1999. – 514 с. 28.
36. Большой экономический словарь. /Под общей редакцией А.Н.Азрилияна. М.: Фонд „Правовая культура”, 1994. – 528 с.]
37. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент. – СПб: Питер, 2000. – 160 с].
38. Лобунько А. В., Теоретичні основи інвестиційної діяльності на сучасному етапі розвитку економіки регіону. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_gum/Vzhdtu\\_econ/2010\\_3\\_1/61.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_gum/Vzhdtu_econ/2010_3_1/61.pdf)
39. Шарп У. Инвестиции / Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж.; [пер. с англ.]. – М. :ИНФРА-М, 1999. – XII. – 1 028 с.
40. Бикова А. Л. Нагромадження капіталу в процесі економічного розвитку (історія, форми, інститути): Монографія / Бикова А. Л., Івашина О. Ф. – Дніпропетровськ: Наука та освіта, 2007 – 167 с.
41. Колісник М. М. Механізми управління регіональною інвестиційною діяльністю: Авторефер. дис. к.н. держ. упр.: 25.00.02 / М. М. Колісник. – Х., 2008. – 20 с.
42. Поліщук Є. А. Теоретичні аспекти інвестиційного процесу. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/foa/2011\\_18/18\\_19.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/foa/2011_18/18_19.pdf)
43. Крючкова І. В., Попельнюхов Р. В. Теоретико-методологічні аспекти державного регулювання інвестиційної політики як важливого фактору економічного зростання. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vchnu\\_ekon/2010\\_1\\_2/298-301.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2010_1_2/298-301.pdf)
44. Парфенюк Є. І., Державне регулювання інвестиційних процесів в Україні. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Chem\\_biol/nvnltu/22\\_14/288\\_Par.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Chem_biol/nvnltu/22_14/288_Par.pdf)



45. Про концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки: постанова Кабінету Міністрів України № 384 від 01.06.1995 р., в останній редакції від 15.02.2002 р. // Урядовий кур'єр. – 1995 . – № 142.

46. Про Основні напрями інвестиційної політики на 1999-2001 роки : Указ Президента України №1004 від 18. 08. 1999 р. // Урядовий кур'єр. – 1999. – № 167.

47. Державне агентство з інвестицій та розвитку. Український центр сприяння іноземному інвестуванню. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://invest.ukrproject.gov.ua/index.php?lang=ua&get=183>.

48. Про утворення Державного агентства України з інвестицій та інновацій : указ Президента України № 1873 від 30.12.2005 р. // Урядовий кур'єр. – 2006. – № 14].

49. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 роки. Кабінет Міністрів України; Розпорядження, Концепція від 29.09.2010 № 1900-р. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1900-2010-%D1%80>.

50. Юхимчук В. Напрями вдосконалення державної інвестиційної політики та роль банків у її реалізації / В. Юхимчук // Світ фінансів. – 2008. – № 2 (15). – С. 151 – 156. с. 152.

51. Стефанишин Г. С. Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem\\_biol/nvnlts/21\\_11/302\\_Ste.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlts/21_11/302_Ste.pdf).

52. Інвестиційний клімат України: проблеми формування та заходи поліпшення. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/Marrch/12.htm>.

53. Крейдич І. М. Державне регулювання інвестиційної діяльності / І.М. Крейдич // Фондовий ринок. – 2008. – № 3. – С. 32 – 36. 13, с. 34.

54. Ілляшенко А. Х. Державне регулювання макроекономічних умов інвестування / А.Х. Ілляшенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 6. – С. 16-18., с. 16-17.

55. Івченко Л. В. Особливості оцінки інвестицій. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/foa/2010\\_16/16\\_29.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/foa/2010_16/16_29.pdf)

56. Крупка Я. Д. Облік інвестицій.-Тернопіль: “Економічна думка”, 2001.-302с.

57. Про затвердження Національного стандарту N 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав" Кабінет Міністрів України; Постанова, Стандарт від 10.09.2003 № 1440. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>.

58. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 29.11. 06 р. № 1655. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF>.

