



можливість заробляти ще більше. Доречним при цьому є розроблення індикаторів оцінювання рівня досягнення індивідуальних результатів працівниками, що дають можливість встановити розмір винагороди, а також оцінити наслідки їх невиконання. Такі індикатори використовуються не тільки для вимірювання результатів, подання звітності, диференціації досягнень, але також і для аналізу можливостей вдосконалення і розвитку бізнесу.

Такий підхід забезпечує формування сукупності ефективних методів та інструментів та дозволяє реалізувати стратегію розвитку підприємства.

Список використаних джерел:

1. Бобкова Е. В. Сбалансированная система показателей и альтернативные модели. URL: <http://masters.donntu.org/2010/fknt/andriichenko/library/article5.htm>. Дата обращения 15.11.19.
2. Городничев А. Ю Сравнительный анализ современных моделей анализа и оценки результатов деятельности предприятий, основанных на ККД. *Аудит и финансовый анализ*. 2006. №4. С. 1-76 URL: <http://www.auditfin.com/fin/2006/4/Gorodnichev/Gorodnichev%20.pdf>. Дата обращения : 14.11.2019.
3. Дерев'янок Т. Генеза та еволюція моделей розрахунку й оцінки результатів діяльності підприємства. *Економіка*. 2009. № 4 (95). С. 9-11.
4. Попов Д. Эволюция показателей стратегии развития предприятия. *Управление компанией*. 2003. № 2. URL: <http://www.management.com.ua/strategy/str070.html>. Дата обращения 21.12.2019.
5. Серединська І. В., Серединська В. М. Особливості інтегрування систем вартісно-орієнтованого управління підприємствами: монографія; за заг. ред. Н. Б. Кирич. Тернопіль, ФОП Паляниця В. А., 2015. 354 с.
6. Серединська І. В. Формування інтегрованої системи вартісно-орієнтованого управління машинобудівними підприємствами: автореф. дис. ...канд. екон. наук: 08.00.04. Тернопіль, 2014. 21 с.
7. Stern E., Stewart S. and Co China Adopts EVA: An Essential Step in the Great Leap Forward *Journal of Applied Corporate Finance*. 2011. vol 23. № 1. pp. 57- 62. URL : <https://www.bcg.com/documents/file75140.pdf> . Log in date 07.12.19.

Серединська В.М.

кандидат економічних наук, доцент

Лужняк Л.Й.

здобувач другого (магістерського) рівня

Тернопільський національний економічний університет

м. Тернопіль, Україна

АНАЛІЗ КАПІТАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА

Ріст ринкової вартості підприємства, ефективність господарювання, підвищення конкурентоспроможності продукції у сучасних умовах значною мірою визначається рівнем інвестиційної активності. У ході діяльності підприємство намагається вибрати найбільш ефективні шляхи реалізації інвестиційної стратегії на окремих стадіях свого життєвого циклу на основі застосування методики інвестиційного аналізу. При цьому, досить часто, виокремлюють такі відносно самостійні напрями як: аналітичне обґрунтування відбору потенційних інвестиційних проєктів; аналіз формування інвестиційних ресурсів; оцінювання



інвестиційної привабливості об'єкта для потенційних інвесторів з метою капітального і фінансового інвестування, аналіз масштабів і ефективності інвестиційної діяльності.

Зміст та завдання інвестиційного аналізу, методика проведення залежить від мети і суб'єктів проведення. Напрямки зовнішнього аналізу відзначається певною специфікою з огляду на інформаційні потреби інвесторів і обмеженістю доступу до джерел інформації. Завдання аналізу пов'язують з інвестиційною привабливістю та інвестиційною активністю підприємства. Об'єктами аналізу можуть бути [1;2]:

- виробнича структура капітальних інвестицій підприємства, яка відображає його майбутню галузеву диверсифікацію;
- технологічна структура капітальних інвестицій – співвідношення витрат на будівельно-монтажні роботи, що вважається пасивною частиною капітальних інвестицій і на придбання обладнання, машин, інструментів (їх активна частина);
- відтворювальна структура капітальних інвестицій: співвідношення між інвестуванням у нове будівництво; у розширення діючих потужностей; у технічне переозброєння та реконструкцію.

Характеризуючи сучасний стан інвестиційної діяльності підприємств варто зазначити, що її основу формує капітальне інвестування у різних формах, а саме: придбання майнових комплексів; нове будівництво; реконструкція; модернізація; оновлення окремих видів обладнання; інноваційне інвестування; інвестування приросту запасів.

Загальне оцінювання інвестиційної діяльності підприємства розпочинають з аналізу динаміки обсягів і структурних змін у ній протягом звітного періоду. Основними інформаційними джерелами є форма 1 «Звіт про фінансовий стан», форма 2 «Звіт про фінансові результати», форма 3 «Звіт про рух грошових коштів» та дані приміток до річної фінансової звітності форми 5, зокрема частина III «Капітальні інвестиції», IV «Фінансові інвестиції» та V «Доходи і витрати».

Далі доцільно детальніше проаналізувати абсолютну, відносну та структурну динаміку обсягів здійснених за цей період інвестицій у розрізі окремих видів.

За умови існування альтернативних інвестиційних проєктів і обмеженості вільних фінансових ресурсів, виникає необхідність оцінити їх економічну ефективність.

