

УДК 657

**МЕТОДИКА ЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ**

В.В. Скоробогатова, к.е.н., доцент

*Керченський державний морський технологічний університет, Керч, Україна*

**В** сучасних умовах можна з впевненістю сказати, що інвестиційна діяльність у різних її формах притаманна майже кожному підприємству. Але, слід зауважити, що все-таки здійснення реальних інвестицій переважає в Україні. Проте, інтеграція нашої держави у світовий економічний простір, де бурливо розвивається фондовий ринок, призводить до того, що українські підприємства починають долучатися до загальносвітових тенденцій. Отже, здійснення саме фінансових інвестицій починає набирати популярності і серед вітчизняних підприємств.

На шляху здійснення інвестиційної діяльності підприємства стикаються з певними проблемами, такими, як, наприклад, пошук ресурсів та джерел реалізації інвестиційної діяльності, вибір об'єкта, в який найдоцільніше буде вкласти кошти. А далі постає питання своєчасності повернення інвестованого капіталу або ж чи будуть отримані бажані дивіденди. Надзвичайно велика роль у вирішенні всіх цих, а також деяких інших проблем, які будуть виникати при здійсненні інвестиційної діяльності належить саме її економічному аналізу.

Метою дослідження є розробка методики економічного аналізу фінансових інвестицій на підприємстві.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій**

При проведенні огляду наукової та навчальної літератури встановлено, що такі науковці, як Л.В. Вовк, Б.А. Засадний, Я.Д. Крупка, І.М. Палка, Я.В. Шелест у своїх дисертаціях зосереджують увагу на аналізі інвестиційної діяльності в цілому. На противагу їм, такі вчені, як Н.Г. Богатко, О.М. Галенко, А.Г. Коваленко та С.В. Сагова досліджували у своїх дисертаціях питання економічного аналізу саме фінансових інвестицій. На сьогодні залишається неформованим чіткий підхід до аналізу інвестицій як самостійного напрямку дослідження в рамках того чи іншого виду економічного аналізу.

**Викладення основного матеріалу дослідження**

Кожне підприємство, яке бажає ефективно здійснювати свою діяльність та зберегти свої позиції на ринку в умовах конкуренції, повинно проводити економічний аналіз різних аспектів своєї діяльності, який сприяє її поліпшенню та підвищенню ефективності, а також допомагає керівництву прийняти раціональне управлінське рішення.

*Скоробогатова В.В. Методика економічного аналізу фінансових інвестицій.*

Встановлення та вирішення проблемних питань пов'язаних з економічним аналізом фінансових інвестицій підприємства як однієї із складових змішаних активів підприємства.

*Ключові слова:* аналіз, інвестиції, цінні папери, змішані активи

*Скоробогатова В.В. Методика экономического анализа финансовых инвестиций.*

Установлены и решены проблемные вопросы связанные с экономическим анализом финансовых инвестиций предприятия как одной из составляющих смешанных активов.

*Ключевые слова:* анализ, инвестиции, ценные бумаги, смешанные активы

*Skorobogatova V.V. Methods of economic analysis of financial investments.*

Established and resolved problematic issues related to the economic analysis of the financial investments of the enterprise as one of the components of mixed assets

*Keywords:* analysis, investments, securities, mixed assets

В ході проведення економічного аналізу фінансових інвестицій аналітику необхідно визначитися з тим, які завдання потрібно вирішити, які джерела інформації будуть при йому використовуватися, а також з тим, які ж основні прийоми будуть застосовуватися.

Основною проблемою, як показав аналіз літератури присвяченої даному питанню, є той факт, що більшість вчених розкривають в своїх працях аналіз інвестиційної діяльності загалом, не виділяючи окремо економічний аналіз фінансових інвестицій. Це свідчить про те, що дане питання є

надзвичайно актуальним і потребує проведення подальших досліджень. Так як потрібно визначити мету, завдання, об'єкти та прийоми, які потрібно застосовувати при здійсненні аналізу саме фінансових інвестицій, а не всієї інвестиційної діяльності.

В спеціальній економічній літературі неоднозначно трактується питання щодо місця аналізу інвестицій і схеми його взаємодії з іншими блоками комплексного економічного аналізу. Тут мають місце в основному два підходи, які показані на рис. 1 [8].

