

ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ АНАЛІЗУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Кофонова А. І.

Проанализированы существующие подходы к анализу инвестиционной деятельности предприятий промышленности и выявлены основные недостатки с целью дальнейшего совершенствования механизма оценки активности инвестиционной деятельности предприятий. Предложен набор показателей относительно объективной и общей оценки с целью выявления структуры финансирования и динамики изменения объемов инвестирования средств. В статье определены основные важные направления анализа инвестиционной деятельности предприятий с точки зрения учета факторов внутреннего и внешнего финансирования инвестиций, учтено влияние структуры финансирования инвестиций на генерируемую инвестициями прибыль. Обоснованы направления анализа инвестиционного опыта предприятий.

Поаналізовано існуючі підходи до аналізу інвестиційної діяльності підприємств промисловості та виявлено основні недоліки з метою подальшого вдосконалення механізму оцінювання активності інвестиційної діяльності підприємств. Запропоновано набір показників щодо об'єктивної та загальної оцінки з метою виявлення структури фінансування та динаміки зміни обсягів інвестування коштів. В статті визначено основні важливі напрями аналізування інвестиційної діяльності підприємств з точки зору врахування факторів внутрішнього та зовнішнього фінансування інвестицій, враховано вплив структури фінансування інвестицій на генерований інвестиціями прибуток. Обґрунтовано напрями аналізу інвестиційного досвіду підприємств.

In the article the existing approaches to the of the industrial enterprises' investment activity's analysis are analyzed. Also the major shortcomings are revealed in order to further improvement of the investment activity evaluating investment's mechanism of the enterprises. In the article the set of indicators for the objective and overall assessment to identify the financing structure and dynamics of changes in investment funds was done. In the article the main areas of the critical analysis of the enterprises' investment activity are identified in terms of measuring the extent of internal and external investments financing of accounted for the impact of the investments financing structure on the generated investment income. There was estimated the main ways of the companies' investment experience analyzing.

Кофонова А. И.

аспирант ДГМА
annasemenenko@ukr.net

УДК 330.322

Кофонова А. І.

ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ АНАЛІЗУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Основною передумовою загальноекономічного зростання на макрорівні є реалізація інвестиційного процесу на мікрорівні. Окремі підприємства країни, що реалізують інвестиції, сприяють поліпшенню свого фінансового стану у майбутньому та збільшенню макропоказників та економічного стану держави. Тобто реалізація інвестицій нині у більшості випадків призведе до значних позитивних змін у майбутньому. Машинобудівна галузь є стратегічною галуззю України, і, як зазначає ряд авторів [1, 2], має високий рівень морального та фізичного зносу необоротних активів та потребує інвестиційних вкладень в оновлення та переозброєння. Незважаючи на цей факт, машинобудівна галузь розглядається як галузь з достатньо високою інвестиційною привабливістю [3]. В цих умовах актуальним постає питання об'єктивного аналізу інвестиційної діяльності та активності і інвестиційного досвіду підприємств машинобудування.

Спираючись на важливість інвестиційної діяльності як для підприємств, так і для держави взагалі, потрібно чітко уявити необхідність детального відстеження цих процесів. Інвестиційна діяльність та інвестиції загалом як економічна категорія потребують аналізу та стратегічної обробки.

Метою статті є удосконалення методів аналізу інвестиційної діяльності машинобудівних підприємств.

Причому аналіз інвестиційної діяльності підприємства повинен базуватися на ретроспективному та перспективному погляді. Тобто потрібно проаналізувати інвестиційну діяльність підприємства у попередніх періодах, ефективність здійснення цих інвестицій, їх вплив на фінансово-економічний стан підприємства, ступінь інвестиційної активності, інвестиційний досвід підприємства. В економічній літературі найбільше уваги приділяється перспективному аналізу інвестицій з точки зору майбутніх доходів від інвестиційних проектів [4]. Бланк І. А. виділяє три види аналізу інвестиційної діяльності в даному часовому аспекті: попередній, поточний (оперативний) та наступний (ретроспективний) та виділяє як окремий вид аналізу – коефіцієнтний [5]. Запропоновані коефіцієнти аналізу інвестиційної діяльності підприємства відображають дохідність (рентабельність) та оборотність, але потребують конкретизації та орієнтації на фінансову звітність. З точки зору зовнішнього інвестора, якому доступна лише публічна фінансова звітність, необхідно розробити таку систему показників, яка спирається на дані балансу, звіту про фінансові результати та звіту про рух грошових коштів. Дані цих форм звітності є основними результатами діяльності підприємства, які інвестор в змозі оцінити та прийняти обгрунтоване інвестиційне рішення щодо доцільності потенціального інвестування коштів.

