

Шифр наукової роботи «Investments»

НАУКОВА РОБОТА

на тему: «УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИЧНИХ ОСНОВ ФОРМУВАННЯ
ВЛАСНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА»

Харків – 2020

ЗМІСТ

Вступ.....	3
1 Економічна сутність, мета та завдання інвестиційної діяльності підприємства.....	5
2 Характеристика джерел інвестиційних ресурсів.....	9
3 Удосконалення методичних основ формування власних інвестиційних ресурсів підприємства.....	17
Висновок.....	29
Перелік посилань.....	31
Додатки.....	38

ВСТУП

На сучасному етапі трансформації економіки України особливе значення набуває активізація інвестиційного процесу і забезпечення на цій основі високої конкурентоздатності вітчизняного виробництва. Ефективна інвестиційна діяльність та розвиток господарюючих суб'єктів залежить не лише від наявності достатньої кількості фінансових ресурсів, але й значною мірою від співвідношення джерел їх залучення, які мають свої особливості та вартість.

З посиленням ринкових перетворень спектр доступних для вітчизняних підприємств джерел фінансування значно розширився. Тому сьогодні, коли українські підприємства реально зіткнулися у своїй практичній діяльності з проблемами формування інвестиційного капіталу та раціональним вибором серед фінансових альтернатив, зросла актуальність обґрунтування методичних основ оптимізації структури інвестиційних ресурсів.

Об'єктом досліджень в науковій роботі є фінансова та інвестиційна діяльність ТОВ «ТЕК Європа».

Предмет дослідження – теоретичні та методичні підходи щодо удосконалення основ формування власних інвестиційних ресурсів підприємства.

Метою наукової роботи є вивчення теоретичних основ інвестування, а також удосконалення методичних основ формування власних інвестиційних ресурсів підприємства.

Функціональними задачами роботи є:

- дослідження теоретичних аспектів ефективності інвестиційної діяльності підприємств;
- аналіз показників стану і тенденцій розвитку інвестиційних процесів в Україні;
- розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

Теоретичною і методологічною основою роботи є положення економічної теорії, публікації вітчизняних і закордонних вчених із проблем формування структури капіталу. Для досягнення поставленої в роботі мети використані методи аналізу і синтезу, теоретичного пошуку, статистичні методи (для аналізу показників стану і тенденцій розвитку інвестиційної діяльності в Україні;), абстрактно-логічний (теоретичні узагальнення і формулювання висновків), системний підхід, методи програмування (моделі формування власних інвестиційних ресурсів підприємства).

Основним науковим результатом роботи є механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за рахунок мобілізації внутрішніх резервів, який ґрунтується на співставленні приведених вартостей відтоків та припливів від мобілізаційних заходів і може бути використаний в практичній діяльності виробничого підприємства як один зі способів фінансування інвестиційних проектів.

Усі результати, представлені в науковій роботі, отримані автором самостійно на основі збору, аналізу й узагальнення теоретичного і практичного матеріалу. Основні положення та результати наукової роботи апробовано на XIII Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми і перспективи розвитку підприємництва» (м. Харків, 2019 р.).

1 ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ, МЕТА ТА ЗАВДАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Підприємства (фірми) постійно стикаються з необхідністю інвестицій, тобто з вкладенням коштів (внутрішніх і зовнішніх) в різні програми і окремі заходи (проекти) з метою організації нових, підтримки і розвитку діючих виробництв (виробничих потужностей), технічної підготовки виробництва, отримання прибутку та інших кінцевих результатів, наприклад природоохоронних, соціальних і ін. це грошові кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, технології, машини і обладнання, ліцензії, в тому числі і на товарні знаки, кредити, будь-яке інше майно або майнові права, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку (доходу) і досягнення соціального ефекту.

Інвестиції - це те, що «відкладається» на завтра, щоб якомога більше і ефективніше вжити в майбутньому. Одну їх частину складають споживчі блага, які не використовуються в поточному періоді, а відкладаються в запас (на збільшення запасів); іншу - ресурси, що направляються на розширення виробництва (вкладення в будівлі, споруди, машини, обладнання і т.д.). Інвестиціями можуть бути як грошові кошти, так і акції, інші цінні папери, пайові внески, рухоме і нерухоме майно, авторські права, ноу-хау та ін. За фінансовим визначенням інвестиції - це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарську діяльність в цілях отримання доходу (вигоди); за економічним - витрати на створення, розширення або реконструкцію і технічне переозброєння основного і оборотного капіталу.

Інвестиції є однією з категорій економічної теорії, що вимагає ретельного аналізу.

Дослідженню цієї категорії приділяється значна увага в роботах різних економістів. Так, послідовники кейнсіансько-неокласичної теорії розуміють під

інвестиціями частину валового внутрішнього продукту, не спожитого в поточному періоді, який забезпечує приріст капіталу в економіці.

Слід зазначити, що трактування сутності інвестицій в інших сферах економічної науки відрізняються від наведеного вище формулювання. Так, у теорії фінансів під інвестиціями розуміється придбання реальних і фінансових активів з метою одержання майбутніх прибутків. Іншими словами, інвестиції являють собою обмін теперішньої визначеної вартості на невизначену майбутню вартість.

У мікроекономіці інвестиції трактуються як процес створення нового капіталу.

Окремі вчені під інвестиціями розуміють динамічний процес зміни форм капіталу, послідовне перетворення первинних матеріальних і паливно-енергетичних ресурсів у готову продукцію і приріст капітальної вартості у формі доходу або соціального ефекту [1].

Таким чином, в економічній літературі немає єдиного визначення інвестиції. Однак, можна виділити два підходи щодо розуміння цього терміна: вузький та широкий. Вузький підхід ідентифікує інвестиції як приріст цінності капітального майна в результаті виробничої діяльності за певний період. При широкому підході інвестиції розглядаються як великі капіталовкладення в підприємства України для подальшого їх розвитку та виходу на міжнародний ринок. Найбільш характерні визначення поняття «інвестиції» наведені в додатку А.

Приведений перелік трактувань інвестицій свідчить не тільки про різне розуміння категорії інвестиції, але і про незавершеність досліджень цієї проблеми.

Всі інвестиції поділяють на дві основні групи: реальні, іноді їх називають прямими - це в основному довгострокові вкладення коштів безпосередньо в засоби виробництва і предмети споживання (безпосередньо беруть участь у виробничому процесі), згідно з американською методології до прямих відносяться інвестиції, що формують понад чверть капіталу фірми; і

портфельні - це вкладення капіталу в проекти, пов'язані, наприклад, з формуванням портфеля і придбанням цінних паперів і інших активів.

Розрізняють: фінансові інвестиції - вкладення в фінансове майно, придбання прав на участь у справах інших фірм, наприклад, придбання їх акцій, інших цінних паперів, а також боргових прав; інтелектуальні нематеріальні інвестиції - це витрати на покупку патентів, ліцензій, ноу-хау, підготовку та перепідготовку персоналу, рекламу та ін.

Крім того, мають місце початкові інвестиції, або нетто-інвестиції, здійснювані на підставі проекту або при купівлі підприємства (фірми). Разом з реінвестиціями вони утворюють брутто-інвестиції.

Реінвестиції - це знов звільнені інвестиційні ресурси, використовувані на придбання або виготовлення нових засобів виробництва та інші цілі. Суми нових інвестицій, що збільшують розмір основного капіталу і спрямовуються на його модернізацію, а також на поповнення товарно-матеріальних запасів, становлять валові інвестиції.

Нематеріальні активи - це умовна вартість об'єктів промислової та інтелектуальної власності, інших аналогічних майнових прав, визнаних об'єктом права власності конкретної юридичної або фізичної особи, і приносять йому дохід. Вони невловимі, та їх основними характерними рисами є відсутність матеріально-речової (фізичної) структури, використання протягом тривалого часу, здатність приносити користь підприємству, високий ступінь невизначеності щодо розмірів можливого в майбутньому прибутку від їх використання. Вони поділяються на: фінансові активи - валюта, касова готівка, депозити в банках, вклади, чеки, і т.п.; нематеріальні активи - патенти, торгові марки, авторські права, тощо.

