

## Розділ 8

# РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ПРО ІНВЕСТИЦІЙНУ ДІЯЛЬНІСТЬ У ЗВІТНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### 8.1. Види, форми та рівні розкриття інформації у звітності

*Розкриття інформації* (анг. disclosure – діскловше) буквально означає вивільнення інформації, надання фактів, даних іншим особам. В теорії і практиці використовуються й інші терміни у даному розумінні – *подання, розголошення, представлення, оприлюднення інформації, інформаційне забезпечення діяльності чи управління.*

Фінансова й інша звітність повинна забезпечувати дійсних і потенційних інвесторів, кредиторів, а також інших користувачів (достовірною, своєчасною та корисною інформацією для прийняття ними обґрунтованих інвестиційних рішень. Щоби добитися цього необхідно вирішити ряд питань стосовно видів, сутності і змісту показників такої звітності, зокрема:

1. Кому призначена звітність, тобто хто є її користувачами?
2. Яка мета розкриття інформації у звітності?
3. У якій мірі потрібно розкривати окремі напрями діяльності і показники у звітності?

Важливим також є вирішення питання як і коли інформація повинна подаватися у звітах.

Розглядаючи зазначені питання, треба мати на увазі наступне:

1. Користувачі інформації щодо інвестиційної діяльності підприємства – зовнішні та внутрішні.

Найважливішими користувачами інформації щодо інвестування є дійсні та потенційні інвестори. *Реальні (дійсні) інвестори* – це власники, засновники, учасники, акціонери, якими можуть бути вітчизняні та зарубіжні юридичні і фізичні особи, держави та міждержавні організації і установи.

*Потенційні інвестори* – це підприємства, організації, громадяни, які виявили бажання здійснювати вкладення, придбати частки, акції об'єкта інвестування.

Крім цього зовнішніми користувачами інформації інвестиційної сфери можуть також бути державні органи та інші установи:

- податкова служба – з метою встановлення правильності нарахування та повноти сплати податків та обов'язкових відрахувань до бюджету та позабюджетних фондів;

- органи статистики – для узагальнення інформації в межах галузі, регіону, країни в цілому;

- національна комісія з цінних паперів та фондового ринку – з метою контролю емісії цінних паперів, захисту прав акціонерів;

- установи дозвільної системи – з метою нагляду та дотримання встановлених норм, правил діяльності, захисту довкілля та інші;

- банки – при кредитуванні.

*Внутрішні користувачі* – це управлінці, менеджери, керівництво підприємств, що використовують інформацію для управління інвестиційною діяльністю при реалізації інвестиційних проектів та інноваційних програм.

2. Яка інформація потрібна і для яких цілей? Реальним інвесторам (власникам) акціонерам необхідна інформація про ефективність діяльності об'єкта інвестування:

- формування та використання інвестиційного майна та джерел його утворення;

- структуру доходів, витрат та результатів інвестиційної діяльності;

- формування та використання грошових потоків від інвестиційної діяльності;

Облікова інформація за даними напрямками розкривається у відповідних формах фінансової звітності:

- формі №1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» – майно інвестиційної сфери та джерела його утворення;

- формі № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» – доходи і витрати від інвестиційної діяльності;

- формі № 3 «Звіт про рух грошових коштів» – грошові надходження та видатки в результаті інвестиційної діяльності;
- формі № 4 «Звіт про власний капітал» – деталізація походження та руху джерел або основних складових власного капіталу підприємства як основного джерела інвестування (рис. 8.1).