59. Загальні вимоги до процедури проведення незалежної оцінки майна. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://www.arentagroup.com/ua/zagalni\\_vimogi\\_do\\_procedyri\\_provedennya\\_nezalez\\_hnoji\\_ocinki\\_maina.html](http://www.arentagroup.com/ua/zagalni_vimogi_do_procedyri_provedennya_nezalez_hnoji_ocinki_maina.html)].

60. Організація обліку. Організація обліку необоротних активів методичні рекомендації. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://imanbooks.com/book\\_333\\_page\\_50](http://imanbooks.com/book_333_page_50).

61. Майданевич П. М. Облікове забезпечення інвестиційної діяльності. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Menegment/2009\\_647/73.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Menegment/2009_647/73.pdf)

62. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції”, затверджене наказом Міністерства фінансів України №91 від 26.04.2000р. // Електронна бібліотека Верховної Ради України, 2003р.

63. Гордополова Н. Організаційно-методичні аспекти обліку фінансових інвестицій за методом участі в капіталі. [Електронний ресурс] // Режим

доступу:

[http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ecan/2011\\_9\\_3/pdf/gordopolova.PDF](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ecan/2011_9_3/pdf/gordopolova.PDF)

64. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 “Основні засоби”, затверджене наказом Міністерства фінансів України №92 від 27.04.2000р. // Електронна бібліотека Верховної Ради України, 2003р.

65. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 “Нематеріальні активи”, затверджене наказом Міністерства фінансів України №242 від 18.10.1999р. // Електронна бібліотека Верховної Ради України, 2003р.

66. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 “Дохід”, затверджене наказом Міністерства фінансів України №290 від 29.11.1999р. // Електронна бібліотека Верховної Ради України, 2003р.

67. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 “Витрати”, затверджене наказом Міністерства фінансів України №318 від 31.12.1999р. // Електронна бібліотека Верховної Ради України, 2003р.

68. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 16 “Основні засоби”, затверджений КМСБО у березні 1982р. // Інтернет: [www.iasc.org.ua](http://www.iasc.org.ua).

69. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 27 (МСБО 27). Консолідована та окрема фінансова звітність IASB; Стандарт, Міжнародний документ від 01.01.2012. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929\\_045](http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929_045).

70. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 28 “Облік інвестицій в асоційовані компанії”, затверджений КМСБО в листопаді 1988р. // Інтернет: [www.iasc.org.ua](http://www.iasc.org.ua)

71. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 31 “Фінансова звітність про частки у спільних підприємствах”, затверджений КМСБО в листопаді 1990р. // Інтернет: [www.iasc.org.ua](http://www.iasc.org.ua).

72. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 25 “Облік інвестицій”, затверджений КМСБО в жовтні 1985р. // Інтернет: [www.iasc.org.ua](http://www.iasc.org.ua)

73. Лисенко Н. Актуальні питання обліку капітальних інвестицій підприємствами (на прикладі житлово-комунального господарства) // Бухгалтерський облік і аудит. — 2005. — № 6. — С. 24—33.

74. Чирик Н. В. Організаційно-методичні аспекти обліку капітальних інвестицій на промислових підприємствах. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/VNULP/Management/2009\\_647/93.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/VNULP/Management/2009_647/93.pdf)

75. Волкова І.А. Фінансовий облік — 1. Навчальний посібник. — К.: Центр учбової літератури, 2008. — 228 с.

76. Калиновская С. Ремонт еще не введенного в эксплуатацию вновь приобретенного офиса // Все о бухгалтерском учете.— 2008.—№103. — С. 9.

77. Коваленко Е. Налоговые нюансы недорогого ремонта арендованного офиса // Все о бухгалтерском учете.— 2008.—№103. — С. 16.

78. Корнийчук Г. Ремонт собственного офиса, который числится в ОФ // Все о бухгалтерском учете.— 2008.—№103. — С. 7–8.].

79. Білоусов А. А. Облік і внутрішній аудит основних засобів в портах морського транспорту: Дис. канд. екон. наук: 08.06.04. — К., 2003. — 167 с.

80. Грачева Р. Е. Энциклопедия бухгалтерского учета. —К.: Галицкие контракты, 2004. — 832 с.

81. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 37 (МСБО 37). [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929\\_051](http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929_051)].