У світовій практиці об'єктом нематеріальних активів розглядаються і такі категорії, як гудвіл і франшиза. Гудвіл - це ціна фірми, яка включає сукупність факторів, що визначають переваги одного підприємства в порівнянні з іншим, зокрема рівень професіоналізму управлінської команди, ділові зв'язки, репутація, реклама та ін. Це в певній мірі імідж фірми. Маловідомий в нашій

країні вигляд нематеріальних активів – франшиза - являє собою конкретну угоду, за якою власник торгової марки, торгового імені чи авторського права дозволяє іншій фірмі їх використання при виконанні узгоджених умов по оплаті такого права, припинення договору і шляхів вирішення спорів.

Фізична або юридична особа, яка здійснює інвестиції, яка купує цінні папери від свого імені і за свій рахунок, називають інвестор. Їм можуть бути як держава, так і приватні підприємці. Інвестор - це завжди певна особа, в т.ч. здійснює інвестиції від імені та за рахунок коштів юридичної особи, тих чи інших державних або громадських організацій.

У процесі інвестиційної діяльності інвестори можуть переслідувати особисті цілі, які поділяють на висловлені в грошовій формі, наприклад, прагнення до максимуму прибутку, рентабельності особистого доходу підприємця, обсягу виплачуваних дивідендів і т.д., і що не виражаються в грошовій формі – прагнення до престижу, влади, завоювання того чи іншого сегмента ринку.

Державні інвестиції здійснюються за рахунок бюджетних (податки, позики, державні доходи) та інших асигнувань; приватні - за рахунок власних засобів підприємця або іншої фізичної особи, отриманих ним кредитів. Приватні інвестиції можуть здійснювати і акціонерні, страхові компанії, комерційні банки, різні інвестиційні та інші фонди [17].

Аналіз правового забезпечення інвестиційної діяльності в Україні представлений в додатку Б. Сучасні тенденції розвитку інвестиційних процесів в Україні представлено в додатку В.

2 ХАРАКТЕРИСТИКА ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ

Інвестиційна діяльність є процесом вкладення інвестицій (інвестування) і сукупністю практичних дій з їх реалізації. Інвестиційна діяльність підприємства в усіх її формах здійснюється за рахунок усіх можливих джерел. Інвестиційні ресурси - це всі види фінансових та інших активів, які залучаються з метою здійснення вкладень в об'єкти інвестування. Джерела формування інвестиційних ресурсів у ринковій економіці різнобічні. Перелік усіх можливих джерел інвестування за каналами надходження інвестиційних коштів наведено в Законі України «Про інвестиційну діяльність»: власні фінансові ресурси інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, повернення збитків щодо аварій, стихійного лиха, грошових накопичень та заощаджень фізичних та юридичних осіб та ін.); займані (позикові) фінансові кошти інвестора (облігаційні займи, банківські та бюджетні кредити); залучені фінансові кошти інвестора (кошти від продажу акцій, пайові та інші вклади фізичних та юридичних осіб); бюджетні інвестиційні асигнування; безоплатні та благодійні вклади, пожертвування організацій, підприємств, громадян.

Власні інвестиційні джерела підприємства є основними. До них належать:

- прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів;
- амортизаційні відрахування;
- раніше виконані довгострокові фінансові вкладення, строк сплати яких закінчується в поточному періоді;
- реінвестований прибуток шляхом продажу частини основних фондів;
- страхова сума відшкодування збитків, викликаних втратою майна;
- частка зайвих оборотних активів, що іммобілізується в інвестиції;
- гранти.

Прибуток - головна форма чистого доходу підприємства, що відображає вартість додаткового продукту. Розмір прибутку визначається як різниця між ціною реалізації продукції (робіт, послуг) й витратами на її виробництво на

підприємстві. Прибуток є узагальнюючим показником комерційної діяльності підприємства, важливим джерелом формування фінансових ресурсів як для самого підприємства, так і для держави [48].

Після сплати в бюджет податків та інших платежів з прибутку в підприємства залишається чистий прибуток. Його частку можна спрямовувати на капітальні вкладення виробничого та соціального характеру. Ця частка прибутку може використовуватися на інвестиції у складі інвестиційного (або фонд розвитку виробництва), інноваційного фондів, створених на підприємстві.

Другою важливою складовою джерел інвестицій є амортизація. Амортизаційний фонд призначено для відновлення та оновлення основних фондів. Необхідність безперервного оновлення активної частини основного капіталу, зумовлена конкуренцією товаровиробників, змушує як державу, так і підприємства використовувати прискорену амортизацію з метою формування накопичень для подальшого інвестування в інновації та підвищення конкурентоспроможності суб'єкта. Отже, здійснюється інтенсивне відтворення інвестиційного капіталу, бо не треба сплачувати позиковий відсоток у різних його формах.

Прискорена амортизація є важливим власним джерелом інвестицій і стимулом інвестування. Однак нерівномірне списання зносу означає, що підприємство бере в борг у самого себе, інвестує кошти майбутніх періодів.

Власні джерела інвестицій підприємства порівняно із залученими та позиковими характеризуються простотою і швидкістю залучення, високою віддачею за критерієм норми прибутковості капіталу (не вимагають сплати позикового відсотка в будь-яких його формах). Використання власних ресурсів істотно знижує ризик неплатоспроможності й банкрутства підприємства, і при цьому управління цілком зберігається в руках його засновників.

Разом з тим власні джерела обмежені, не дають змоги істотно розширити інвестиційну діяльність за сприятливої кон'юнктури ринку. Недостатність зовнішнього контролю за ефективністю використанню власних інвестиційних

ресурсів при некваліфікованому управлінні ними може призвести до складних фінансових наслідків для підприємства.

Разом із власними джерелами інвестицій використовуються залучені кошти: емісія акцій підприємства; емісія інвестиційних сертифікатів (інвестиційних фондів і компаній); внесок сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів у статутний фонд; безкоштовне цільове інвестування, що надається державними органами та комерційними структурами.

Серед залучених джерел насамперед розглядається можливість залучення акціонерного капіталу. Це джерело може бути використане підприємствами та їх самостійними структурами (дочірніми підприємствами), утвореними у формі акціонерних товариств. Підприємства вже зараз широко використовують можливість залучення акціонерного капіталу до інвестиційної діяльності.

Однією з форм додаткового залучення капіталу є розширення статутного фонду за рахунок додаткових внесків (паїв) вітчизняних та закордонних інвесторів.

Серед залучених коштів розглядається також безоплатне цільове інвестування, що надається державними органами та комерційними структурами.

Важливими джерелами інвестицій є такі можливі позикові кошти: довгострокове кредитування; цільовий державний кредит; інвестиційний податковий кредит; інвестиційний лізинг; інвестиційний селенг.

Головними в позикових коштах інвестування підприємства відіграють кредити банків. Але в сучасних умовах у зв'язку зі станом економіки це джерело не використовується повною мірою.

Довгостроковий кредит в основні фонди підприємства називається інвестиційним. Розрізняють кредит банківський, комерційний та інвестиційний податковий. Необхідність довгострокового кредиту об'єктивно впливає з наявності товарно-грошових відносин та характеру обслуговування кредитними ресурсами кругообігу основних виробничих фондів підприємств. Це зумовлено невідповідністю розміру наявних коштів, потребами в них на розширене

відтворення основного капіталу. У цьому випадку з'являються кредитні відносини довгострокового характеру, що дає можливість позичальнику одержати кошти раніше, ніж після реалізації товару. Перевага кредитного методу авансування капітальних вкладень пов'язана з поверненням коштів (у строки згідно з кредитною угодою) на підставі фактичної окупності витрат.

