

ограничению доступа частного капитала из развивающихся стран на рынок развитых экономических систем в виде прямых инвестиций.

Внедрение предложенных принципов в международную кредитно-денежную систему позволит увеличить темпы роста производства развитых экономических систем, усилить стабильность функционирования развивающихся экономик, уменьшить взаимозависимость различных участников международных экономических отношений, что непосредственно повлияет на улучшение макроэкономических показателей.

Таким образом, получили дальнейшее развитие принципы функционирования передаточного механизма кредитно-денежной системы на основе выявленной особенности в перемещении капитала экономических систем различного уровня развития, что позволит сбалансировать потоки капитала в международном бизнесе, уменьшить частотность возникновения и длительность существования экономических кризисов различной степени локализации.

ЛИТЕРАТУРА

1. Макконнелл К. Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика : в 2 т. : [пер с англ.] / Макконнелл К. Р., Брю С. Л. – М. : Республика, 1992. – Т. 1. – 399 с.
2. Фролова Т. А. История экономических учений / Фролова Т. А. – Таганрог : ТРТУ, 2006. – 346 с.
3. Lucas R. Whither the efficient-markets hypothesis? / Lucas R. // *The Economist*. – 2009. – July 16. – P. 8–15.
4. Экономическая энциклопедия / под. ред. Мочерного С. В. – К. : Академия, 2001. – Т. 2. – 863 с.
5. International Monetary Fund. World economic outlook Update [Electronic resource]. – 2009. – July. – Mode of access : <http://www.imf.org/external/index.htm>. – Titla from display.
6. Trade in commercial services by category. International trade statistics, 2009 [Electronic resource]. – Mode of access : http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2009_e/its09_trade_category_e.htm. – Titla from display.
7. List of countries by unemployment rate [Electronic resource]. – Mode of access : http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_unemployment_rate. – Titla from display.

УДК 658.14

МЕТОДИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Я. А. Танчак

Основною умовою організації аналізу фінансових інвестицій є визначення відповідності інвестиційної політики стратегічним цілям підприємства, що виражається у підвищенні ефективності господарської діяльності кожного підприємства. Оцінка ефективності фінансових інвестицій – основний елемент інвестиційного аналізу.

Економічна природа фінансових інвестицій у розрізі методичних і прикладних засад інвестиційного аналізу та менеджменту висвітлена у працях як вітчизняних учених – І. О. Блан-

ка, С. І. Вакаріна, М. І. Кісіля, О. В. Мертенса, А. А. Пересади, Савчука, П. А. Стецюка, І. В. Якиміва, так і зарубіжних – В. Беренса, Г. Бірмана, І. М. Волкова, Л. Гітмана та багатьох інших. Розвитку теорії та практики аналізу фінансових інвестицій присвячено праці відомих науковців – М. І. Бондаря, Ф. Ф. Бутинця, М. Я. Дем'яненка, Я. Д. Крупки, В. Б. Моссаковського. Однак у країні досліджено далеко не всі питання стосовно аналізу фінансових інвестицій та не подано детального опису всіх методів, за якими він здійснюється.

Метою статті є обґрунтування ролі аналізу фінансових інвестицій і опис методів оцінки ефективності інвестицій.

Важливим для аналізу фінансових інвестицій є функціональне призначення інвестицій (на дослідження, на рекламу, на освіту і т. п.), галузева територіальна характеристика їх розміщення, цільове спрямування інвестицій (на оновлення, модернізацію, розширення, реконструкцію, на нову базу діяльності).

Аналіз фінансових інвестицій на підприємстві виконує такі завдання [1, с. 54]:

- аналіз форм інвестування та їх ризику;
- аналіз ефективності інвестиційних проектів і розробка заходів поліпшення інвестиційної діяльності підприємств;
- загальна оцінка інвестиційних потреб;
- вибір напрямів інвестиційної діяльності та інвестиційних проектів підприємств;
- аналіз доходності фінансових інвестицій.

У процесі аналізу фінансових інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства застосовуються такі види аналізу: попередній, оперативний, ретроспективний.

Фінансові аналітики постійно відстежують фінансовий стан, оцінюють різноманітні аспекти господарської діяльності і намагаються прогнозувати перспективи розвитку емітентів. Підсумком їх роботи є інтегральні показники – рейтинги, тобто оцінки за класом, рангом або категорією того чи іншого підприємства, а також емітованих ним цінних паперів.