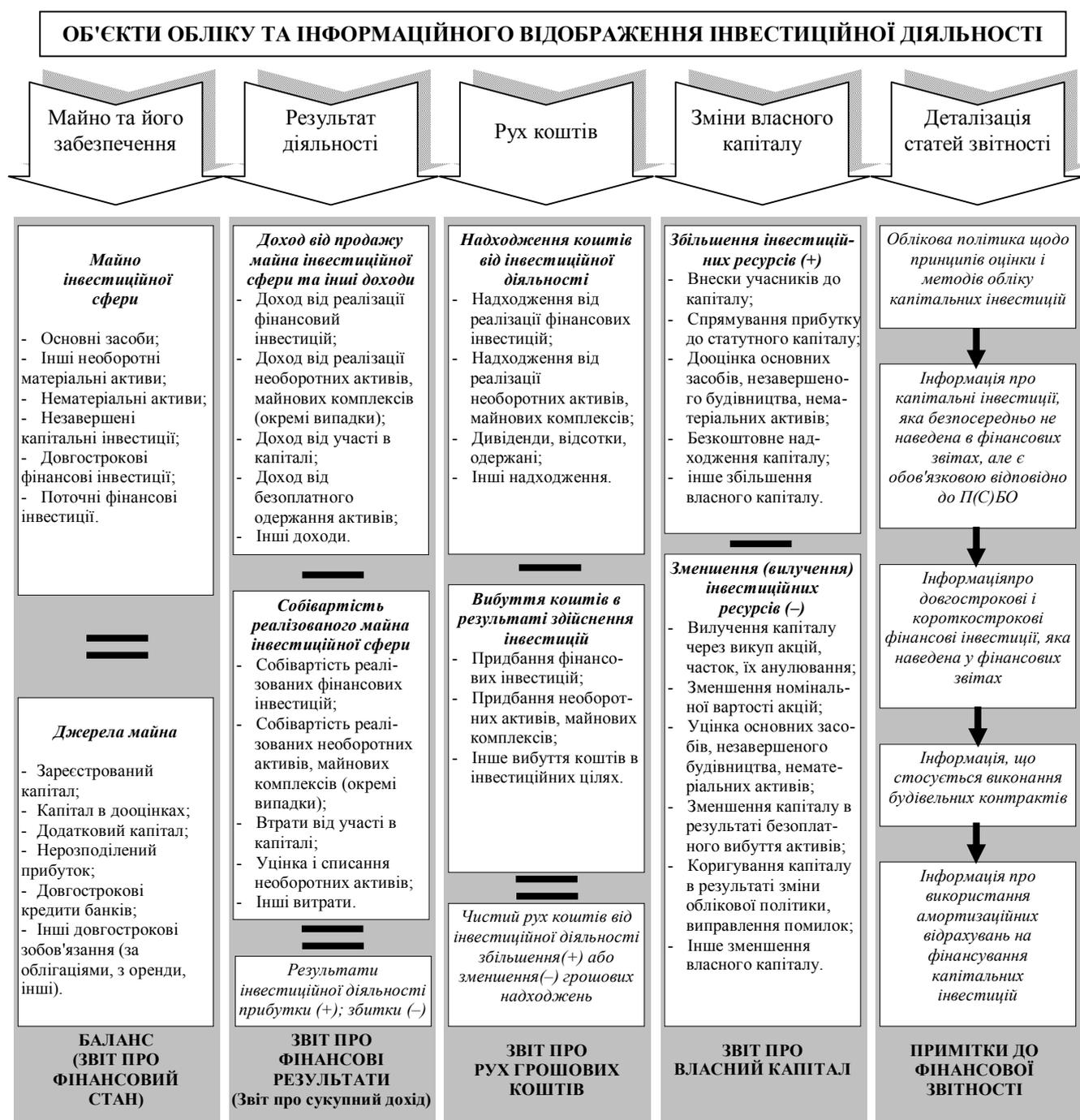


Рис. 8.1. Напрями та показники розкриття інформації щодо інвестиційної діяльності у фінансовій звітності

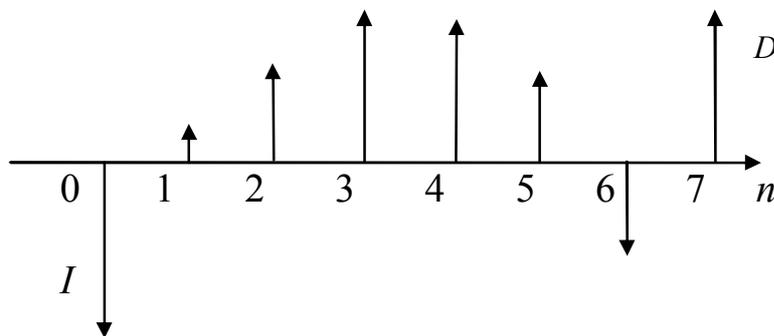
У Примітках до річної фінансової звітності інвестиційно-інноваційній діяльності присвячені розділи:

- 1. Нематеріальні активи;
- 2. Основні засоби;
- 3. Капітальні інвестиції;
- 4. Фінансові інвестиції;
- 5. Доходи і витрати;
- 9. Будівельні контракти;
- 13. Використання амортизаційних відрахувань.

Показники останньої таблиці дещо суперечать ринковим підходам щодо принципів формування та використання амортизації. Відповідно до ринкових механізмів амортизація є складовою грошового потоку, тобто виступає у формі повернення раніше внесеного інвестором капіталу і не може служити джерелом фінансування капітальних інвестицій.

Результати управлінського обліку розкриваються з допомогою відповідних показників і форм внутрішньої звітності. Донедавна вважалося, що управлінський облік охоплює лише витрати (управління витратами). Пізніше його стали розповсюджувати й на доходи: доходи – витрати = результат.

Система управлінського обліку може стосуватися й інвестиційно-інноваційної сфери, зокрема, дослідження і розкриття в управлінській звітності інформації про життєвий цикл та грошові потоки інвестиційного проекту чи інноваційної програми (рис. 8.2, табл. 8.1).



**Рис. 8.2. Інвестиційний проект за грошовими потоками**

де  $I$  – величина інвестиційних вкладень;

$D$  – сума грошового потоку (чистий прибуток і амортизація);

$n$  – кількість періодів (кроків).

Таблиця 8.1. *Грошовий потік інвестиційного проекту*

Номер періоду (кроку)	0	1	2	3	4	5	6	7
Надходження	0	30	40	50	50	40	0	60
Видаток	150	0	0	0	0	0	20	10
Чистий грошовий потік	-150	30	40	50	50	40	-20	50
Кумулятивне повернення капіталу	-150	-120	-80	-30	+20	+60	+40	+90

Загалом для управління потрібна інформація про всі стадії інвестиційного циклу будь-якого проекту:

- на передінвестиційній фазі – для оцінки інвестиційної привабливості з метою вибору найбільш перспективних проектів чи формування інноваційних програм; для оцінки прогнозованої ефективності обраних проектів і програм;
- на стадій здійснення інвестиційних вкладень – для виявлення складу інвестиційних витрат, технологічної та відтворювальної структури капітальних інвестицій, джерел їх покриття тощо;
- на стадії експлуатації інвестиційного чи інноваційного проекту – для виявлення обсягу доходів, прибутків, грошових потоків з метою обчислення фактичної ефективності проектів і програм, кумулятивного повернення раніше здійснених інвестиційних вкладень (пост-аудит).

Розкриття інформації у статистичній звітності здійснюється у статистичних формах:

2-КБ – капітальні інвестиції;

3-Наука – наукові розробки;

1-Інновація – впровадження інноваційних продуктів і програм.

На підставі цих даних формуються Статистичні довідники (щорічники) у Державному комітеті статистики України.

Загалом, будь-яка інформація, що розкривається у звітності повинна бути релевантною: мати пряме відношення і бути корисною для використання у діях, щодо яких вона призначена; забезпечувати досягнення бажаного результату; відповідати таким принципам як доречність, передбачуваність, зворотний зв'язок, своєчасність, корисність.

## 8.2. Розкриття інформації у фінансовій звітності стосовно:

### а) інвестиційного майна та джерел його утворення

Як показано на рисунку 8.1, майно інвестиційної сфери та джерела його покриття найбільш повно представлені у Балансі підприємства. У першому розділі активу зосереджена інформація про величину необоротних активів на дату балансу: нематеріальні активи, основні засоби, незавершене будівництво, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість та інші. Крім цього в Балансі подається й інша інформація інвестиційно-інноваційного характеру.