При цьому доцільно вирішувати і, умовно кажучи, протилежну задачу, а саме, чи відповідають діючі форми звітності задачам аналізу і якого удосконалення вони потребують. Перш ніж оцінювати ефективність існуючих методик, треба зауважити, що дана стаття більш присвячена аналізу інвестиційної активності підприємства. В даному випадку під інвестиційною активністю (або ж активністю інвестиційної діяльності) слід розуміти регулярність та наявність ефективного досвіду реалізації інвестиційних проектів на підприємстві. До того ж запропоновані коефіцієнти можна аналізувати лише на діючих підприємствах, що раніше функціонували.

З цією метою розраховуються та аналізуються наступні показники:

- чиста приведена вартість інвестицій;
- рентабельність інвестицій;
- внутрішня норма дохідності проекту;
- період окупності та ін.

Сутність цих методів полягає в аналізі планованого доходу від проекту, але ж ніяк не пов'язане з діяльністю підприємства. Максимум, що забезпечать ці методи – це визначення дохідності самого проекту, а не поліпшення фінансово-економічного стану підприємства. В даних методах проекти розглядаються практично окремо від самих підприємств, на яких планується їх реалізація. Але ж доцільно розглядати ці проекти у зв'язку з підприємствами – реципієнтами інвестицій.

Отже аналіз інвестиційної діяльності підприємства доцільно проводити в декількох аспектах, як це відображено на рис. 1.