Джерелом фінансових коштів для реалізації довгострокових інвестиційних проектів може бути випуск довгострокових облігацій. Згідно з українським законодавством облігації можуть випускатися не тільки акціонерними товариствами, а й підприємствами всіх визначених законом форм власності, об'єднаннями, товариствами. В Україні емісія облігацій підприємств не знайшла значного поширення у зв'язку з нерозвиненістю фондового ринку та невисокими обсягами статутного фонду багатьох підприємств. Це джерело залучення інвестиційних ресурсів під силу лише підприємствам з великим обсягом статутного фонду.

Інвестиційний селенг є однією з нових форм залучення інвестиційних ресурсів. Це специфічна форма зобов'язання, що складається з передачі власником (юридичними або фізичними особами) прав з користування та розпорядження його майном за відповідну плату. Таким майном можуть бути будинки, споруди, сировина й матеріали, цінні папери, а також продукти інтелектуальної та творчої праці. У зарубіжній практиці селенг - один з найважливіших інструментів фінансування інвестицій у різноманітних сферах бізнесу.

Лізинг - це довгострокова оренда машин, устаткування, транспортних засобів, а також споруд виробничого характеру. Лізинг значно відрізняється від оренди. На відміну від орендаря, лізингоодержувач бере об'єкт у довгострокове користування та виконує традиційні обов'язки покупця, пов'язані з правом власності: сплата за майно, відшкодування збитків від випадкової втрати майна, його страхування й технічне обслуговування, ремонт. Однак власником майна в цьому випадку залишається лізингодавець.

Лізинг та селенг використовуються при нестачі власних фінансових коштів для реального інвестування, а також при інвестиціях у реальні проекти з невеликим періодом експлуатації чи з високим ступенем зміни технології.

Найбільш досконалий розподіл фінансових ресурсів інвестиційної діяльності на думку фахівців - це виділення двох груп джерел:

- внутрішні джерела інвестування - це національні джерела: власні кошти підприємств, ресурси фінансового ринку, заощадження населення, бюджетні інвестиційні асигнування.

- зовнішні джерела - це іноземні інвестиції, кредити, позики.

Ця класифікація відображає структуру фінансових джерел щодо їх формування та використання на рівні національної економіки в цілому, тобто на макроекономічному рівні. З погляду підприємства такий розподіл не має сенсу. На мікроекономічному рівні він має деякою мірою інший зміст. До зовнішніх джерел суб'єкту господарювання належать такі: бюджетні інвестиції, кошти кредитних установ та організацій, страхових компаній, недержавних пенсійних та інвестиційних фондів, інших інституціональних інвесторів, збереження населення, продаж цінних паперів та ін. Внутрішні джерела суб'єкта господарювання - це прибуток, амортизація, інвестиції власників підприємства. Ці джерела характеризуються спрощеним та швидким залученням, не потребують сплати кредитного процента, суттєво знижують ризик неплатоспроможності та банкрутства підприємства і при цьому управління повністю залишається в руках власників [49].

Зовнішні джерела формування інвестиційних ресурсів (позикові і залучені) мають порівняно із внутрішніми такі позитивні характеристики, як високий обсяг можливого їх залучення, більш жорсткий зовнішній контроль за ефективністю інвестиційної діяльності та реалізацією внутрішніх резервів її підвищення. Проте існують проблеми щодо їх залучення й оформлення: більш тривалий період залучення, необхідність надання відповідних гарантій (на платній основі) щодо застави майна. Якщо підприємство використовує зовнішні джерела інвестицій, підвищується ризик його банкрутства у зв'язку з

несвоєчасним погашенням отриманих позичок, втрачається частина прибутку від інвестиційної діяльності у зв'язку з необхідністю сплати позичкового відсотка.

Розподіл джерел інвестиційної діяльності підприємства на зовнішні та внутрішні з урахуванням макро- та мікроекономічного рівнів повинен враховувати також специфіку організаційно-правових форм господарювання (приватних, колективних, спільних підприємств).

Формування структури джерел фінансування інвестиційної діяльності - дуже складний процес, який залежить від суб'єктивних та об'єктивних факторів (потужність джерела в певний період, фінансове становище, перспективи розвитку, кон'юнктура ринку, актуальність інвестиційного проекту та ін.). Структура джерел фінансування інвестиційної діяльності змінюється залежно від фази ділового циклу: частка внутрішніх джерел знижується у період оживлення та підйому (підвищується інвестиційна активність). Частка внутрішніх джерел збільшується у період економічного спаду, і це пов'язано зі зменшенням масштабів інвестування та пропозицією грошей і відповідно подорожчанням кредиту.

Залучення додаткової суми власних коштів сполучено з певними витратами. Залежно від виду власного капіталу, який використовується на інвестиційні цілі (нерозподілений прибуток, додатковий випуск простих і привілейованих акцій, пайові внески власників, кошти від мобілізації внутрішніх резервів) розрізняється і склад витрат.

Випуск акцій пов'язаний, як і у випадку з облігаціями, з витратами на емісію, комісійними витратами посередникам, оплатою послуг депозитаріїв і реєстраторів. Крім витрат на розміщення, при випуску акцій підприємство несе витрати по виплаті дивідендів. Дивіденди за привілейованими акціями характеризуються заздалегідь фіксованою величиною, а у випадку простих акцій розмір дивіденду носить прогнозний характер, найчастіше із запланованим темпом зросту. У випадку, якщо підприємство має намір залучити великого інвестора, може знадобитися серйозне обґрунтування

ефективності інвестиційного проекту, що пов'язано з додатковими витратами на складання якісного бізнес-плану [50-52].

Залучення коштів власників у вигляді пайових внесків у Статутний фонд також пов'язано з певними витратами на оформлення змін в установчі документи, а також складанням бізнес-плану. Відсотки на пайовий капітал у більшості випадків розраховуються виходячи з обговореної частки прибутку від здійснення інвестиційного проекту і строку договору про інвестування і розподіл прибутку [53].

При використанні нерозподіленого прибутку на інвестиційні потреби підприємство не несе яких-небудь додаткових явних витрат. Витрати в цьому випадку носять прихований (неявний) характер і пов'язані з можливістю альтернативного використання нерозподіленого прибутку. Як таке альтернативне використання розглядається можливість спрямування прибутку на потреби іншого проекту, вкладення коштів на банківський депозит або розподіл між власниками. На нашу думку, найбільш обґрунтованим є підхід до оцінки вартості нерозподіленого прибутку як спрямованих на її суму виплат власникам, у випадку, якби такий прибуток був розподілений. Такий підхід, відзначає Бланк І.О., заснований на припущенні, що за умов сплати прибутку власникам, вони інвестували б його і одержали певну вигоду, яка б була ціною інвестованого капіталу. Через те, що власники інвестували цей прибуток у розвиток власного підприємства, як його вартість виступає планова сума чистого прибутку майбутнього періоду на цю частину інвестованого капіталу [54-56].

При здійсненні заходів, пов'язаних з мобілізацією внутрішніх резервів, мають місце різні грошові потоки, пов'язані як із припливом, так і відтоком коштів на підприємстві. Однак, у загальному випадку, додатково отримані кошти від мобілізації внутрішніх резервів, так само як поточний прибуток і доходи по фінансових інвестиціях, являють собою кошти власників, які могли бути розподілені, тому їхня вартість оцінюється за аналогією з нерозподіленим прибутком.