Форма №1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)»: інвестиційні активи:

- майно інвестиційної сфери – I розділ активу;
- інвестиційний та інноваційний продукт – результат інвестиційних вкладень – I-II розділи активу;
- неперенесені інноваційні витрати на новостворений продукт – витрати майбутніх періодів – II розділ активу;
- виведені зі складу інвестиційного майна об'єкти та групи вибуття, що підлягають реалізації – III розділ активу.

У пасиві балансу розміщена інформація про джерела покриття інвестиційних та інноваційних активів, зокрема:

- власний капітал, який, по суті, можна повністю віднести до джерел фінансування інвестицій – I розділ пасиву;
- залучені зі сторони інвестиційні ресурси – банківські кредити, інші позикові кошти, залучення у формі облігаційних позик, оренди, лізингу тощо – II-III розділи пасиву.

Поточні зобов'язання не приймають участі у фінансуванні інвестицій через те, що вони не відповідають загальним принципам інвестування (добровільність внесення коштів, претендування на дохід чи інші вигоди, участь в управлінні об'єктом інвестування).

Більш глибоко інформація про власні джерела фінансування інвестицій їх формування та використання розкривається у фінансовому звіті ф. №4 – Звіт про власний капітал та ф. №5 – Примітки до річної фінансової звітності.

**б) доходи, витрати, результати інвестиційної діяльності** подаються у формі № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» як окремі рядки, що розкривають інформацію про інвестиційні доходи, витрати, результат за такими показниками:

- Дохід від участі в капіталі – відображають дохід від збільшення вартості фінансових інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства (за винятком збільшення вартості інвестицій за рахунок додаткового інвестування) – рядок 2200 (Оборот за Дт рах. 72 «Доход від участі в капіталі» у кореспонденції з Кт субрах. 79.2 «Результат фінансових операцій»);
- Інші доходи – відносять доходи інвестиційної діяльності (без ПДВ і акцизного збору), а саме дохід від реалізації фінансових інвестицій, від безкоштовно отриманих необоротних активів, від дооцінки необоротних активів, від списання безнадійної неопераційної кредиторської заборгованості. Крім цього, на нашу думку, сюди також повинні відноситись доходи від реалізації необоротних активів (така ситуація можлива, якщо для активів не виконуються всі критерії визнання їх утримуваними для продажу) – рядок 2240 (Оборот за Дт рах. 74 «Інші доходи» у кореспонденції з Кт субрах. 79.3 «Результат іншої діяльності»);
- Втрати від участі в капіталі – зазначають втрати від інвестицій у дочірні, асоційовані та спільні підприємства, які обліковують як фінансові інвестиції за методом участі в капіталі. Ці втрати виникають тоді, коли об'єкт інвестування зазнає збитків, а отже балансова вартість інвестицій зменшується на частину збитків, що відповідає частці інвестора – рядок 2255 (Оборот за Кт рах. 96

«Втрати від участі в капіталі» у кореспонденції з Дт субрах. 79.2 «Результат фінансових операцій»);

- Інші витрати – відображають собівартість реалізованих фінансових інвестицій, втрати від неопераційної курсової різниці, зниження вартості необоротних активів і фінансових інвестицій, списання основних засобів та інших необоротних активів – рядок 2270 (Оборот за Кт рах. 97 «Інші витрати» у кореспонденції з Дт субрах. 79.3 «Результат іншої діяльності»).

Інші доходи, що обліковуються на однойменному рахунку 74, та інші витрати, що передбачено обліковувати на рахунку 97, мають суто інвестиційний характер і тому відповідні рахунки та статті у формі № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» доцільно іменувати «Доходи інвестиційної діяльності» і «Витрати інвестиційної діяльності».

Варто відзначити, що з впровадженням НП(С)БО 1 та відповідно до вимог МСФЗ інвестиційні доходи та інвестиційні витрати повинні розкриватись у розділі II форми № 2 «Сукупний дохід», щоб розрахувати суму сукупного доходу за звітний період. При цьому НП(С)БО 1 визначає **інший сукупний дохід** як доходи та витрати, не включені до фінансових результатів підприємства. Відтак, у цьому розділі формуються наступні показники щодо інвестиційної діяльності:

- Дооцінка (уцінка) необоротних активів – показують суму дооцінення основних засобів і нематеріальних активів, зменшену на суму здійснених уцінень таких активів протягом звітного періоду, за мінусом дооцінок/уцінок, віднесених на фінансовий результат – рядок 2400 (Оборот за Кт субрах. 41.1 «Дооцінка (уцінка) основних засобів» та субрах. 41.2 «Дооцінка (уцінка) нематеріальних активів»).
- Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів – відображають суму зміни балансової вартості об'єктів хеджування, визначену згідно з П(С)БО 12 «Фінансові інвестиції» – рядок 2405 (Аналітичні дані за рах. 41 «Капітал в дооцінках»).

- Накопичені курсові різниці – місце для суми курсових різниць, які згідно з п. 9 П(С)БО 21 «Вплив змін валютних курсів» виникають за фінансовими інвестиціями в господарські одиниці за межами України – рядок 2410 (Аналітичні дані за субрах. 42.5 «Інший додатковий капітал»).
- Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств – відображають частку іншого сукупного доходу асоційованих, дочірніх або спільних підприємств, облік фінансових інвестицій, який ведуть за методом участі в капіталі (наприклад, частина дооцінки необоротних активів, курсових різниць) – рядок 2415 (Аналітичні дані за рах. рах. 41 «Капітал в дооцінках» та 42 «Додатковий капітал»).