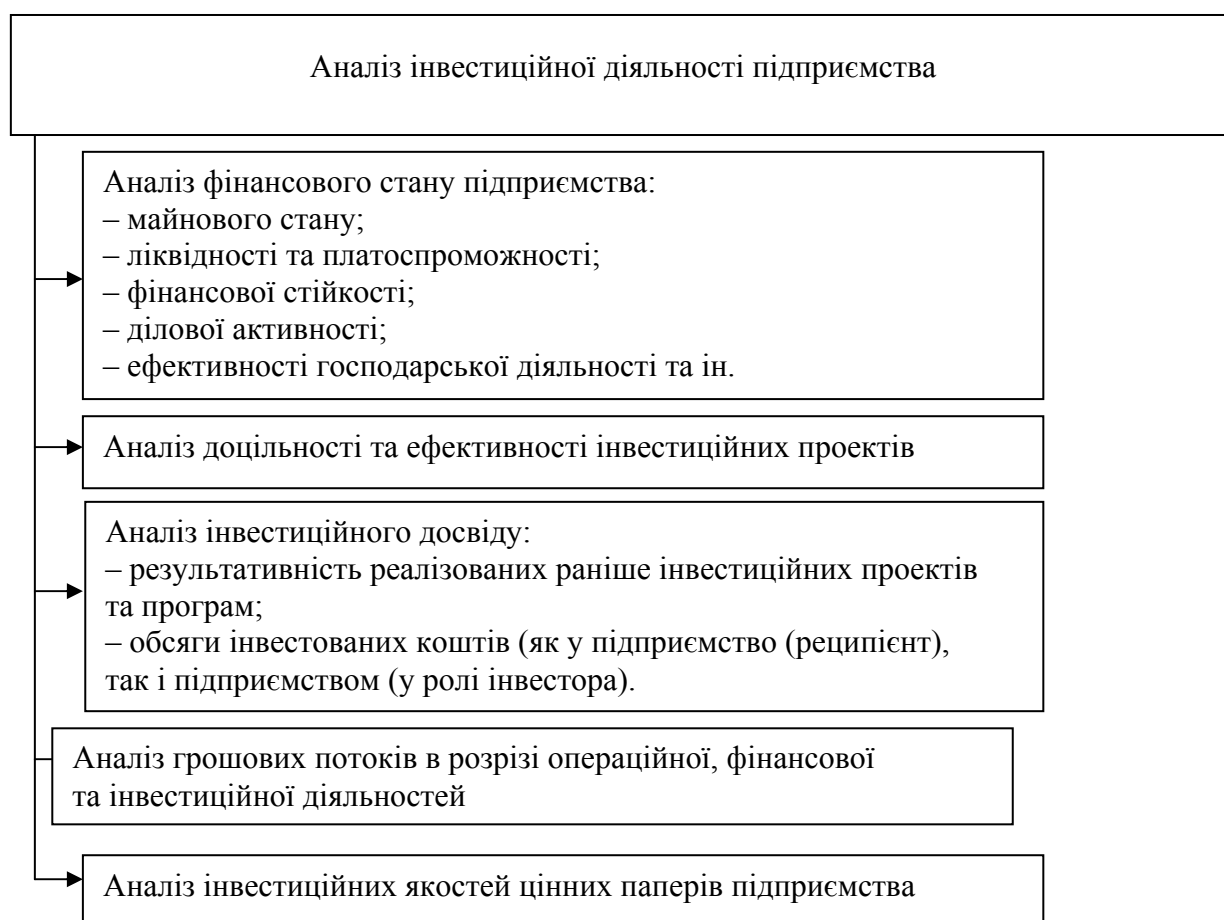


Рис. 1. Складові системи оцінювання інвестиційної діяльності підприємства

З точки зору зв'язку підприємств з інвестиційними проектами доцільно розширити існуючу систему аналізу інвестиційної діяльності підприємства та інтегрувати її в роботу підприємства [6]. До того ж необхідно проводити ретроспективний аналіз інвестиційної діяльності підприємства, так би мовити аналіз інвестиційного досвіду підприємства. В даному аспекті доволі важливими є показники структури інвестицій, динаміки їх обсягів та джерел формування інвестиційних ресурсів, напрями вкладення коштів та інше. Аналіз інвестиційного досвіду аналогічно показнику кредитної історії позичальника для кредитора буде свідчити про навички підприємства у реалізації інвестицій, ефективність процесу здійснення проектів, рівень налагодженості інвестиційної роботи на підприємстві. Отже цей показник можна

тракувати як якісний, однак цей блок аналізу діяльності підприємства повинен мати чіткі обґрунтовані математичні формули для визначення інвестиційного досвіду та активності підприємства. Саме цьому і призначена дана стаття.

Аналіз інвестиційної діяльності здебільше зорієнтовано на аналізі динаміки чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності та його структури згідно з даними звіту про рух грошових коштів підприємства [5, 7]. Вівчар О. Й., Бланк І. А. пропонують показники інвестиційної діяльності підприємства, що базуються на розрахунку темпів приросту окремих грошових показників [5, 8].

Однак існуючі методики мають певні недоліки. По-перше, методику аналізу інвестиційної діяльності та інвестиційного досвіду і його ефективності необхідно заснувати на даних фінансової звітності підприємства для того, щоб сторонній потенційний інвестор мав можливість проаналізувати підприємство, у яке планує вкладати кошти. Тобто аналіз повинен базуватися на доступній та відкритій інформації з фінансової звітності. По-друге, доволі важливим є аспект аналізу структури інвестиційних ресурсів, тобто необхідно запровадити методику аналізу, що враховує обсяги та динаміку залучення коштів з різних джерел. Тут треба зазначити, що з метою інвестування у реальні проекти (а саме реальне інвестування сприятиме технічному та технологічному переобладнанню, оновленню, реконструкції та переозброєнню підприємств, причому реальні інвестиції здійснюються у значних обсягах, що унеможливує фінансування лише з власних коштів підприємства) використовується найчастіше змішана форма інвестування коштів за рахунок власних, залучених коштів та довгострокових кредитів. Отже структура та співвідношення цих джерел є важливим показником як для майбутнього інвестора, так і для потенційного кредитора.

Зважаючи вищесказане, пропонується розширити існуючі підходи до аналізу інвестиційної діяльності наступними показниками:

- коефіцієнт інвестування прибутку;
- коефіцієнт реального інвестування;
- коефіцієнт фінансового інвестування;
- коефіцієнт реального інвестування залученого капіталу;
- коефіцієнт довгострокового кредитування інвестицій;
- коефіцієнт власного фінансування інвестицій;
- коефіцієнт накопичення прибутку;
- коефіцієнт віддачі інвестиційної діяльності.