Необхідно підкреслити, що в порівнянні з позиковим фінансуванням залучення власного капіталу має свої особливості. Насамперед, виплати власникам дивідендів здійснюються із чистого прибутку і до складу оподаткованої бази, на відміну від відсотків, не входять. Будь-які зобов'язання по виплаті відсотків на пайовий капітал, дивідендів по акціях (за винятком привілейованих) не носять твердого контрактного характеру і можуть бути переглянуті залежно від результатів діяльності підприємства. Крім того, зворотний грошовий потік по власному капіталу включає тільки платежі відсотків і дивідендів власникам і не пов'язаний з виплатою основної його частини. Виняток може становити викуп власних акцій або паїв підприємством [57].

З УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИЧНИХ ОСНОВ ФОРМУВАННЯ ВЛАСНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА

Проведений аналіз економічної літератури показав, що сучасними вченими-економістами приділяється значна увага питанням самофінансування, залучення додаткових коштів за рахунок окремих заходів, спрямованих на більш ефективне використання різних видів ресурсів [58-62].

Найчастіше рекомендації з пошуку додаткових грошових надходжень розглядаються в аспекті антикризових заходів як одного з етапів стабілізаційної програми. При цьому в основному виходять із передумови, що антикризове управління припускає будь-які втрати (у тому числі, й майбутні), ціною яких можна відновити платоспроможність підприємства в цей момент. Тоді в короткостроковому аспекті головним критерієм стає максимізація та економія коштів, а довгостроковий аспект втрачає свою значущість. При мобілізації внутрішніх резервів для цілей інвестування такий підхід, на нашу думку, є необґрунтованим. У цьому випадку головним критерієм повинна виступати доцільність кроків, які вживаються для збільшення грошових надходжень, із погляду довгострокової перспективи, тому рівень можливих втрат від мобілізаційних заходів необхідно порівнювати з довгостроковою вигодою від використання вивільнених коштів як інвестиційного капіталу.

На наш погляд, проблема формування власного інвестиційного капіталу вимагає комплексного підходу, а механізм формування інвестиційних коштів за рахунок мобілізації внутрішніх резервів повинен охоплювати різні аспекти діяльності підприємства та враховувати взаємозамінність ресурсів.

Крім того, з огляду на значний вплив оподатковування на інвестиційний процес, вважаємо обґрунтованим необхідність коригування розрахунків на цю складову. Таким чином, механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за рахунок мобілізації внутрішніх резервів мусить базуватися на таких основних принципах: комплексність; доцільність із погляду довгострокової перспективи; врахування податків.

Комплексний підхід при мобілізації внутрішніх резервів, на наш погляд, припускає розгляд всіх сфер діяльності підприємства, наявність єдиних критеріїв для відбору заходів щодо залучення додаткових коштів і визначення чіткої послідовності при реалізації процедури формування власного інвестиційного капіталу. Основні напрямки, у розрізі яких можуть здійснюватися конкретні заходи, спрямовані на формування власних інвестиційних ресурсів, представлені на рисунку 3.1.



Рисунк 3.1 - Основні напрямки формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за допомогою мобілізації внутрішніх резервів

Ідея, закладена у запропоновану методику, заснована на припущенні, що компанія, яка планує інвестиційний проект, під який формується інвестиційний капітал, характеризується усталеною господарською діяльністю, певним рівнем витрат, ступенем використання активів, технологічним ланцюжком, що існує.

При цьому, здійснюючи різні мобілізаційні заходи, можна вивільнити певну суму коштів від поточної господарської діяльності на фінансування інвестиційного проекту.

Основний приплив коштів може бути отриманий за рахунок одноразових надходжень у вигляді виторгу від реалізації майна, запасів сировини та готової продукції, за винятком пов'язаних з такою реалізацією витрат разового характеру:

$$\Pi_p = B - Z_{\text{ед}} - Z_{\text{зам}} - \Delta T_z \quad (3.1)$$

де Π_p - разове надходження коштів у перший рік здійснення заходу, грн.;

B - виторг від реалізації по виведених ресурсах, грн.;

$Z_{\text{ед}}$ - одноразові витрати, пов'язані з виведенням ресурсу (демонтаж, прибирання, транспортування та інше), грн.;

$Z_{\text{зам}}$ - одноразові витрати на заміщення виведеного ресурсу (придбання нового обладнання, установка та інше), грн.;

ΔT_z - зміна податку на прибуток за рахунок виторгу від реалізації T_b , а також одноразових витрат, пов'язаних з виведенням і заміною ресурсу, що знижують оподатковуваний прибуток T_z , грн. Така зміна розраховується наступним чином:

$$\Delta T_z = (T_z - T_b) \quad (3.2)$$

де T_z - одноразові витрати, що пов'язані з виведенням і заміною ресурсу, що знижують оподатковуваний прибуток;

T_b - виторг від реалізації.

Крім того, окремі активи можуть бути тимчасово передані в оренду з метою отримання орендної платні, виведення активів спричинює скорочення експлуатаційних витрат, що включають витрати на утримання устаткування, витратні матеріали, заробітну плату персоналу з нарахуваннями та інше. Якщо б не було змін, то ці витрати зменшували б загальний грошовий потік по підприємству протягом n періодів, тепер же заощаджені кошти можна направити на фінансування інвестиційного проекту.

Якщо з метою максимізації власних ресурсів схвалено рішення про закриття окремих напрямків діяльності, то як періодичні потоки від реалізації мобілізаційного заходу розглядаються суми чистих прибутків (ЧП) та амортизаційних відрахувань (Ам) (припливи) або збитків (Зб) (відтоки), які генерують ці напрямки.

У випадку, коли неможливо повністю відмовитися від функцій, що здійснюються виробництвами, які закриваються, приплив коштів від проведеного заходу зменшується на величину витрат, пов'язаних з їх

заміщенням (наприклад, на вартість послуг сторонніх підрядних організацій за інтервал часу, прийнятий у розрахунках).

Таке вивільнення коштів в одиницю часу (наприклад, рік) можна розрахувати в такий спосіб:

$$\Pi_e = A_p + \Delta Z_{\text{експ}} - \text{ЧП} - A_m + 3\delta - \Delta T_e \quad (3.3)$$

де Π_e - вивільнення коштів за рахунок періодичних надходжень, грн.;

A_p - орендна плата по ресурсам, що здані в оренду, грн.;

$\Delta Z_{\text{експ}}$ - зміна експлуатаційних витрат за рахунок проведення заходу, що розраховується за формулою 3.4;

ΔT_e - зміна податків за рахунок періодичних грошових потоків, що розраховується за формулою 3.5.

$$\Delta Z_{\text{експ}} = Z_{\text{експі}} - Z_{\text{експі}} \quad (3.4)$$

де $Z_{\text{експі}}$, $Z_{\text{експі}}$ - експлуатаційні витрати до та після змін, грн.;

$$\Delta T_e = (T_j - T_i) \quad (3.5)$$

де T_i , T_j - податок на прибуток до та після проведення мобілізаційного заходу, грн.

Таке періодичне надходження коштів розглядається за n періодів, при цьому всі надходження та витрати, повинні відповідати обраному часовому інтервалу.

Для визначення n , варто виходити з меншого строку, протягом якого:

- виникає потреба в додатковому фінансуванні;
- є доцільними (можливими) мобілізаційні заходи щодо певного виду ресурсів (наприклад, строк передачі в оренду устаткування, яке тимчасово не використовується у виробничій діяльності);
- закінчується термін служби активної частини основних фондів, задіяних у формуванні власного інвестиційного капіталу.

Зміни у витратах, амортизації, виторзі від реалізації спричиняють скорочення або додаткові податкові платежі, що враховується при визначенні загальних надходжень. В даному випадку зменшення експлуатаційних витрат

та амортизаційних відрахувань після виведення ресурсу спричиняє додаткову сплату податку на прибуток та навпаки.

Формування інвестиційних ресурсів за рахунок внутрішніх резервів у деяких випадках може бути пов'язано з відмовою від поточного прибутку по низькорентабельних напрямках діяльності, що закриваються, та певним рівнем втрат за рахунок неліквідності ресурсів. Тому доцільність проведених заходів необхідно оцінювати на основі критеріїв, що характеризують їх ефективність з погляду довгострокової перспективи.