82. Макаренко А. П., Лазаренко С. С. Узгодження обліку фінансових інвестицій відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності. [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vbumb/2011\\_2/31.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vbumb/2011_2/31.pdf)

83. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 “Баланс”, затверджене Наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999р. №87 // Електронна бібліотека Верховної Ради України, 2003р.

84. Бухгалтерський облік. Частина І. Облік довгострокових фінансових інвестицій / [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://posibnyky.vntu.edu.ua/buh\\_ob/buhg\\_1/85.htm](http://posibnyky.vntu.edu.ua/buh_ob/buhg_1/85.htm).

85. Євгеній Губа. Облік поточних фінансових інвестицій. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://dtkk.com.ua/show/3cid0564.html>.

86. Бухгалтерський облік. Частина І. Відображення фінансових інвестицій за амортизованою собівартістю/ [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://posibnyky.vntu.edu.ua/buh\\_ob/buhg\\_1/8522.htm](http://posibnyky.vntu.edu.ua/buh_ob/buhg_1/8522.htm)

87. Бухгалтерський облік: Навч.-метод. посібник для самот. вивч. дисц. / Л. Г. Ловінська, Л. В. Жилкіна, О. М. Голенко та ін. — К.: КНЕУ, 2002. — 370 с. <http://studentbooks.com.ua/content/view/199/35/1/3/>.

88. Щербина Ю. Інвестори люблять стабільну диктатуру. / [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://smi.liga.net/articles/2011-02-01/762472-investoryi-lyubyat-tolko-stabilnyie-diktaturyi.htm#>.

89. Щукін Б.М. – Інвестування: Курс лекцій. — К.: МАУП, 2004. – 216 с.

90. Пересада А.А., Коваленко Ю.М., Онікієнко С.В. Інвестиційний аналіз. – К.:КНЕУ, 2003. – 485 с.

91. . Козаченко Г.В., Антіпов О.М., Ляшенко О.М., Дібніс Г.І. / Управління інвестиціями на підприємстві. — К.: Лібра, 2004. —368с.

92. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. – К.: Эльга-Н, Ника-центр, 2001. – 448 с.

93. Анализ и разработка инвестиционных проектов: Учеб. пособие / В.П. Савчук, С.И. Прилипко, Е.Г. Величко. – К.: Абсолют-В; Эльга, 1999. – 304 с.

94. Беренс С.В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций. – М.: АОЗТ «Интер-экспорт», ИНФРА-М, 1995. – 528 с.

95. Шаріпова О. С., Диннік І. В. Роль оцінювання інвестиційних проектів в інвестиційній стратегії підприємства в умовах економічної нестабільності. / [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/vsunu/2012\\_1\\_2/Sharip.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/vsunu/2012_1_2/Sharip.pdf)

96. Малиновський Ю. В., Сенів Л. А.; Малиновський І. П.. Шляхи підвищення ефективності реалізації інвестиційних проектів в Україні. / [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem\\_biol/nvnltu/22\\_4/248\\_MAL.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltu/22_4/248_MAL.pdf)

97. Хархурт Н.. Роль економічного аналізу в інвестиційній діяльності підприємств. / [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ecan/2009\\_4/pdf/harhut.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ecan/2009_4/pdf/harhut.pdf)

98. Коваленко В. Регулятори інвестиційної рівноваги / В. Коваленко, І. Бурденко // Фінанси України : журнал. – 2002. – № 4. – С. 97-102.

99. Богоявленська Ю. В. Сучасна методика аналізу ефективності середніх і великих інвестиційних проектів. / [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/Nvuu/Ekon/2011\\_33\\_sv1/SOURCE/7.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/Nvuu/Ekon/2011_33_sv1/SOURCE/7.pdf)

100. Каїра З. С., Іванова О. В. Аналіз фінансових методів оцінки та вибору альтернативних інвестиційних проектів. / [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/znpdduu/du/2010\\_148/014.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/znpdduu/du/2010_148/014.pdf)

101. Schroeder, Roger G. Operations Management. Decision Making in the Operations Function: 4th ed. / R.G. Schroeder.-New York: McGraw-Hill, Inc.-1993.

102. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. -М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999.