**в) руху грошових коштів в результаті операції інвестиційно-інноваційного характеру**, інформація про який розкривається у формі № 3 «Звіт про рух грошових коштів». Звіт передбачає показники, що характеризують грошові надходження, грошові видатки та чистий рух коштів від інвестиційної діяльності. До грошових надходжень інвестиційного характеру відносять виручку від реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів та майнових комплексів, отримані відсотки, дивіденди від інвестиційних вкладень та інші надходження. Грошові видатки пов'язують з придбанням фінансових інвестицій, необоротних активів та майнових комплексів, інших платежів, пов'язаних з інвестиційною діяльністю. Різниця між грошовими надходженнями та грошовими видатками у результаті інвестиційної діяльності з врахуванням руху коштів від надзвичайних подій характеризує показник чистого руху коштів від інвестиційної діяльності (рядок 3295 форми № 3).

Зазвичай, чистий рух коштів від інвестиційної діяльності повинен мати від'ємне значення, оскільки перевищення грошових видатків на здійснення капітальних інвестицій над доходами від реалізації інвестиційного майна означає розвиток, розширення матеріально-технічної бази підприємства, впровадження результатів науково-технічного прогресу.

### 8.3. Особливості розкриття інформації при консолідації капіталів інвесторів та об'єктів інвестування

Інформація про діяльність та взаємовідносини між інвестором та об'єктом інвестування в окремих випадках повинна розкриватися у консолідованій фінансовій звітності.

Відповідно до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» **консолідована фінансова звітність** – це фінансова звітність, яка відображає фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці. Консолідовану фінансову звітність вважають об'єднаною звітністю групи споріднених, пов'язаних підприємств, а консолідацію звітності – обліковим процесом з об'єднання показників зазначеної групи в єдиний набір.

Вимоги і порядок складання консолідованої звітності регламентовано у НП(С)БО 2 «Консолідована фінансова звітність». Методи консолідації капіталів при складанні зведеної звітності залежать від ступеня впливу інвестора на об'єкти інвестування, об'єднані в одну групу підприємств. Їх залежність подана в таблиці 8.2.

**Таблиця 8.2. Залежність методу консолідації звітності від ступеня впливу інвестора на об'єкт інвестування**

Ступінь впливу	Тип об'єкта інвестування	Метод консолідації капіталів
1. Інвестування без суттєвого впливу і контролю (менш ніж 25% акцій)	Непов'язані сторони (підприємства)	Облік інвестицій за собівартістю, справедливою вартістю, консолідація фінансових результатів, звітність не консолідується
2. Суттєвий вплив (25–50% акцій)	Асоційоване підприємство	Консолідація за методом участі в капіталі
3. Суттєвий вплив, спільний контроль	Спільне підприємство	Пропорційна консолідація
4. Суттєвий вплив, контроль менш ніж 100%, але більше ніж 50% акцій	Дочірнє підприємство	Консолідація за методом участі в капіталі з виокремленням неконтрольованої частки
5. Суттєвий вплив, повний контроль	Дочірнє підприємство	Повна консолідація

Якщо інвестор має суттєвий вплив і повний контроль, то здійснюється *повна консолідація*, за якою активи і пасиви дочірнього підприємства мінус установлені винятки об'єднуються з показниками материнської компанії.

Модифікованим варіантом повної консолідації звітності є випадки, коли материнська компанія володіє контрольним пакетом акцій дочірнього підприємства, і водночас не утримує всіх 100% його акцій. У цьому разі виникає *частка меншості*, яка є певною частиною акціонерного капіталу дочірнього підприємства, що не належить материнській компанії.

Суттєвий вплив має також інвестор на асоційоване підприємство (25–50% голосів). Ураховуючи те, що він повністю не контролює це підприємство, консолідована звітність не складається. Згідно з національним законодавством і міжнародними правилами, інвестор проводить *консолідацію за методом участі в капіталі*, тобто включає у власний баланс суму приросту або убутку капіталу асоційованого підприємства відповідно до частки в капіталі останнього.

Окрім цього, якщо інвестор не має суттєвого впливу (його частка в капіталі об'єкта інвестування є меншою, ніж 25%), об'єднання показників звітності та консолідація капіталу не здійснюється. Інвестор передбачає у власному балансі лише прибуток у вигляді дивідендів, відсотків, одержаний при розподілі чистого доходу об'єкта інвестування. Цей варіант інвестування певною мірою можна назвати консолідацією капіталів, найпростішою її формою, адже частина капіталу об'єкта інвестування (чистого прибутку) без юридичного оформлення його передачі інвестору відноситься до складу власного капіталу інвестора.

*Технологія складання консолідованого балансу та інших форм звітності* полягає у послідовному поєднанні показників фінансових звітів материнської компанії з аналогічними показниками фінансової звітності дочірніх підприємств. Шляхом арифметичного додавання більшості показників материнського і дочірніх підприємств формується зведена фінансова звітність загалом по групі підприємств. Слід зазначити, що всі підприємства групи, які об'єднуються, повинні використовувати єдину облікову політику для таких операцій та інших подій за подібних обставин.

Із загальних підсумків зведеної звітності підлягають вилученню:

– балансова вартість фінансових інвестицій материнської компанії в кожне дочірнє підприємство і частка материнської компанії у кожному з дочірніх підприємств;

– сума внутрішньогрупових операцій та внутрішньогрупового сальдо;

– сума нереалізованих прибутків та збитків від внутрішньогрупових операцій (крім збитків, які не можуть бути відшкодовані).

Методика консолідації ускладнюється, якщо:

– ціна придбання акцій материнською компанією не відповідає їх вартості за балансом дочірнього підприємства, внаслідок чого виникає позитивний чи негативний гудвіл;

– якщо материнська компанія не має повного контролю над дочірнім підприємством і при складанні зведеного балансу потрібно враховувати частку меншості;

– при розподілі, коли акціонери дочірнього підприємства не можуть претендувати на прибуток материнської компанії, а відповідну частину прибутку необхідно розподіляти на частку меншості (неконтрольовану частку).

Розглянемо технологію складання консолідованого балансу з урахуванням зазначених особливостей на прикладі.

**Приклад.** Компанія МК на початку року придбала контрольний пакет акцій (75%) підприємства ДП за 7000 тис. грн. На момент придбання балансова вартість ДП за сумою власного капіталу становила 7200 тис. грн.