Пропонуються такі критерії [63]:

$$N_{\text{приб}} < (PI_{\text{проекта}} - 1) * 100\% \quad (3.6)$$

$$SMIRR > r_{\text{ал}} \quad (3.7)$$

де $PI_{\text{проекта}}$ - індекс рентабельності проекту, під який здійснюється фінансування, долі од. Розраховується за формулою 3.9;

$N_{\text{приб}}$ - норма прибутку по напрямку, який підлягає закриттю, %. Ця норма розраховується за формулою 3.8;

$r_{\text{ал}}$ - вартість інвестиційних коштів від альтернативного джерела фінансування, наприклад банківського кредиту, %;

$SMIRR$ - специфічна модифікована норма внутрішньої рентабельності здійснюваного мобілізаційного заходу, %.

$$N_{\text{приб}} = \frac{ЧП + Ам}{З - Ам} * 100\% \quad (3.8)$$

де $ЧП$ - чистий прибуток напрямку за період часу, грн.;

$Ам$ - амортизаційні відрахування по основних фондах напрямку, що закривається, грн.;

$З$ - поточні витрати по діяльності, яка здійснюється напрямком, що закривається, грн.

За допомогою першого критерію порівнюється ефективність функціонування діючого напрямку, який передбачається закрити з метою залучення капіталу під новий інвестиційний проект, та ефективність цього проекту. Як показник ефективності функціонування діючого виробництва нами

обрана норма прибутку на вкладені кошти, розрахована за витратним методом. Цей показник характеризує віддачу коштів підприємства, що направляють на фінансування поточних витрат виробничого напрямку. Виходячи з характеру амортизації як витрат, з одного боку, і коштів, що залишаються в розпорядженні підприємства, з іншого, величина амортизаційних відрахувань повинна збільшувати грошовий потік, що генерується напрямком.

Для визначення ефективності інвестиційних проектів використовується показник, який враховує вартість грошей у часі - індекс прибутковості (PI) або коефіцієнт рентабельності (за іншими джерелами).

В економічній літературі представлена досить велика кількість різних видів даного показника [64-69]. На нашу думку, у найбільш загальному виді, індекс прибутковості, що являє собою відношення приведених доходів до приведених на ту ж дату інвестиційних витрат, можна розрахувати в такий спосіб [70]:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}}{\sum_{i=0}^t \frac{INV}{(1+r)^i}} \quad (3.9)$$

де t - індекс року завершення проектних рішень.

Перевага показника індексу прибутковості полягає в тому, що він дозволяє порівнювати проекти з різною величиною первісних інвестицій.

Дисконтування грошових потоків здійснюється за ціною альтернативного джерела фінансування.

Якщо ефективність, очікувана від інвестиційного проекту, є вищою, ніж віддача на вкладені кошти по існуючому напрямку діяльності, в умовах гострої потреби в інвестиційному капіталі підприємство може відмовитися від подальшого фінансування напрямку на користь інвестиційного проекту.

Закриття такого напрямку приведе до появи нових грошових потоків у рамках усього підприємства. Позитивним грошовим потоком (припливом) буде виторг від реалізації активів напрямку, а відтоком – витрати на його закриття, а також втрачена вигода у вигляді амортизаційних відрахувань і чистого прибутку, який генерував напрямок.

Доцільність проведення такого заходу щодо мобілізації внутрішніх резервів можна оцінити, порівнюючи його ефективність із вартістю альтернативного джерела фінансування інвестицій. Нами пропонується оцінювати ефективність мобілізаційного заходу за допомогою специфічної модифікованої внутрішньої норми прибутку SMIRR, яка розраховується на основі показника MIRR (3.10) за схемою, представленою на рисунку 3.2.

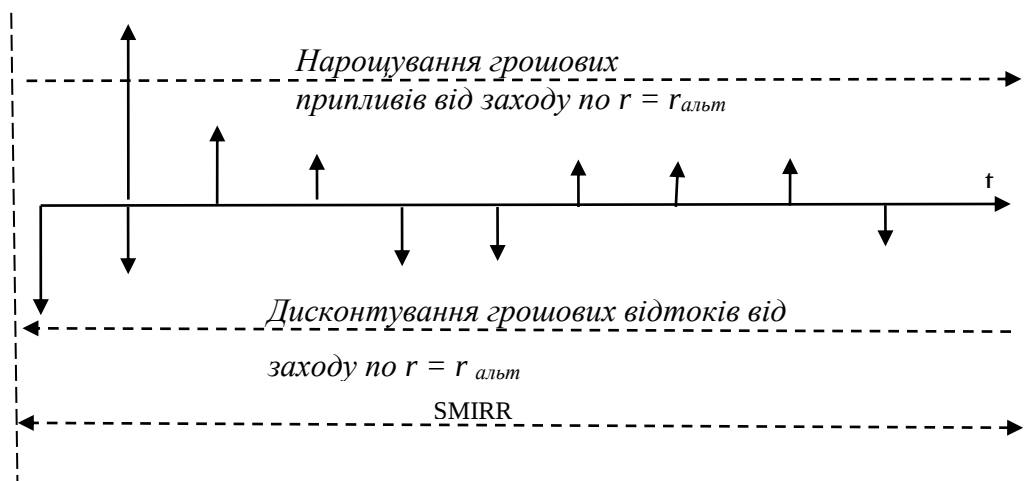


Рисунок 3.2 - Схема розрахунку специфічної модифікованої внутрішньої норми прибутку мобілізаційного заходу

У даному випадку коефіцієнт дисконтування, що врівноважує сумарну приведену вартість відтоків і сумарну наращену вартість усіх припливів, являє собою MIRR. Загальна формула розрахунку має вигляд [71]:

$$\sum_{t=0}^n \frac{COF_t}{(1+r)^t} = \frac{\sum_{t=0}^n CIF_t (1+r)^{n-t}}{(1+MIRR)^n} \quad (3.10)$$

де COF_t - відтік коштів у t -ому періоді (за абсолютною величиною) наращену вартість, грн.;

CIF_t - приплив коштів у t -ому періоді, грн.;

r - ціна джерела фінансування даного проекту, долі од.;

n - тривалість проекту, років.

Дисконтування і нарощування, на відміну від алгоритму розрахунку IRR, здійснюються за ціною джерела фінансування проекту, що є перевагою MIRR.

У зв'язку з тим, що грошові потоки від мобілізаційного заходу носять неординарний характер, показник модифікованої внутрішньої норми прибутку

MIRR, що дозволяє одержати однозначне рішення в цьому випадку, має перевагу над більш традиційним IRR і тому взятий за основу.

Алгоритм розрахунку SMIRR передбачає виконання декількох процедур. Насамперед, розраховується дисконтована вартість всіх відтоків і сумарна накопичена вартість всіх припливів, причому як дисконтування, так і накопичення здійснюється за ціною альтернативного джерела фінансування проекту. Накопичену вартість припливів в економічній літературі [72] прийнято називати термінальною вартістю. Далі визначається ставка дисконтування, яка забезпечує рівність сумарної приведеної вартості відтоків і термінальної вартості, що у цьому випадку і являє собою SMIRR. Загальна формула розрахунку має вигляд:

$$PV\ OF = \frac{FV\ IF}{(1+SMIRR)^n} \quad (3.11)$$

де FVIF - майбутнє значення припливів коштів від проведеного заходу (термінальна вартість), грн.;

PVOF - приведені значення відтоків коштів по заходу, грн.;

n - період реалізації наслідків від заходу.

Якщо розрахункова величина SMIRR буде вищою за $r_{ал}$, то здійснювати мобілізаційний захід більш вигідно, ніж залучати кошти з інших джерел.