103. Бортнікова Н. Аналіз інвестиційної діяльності. / [Електронний ресурс] // Режим доступу [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ecan/2011\\_8\\_1/pdf/bortnikova.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ecan/2011_8_1/pdf/bortnikova.pdf)

104. Шаповалова О.М. Аналіз інвестиційних процесів в Україні. / [Електронний ресурс] // Режим доступу [http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/vsunu/2011\\_8\\_1/Schapovalova.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/vsunu/2011_8_1/Schapovalova.pdf)

105. Барташевська Ю. М. Обґрунтування вибору методу оцінки інвестиційних ризиків за їх рівнем. / [Електронний ресурс] // Режим доступу [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ever/2011\\_1/1.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ever/2011_1/1.pdf)

106. Голов С.Ф. Управлінський облік. Підручник. –3-тє вид. - К.: Лібра, 2006. С. 704 .
107. Економічний аналіз: Навч. посібник / М.А. Болюх, В.З. Бурчевський, М.І. Горбатов та ін.; За ред. акад. НАНУ, проф. М.Г. Чумаченка. — Вид. 2-ге, перероб. і доп. — К.: КНЕУ, 2003. — 556 с.
108. Атамас П.Й. Управлінський облік: Навчальний посібник. – Д. – К.: Центр навчальної літератури, 2009. – 440с.
- 109.Щукін Б.М. Аналіз інвестиційних проєктів.-К.: МАУП, 2002.-128с.
- 110..Проект закону про лобіювання в Україні. №3188 від 13.04 1999 р.
111. В Украине видят большой риск для иностранных инвестиций. / [Електронний ресурс] // Режим доступу //<http://www.pravda.com.ua/rus/news/2011/01/19/5803577/>,
112. Алексеєнко Л. Ризики в інвестиційній діяльності підприємства// Вісник Тернопільської академії народного господарства, № 10. – 1999 р.
113. Череп А.В. Инвестознавство / Череп А.В. Инвестознавство: Підручник. – К.: «Кондор», 2006. – 398 с.
- 114.Заярна Н. М. Гузєєва А. А. Інвестиційний ризик та його кількісна оцінка. / [Електронний ресурс] // Режим доступу // [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Chem\\_Biol/nvnlts/16\\_6/282\\_Zajarna\\_16\\_6.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Chem_Biol/nvnlts/16_6/282_Zajarna_16_6.pdf)
115. Савчук В. П., Прилипко С. И., Величко Е. Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов. – Учебное пособие. – К.: Абсолют-В, Эльга, 1999. – 304с.
- 116.Яблонська А. В. Дослідження інвестиційних ризиків. / [Електронний ресурс] // Режим доступу //[http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem\\_biol/nvnlts/21\\_7/277\\_Jab.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlts/21_7/277_Jab.pdf)
- 117.Амеліна О. В., Оцінка ризику інвестиційних проєктів. / [Електронний ресурс] // Режим доступу //[http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Menedzhment/2010\\_13/amelina.htm](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Menedzhment/2010_13/amelina.htm)
- 118.Карпінський. Методи оцінювання інвестиційного ризику. / [Електронний ресурс] // Режим доступу // [http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/tppe/2009\\_19/Zb19\\_32.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/tppe/2009_19/Zb19_32.pdf)
- 119.Гриньова В.М. Інвестування / риньова В.М. Інвестування: Підручник / В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда. - К.: Знання, 2008. – 452 с.

120. Сулим М.В. Економічний ризик та методи його вимірювання: Навч. посібник. – Львів: Вид-во ЛКА, 2003. – 196 с., с. 142.

121. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю: навч. посіб. / О.О. Удалих. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 262 с.

122. Орлов А.В. Имитационное моделирование инвестиционных рисков / А.В. Орлов // Управление риском. – 2008. – № 1. – С. 28–33.

123. Ковшарь А. І., Еманова Г. М. Дослідження методів оцінки ризику в умовах невизначеності та інфляції при прийнятті інвестиційних проектів. / [Електронний ресурс] // Режим доступу // [http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/vsunu/2011\\_8\\_1/Kovschar.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/vsunu/2011_8_1/Kovschar.pdf)

124. Боярко І. М., Гриценко Л. Л. Інвестиційний аналіз.: - Навчальний посібник. - К.: Центр учбової літератури, 2011. – 437с.