Консолідацію звітності підприємств доцільно проводити у розробній таблиці, форма якої і необхідні розрахунки наведено в таблиці 8.3.

Таблиця 8.3. Макет складання консолідованого балансу

Статті балансу	Рядок	Підприємства		Капітал ДП, що належить		Елімінавання	Консолідований баланс групи
		МК	ДП	групі	частка меншості		
<b>Актив</b>							
I. Необоротні активи, в т. ч.	1095	27000	6000			5400	27600
Гудвіл при консолідації	1055					(1600)	1600
Основні засоби	1001	20000	6000				26000
Довгострокові інвестиції у ДП	1030	7000	–			7000	–
II. Оборотні активи в т. ч. внутрішні розрахунки	1095	200	–			200	–
Разом	1300	36000	14000			5600	44400
<b>Пасив</b>				75%	25%		
I. Власний капітал, в т. ч.	1495	29000	8240	6180	1960	5400	28780
Зареєстрований капітал	1400	12000	3200	2400	800	2400	12000
Додатковий капітал	1410	7200	2400	1800	600	1800	7200
Резервний капітал	1415	3000	400	300	100	300	3000
Нерозподілений прибуток минулих років	1420	4000	1200	900	300	900	4000
Нерозподілений прибуток звітного року	1420	2800	1040	780	160		2580
<b>Неконтрольована частка</b>	1490						1960
IV. Поточні зобов'язання, в т. ч.	1695	7000	5760				13660
з учасниками групи	1640						1000
те саме меншості	1640						100
з внутрішніх розрахунків	1645		200			200	–
Разом	1900	36000	14000			5600	44400

У гр. 3 і 4 подані показники балансів МК і ДП на кінець звітного року, з яких видно, що МК одержала прибутку за звітний період на 2800 тис. грн., а ДП відповідно – 1040 тис. грн. На зборах акціонерів МК прийнято рішення про виплату дивідендів в сумі 400 тис. грн., з яких на ДП припадає 100 тис. грн.

Послідовність розрахунків:

1. Визначається позитивний гудвіл при консолідації, що належить до необоротних активів консолідованого балансу:

$$7000 - 5400 = 1600 \text{ тис. грн.};$$

2. Розраховується частка МК у ДП на кінець року (з урахуванням відповідної частки прибутку звітного року:  $1040 \times 0,75 = 780$  тис. грн.):

$$5400 + 780 = 6180 \text{ тис. грн.};$$

3. Визначається частка меншості: 25% від власного капіталу ДП за всіма статтями. З нерозподіленого прибутку звітного року меншості належить 260 тис. грн. (1040 x 25%). Ураховуючи те, що ДП оголосило дивіденди 400 тис. грн., 25% або 100 тис. грн. потрібно нарахувати акціонерам меншості та перенести до поточних зобов'язань як заборгованість за невикладеними дивідендами. Отже, неконтрольована частка, яку необхідно відобразити у рядку 1490 балансу, становить:

$$800 + 600 + 100 + 300 + (260 - 100) = 1960 \text{ тис. грн.};$$

4. Встановлюються статті, що повинні бути еліміновані (виключені) при консолідації:

- гудвіл при консолідації – 1600 тис. грн.;
- інвестиції у ДП – 7000 тис. грн.;
- частка власного капіталу ДП, що належить групі – 5400 тис. грн. (крім прибутку звітного періоду).

Прибуток звітного періоду, одержаний материнською компанією, за винятком оголошених дивідендів, які переходять до поточних зобов'язань, зокрема, до розрахунків з учасниками групи, і частка прибутку (75%), одержана ДП, становить  $(2800 - 1000) + 780 = 2580$  тис. грн.

Внутрішньогрупове сальдо за розрахунками між МК і ДП, що вилучається з активу і пасиву балансу, дорівнює – 200 тис. грн.

Консолідований баланс, очищений від внутрішніх операцій, з урахуванням розподілу прибутку і капіталу між учасниками групи і неконтрольованою часткою становитиме:

$$\begin{aligned} \text{– в активі: } & \frac{\text{необоротні активи}}{27600} + \frac{\text{оборотні активи}}{16800} = \frac{\text{баланс}}{44400}; \\ & \text{власний капітал} \quad \text{неконтрольована частка} \quad \text{поточні зобов'язання} \\ \text{– у пасиві: } & \frac{\text{капітал}}{28780} + \frac{\text{частка}}{1960} + \frac{\text{зобов'язання}}{13660} = \frac{\text{баланс}}{44400}. \end{aligned}$$

Отже, у консолідованому балансі об'єднуються активи і пасиви підприємств (материнського і дочірнього), за винятком внутрішніх інвестицій, гудвілу, що виник у процесі придбання акцій, внутрішніх розрахунків. В окрему групу показників виділена неконтрольована частка, тобто частина чистих активів, що не належить материнській компанії.

#### **8.4. Оцінка за даними звітності**

Звітна інформація використовується для оцінки інвестиційно-інноваційної діяльності на всіх стадіях інвестиційного циклу.

Найперше на доінвестиційній фазі інвестор повинен мати чітку і всебічну уяву про майбутні об'єкти інвестування. На цьому етапі інвестор вивчає певне коло суб'єктів з метою виявлення серед них найбільш придатних для інвестування. Така оцінка здійснюється щонайменше у два етапи.

##### **а) інвестиційної привабливості підприємств та проектів**

Оцінка привабливості підприємств та проектів здійснюється на підставі публічної (доступної) інформації з метою вибору кращого варіанту з певної сукупності досліджуваних об'єктів.

Оцінку інвестиційної привабливості доцільно здійснювати на підставі багатьох показників. Інформація щодо розрахунку цих показників повинна бути доступною. Найкраще, якщо вона базується на підставі публічної звітності, що періодично оприлюднюється. Тоді для оцінки може бути залучено якнайширше коло об'єктів.