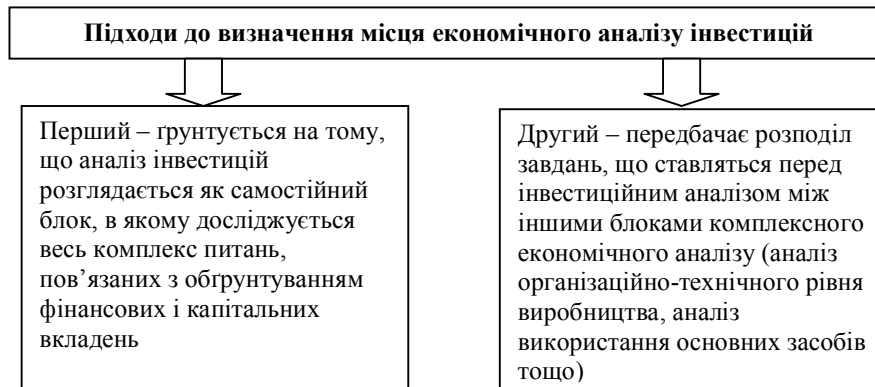


Рис. 1. Підходи до визначення місця аналізу інвестицій (складено на основі [8])

В умовах ринку і конкурентного середовища, на думку Сеніва Б.Г., другий підхід є хибним, оскільки він недооцінює значення інвестиційної діяльності для підвищення ефективності господарювання. Підтримуємо думку вченого в тому, що інвестиційний аналіз повинен бути представлений як цілісний структурно-відокремлений блок, організаційно взаємопов'язаний з іншими блоками комплексного економічного аналізу (аналіз обсягу продажу та собівартості продукції, аналіз фінансових результатів та фінансового стану), що займає важливе місце в забезпеченні розвитку підприємства. Різноманітність зовнішніх і внутрішніх факторів, від яких в тій чи іншій мірі залежить успіх чи невдача реалізації інвестиційного проекту суб'єкта господарювання, зумовлює необхідність комплексного використання в аналітичних дослідженнях виробничих, соціально-економічних, фінансових, маркетингових та екологічних показників [8].

Історично склалися два напрямки в аналізі фондового ринку: фундаментальний та технічний.

Фундаментальний аналіз ґрунтується на оцінці емітента, тобто його прибутків, становища на ринку, в основному, через показники обсягу продажів, активів і пасивів компанії, норми прибутку на власний капітал і інші показники, що характеризують діяльність компанії. Базою аналізу є вивчення балансів, звітів про фінансові результати та інших звітів компанії. Проводиться вивчення

даних про становище справ у галузі на базі класифікаторів галузей за рівнем ділової активності і за стадіями розвитку, а також деякі інші дослідження. Ці численні і дуже трудомісткі дії дають можливість зробити висновок про те, що вартість цінного паперу даної корпорації в порівнянні з реальною вартістю активів, очікуваними прибутками або завищена, або занижена. Таким чином, за допомогою фундаментального аналізу робиться прогноз прибутку, який визначає майбутню вартість акції і, отже, може впливати на ціну. На основі цього даються рекомендації про доцільність купівлі і продажу [6].

Технічний аналіз, навпаки, припускає, що всі незліченні фундаментальні причини підсумовуються і відбиваються за цінами фондового ринку. Основне положення, на якому базується технічний аналіз, полягає в тому, що в прямуюванні біржових курсів уже відбита вся інформація, яка лише згодом буде опублікована в звітах фірми і стане об'єктом фундаментального аналізу. Основними об'єктами технічного аналізу є попит і пропозиція цінних паперів, динаміка обсягів операцій з їхньої купівлі-продажу і динаміка курсів [6].

Прийоми технічного аналізу часто використовуються при управлінні інвестиціями в державні цінні папери, і можна сказати, що це дуже поширена практика на вітчизняному фондовому ринку. Прогнозуючи ціну на основі цього методу, можна більш-менш точно розрахувати інвестиційний

прибуток. Інвестиційний прибуток складається з двох частин:

1) дивідендних виплат по вкладеннях у цінні папери, які залежать від ефективності діяльності емітента;

2) курсової різниці, що виникає в результаті спекулятивних, сполучених з ризиком угод або арбітражних угод – безризикових операцій, і переважним джерелом прибутку агресивного інвестора [6].

Досліджуючи інвестиційну діяльність підприємства, потрібно приймати до уваги такі особливості:

— обмеженість фінансових ресурсів;

— можливість вибору альтернативних проектів;

— значний вплив фактора ризику [9].