Методи аналізу фінансових інвестицій розрізняються за масштабами витрат, термінами використання та результатами. Невеликі фінансові інвестиції, що не потребують значних капітальних вкладень, істотно не впливають на зміни випуску продукції, мають невеликий термін корисного використання та найпростіші способи розрахунку. Водночас для реалізації більш масштабних фінансових інвестицій (нове будівництво, реконструкція, освоєння принципово нових видів продукції), які потребують інвестиційних витрат, необхідно провести облік великої кількості факторів, що супроводжується складними розрахунками, а також уточнити методи оцінки ефективності. Аналіз фінансових інвестицій показав, що

через збільшення змін, які виникають за результатами господарської діяльності підприємства, необхідно точніше здійснювати розрахунки грошових потоків і методів оцінки ефективності фінансових інвестицій.

Усю сукупність методів оцінки ефективності інвестицій, описаних в економічній літературі і широко застосовуваних у європейських країнах і США, можна розділити на дві групи [2, с. 233]:

- методи оцінки ефективності фінансових інвестицій, що не включають дисконтування;
- методи оцінки ефективності фінансових інвестицій, що включають дисконтування.

Дисконтування – метод оцінки фінансових інвестицій шляхом вираження майбутніх грошових потоків, пов'язаних із реалізацією інвестицій, через їхню вартість на даний момент часу.

Аналізуючи застосування методів оцінки ефективності інвестицій, заснованих на дисконтуванні, можна відзначити, що найбільш поширеними в західноєвропейських країнах і США стали такі методи оцінки ефективності інвестицій, засновані на дисконтуванні [3, с. 84–85]:

- метод чистої наведеної вартості;
- метод внутрішньої норми прибутку;
- дисконтований строк окупності інвестицій;
- індекс прибутковості;
- метод ануїтету.

Чиста наведена (дисконтована) вартість – це різниця між наведеним (дисконтованим) грошовим доходом від фінансових інвестицій і одноразовими витратами на інвестиції.

Метод оцінки ефективності інвестицій на основі чистої наведеної вартості дозволяє прийняти управлінське рішення про доцільність реалізації фінансових інвестицій, виходячи з порівняння суми майбутніх дисконтованих доходів із необхідними для реалізації інвестиційними витратами.

Обґрунтування норми прибутку (дисконтної ставки) стає найбільш важливим моментом під час розрахунку показника чистої наведеної вартості. За ставку дисконтування (норма прибутку), як правило, приймається мінімальна норма прибутку, що нерідко прирівнюється до

відсотка на довгострокові вклади на депозитних рахунках у банках. Ця норма відображає мінімальний рівень доходів, нижче за який підприємства вважають недоцільним вкладати свій капітал у реалізацію фінансових інвестицій.

До методів, що не включають дисконтування, відносяться [4, с. 22–23]:

- метод, заснований на розрахунку терміну окупності інвестицій;
- метод, заснований на визначенні норми прибутку на капітал;
- метод, заснований на розрахунку різниці між сумою доходів і інвестиційних витрат (одноразовими витратами) за весь період використання фінансових інвестицій, що відомий за назвою Cash-flow, або накопичене сальдо грошового потоку;
- метод порівняльної ефективності наведених витрат на виробництво продукції;
- метод вибору варіантів капітальних вкладень на основі порівняння маси прибутку.

Методи оцінки ефективності, що на включають дисконтування, іноді називають статистичними методами оцінки ефективності інвестицій. Ці методи опираються на проектні, планові та фактичні дані про витрати й результати, зумовлені реалізацією фінансових інвестицій. Під час використання цих методів в окремих випадках застосовують такий статистичний метод, як розрахунок середньорічних даних про витрати та результати (доходи) за весь період використання фінансових інвестицій. Даний прийом використовується лише у ситуаціях, коли витрати й результати нерівномірно розподіляються за весь період застосування фінансових інвестицій [5, с. 120–124].

Різна інтерпретація засобів і прийомів аналізу інвестиційної привабливості забезпечує різних суб'єктів аналізу необхідною інформацією для прийняття обґрунтованих рішень, які відповідатимуть поставленій меті. Але для правильного вибору об'єктів фінансового інвестування не завжди достатньо отримати й використати результати економічного аналізу й аналізу фінансового стану підприємства. Проблема полягає в тому, що інвестиційні об'єкти можуть мати приблизно однакові показники фінансового стану. Для прийняття об-

ґрунтованого рішення інвестору також необхідні інші відомості про потенційні об'єкти інвестування, які потрібно проаналізувати оцінити їх вплив на вирішення даної проблеми. Слід відзначити, що приймати рішення можна за допомогою таких методів, як [6, с. 63–65]:

- автоматичний вибір на рівні рефлексів;
- вибір методом спроб і помилок;
- вибір на основі рекомендацій авторитетних осіб;
- метод інтуїції, одержаної на основі практичної діяльності;
- вибір на основі виконаних розрахунків.

Тому з метою оптимізації вибору об'єктів для здійснення фінансового інвестування доцільно використовувати системний підхід, основними принципами якого є взаємозв'язок, багатоплановість, багатомірність, ієрархічність, різнопорядковість, динамічність.