Треба зазначити, що розрахунок і аналіз вказаних показників не є самодостатньою методикою, вони лише збагачують існуючі. Надалі вказано механізм розрахунку цих показників. При цьому використовуються дані Форм 1, 2 і 3 (посилання на відповідні строки та форми надано при приведенні формули розрахунку). Треба зазначити також, що доцільність розрахунку даних коефіцієнтів присутня тільки за умови збільшення обсягу інвестицій, тобто при наявному зростанні грошового потоку по строках 240–260 Звіту про рух грошових коштів (форма 3). В інакшому випадку відбувається зменшення грошового потоку, тобто інвестиції відсутні або незначні. Це не завжди характеризує підприємство як інвестиційно непривабливе, скоріше свідчить про тимчасову стагнацію.

Коефіцієнт інвестування прибутку визначається шляхом поділення отриманого у звітному періоді прибутку на обсяг приросту інвестованого капіталу:

$$K_{III} = \frac{П_0}{IK} = \frac{\text{стр.225}(\Phi 2)(\text{за } _ \text{ попередній } _ \text{ період})}{\text{сума } _ \text{ стр.240} - 260(\Phi 3)}, \quad (1)$$

де $П_0$ – прибуток у періоді, що передував звітному;
 IK – обсяг приросту інвестованого капіталу.

Цей коефіцієнт відображає механізм розподілення та використання отриманого підприємством прибутку в інвестиційних цілях, тобто характеризує питому вагу отриманого прибутку в обсягу інвестованих коштів. Показник доцільно порівнювати з показниками інших підприємств. У комплексі з наступними він буде характеризувати ступінь участі прибутку в інвестиціях.

Коефіцієнт реального інвестування характеризує обсяги вкладень у реальні інвестиції, звісно відправною точкою розрахунку постає збільшення обсягів основних та нематеріальних активів підприємства у взаємозв'язку з грошовим потоком, спрямованим на купівлю необоротних фондів. Механізм розрахунку коефіцієнту:

$$K_{PI} = \frac{\Delta HA}{IK} = \frac{\Delta \text{стр.080}(\Phi 1)}{\text{сума_стр.240-260}(\Phi 3)}, \quad (2)$$

де ΔHA – приріст загальної вартості необоротних активів підприємства за аналізований період.

Недоліком даного коефіцієнту є неврахування вибуття необоротних активів, тобто загальна сума зміни вартості необоротних активів відображає їх вартість після вибуття та нарощування основних засобів та нематеріальних активів. Взагалі цей показник відображає структурні зміни у вартості необоротних активів та співвідношення зміни цієї вартості то обсягу капіталовкладень у підприємство. На етапі активного оновлювання необоротних активів підприємство може зіткнутися з досить низьким значенням показника, але у майбутньому доцільним буде зростання показника. У порівнянні з цим показником інших підприємств – підприємство з найбільшим значенням даного показника можна охарактеризувати як максимальними реальними інвестиціями та оновленням необоротних активів.

Аналогічним чином можна проаналізувати й обсяги фінансових інвестицій підприємства за допомогою коефіцієнта фінансового інвестування:

$$K_{\Phi I} = \frac{\Delta П\Phi I + \Delta Д\Phi I}{IK} = \frac{\Delta \text{стр.220}(\Phi 1) + \Delta \text{стр.040}(\Phi 1) + \Delta \text{стр.045}(\Phi 1)}{\text{сума_стр.240-260}(\Phi 3)}, \quad (3)$$

де $\Delta П\Phi I$ – приріст поточних фінансових інвестицій;

$\Delta Д\Phi I$ – приріст довгострокових фінансових інвестицій.

На відміну від попереднього показника коефіцієнт фінансового інвестування відображає питому вагу саме фінансових інвестицій у загальній їх вартості на підприємстві. Даний показник доцільний для порівняння з показником інших підприємств галузі. Не зважаючи на існуючі тенденції до зростання ролі фінансових ринків та ефективності операцій з фінансовими інструментами, для підприємств машинобудування більш доцільним буде спрямованість інвестицій саме в реальні об'єкти. Але звісно, наявність та нарощування обсягів фінансових інвестицій для ефективно функціонуючого підприємства не є недоліком. Але з іншого боку перевищення показника фінансового інвестування над показником реального інвестування для підприємств машинобудування при наявності збитків від їхньої діяльності є негативним моментом, що потребує відповідних змін у спрямованості інвестицій.