Оцінку інвестиційної привабливості доцільно проводити за окремими напрямками діяльності суб'єкта виходячи з того, яку мету ставить інвестор: вивчення ресурсного потенціалу майбутнього об'єкта інвестування, максимізація прибутків, мінімізація ризиків і т.д.

Тому аналіз інвестиційної привабливості доцільно проводити за такими напрямками, кожен з яких включає кілька показників, що розраховуються на підставі даних фінансової, управлінської, статистичної звітності (табл. 8.4-8.5).

Таблиця 8.4. Структура напрямів і показників інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств

Напрями оцінки та аналізу	Показники оцінки та аналізу	Алгоритм розрахунку показників
1	2	3
1. Оцінка та аналіз майнового стану	1.1. Активна частина основних засобів	$K_{1,1} = OЗa / OЗ$
	1.2. Коефіцієнт зносу основних засобів	$K_{1,2} = Cоz / OЗ$
	1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	$K_{1,3} = OЗн / OЗк$
	1.4. Коефіцієнт вибуття основних засобів	$K_{1,4} = OЗв / OЗп$
	1.5. Фондовіддача основних засобів	$K_{1,5} = V / OЗ$
	1.6. Чистий оборотний капітал	$K_{1,6} = A_{II} - П_{III}$
2. Оцінка та аналіз оборотності капіталу	2.1. Коефіцієнт оборотності активів	$K_{2,1} = V / A$
	2.2. Оборотність власного капіталу	$K_{2,2} = V / Cв$
	2.3. Оборотність виробничих запасів (в об.)	$K_{2,3} = S / Зз$
	2.4. Оборотність виробничих запасів (в днях)	$K_{2,4} = 360(180,90) / K_{2,3}$
	2.5. Оборотність коштів у розрахунках (в об.)	$K_{2,5} = V / Дз$
	2.6. Оборотність коштів у розрахунках (в днях)	$K_{2,6} = 360(180,90) / K_{2,5}$
3. Оцінка прибутковості об'єкта інвестування	3.1. Коефіцієнт прибутковості активів	$K_{3,1} = Pс / A$
	3.2. Коефіцієнт прибутковості власного капіталу	$K_{3,2} = Pс / Cв$
	3.3. Коефіцієнт прибутковості зовнішніх інвестицій	$K_{3,3} = Pо / П_{III}$
	3.4. Операційна рентабельність продажу	$K_{3,4} = Pс / V$
	3.5. Коефіцієнт операційних витрат	$K_{3,5} = 1 / K_{3,4} = V / Pс$
4. Оцінка та аналіз фінансової стійкості об'єкта	4.1. Коефіцієнт маневрування власного капіталу	$K_{4,1} = (Cв - A_I) / Cв$
	4.2. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	$K_{4,2} = (П_I + П_{III} + П_{IV}) / П$
	4.3. Коефіцієнт структури довгострокових вкладень	$K_{4,3} = П_{II} / A_I$
	4.4. Коефіцієнт маневрування робочого капіталу	$K_{4,4} = Зз / (A_{II} - П_{III})$
	4.5. Коефіцієнт фінансової незалежності	$K_{4,5} = П_I / A$
	4.6. Коефіцієнт фінансування	$K_{4,6} = П_I / (П_{II} + П_{III} + П_{IV})$
	4.7. Коефіцієнт фінансової стійкості	$K_{4,7} = (П_I + П_{III}) / A$
	4.8. Коефіцієнт фінансового леверіджу	$K_{4,8} = (Pс / Cв) - (Pс / П)$
5. Оцінка та аналіз ліквідності об'єкта	5.1. Коефіцієнт поточної ліквідності	$K_{5,1} = A_{II} - П_{III}$
	5.2. Коефіцієнт критичної ліквідності	$K_{5,2} = (A_{II} - Зз) / П_{III}$
	5.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$K_{5,3} = Гк / П_{III}$
	5.4. Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості	$K_{5,4} = Kз / Дз$
6. Оцінка ділової та ринкової активності	6.1. Рівень віддачі статутного капіталу	$K_{6,1} = Pс / Cф$
	6.2. Коефіцієнт дивідендних виплат	$K_{6,2} = Дa / Pс$
	6.3. Дивіденди на акцію	$K_{6,3} = Дa / Aк$
	6.4. Рентабельність акції (20%)	$K_{6,4} = Дa / Eа$

Таблиця 8.5 Умовні позначення показників і джерел інформації

Умовне позначення	Назва показника	Джерела інформації
ОЗ	Балансова (первісна) вартість ОЗ	ф.№1, ряд. 1011
ОЗп	Вартість ОЗ на початок періоду	ф. №11, ряд. 430, гр.3
ОЗн	Балансова вартість ОЗ, що надійшли	ф. №11, ряд. 430, гр.4
ОЗв	Вартість ОЗ, що вибули за період	ф. №11, ряд. 430, гр.5
ОЗк	Балансова вартість ОЗ на кінець періоду	ф. №11, ряд. 430, гр.6
ОЗа	Вартість активної частини ОЗ	ф. №11, ряд. 106
Соз	Знос основних засобів	ф. №1, ряд. 1012
А1	Необоротні активи	ф.№1, ряд. 1095
Зз	Запаси і затрати	ф. №1, ряд. 1100, 1110
Гк	Грошові кошти в касі і на рахунках в банку	ф.№1, ряд. 1165
Св	Вартість власного капіталу	ф. №1, ряд. 1495
Кт	Довгострокові та короткострокові кредити та позикові кошти	ф.№1, ряд. 1595, 1600
Кз	Кредиторська заборгованість	ф. №1, ряд. 1695
Дз	Дебіторська заборгованість	ф. №1, ряд. 150-210
Сф	Зареєстрований статутний (пайовий) капітал	ф.№1, ряд. 1400
А1 А2, А3, А	Підсумки відповідних розділів активу балансу, чи активу взагалі	ф. №1, відповідно ряд. 1095, 1195, 1200, 1300
П1, П2, П3, П4, П	Підсумки відповідних розділів пасиву балансу чи пасиву взагалі	ф. №1, відповідно ряд. 1495, 1595, 1695, 1700
V	Виручка від реалізації (чистий дохід)	ф. №2, ряд. 2000
S	Витрати на виробництво реалізованої продукції	ф. №2, ряд. 2050, 2130, 2150
Ро	Прибуток операційний (збиток)	ф. №2, ряд. 2190 (2195)
Рс	Чистий прибуток (збиток)	ф. №2, ряд. 2350 (2355)
Ак	Кількість проданих акцій	ф. №2, ряд. 2600 (2605)
Ца	Ринкова ціна однієї акції	Примітки
Дс	Сума нарахованих дивідендів	ф. №4, ряд 4200, гр. 7