Важливим фактором, який необхідно враховувати при формуванні власного інвестиційного капіталу, є взаємозамінність ресурсів. У результаті такої заміни можливе вивільнення коштів за рахунок різних витрат на утримання та експлуатацію устаткування, різниці в одноразових надходженнях від виведення одного виду ресурсів і витрат на впровадження іншого виду, а також за рахунок фактору оподаткування. При цьому з'являється можливість певної оптимізації і знаходження такого обсягу замінних ресурсів, при якому величина вивільнених коштів буде максимальна. Така принципова оптимізаційна модель може бути представлена у вигляді формули 3.12.

У формулі 3.12 надходження від операції заміни одного виду ресурсів іншим формується за рахунок надходжень від виведення такого ресурсу (виторг

від реалізації й ін.) за винятком витрат, пов'язаних з його вибуттям, і необхідних сум для впровадження нового виду ресурсу. Крім того, надходження коштів обумовлені також різницею в експлуатаційних витратах (без амортизаційних відрахуваннях) і податках.

$$\begin{aligned} \Pi = & \sum_{j=1}^k \sum_{t=0}^n \left(\frac{(K_{si/j} Y_j P_i)_t}{(1+r)^t} \right) - \sum_{j=1}^k K_{si/j} Y_j Z_{еді} - \sum_{j=1}^k Y_j * Z_{замj} + \\ & + \sum_{j=1}^k \sum_{t=1}^n \left(\frac{(K_{si/j} Y_j Z_{експі} - Y_j P_i)_t}{(1+r)^t} \right) - \sum_{t=0}^n \sum_{j=0}^k \frac{\Delta T_t}{(1+r)^t} K_{si/j} Y_j \rightarrow \max \end{aligned} \quad (3.12)$$

де Π - надходження коштів від операції заміни і-того ресурсу на j-тий ресурс, грн.;

P_i - надходження від виведення одиниці ресурсу і-того виду, грн.;

r - норма дисконтування, долі од.;

n - строк реалізації наслідків від заходу по заміні ресурсів, що визначається аналогічно формулі (3.3);

t - період часу.

$Z_{еді}$ - витрати на виведення одиниці і-того ресурсу, грн.;

$Z_{замj}$ - витрати на заміщення одиниці ресурсу j-того виду, грн.;

$Z_{експі}, Z_{експj}$ - експлуатаційні витрати по і-тому та j-тому ресурсах, грн.;

$K_{si/j}$ - коефіцієнт заміни і-того ресурсу на j-тий ресурс, що розраховується по формулі 3.13

$$K_{si/j} = \frac{X_i}{Y_j} \quad (3.13)$$

де X_i - обсяг замінного ресурсу і-того виду, де $i \in (1, m)$, шт.;

Y_j - обсяг ресурсу j-того виду, що вводиться, де $j \in (1, k)$, шт.;

ΔT_t - різниця в податках (формула 3.14)

$$\Delta T_t = (T_i - T_j) \quad (3.14)$$

де T_i - збільшення податкових платежів від виведення і-того ресурсу, грн. ;

T_j - зменшення податкових платежів від введення j-того ресурсу, грн.

Система обмежень:

$$\left. \begin{aligned} 0 \leq X_{\min} \leq X_i \leq X_n; \\ 0 \leq Y_j \leq Y_{\max}; \\ X_i = K_{zi/j} * Y_j; \\ H_{\text{приб}} \geq a; \\ \Pi > 0 \dots \text{або } b \end{aligned} \right\} \quad (3.15)$$

де $X_{\min}, X_n$ - мінімально необхідний за технологією, а також наявний обсяг i -того ресурсу, шт.;

$Y_{\max}$ - максимально можливий обсяг j -того ресурсу, виходячи з технологічних особливостей, виробничих площ та ін. обмежень, шт.;

a - мінімальний рівень, нижче якого не повинна знижуватися норма прибутку на вироблену продукцію в результаті пропонованої заміни, %;

b - обсяг надходжень від заміни ресурсів, що установлюється підприємством, менше якого здійснювати таку заміну не доцільно, грн.;

Реалізація механізму формування власних інвестиційних ресурсів проходить кілька етапів (рис. 3.3).

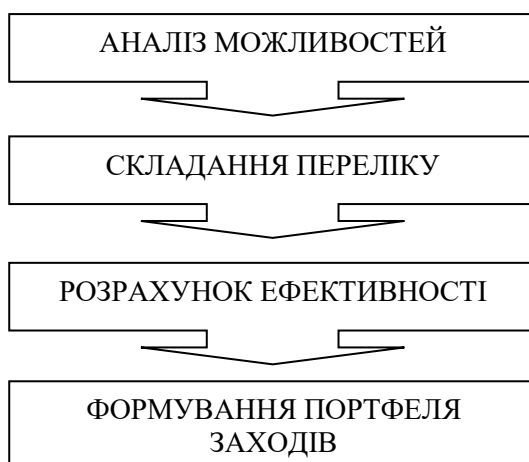


Рисунок 3.3 - Алгоритм реалізації механізму формування власних інвестиційних ресурсів підприємства

На першому етапі необхідно визначити, яке устаткування є необхідним для підтримки поточного та очікуваного рівня виробництва; можливості оптимізації використання приміщень і знаходження підрядника для виконання окремих виробничих функцій; оцінити можливість реструктуризації діяльності підприємства з метою запобігання дублювання господарських функцій у різних підрозділах і, таким чином, вивільнення персоналу, а також майна, площ для продажу або передачі в оренду; проранжувати виробництва за рівнем

рентабельності, впливом на основний виробничий процес; оцінити можливість заміни одних видів ресурсів іншими, границі такої заміни; визначити припустимий рівень втрат при здійсненні мобілізаційних заходів і т.д.

На другому етапі на підставі проведеного аналізу складається перелік конкретних заходів щодо збільшення грошових надходжень, які в принципі можливі на даному підприємстві.

На наступному етапі оцінюється ефективність заходів шляхом розрахунку SMIRR (формула 3.11).

Виходячи із заданих на попередньому етапі критеріїв, проводиться відбір заходів і формується їхній портфель. Такий портфель заходів обмежений з одного боку сумою потрібних інвестиційних коштів, а з другого боку наявними ресурсами для їх здійснення.

Як відзначалося раніше, при формуванні власних інвестиційних ресурсів на підприємстві можлива реалізація різних мобілізаційних заходів, що здійснюються у розрізі п'яти основних напрямків, представлених на рис. 3.1. У межах цих напрямків, на нашу думку, необхідне виділення ще ряду ознак для класифікації мобілізаційних заходів.

Насамперед, це обумовлено необхідністю встановлення пріоритетності при відборі з існуючого різноманіття конкретних мобілізаційних заходів у портфель. Такі заходи можуть розрізнятися за рівнем витрат для їхнього здійснення, рівнем можливих втрат у порівнянні зі звичайною діяльністю, ступенем використання ресурсів у господарській діяльності підприємства, зв'язком з виробничою діяльністю, змінюваністю функцій, виконуваних підрозділом, у якому здійснюються заходи, та ін.

Пріоритетність відбору мобілізаційних заходів у портфель за названими ознаками залежно від специфіки підприємства може бути різною. У цьому випадку обґрунтованим є застосування методу експертних оцінок, але можливі й загальні рекомендації.

На основі абстрактно-логічного аналізу альтернатив по формуванню власних інвестиційних ресурсів підприємства, нами виділені основні

класифікаційні ознаки мобілізаційних заходів, а також їхня можлива пріоритетність.

У представленій у додатку Г таблиці Г.1 класифікації перевага відбору в портфель знижується зверху вниз як по всій сукупності ознак, так і у межах окремої класифікаційної ознаки.

Відібрані в портфель, виходячи із установлених пріоритетів, заходи можуть виконуватися залежно від графіка інвестиційних потреб. Потреби в інвестиціях, що залишилися непокритими, забезпечуються за рахунок зовнішніх джерел фінансування, наприклад, позикових коштів.