В сучасних умовах діяльність будь-якого підприємства, так чи інакше пов'язана зі здійсненням інвестицій. Особливо дане питання буде актуальним для тих підприємств, що мають в своєму розпорядженні тимчасово вільні кошти, які можна вигідно вкласти, придбавши акції інших підприємств і цим самим забезпечити собі отримання частки в їх доходах. Або ж є ще можливість вкладення коштів у придбання боргового цінного паперу, наприклад, облігації, яка буде утримуватися до її погашення і забезпечить підприємству отримання доходу у вигляді відсотків, крім повернення номінальної суми при її погашенні.

Проте, для того, щоб вкладення коштів було дійсно ефективним і забезпечило підприємству отримання прибутків, необхідно спочатку визначити чи є доцільним здійснення такого вкладення. А тому при формуванні портфеля фінансових інвестицій підприємством потрібно визначити дохідність цінних паперів та ризик вкладення капіталу в ті, чи інші цінні папери.

Метою економічного аналізу інвестиційної діяльності на підприємстві є вибір найбільш ефективних і реальних інвестиційних проектів та обґрунтування програми їх реалізації [4]. Проте, дане визначення більше стосується економічного аналізу реальних інвестицій. Але, крім останніх, до інвестиційної діяльності включаються ще й фінансові інвестиції, які також можуть здійснювати підприємства. А тому, вважаємо за потрібне, виділення мети здійснення окремо реальних та фінансових інвестицій.

Проведення економічного аналізу саме фінансових інвестицій здійснюється з метою надання можливості підприємству визначити чи було ефективним здійснення фінансових інвестицій підприємством у попередні роки, а також того, в які цінні папери доцільніше здійснити вкладення у майбутньому.

Для внутрішніх суб'єктів аналізу найважливішим завданням є обґрунтування та вибір найефективнішого напрямку інвестування коштів. А для зовнішніх щодо підприємства суб'єктів завдання аналізу полягає в оцінці інвестиційної привабливості цього підприємства. У такому разі об'єктом

аналізу є насамперед реальні інвестиції, що дає можливість зробити прогнози щодо майбутньої діяльності підприємства [3].

Відповідно до визначеної мети економічного аналізу фінансових інвестицій підприємства ставлять в ході його проведення наступні завдання, які потрібно розв'язати:

— визначити можливість здійснення фінансових інвестицій, тобто чи є в наявності вільні грошові кошти, а також потребу в цьому,

— встановити обсяг та структуру інвестиційних вкладень,

— провести оцінку доходів та витрат інвестиційної діяльності,

— вивчити темпи зміни грошових потоків від здійснення фінансових інвестицій,

— дослідити, які фактори здійснюють вплив на доходи та витрати інвестиційної діяльності, а також того, які зміни вони викликають,

— обґрунтування параметрів ризику того чи іншого цінного паперу,

— аналіз доходів, які можна буде отримати від такого вкладення коштів у майбутньому,

— визначення ефективності, доцільності здійснення фінансових інвестицій.

Отже, щоб проведення економічного аналізу було дійсно успішним і його результати впливали на прийняття керівництвом підприємств ефективних управлінських рішень, необхідним є виконання аналітиками всіх поставлених завдань.

Виходячи з вище перелічених завдань стає зрозумілим те, що здійснення економічного аналізу фінансових інвестицій є надзвичайно важливим для підприємства як у період, коли воно тільки планує здійснити вкладення коштів в цінні папери, а також і тоді, коли таке вкладення вже здійснене та по завершенню проведеної операції.

Таким чином, процес економічного аналізу фінансових інвестицій охоплює застосування всіх трьох видів економічного аналізу, а саме попереднього, поточного (оперативного) та наступного (ретроспективного):

1) попередній – полягає у аналізі доцільності вкладення коштів у фінансові інвестиції, вибір таких цінних паперів, які найточніше відповідають потребам підприємства, так як саме від їх специфічних властивостей залежить аналіз дохідності та ризику;

2) оперативний аналіз, який здійснюється вже після того, як були придбані цінні папери та полягає у виявленні можливих відхилень від запланованого сценарію та обґрунтуванні коригуючих управлінських рішень;

3) ретроспективний етап, на якому здійснюється аналіз фактичної ефективності завершеної інвестиційної операції та виявлення причин відхилень від запланованої або очікуваної ефективності, що дасть можливість підприємству приймати обґрунтовані управлінські рішення [3].