Наступний коефіцієнт інвестування залученого капіталу характеризує структуру інвестованих коштів, відображає участь акціонерного капіталу у вкладеннях капіталу (інвестиціях):

$$K_{ЗК} = \frac{\Delta AK + \Delta ДодК}{IK} = \frac{\Delta \text{стр.300}(\Phi 1) + \Delta \text{стр.320}(\Phi 1)}{\text{сума_стр.240-260}(\Phi 3)}, \quad (4)$$

де ΔAK – приріст вартості акціонерного капіталу;

$\Delta ДодК$ – приріст додаткового капіталу.

Даний коефіцієнт характеризує ступінь участі акціонерного капіталу та додаткових вкладень акціонерів (власників) у здійсненні інвестицій. Даний коефіцієнт доцільно розглядати у сукупності інших показників структури інвестованого капіталу та порівнювати їх у динаміці та з даними інших підприємств галузі. Коефіцієнт інвестування залученого капіталу характеризує питому вагу залучених джерел у фінансуванні інвестицій.

Коефіцієнт довгострокового кредитування інвестицій характеризує участь позикового капіталу, залученого на довгий строк, у фінансуванні інвестиційних вкладень:

$$K_{ДК} = \frac{\Delta ДК + \Delta ПЗ}{ІК} = \frac{\Delta стр.440(\Phi 1) + \Delta стр.510(\Phi 1)}{\text{сума_стр.240} - 260(\Phi 3)}, \quad (5)$$

де $\Delta ДК$ – приріст обсягів довгострокового кредитування;

$\Delta ПЗ$ – приріст суми поточних зобов'язань за довгостроковими кредитами.

Недоліком даного коефіцієнту є відсутність врахування погашення довгострокових кредитів (або їх перехід у ранг короткострокової заборгованості). Доцільніше було б розраховувати цей показник шляхом відношення суми залучених довгострокових кредитів на обсяг інвестиційних коштів підприємства. Однак, враховуючі відсутність відображення такої інформації у фінансовій звітності (така інформація може бути присутня у примітках до балансу або у примітках до фінансової звітності, однак не є обов'язковою для опублікування), можливість аналізу джерел фінансування інвестицій зменшується, та доцільними будуть рекомендації до відображення такої інформації у річній офіційній фінансовій звітності підприємств. Зважаючи на сказане, треба враховувати, що даний показник може приймати від'ємне значення з причини погашення кредитів.

Частку фінансування приросту інвестиційного капіталу за рахунок власних коштів характеризує коефіцієнт фінансування інвестицій за рахунок власного капіталу:

$$K_{ВФ} = \frac{\Delta ВК}{ІК} = \frac{\Delta стр.380(\Phi 1)}{\text{сума_стр.240} - 260(\Phi 3)}, \quad (6)$$

де $\Delta ВК$ – приріст власного капіталу підприємства.

Показник накопичення прибутку відображає співвідношення нерозподіленого прибутку до загальної вартості прибутку за попередній період:

$$K_{НП} = \frac{\Delta НерПр}{П_0} = \frac{\Delta стр.350(\Phi 1)}{\text{стр.225}(\Phi 2)(\text{за_попередній_період})}, \quad (7)$$

де $\Delta НерПр$ – сума нерозподіленого прибутку підприємства станом на період аналізу.

Даний показник характеризує ступінь нарощення обсягів нерозподіленого прибутку у порівнянні з останнім фінансовим результатом. Даний показник недоцільно розраховувати при наявності збиткових результатів функціонування підприємства. Його збільшення у динаміці є відображенням накопичення прибутку підприємства, однак постійне його накопичення призведе до знецінення грошових коштів внаслідок інфляційних процесів. Отже підприємству доцільно дотримуватися встановленого рівня (ліміту) накопичення прибутку, що залежить від специфіки виробництва та діяльності підприємства.