Запропонований механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства базується на комплексному підході, орієнтований на довгострокову перспективу, враховує вплив податків, тобто реалізує всі принципи, покладені в його основу, і може бути використаний в практичній діяльності ТОВ «ТЕК Європа» як один зі способів фінансування інвестиційних проектів (додаток Д).

ВИСНОВОК

Наукова робота присвячена дослідженню теоретичних аспектів ефективності інвестиційної діяльності підприємств; аналізу показників стану і тенденцій розвитку інвестиційних процесів в Україні; розробці практичних рекомендацій щодо удосконалення методичних основ формування власних інвестиційних ресурсів підприємства.

Дослідження теоретичних та методичних аспектів розвитку інвестиційних процесів на підприємствах свідчить про надзвичайність важливості цієї проблеми. Немає потреби говорити, що інвестиційний розвиток відіграє одну із головних ролей успішного функціонування підприємства.

В роботі проведено аналіз показників стану і тенденцій розвитку інвестиційних процесів в Україні. На даний час економіка України знаходиться у кризовому становищі, що заважає країні отримувати іноземні інвестиції. Кожна політична подія в країні дає своє відображення на розмірах та кількості інвестицій та інвесторів. Наприклад, політичні події 2014 року знизили кількість надходжень на 44,8%, що є досить великим показником падіння. Такі країни як Російська Федерація, Кіпр, Велика Британія, Нідерланди, Австрія, Італія, Угорщина, Швейцарія, Туреччина, Віргінські острови (Брит.) та США є постійними інвесторами в українську економіку, але цього капіталу бракує для побудови сильної та стабільної економіки. Україна має ряд потенційних інвесторів, котрі вважають економіку України перспективною та найкращою для інвестування, але в них є ґрунтовні побоювання щодо стабільності та захищеності їх капіталу. Зробивши економіку країни більш стабільною, захистив право власності інвесторів та стабілізуючи політичний стан країни, Україна відкриє для себе інвесторів зі Східної Європи та Азії, що зараз є дуже важливим. Вже зараз ряд країн та організацій розробляють плани інвестицій в Україну та засоби контролювання коштів на її території. Одним із наймасштабніших проектів є проект міжнародної фінансової корпорації (IFC), направлений на розвиток малих та середніх підприємств.

Формування інвестиційних ресурсів є основною вихідною умовою здійснення інвестиційного процесу. Процес формування інвестиційних ресурсів підприємства в значній мірі пов'язаний з процесом первісного нагромадження капіталу. Базою формування інвестиційних ресурсів підприємства в певній мірі є і його капітал призначений до реінвестування.

Запропонований механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства базується на комплексному підході, орієнтований на довгострокову перспективу, враховує вплив податків, тобто реалізує всі принципи, покладені в його основу, і може бути використаний в практичній діяльності ТОВ «ТЕК Європа» як один зі способів фінансування інвестиційних проектів. Формування власних інвестиційних ресурсів за рахунок мобілізації внутрішніх резервів надасть можливість більш активно використовувати власну інвестиційну базу вітчизняних підприємств.

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства: Навч. Посіб. / О.О. Удалих. - К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 292 с
2. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
3. Шарп У.Ф. Инвестиции / Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В. - М.: Инфра-М, 2001. — 1028 с.
4. Л.Дж.Гитман Основи інвестування / Л.Дж.Гитман, М.Д.Джонка [Пер. з англ.] - М.: Справа, 1997. – 192 с.
5. Мочерний С.В. Економічний енциклопедичний словник: у 2 т. / [Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Устенко О.А., Юрій С.І.]; за заг. Ред. С.В. Мочерного. – Львів: Світ. Т.2. – 2006. – 568 с.
6. Коссак В.М. Правові засади іноземного інвестування в Україні / Коссак В.М. - Львів: Центр Європи, 1999. - С. 29
7. Черевик Е.Д. Инвестиционный процесс в развивающихся странах / Черевик Е.Д. - М.: УДН, 1988. – 145 с.
8. Карпінський Б.А. Фінанси: термінологічний словник / Б.А. Карпінський, Т.Б. Шира. - К.: «Видавничий дім «Професіонал»», 2007. - 608 с.
9. Кейнс Дж. Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей / Кейнс Дж. - М., 1978. – 117 с.
10. Массе. П. Критерії та методи оптимального визначення капіталовкладень / Массе П. - М., 1971. - 27 с.
11. Козаченко Г.В. Механізм управління у системі економічної безпеки підприємства: призначення, зміст та структура / Г.В. Козаченко, О.В. Ілляшенко - 2014. - № 3(3). - С. 25-28. (Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки).

12. Загородній А.Г. Фінансово-економічний словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк. - К.: Знання, 2007. – 1072 с.

13. С. Фишер Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи; Пер. Со 2-го англ. изд. - М.: Дело ЛТД, 1995. – 864 с.

14. Манків Г. Макроекономіка: Пер. з англ. / Наук, ред. і пер. С. Панчишина. - К.: Основи, 2000. - 588 с.

15. Фишер Р.А. Статистические методы для исследователей / Фишер Р.А. – М.: Госстатиздат, 1958. – 267 с.

16. Хоутри Р.Дж. Деньги и кредит / Хоутри Р.Дж. - М.: Директмедиа Пабליшинг, 2008. – 363 с. (1 изд. – Гоутри Р.Дж. Деньги и кредит. - М.: Издательство коммунистической Академии, 1930) (англ. Currency and Credit, 1919).

17. Бланк И.А Финансовый менеджмент / Бланк И.А. Учеб. курс. - 2-е изд., перераб. и доп. - К.: Эльга, Ника-Центр, 2007. – 521 с.

18. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» від 18 червня 1991 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

19. Закон України «Про економічну незалежність України» від 30 серпня 1990 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/142-12>

20. Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua//laws/show/1540a-12>

21. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр>

22. Закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» 17 лютого 2000 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1457-14>

23. Закон України «Про внесення змін до деяких законів України з метою усунення випадків ухилення окремих підприємств, створених за участю іноземних інвесторів, від сплати податків, зборів (обов'язкових платежів)» від 20 грудня 2001 р. » [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2899-14>

24. Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13 жовтня 1992 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2673-12>

25. Закон України «Про спеціальні економічні зони та спеціальний режим інвестиційної діяльності в Донецькій області» від 24 грудня 1998 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/356-14>

26. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності у Закарпатській області» від 24 грудня 1998 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/357-14>

27. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку в Луганській області» від 15 липня 1999 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/970-14>

28. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку в Житомирській області» від 3 грудня 1999 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/1276-14>

29. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території міста Харкова» від 11 травня 2000 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1714-14>

30. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території пріоритетного розвитку у Волинській області» від 5 квітня 2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2354-14>

31. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території міста Шостки Сумської області» від 18 листопада 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1251-15>

32. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку в Чернігівській області» від 18 листопада 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1250-15>

33. Закон України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» 16 липня 1999 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/991-14>

34. Закон України «Про інноваційну діяльність» від 4 липня 2002 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

35. Закон України «Про фінансовий лізинг» від 16 грудня 1997 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/723/97-вр>

36. Закон України «Про концесії» від 16 липня 1999 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/997-14>

37. Закон України «Про план першочергових заходів у сфері інвестиційної діяльності» 10 квітня 2006 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/300/2006>

38. Закон України «Про державно-приватне партнерство» 1 липня 2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>

39. Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна»» від 21 жовтня 2010 року № 2623-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2623-17>

40. Закон України «Про внесення змін до ЗУ «Про інвестиційну діяльність»» 22 грудня 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/1981-19>

41. Закон України «Про індустриальні парки» від 22 березня 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5018-17>

42. Закон України «Про Фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку» від 23 серпня 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/4773-17>

43. Закон України «Про національні проекти» від 22 грудня 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1255-2010-п>

44. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо державної реєстрації іноземних інвестицій» від 21 лютого 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1390-19>

45. Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну за період 2002-2018 роки. Державна служба статистики України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

46. Структура прямих іноземних інвестицій в економіку України за країнами світу. Державна служба статистики України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

47. Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за видами економічної діяльності. Державна служба статистики України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

48. Господарський кодекс України // Офіційний вісник України. - 2003. - №11. - С. 303-458.