Відповідно, перш за все, визначається є, чи є потреба у їх здійсненні фінансових інвестицій, чи

є вільні грошові кошти для цього. Після цього, якщо кошти і потреба є в наявності, то слід обрати куди ж саме буде здійснюватися вкладення коштів – об'єкт інвестування, визначення вкладення в який вид цінних паперів буде найбільш ефективним порівняно з іншими та вибір форми інвестування. Після цього буде важливим визначення прибутку, який можна отримати від фінансового вкладення, тобто здійснення економічного аналізу дохідності фінансових інвестицій та ризику.

Об'єктом економічного аналізу фінансових інвестицій виступає обсяг та структура даних інвестицій, або ж окремі цінні папери чи їх портфелі.

У результаті здійснення фінансових інвестицій відбувається створення портфеля цінних паперів, тобто сукупності усіх придбаних підприємством цінних паперів, паїв та вкладень в інші компанії, які здійснено за рахунок коштів, що перебувають у розпорядженні підприємства. Значна кількість цінних паперів в обігу, різноманітність їх характеристик, зокрема таких як дохідність і ризик, правила емісії, обігу й оподаткування, багатофункціональність портфеля цінних паперів значно ускладнюють процес його формування та управління ним [3].

Формування інвестиційного портфеля здійснюється в такій послідовності:

1) формування завдань з урахуванням пріоритетності (ранжирування від пріоритету: регулярне отримання дивідендів, зростання вартості активів і т.п.); завдання рівнів ризику, мінімального прибутку, припустимих відхилень від заданих величин;

2) вибір фінансової установи за такими критеріями: репутація підприємства, доступність інформації, види пропонованих підприємством портфелів, доходність портфелів, види фінансових інструментів;

3) вибір банку, який буде обслуговувати інвестиційний рахунок [1].

До принципів формування портфеля відносять:

1) диверсифікація фондових інструментів портфеля, яка може мати внутрішньогалузевий, галузевий, і регіональний характер. Портфель, що відповідає вимогам диверсифікації, повинен включати не менше десяти видів цінних паперів;

2) висока ліквідність портфеля;

3) забезпечення участі в управлінні акціонерними товариствами (формуючи портфель, слід забезпечувати пакети акцій, що дають право на участь в управлінні товариствами, що випустили ці акції) [1].

Глибина економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства, а також результати які отримуються при його здійсненні – все це залежить від обсягу тієї інформації, яка використовується у ході його проведення, та від її якості і своєчасності одержання.

У процесі економічного аналізу фінансових інвестицій інформаційними джерелами є форма №1 «Баланс», форма №2 «Звіт про фінансові

результати», форма №3 «Звіт про рух грошових коштів» та форма №5 «Примітки до річної фінансової звітності». Результати інвестиційної діяльності підприємства визначаються на основі аналізу змін на статтях першого розділу форми №1 «Необоротні активи», статті «Поточні фінансові інвестиції» другого розділу цієї ж форми та на окремих статтях форми 2 «Звіт про фінансові результати» («Дохід від участі у капіталі», «Інші фінансові доходи», «Втрати від участі в капіталі», «Інші витрати»). Рух коштів у результаті здійснення інвестиційної діяльності відображається на відповідних статтях другого розділу форми 3 «Звіт про рух грошових коштів».

Потрібно зазначити, що майже всі показники ефективності інвестиційної діяльності організації можна розрахувати на основі даних фінансової звітності. Так, наприклад, обсяг здійснених як поточних, так і довгострокових інвестицій за весь термін існування підприємства, можна знайти у формі № 1 «Баланс». А у формі № 3 «Звіт про рух грошових коштів» можна побачити тільки інвестиції, вкладені за звітний рік [5].

Інформаційним джерелом для аналізу фінансових інвестицій будуть також первинні документи, які відображають інформацію про них. До таких документів належать наступні: Книга обліку цінних паперів, видатковий касовий ордер чи виписка банку, накладна, акт приймання-передачі основних засобів, акт вибуття (ліквідації) об'єкта права інтелектуальної власності у складі нематеріальних активів – залежно від того, як здійснюється оплата придбаних цінних паперів (за грошові кошти чи в обмін на інші активи), а також довідки та розрахунки бухгалтерії (рис. 2).