Порівняння різних проєктів і вибір кращого з них здійснюється з використанням таких показників як: чистої теперішньої вартості (NPV), індекс прибутковості (PI), внутрішньої норми окупності (IRR) і періоду окупності (PP) [1; 2; 3].

Чиста теперішня вартість (NPV) відображає абсолютний ефект інвестування. Її визначають шляхом віднімання від обсягу дисконтованого чистого грошового потоку обсягу дисконтованих капітальних витрат.

Про перевищення рентабельності інвестиційного проєкту над мінімально прийнятною нормою інвестування свідчить позитивне значення чистої теперішньої вартості проєкту. Якщо даний показник набуває негативного значення, то рентабельність проєкту нижча від мінімально необхідної величини і від нього необхідно відмовитися. Якщо у підприємства є кілька варіантів інвестиційних проєктів, то вибирають той, у якого NPV найбільше.

Чиста поточна вартість (NPV) є досить поширеним показником оцінки інвестиційних проєктів. Він дає можливість визначити абсолютний ефект від інвестування. Однак його можна розглядати як критеріальний, а не як показник порівняльної оцінки. За даним показником неможливо порівняти кілька інвестиційних проєктів, які різняться масштабами і терміном реалізації.

Внутрішня норма окупності (IRR) характеризує ставку дисконтування (норма прибутку, бар'єрну ставку), при якій чиста теперішня вартість інвестиційного проєкту дорівнює нулю. Тобто цей показник відповідає ставці дисконту, при якій грошові потоки, які надходять від реалізації проєкту дорівнюють інвестиційним витратам.



Переваги показника внутрішня норма прибутковості (IRR) полягають у тому, що його можна використовувати для порівняльної оцінки проектів, що різняться масштабами і тривалістю реалізації. Так, якщо підприємство має кілька можливих варіантів інвестування своїх фінансових ресурсів, то повинно вибрати для реалізації той інвестиційний проект у якого внутрішня норма окупності найбільша. Звичайно, коли остання перевищує мінімально прийнятну норму інвестування.

Розглянутий показник ефективності має певні недоліки. При розрахунку вважається, що отримані грошові потоки можуть бути реінвестовані за ставкою, яка відповідає внутрішній нормі окупності. Це можливо тоді, коли внутрішня норма окупності не набагато відрізняється від рівня реінвестицій підприємства. Якщо IRR інвестиційного проекту складає, наприклад 75%, то вважається, що фінансові ресурси повинні бути реінвестовані за такою ж ставкою. Однак важко повірити, що підприємство володіє інвестиційним портфелем, рентабельність якого щорічно складає 80%. За таких умов показник внутрішньої норми окупності (IRR) завищує ефективність інвестицій.

При зіставленні дисконтованого грошового потоку за інвестиційним проектом і обсягом необхідних капітальних інвестицій отримують індекс прибутковості (*PI*). Його можна розглядати як критеріальний, і як показник порівняльної оцінки при обґрунтуванні інвестиційного рішення. Якщо значення *PI* є меншим або рівним одиниці, то такий проект не буде прибутковим для інвестора і від нього варто відмовитися. Для реалізації потрібно вибирати тільки ті інвестиційні проекти у яких індекс прибутковості більший за одиницю.

Період окупності (PP) відображає час необхідний підприємству для відшкодування капітальних (початкових) витрат. Протягом цього періоду за рахунок чистого грошового потоку, який надходить здійснюється відшкодування понесених капітальних витрат. Даний показник особливо важливий для бізнесу, якому притаманне стрімке старіння товару..

При визначенні періоду окупності отримані чисті грошові потоки за час реалізації проекту підсумовують до того часу, поки вони не дорівнюватимуть величині капітальних витрат, тобто початковим інвестиціям.:

Оцінюючи доцільність інвестування, необхідно враховувати інвестиційний ризик, який може проявлятися у зменшення грошових потоків через зміни товарної кон'юнктури ринку, зниження цін, ріст собівартості і т.п. Тому важливого значення у процесі аналізу набуває оцінка інвестиційних ризиків. Для їх визначення науковці пропонують використовувати імітаційні, статистичні та експертні методи. Експерти, моделюючи різні обставини реалізації проекту, визначають для нього різні показники ефективності, а також визначають вірогідність їх досягнення в рамках певних сценаріїв: песимістичний, оптимістичний і стриманий. Після розрахунку середніх значень показників ефективності визначають показники їх варіації як міри ризику. Чим вищими будуть показники варіації, тобто чим більшим буде відхилення очікуваного показника ефективності від його середньої очікуваної величини, тим ризикованішим буде інвестиційний проект.

Треба зазначити, формуючи інвестиційний портфель необхідно звертати увагу не тільки на найбільш ефективні та найменш ризикові проекти, а ще важливо оцінити їх відповідність вибраній економічній стратегії підприємства.

Список використаних джерел:

1. Серединська В.М. Загородна О.М., Федорович Р.В.. Економічний аналіз : навч. посібник; за ред. проф. Р.В.Федоровича. Тернопіль: Видавництво Астон, 2010. 416 с.
2. Бланк И.А. Управление инвестициями предприятия. К.: «Ника-Центр», 2003. 480 с.
3. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. К.: Ника-Центр, 1999. 528с.