Кінцева ефективність інвестицій відзначається фактичним значенням прибутку підприємства. Однак, необхідно зауважити, що даний показник можна (а також і доцільно) розраховувати за період, в якому підприємство отримує віддачу від інвестиційного проекту. Це пов'язано з доволі довгим строком окупності інвестицій на більшості підприємств, особливо якщо вони здійснюються на підприємствах промисловості та передбачають великі обсяги вкладень. У загальному аспекті коефіцієнт віддачі інвестицій можна розрахувати за наступною формулою:

$$K_B = \frac{П_1}{IK} = \frac{стр.225(\Phi 1)(за _звітний _період)}{сума _стр.240 - 260(\Phi 3)}. \quad (8)$$

Таким чином, за допомогою цих показників можна простежити наявність, ефективність інвестиційної діяльності підприємства, його інвестиційну активність та досвід.

Від'ємні значення деяких показників свідчать про стагнацію інвестиційної діяльності на підприємстві, відсутність інвестиційної активності або ж є наслідком збиткової його діяльності. До того ж надана методика враховує джерела інвестованого капіталу [9].

ВИСНОВКИ

Однак методика має певні недоліки, які треба відзначити. Як було вказано вище, ці коефіцієнти доцільно використовувати при позитивній зміні суми строк 240–260 форми 3, тобто при збільшенні обсягів інвестованого капіталу. У випадку наявності збитків для об'єктивної оцінки деякі показники не має сенсу розраховувати. До того ж, при розрахунку показнику віддачі інвестицій доцільно враховувати строк окупності інвестиційного проєкту, цей підхід також можна використовувати й для інших показників, що використовують у своєму розрахунку значення прибутку від діяльності підприємства. Проблемним є питання доцільності використання у розрахунках саме чистого прибутку.

Також необхідно зауважити, що можливість аналізу інвестиційної діяльності підприємства значно звужують обмеження відображення фінансової інформації в офіційній фінансовій звітності підприємств, тому як рекомендація – роз'яснення змін рядків звітності у примітках, або ж розширення структури звітності.

Методика оцінювання інвестиційної діяльності підприємств є визначним моментом при формуванні інвестиційної привабливості підприємства [10], тому подальше вдосконалення цього механізму є вирішальним для активізації інвестиційних процесів на підприємствах машинобудування України і розвитку економіки держави взагалі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Геліч Н. В. Аналізування розвитку машинобудівних підприємств / Н. В. Геліч // *Економіка та управління національним господарством*. – 2010. – № 5. – С. 21–24.
2. Комаринець С. О. Аналіз галузі машинобудування в національній економіці / С. О. Комаринець // *Науковий вісник НЛТУ України*. – 2011. – № 21.5. – С. 231–242.
3. Скоробогатова Н. Є. Шляхи підвищення рівня інвестиційної привабливості машинобудівної галузі України / Н. Є. Скоробогатова // *Вісник Донецького університету : Спецвипуск*. – 2011. – Т. 2. – С. 91–95. – (Сер. В: «Економіка і право»).
4. Аньшин В. М. *Инвестиционный анализ : учеб.-практ. пособие* / В. М. Аньшин. – 3-е изд., испр. – М. : Дело, 2004. – 280 с.
5. Бланк И. А. *Инвестиционный менеджмент : учебный курс* / И. А. Бланк. – К. : Эльга-Н, «Ника-Центр», 2001. – 448 с.
6. Хархут Н. Роль економічного аналізу в інвестиційній діяльності підприємств / Н. Хархут // *Економічний аналіз*. – 2009. – Випуск 4. – С. 313–317.
7. Кірейцев Г. Г. *Фінансовий менеджмент* / Г. Г. Кірейцев. – Житомир : ЖІТІ, 2001. – 440 с.
8. Вівчар О. Й. *Активізування інвестиційної діяльності підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук [Електронний ресурс]* / О. Й. Вівчар. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/_scripts/wwwi32.exe/\[in=_scripts/ep.in\]](http://www.nbuv.gov.ua/_scripts/wwwi32.exe/[in=_scripts/ep.in]).
9. Кофонова А. І. *Дослідження джерел фінансування інвестицій машинобудівних підприємств [Електронний ресурс]* / А. І. Кофонова // *Научний Вестник ДГМА*. – 2011. – № 2 (8E). – С. 276–284. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/VDDMA/2011_2/article/11KAISME.pdf.
10. Катан Л. І. *Інвестиційна привабливість та активність підприємства* / Л. І. Катан, К. С. Хорішко // *Економічний простір*. – 2011. – № 48(2). – С. 197–205.