Саме від достовірності інформаційної бази економічного аналізу фінансових інвестицій та своєчасності її одержання аналітиками залежить результативність проведеного аналізу.

Проведення економічного аналізу на підприємствах може здійснюватися централізовано – шляхом створення спеціального аналітичного відділу та децентралізовано (функції аналізу розподілені між різними управлінськими відділами). Взагалі суб'єктами аналізу фінансових інвестицій можуть бути:

- фінансовий і планово-економічний відділ, бухгалтерія підприємства;
- відділ операцій з цінними паперами та кредитування в комерційних банках;
- фінансові брокери;
- фінансові менеджери інвестиційних і недержавних пенсійних фондів, страхових товариств;
- відділи інвестицій у регіональних органах виконавчої влади;
- державні контрольні органи;
- аудиторські та консалтингові фірми [7].

Фінансовий актив є звичайним товаром на ринку капіталу, може бути охарактеризований з різ-

них сторін, але основними його характеристиками є: ціна, вартість, доходність та ризик.

Пропонуємо здійснити економічний аналіз фінансових інвестицій на підприємстві за етапами, які покажемо на рис. 3.

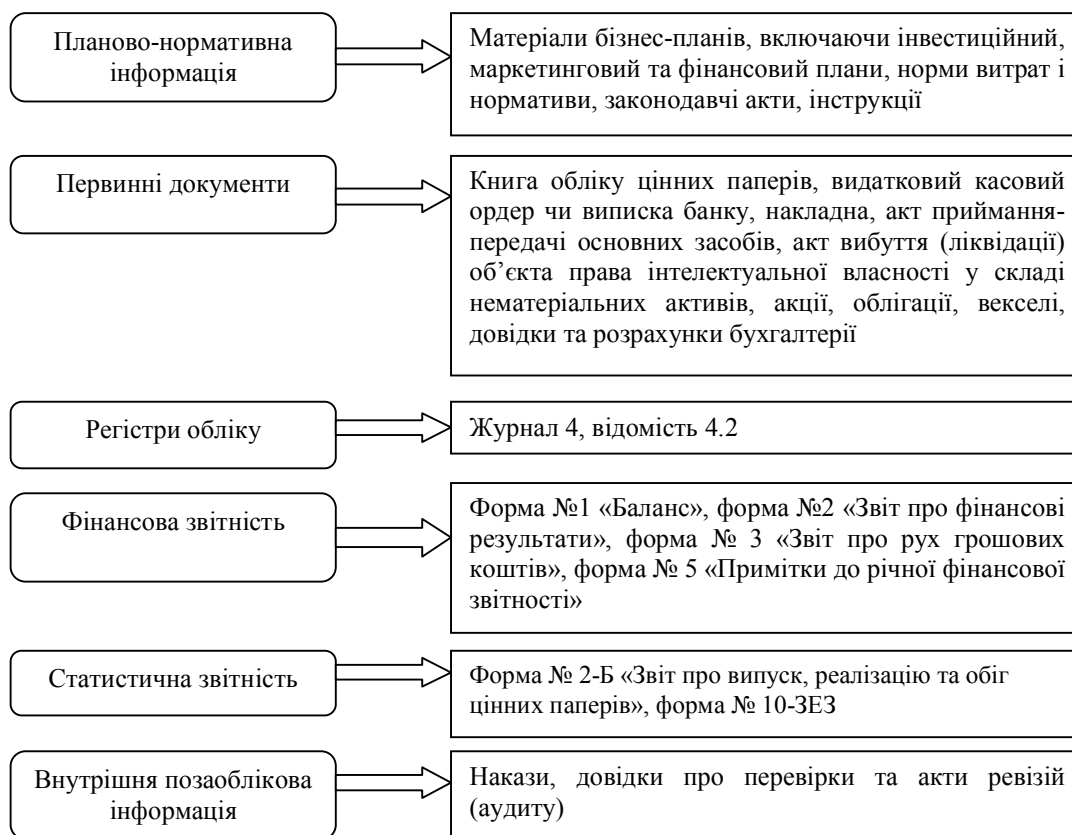


Рис. 2. Інформаційна база для економічного аналізу фінансових інвестицій

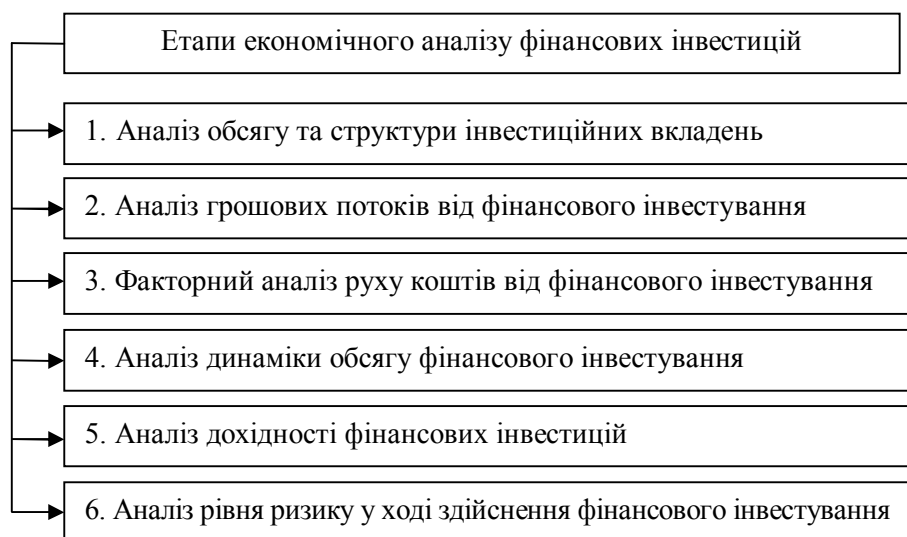


Рис. 3. Етапи проведення економічного аналізу фінансових інвестицій

Здійснення економічного аналізу за такими етапами (рис. 3.) дозволить визначити, чи було ефективним вкладення коштів у придбання цінних паперів в попередні роки, а також встановити, чи є доцільним вкладення коштів у той чи інший цінний папір у майбутньому шляхом розрахунку його рівня дохідності.

При проведенні економічного аналізу фінансових інвестицій спочатку потрібно визначити обсяг та структуру інвестиційних вкладень за попередні роки. Такий аналіз бажано здійснювати за видами фінансових інвестицій, а саме, поточними та довгостроковими, адже інформацію про них в такому розрізі можна отримати з форми № 1 «Баланс». Проте, вважаємо за доцільне проводити також економічний аналіз, враховуючи поділ фінансових інвестицій на боргові та ті, що засвідчують право власності. Адже з результатів його проведення користувачі аналітичної інформації, насамперед власники та керівництво підприємства, отримують ту інформацію, яка їх цікавить, в розрізі тих видів цінних паперів, в які здійснювалося вкладення коштів.

Проведення економічного аналізу фінансових інвестицій є важливим не тільки для власників та керівництва підприємства, але й для користувачі аналітичної інформації, якими можуть бути:

- спеціалісти фінансових організацій, що працюють на ринку капіталів;
- консалтингові та аудиторські фірми;
- емітенти цінних паперів;
- органи виконавчої (при купівлі-продажу великих пакетів акцій);
- банки та кредитори (при оцінці ліквідності фінансових внесків боржника);
- інвестиційні та недержавні інвестиційні фонди;
- приватні інвестори [7].

Специфікою аналізу інвестиційної діяльності є те, що при визначенні її рентабельності та впливу факторів на суму прибутку використовуються показники фінансової діяльності, а саме – дохідність фінансових інвестицій (дивіденди, відсотки). Саме цей показник у більшій мірі визначає структуру придбання та реалізації фінансових інвестицій [2].

У процесі формування портфеля фінансових інвестицій підприємству необхідно проаналізувати співвідношення таких основних характеристик як дохідність і рівень ризику. Дохідність цінних паперів залежить від двох чинників: очікуваної норми дохідності; норм і правил оподаткування доходів від операцій з цінними паперами [4].

Ризик вкладення капіталу в цінні папери не однорідний за своїм змістом, тому його треба визначати як сукупність основних ризиків, на які

наражається інвестор у процесі придбання та зберігання цінних паперів, а саме: ризик ліквідності цінних паперів; ризик їх дострокового відкликання; інфляційний ризик; відсотковий, кредитний та діловий ризик; ризик, пов'язаний із тривалістю періоду обігу цінного паперу [3].