**б) щодо ефективності інвестиційних проектів та інноваційних програм**, то вона визначається як на стадії проектування (прогнозування) інвестиційно-інноваційних проектів та програм, так і для визначення фактичних результатів на кінцевому етапі експлуатації введених в дію проектів.

На стадії прогнозування використовуються прогнозні дані для оцінки ефективності інвестиційних проектів чи інноваційних програм. На післяінвестиційній фазі (етапі експлуатації інвестиційного чи інноваційного

об'єкта) за цими ж показниками на підставі фінансової та управлінської звітності розраховується фактична ефективність інвестицій та інновацій.

Під *ефективністю інвестиційних проектів чи інноваційних програм* розуміють співвідношення між величиною ефекту від вкладення коштів та інвестиційними витратами.

*Ефект* – це прибуток, грошовий потік від експлуатації інвестиційних проектів та інноваційних програм.

*Витрати* – це сума вкладених капітальних інвестицій.

У теорії і практиці розглядаються два напрями оцінки ефективності інвестицій (рис. 8.3).

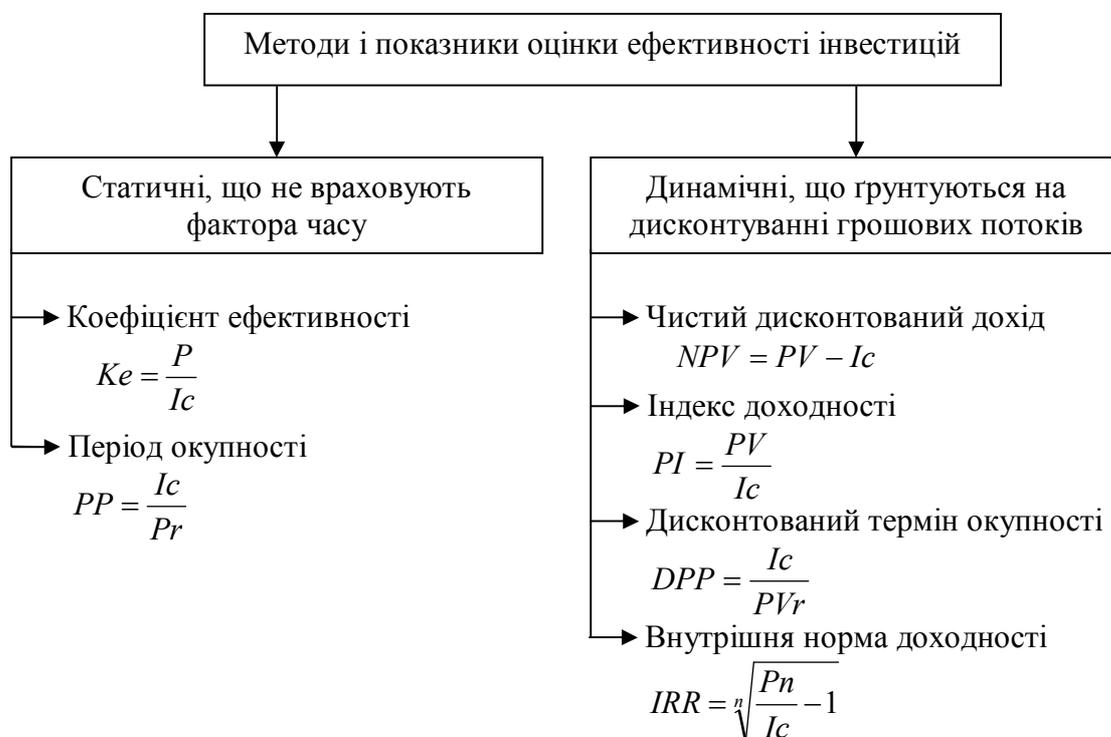


Рис. 8.3. *Методи оцінки ефективності інвестицій*

$Ke$  – коефіцієнт ефективності інвестицій [річний прибуток на одиницю інвестицій];

$P$  – прибуток від інвестицій;

$Ic$  – сума інвестицій;

$PP$  – період окупності в роках [сума інвестицій на середньорічний прибуток];

$Pr$  – річна сума прибутку;

$NPV$  – чистий теперішній дохід [різниця між величиною дисконтованого потоку і початковими інвестиційними витратами];

$PV$  – чистий теперішній дохід, який визначається шляхом доведення річних грошових потоків  $P_1, P_2, \dots, P_n$  (прибуток і амортизація) до теперішньої вартості з використанням дисконтного множника за

кожен період  $(1+i)^n$ , де  $i$  – дисконтна ставка,  $n$  – кількість періодів, років;

$PI$  – рівень приведених грошових потоків (прибутку і амортизації до величини інвестиційних витрат);

$DPP$  – дисконтна ний термін окупності [сума інвестицій до річного розміру чистого доходу (прибуток і амортизація), приведенного до теперішньої вартості через дисконтування];

$IRR$  – внутрішня норма доходності, бар'єрна норма, ставка відсікання, поріг між прибутковістю і збитковістю проекту [норма (ставка) дисконту в %, при якій інтегральний ефект інвестиційного проекту дорівнює нулю];

$P_n$  – прибуток відповідних років – 1, 2, ...,  $n$ ;

$n$  – кількість періодів, років життєвого циклу інвестиційного проекту чи інноваційної програми.