Системний аналіз досліджує методи вирішення проблем, що виникають у складних системах. Він застосовується для підготовки й обґрунтування способів вирішення різних питань, у тому числі й економічних, і полягає в побудові узагальнюючих моделей, що відображають закономірності ідеальної ситуації. Моделі системного аналізу містять структуру, взаємозв'язки у складних системах та проблеми, що виникають у них. Використання створених моделей дає можливість дослідити систему і знайти способи вирішення складних проблем практичної діяльності суб'єктів господарювання. Таким чином, можна зробити висновок, що системний аналіз оптимізує процес прийняття рішень у складних ситуаціях, коли ефективність цих рішень неоднозначна й оцінити її важко.

Під час прийняття управлінських рішень слід враховувати такі чинники: підвищення рентабельності продукції і норми прибутку на капітал у порівнянні з досягнутим рівнем, відповідність норми прибутку на капітал по фінансових інвестиціях досягненням підприємств, що випускають аналогічну продукцію.

Головною метою аналізу фінансових інвестицій є вибір цінних паперів, які інвестор може оцінити, порівняти з іншими та здійснювати операції з ними. Для оцінки інвестиційних якостей цінних паперів інвестор повинен

прогнозувати їх майбутні ціни та дохідність. Отже, мета аналізу – ретельне вивчення фінансово-господарського стану емітента, прогнозування його становища в контексті ймовірних змін зовнішнього середовища, прогнозування доходів емітента та пов'язаних із ними дивідендів і балансової вартості акцій. На основі цих даних роблять висновок про доцільність вкладень у той чи інший вид фінансових інвестицій.

ЛІТЕРАТУРА

1. Азарова А. О. Оцінка ефективності інвестиційних проектів / А. О. Азарова, Д. М. Бершов // *Фінанси України*. – 2004. – № 9. – С. 52–57.
2. Беренс В. Руководство по оценке эффективности инвестиций : [пер. с англ. ; новое перераб. и дополн. изд.] / Беренс Вернер, Питер М. Хавранек. – М. : АОЗТ «Интерэксперт», «ИНФРА-М», 1995. – 528 с. – (Промышленные технико-экономические исследования).
3. Возняк Г. В. Методичні особливості оцінки ефективності фінансування інноваційних проектів прибутком від основної діяльності / Г. В. Возняк, А. Я. Кузнецова // *Актуальні проблеми економіки*. – 2005. – № 4 (46). – С. 81–92.
4. Данцигер Й. П. Економічна оцінка інвестиційно-інноваційних проектів / Й. П. Данцигер, С. В. Федоренко // *Інвестиції: практика та досвід*. – 2004. – № 17. – С. 21–23.
5. Зарембо Ю. Г. Методологічні аспекти визначення економічної та фінансової ефективності інвестицій / Ю. Г. Зарембо // *Економіка і прогнозування*. – 2004. – № 4. – С. 116–130.
6. Нечаева О. Д. Новый подход к анализу инвестиционной деятельности предприятий / Нечаева О. Д., Прорубщиков С. А. // *Инновации*. – 2003. – № 9 (66). – С. 62–66.

УДК 658.19:332.81

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОМУНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

С. П. Пархоменко

Сфера комунального господарства є однією із найважливіших в економічній системі держави, діяльність якої направлена на задоволення потреб населення. Як відомо, більшість підприємств комунального господарства в Україні знаходиться на межі банкрутства, це пов'язано з фізичним і моральним зносом основних засобів, постійним ростом цін на сировину та енергоресурси, обмеженим обсягом фінансових ресурсів і неефективністю діючої системи управління фінансовими ресурсами. Так, в аварійному стані перебуває більше третини водопровідно-каналізаційних і теплових мереж, близько 30 % теплових пунктів, понад 20 % мостів і шляхопроводів. Потребує заміни 87 % рухомого складу міського електричного транспорту, 70 % автотранспорту, який ви-

користується у сфері благоустрою, близько 40 відсотків насосного обладнання і котлів, понад 20 тис. ліфтів тощо [1].

Тому виникає необхідність у створенні ефективної системи управління фінансовими ресурсами на підприємствах комунального господарства, оскільки від наявності достатнього обсягу фінансових ресурсів залежить їх фінансова стійкість та якість надання послуг.

Проблеми управління фінансовими ресурсами підприємств розглядаються в працях таких відомих учених, як: О. Д. Василик, А. І. Даниленко, В. М. Опарін, В. М. Родіонова, А. М. Поддєрьогін, А. С. Филимоненков та ін. Проте управлінню фінансовими ресурсами на підприємствах комунального господарства приділяється недостатня увага. Такі важливі