Для того, щоб проведення економічного аналізу фінансових інвестицій було успішним необхідно:

- використовувати принципи економічного аналізу;
- виконувати поставлені завдання інвестиційного аналізу у визначеній послідовності та в їх комплексі;
- дані фінансової звітності та бухгалтерського обліку мають бути мобільними та достовірними на момент виникнення потреби у проведенні аналізу інвестиційної діяльності підприємства [5].

Отже, проведення економічного аналізу фінансових інвестицій є надзвичайно важливим для підприємств, які бажають здійснити вкладення вільних грошових коштів у придбання цінних паперів і при цьому отримати максимальний дохід з мінімальним ризиком.

## **Висновки**

За результатами дослідження встановлено, що методика здійснення економічного аналізу фінансових інвестицій є недостатньо розробленою, а аналіз дохідності фінансових інвестицій виділяється більшістю авторів лише як окремий етап економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства. А тому надзвичайно важливим є проведення подальших досліджень цього питання і звернення зусиль науковців на формування окремої методики економічного аналізу фінансових інвестицій.

Проаналізувавши літературні джерела дійшли висновку, що економічний аналіз фінансових інвестицій на підприємстві доцільно здійснювати за наступними етапами: аналіз обсягу та структури інвестиційних вкладень; аналіз грошових потоків від фінансового інвестування; факторний аналіз руху коштів від фінансового інвестування; аналіз динаміки обсягу фінансового інвестування; аналіз дохідності фінансових інвестицій та аналіз рівня ризику у ході здійснення фінансового інвестування. Вважаємо, що здійснення економічного аналізу з врахуванням сформульованої мети та завдань, а також за тими етапами, забезпечить управлінський персонал необхідною інформацією з метою прийняття раціональних, а також оперативних управлінських рішень в частині фінансових інвестицій.

**Список літератури:**

1. Барабаш Н.С. Аналіз ризику, доходу і доходності фінансових інвестицій / Н.С. Барабаш, Т.А. Кумченко // Вісник Львівської комерційної академії. – Серія: економічна, вип. 16. – Львів, 2004. – 536 с.
2. Гончаренко О.О. Аналіз інвестиційної діяльності підприємств України та перспективи її розвитку / О.О. Гончаренко // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – Черкаси, 2003. – Вип.8. – С. 119-122.
3. Економічний аналіз: навчальний посібник / [Болюх М.А., Бурчевський В.З., Горбаток М.І. та ін.]; за ред. акад. НАНУ, проф. М.Г. Чумаченка. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К.: КНЕУ, 2003. – 556 с.
4. Економічний аналіз: навчальний посібник [для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 “Облік і аудит”] / [за ред. проф. Ф.Ф. Бутинця]. – Житомир: ПП “Рута”, 2003. – 680 с.
5. Матрос О.М. Інвестиційна діяльність підприємства та її аналіз / О.М. Матрос // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету / М-во освіти та науки України, Черкаський державний технологічний університет. – Черкаси: ЧДТУ, 2008. – Частина 2. – 211 с.
6. Петряєва З.В. Аналіз операцій з цінними паперами / З.В. Петряєва // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – Черкаси, 2003. – Вип.8. – С. 395-398.
7. Прокопенко І.Ф. Курс економічного аналізу: [підручник для студентів вищих навчальних закладів] / Прокопенко І.Ф., Ганін В.І., Петряєва З.Ф.; за ред. І.Ф. Прокопенко. – Харків: Легас, 2004. – 384 с.
8. Сенів Б.Г. Роль економічного аналізу в підвищенні ефективності інвестиційних проектів / Б.Г. Сенів // Ефективність інвестиційного процесу в Україні: стан, проблеми і перспективи: збірник матеріалів всеукраїнської науково-практичної конференції. – Тернопіль: Принтер-інформ, 2005. – 352 с.
9. Шимків Н.І. Методичні аспекти аналізу інвестиційної діяльності підприємства / Н.І. Шимків // Ефективність інвестиційного процесу в Україні: стан, проблеми і перспективи: збірник матеріалів всеукраїнської науково-практичної конференції. – Тернопіль: Принтер-інформ, 2005. – 352 с.

Надано до редакції 23.08.2013

Скоробогатова Вікторія Вікторівна / Victoria V. Skorobogatova  
Aprel2104@mail.ru

**Посилання на статтю / Reference a Journal Article:**

Методика економічного аналізу фінансових інвестицій [Електронний ресурс] / В.В. Скоробогатова // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 3(8). – С. 112-118. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2013/n3.html>