1. З допомогою традиційних статичних методів, що передбачають розрахунок двох показників – коефіцієнта ефективності та періоду окупності.

Даний підхід має такі недоліки:

– до ефекту зараховується лише одержаний прибуток від експлуатації інвестиційно-інноваційних проектів, а не грошовий потік;

– не враховується фактор часу, адже інвестиційні витрати здійснюються в один період, а віддача від них може наступати значно пізніше – через 3, 5, 10 років.

2. Нові, динамічні методи оцінки ефективності інвестицій, які враховують ці недоліки.

В основу розрахунку ефекту береться не лише прибуток, але й амортизація як один з каналів повернення інвестору раніше внесених коштів.

Розбіжності в часі вирішуються з допомогою дисконтування, тобто приведення майбутніх грошових надходжень до теперішньої вартості з допомогою застосування дисконтних коефіцієнтів  $\frac{1}{(1+i)^n}$ ,

де  $i$  – дисконтна ставка;

$n$  – кількість періодів, років з моменту вкладення коштів і до їх повернення.

Для оцінки ефективності за даним напрямом використовуються такі показники:

**Чистий дисконтований дохід**  $NPV = PV - I_c$ ,

**Індекс доходності**  $PI = \frac{PV}{I_c}$ ,

**Дисконтований термін окупності**  $DPP = \frac{I_c}{PVr}$ ,

**Внутрішня норма доходності**  $IRR = \sqrt[n]{\frac{Pn}{I_c}} - 1$ ,

Де  $Ke$  – коефіцієнт ефективності інвестицій [річний прибуток на одиницю інвестицій];

$P$  – прибуток від інвестицій;

$I_c$  – сума інвестицій;

$PP$  – період окупності в роках [сума інвестицій на середньорічний прибуток];

$Pr$  – річна сума прибутку;

$NPV$  – чистий теперішній дохід [різниця між величиною дисконтованого потоку і початковими інвестиційними витратами];

$PV$  – чистий теперішній дохід, який визначається шляхом доведення річних грошових потоків  $P_1, P_2, \dots, P_n$  (прибуток і амортизація) до теперішньої вартості з використанням дисконтного множника за кожен період  $(1+i)^n$ , де  $i$  – дисконтна ставка,  $n$  – кількість періодів, років;

$PI$  – рівень приведених грошових потоків (прибутку і амортизації до величини інвестиційних витрат);

$DPP$  – дисконтований термін окупності [сума інвестицій до річного розміру чистого доходу (прибуток і амортизація), приведенного до теперішньої вартості через дисконтування];

$IRR$  – внутрішня норма доходності, бар'єрна норма, ставка відсікання, поріг між прибутковістю і збитковістю проекту [норма (ставка) дисконту в %, при якій інтегральний ефект інвестиційного проекту дорівнює нулю];

$Pn$  – прибуток відповідних років – 1, 2, ..., n;

$n$  – кількість періодів, років життєвого циклу інвестиційного проекту чи інноваційної програми.

Порівняння показників за традиційними методами оцінки ефективності і окупності та за новими дисконтованими (табл. 8.6) свідчить про те, що чим далі віддалений момент повернення інвестицій, тим більша різниця виникає між абсолютною і дисконтованою сумою грошового потоку. За даними прикладу з таблиці 8.6 об'єкт повністю повинен окупитися у першому випадку на 4-ому році експлуатації, а за умови дисконтування – аж на 6-ому році.

*Таблиця 8.6. Оцінка інвестиційних проектів за критеріями PP і DPP*

Роки	Грошовий потік (тис. грн..)	Дисконтні множники при ставці 12%	Дисконтований грошовий потік, тис. грн..	Кумулятивне повернення інвестицій за критеріями:	
				PP	DPP
1	2	3	4	5	6
0-й	-150,0	1,0000	-150,0	-150,0	-150,0
1-й	30,0	0,8929	26,8	-120,0	-123,2
2-й	40,0	0,7972	31,9	-80,0	-91,3
3-й	40,0	0,7118	28,5	-40,0	-62,8
4-й	50,0	0,6355	31,8	+10,0	-31,0
5-й	50,0	0,5674	28,4	+60,0	-2,6
6-й	50,0	0,5066	25,3	+110,0	+22,7

Інший приклад (див. табл. 8.7) передбачає два проекти з однаковою сумою здійснення інвестиційних вкладень – 150 тис. грн., але з різною інтенсивністю грошових надходжень.

*Таблиця 8.7. Аналіз проектів з різними грошовими потоками*

Показники		Проект А	Проект В
1. Сума інвестицій, тис. грн.		150	150
2. грошовий потік, всього, тис. грн.		210	200
в.т.ч. за роками	1-й	30	40
	2-й	40	60
	3-й	40	50
	4-й	50	30
	5-й	50	20
3. Строк окупності (PP), років		3,8	3,0
4. Дисконтований строк окупності за ставкою 10% (DPP), років		4,8	4,5

Після 5-ти років експлуатації проект А дав грошових надходжень 210 тис. грн., а проект В 200 тис. грн. В той же час строк окупності проекту В є коротшим, оскільки більш інтенсивними були грошові надходження у перші роки експлуатації.

### **Контрольні запитання**

1. В чому сутність поняття «розкриття інформації» та які його критерії?
2. Назвіть показники фінансової звітності, що стосуються інвестиційної та інноваційної діяльності.
3. Де у звітності і якими показниками відображається інвестиційне майно та джерела його покриття?
4. У якому звіті відображаються доходи від інвестиційної діяльності? Назвіть ці показники звітності.
5. У якому звіті відображаються інвестиційні витрати? Назвіть ці показники звітності.
6. Як визначити за даними звітності результат від здійснення інвестиційної діяльності?
7. Вкажіть порядок визначення грошових потоків від інвестиційної діяльності? У якому звіті ці потоки відображаються?
8. Що таке інвестиційна привабливість та хто її оцінює?
9. Критерії та показники оцінки інвестиційної привабливості.
10. Статичні та динамічні методи оцінки ефективності інвестицій.