49. Інвестиційний менеджмент: [Навч. посіб.] / [В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда, Ю.М. Великий.] - 2-ге вид., доопр. і доп. - Х.: Інжек, 2005. – 664 с.

50. Блех Ю. Инвестиционные расчеты: Пер с нем. / Блех Ю., Гетце У. / Под ред. А.М. Чуйкина, Л.А. Галютина. - 1-е изд., стереотип. - Калининград: Янтарный сказ, 1997. – 450 с.

51. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. / Брейли Р., Майерс С - М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с.

52. Закон України «Про цінні папери та фондову біржу» XII від 18.06.91 р. № 1201 із змінами і доповненнями. // Відомості Верховної Ради України. - 1991. - № 38, ст. 508.

53. Єрмошкіна О.В. Формування джерел інвестиційних ресурсів підприємства в умовах розвитку фінансового ринку / Єрмошкіна О.В. - 2001. - С. 52-59. (Академічний огляд. № 2)

54. Бланк И.А. Управление формированием капитала / Бланк И.А. - К.: Ника-центр-Эльга, 2000. – 508 с.

55. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций / Савчук В.П. - К.: Издательский дом «Максимум», 2001. – 600 с.

56. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: [учебник для ВУЗов] / Коласс Б. - М.: Финансы-ЮНИТИ, 1997. – 676 с.

57. Закон Украины «О налогообложении прибыли предприятий» от 22.05.97 г. № 283-ВР с изменениями и дополнениями // Бухгалтер. - 2003. - №4. - С. 1-64.

58. Антикризисное управление: от банкротства – к финансовому оздоровлению / [Под ред. Г.П. Иванова.] - М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1995. – 320 с.

59. Антикризисное управление: Учебник / [Под ред. Э.М. Короткова.] - М.: ИНФРА-М, 2002. – 432 с.

60. Ландик В. Внутренние источники финансирования инвестиционной деятельности предприятия / Ландик В. - 2001. - С.19-23. (Экономика Украины. № 12)

61. Мельничук Г. Промышленная субконтракция / Мельничук Г. - 2004. - С. 12-18. (Справочник экономиста. № 2)
62. Скворцов Н.Н. Диагностика резервов производства / Скворцов Н.Н., Омельченко Л.Н. - К.: Техника, 1998. – 133 с.
63. Бень Т.Г. Методологічні підходи до формування власних інвестиційних ресурсів підприємства / Бень Т.Г., Лоскутова Я.Ю. - 2003. - С.11-16. (Економіка України. № 10)
64. Верба В.А. Проектний аналіз: Підручник / Верба В.А., Загородніх О.А - К.: КНЕУ, 2000. – 322 с.
65. Волков И.М. Проектный анализ: [учебник для ВУЗов] / Волков И.М., Грачева М.В. - М.: Банки и биржи - ЮНИТИ, 1998. – 423 с.
66. Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / Ковалев В.В. - М.: Финансы и статистика, 1996. – 432 с.
67. Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности / Пересада А.А. - К.: Либра, 1996. – 344 с.
68. Тянь Р.Б. Управління проектами: [Навчальний посібник] / Тянь Р.Б., Холод Б.І., Ткаченко В.А. - 2000. – 221 с. (Дніпропетровськ: Дніпропетровська академія управління, бізнесу та права. инвестиционных проектов)
69. Четыркин Е.М. Финансовый анализ производственных инвестиций / Четыркин Е.М. - М.: Дело, 1998. – 255 с.
70. Холт Роберт Н. Планирование инвестиций: Пер. с англ. / Холт Роберт Н., Барнес Сет Б. - М.: Дело Лтд, 1994. – 118 с.
71. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов / Ковалев В.В. - М.: Финансы и статистика, 1998. – 143 с.: ил.
72. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. / Брігхем Є.Ф. - К.: КП «ВАЗАКО» - видавництво «Молодь», 1997. – 1000 с.

ДОДАТОК А

Таблиця А.1 - Визначення поняття інвестиції

Автор	Визначення
1	2
Закону України «Про інвестиційну діяльність» [2]	Інвестиціями - є усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті яких створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект
У. Шарп [3]	Інвестиції - це розлука з грошима сьогодні, щоб отримати більшу їх суму у майбутньому. Таке тлумачення враховує два фактори: час та ризик, але, як зазначалося вище, інвестиції можуть здійснюватися не лише в грошовій формі
Л. Гітманом, М. Джонком [4]	Інвестиція - це розміщення капіталу, який має забезпечити збереження або зростання капіталу
Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Устенко О.А., Юрій С.І. [5]	Інвестиції - довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку
Коссак В.М. [6]	Інвестиції - це речі, грошові кошти, майнові права, цінні папери, а також результати інтелектуальної діяльності, вкладені іноземним інвестором в об'єкти інвестиційної діяльності на території України з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту
Черевик Е. [7]	Інвестиція - капітал, нагромаджений і не використаний для споживання за певний період виробничої діяльності та знову вкладений у виробництво
Карпінський Б.А., Шира Т.Б [8]	Інвестиція - будь який вид активів, інвестованих в зв'язку з економічною діяльністю інвестором однієї договірної сторони на території іншої договірної сторони згідно з чинним законодавством останньої та включатиме: 1) Рухоме та нерухоме майно, як і інші права, такі як заставні та інші подібні права; 2) Паї, акції, облігації, членські внески та будь-які інші цінні папери; 3) Грошові вимоги та права, вимоги про виконання зобов'язань, згідно з контрактом, що має економічну цінність; 4) Авторські права, торгівельні марки, патенти, промислові проекти та інші права інтелектуальної та промислової власності, ноу-хау, комерційні секрети, торгівельні імена та гудвіл; 5) Будь-яке право економічного характеру, надане законом або контрагентом, та будь яка ліцензія або дозвіл
Кейнс Д. [9]	Інвестиції - приріст цінності капітального майна в результаті виробничої діяльності за певний період
П. Массе [10]	Інвестування - це акт обміну капіталу на задоволення в майбутньому інвестиційними благами
Г.В. Козаченко [11]	Інвестиції - розглядаються з позиції їх економічного змісту, із погляду сфери виробництва
Загородній А.Г., Вознюк Г.Л. [12]	Інвестиції - грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що вкладають в об'єкти підприємницької діяльності та інших видів діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу

Закінчення таблиці А.1

1	2
С. Фішер, Р. Дорнбуш і Р. Шмалензі [13]	Інвестиції - це витрати на створення нових потужностей з виробництва машин, фінансування житлового, промислового або сільськогосподарського будівництва, а також запасі
П. Манківа [14]	Інвестиції - поділяються на три види: інвестиції в основний капітал, інвестиції в житлове будівництво та інвестиції в запаси
А. Фішер [15]	Інвестування - що відповідає реаліям здебільшого минулих століть, сприяє економічному зростанню нібито лише шляхом розробки і впровадження антитрестівського законодавства
Р. Хоутрі [16]	Інвестиції - це рівні за величиною заощадження

ДОДАТОК Б

Правове забезпечення інвестиційної діяльності в Україні

В Україні діє більш ста законів і інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність. Серед них необхідно особливо виділити Закон України (ЗУ) «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. і ЗУ «Про цінні папери і фондову біржу» від 18 червня 1991 р., що складають основу правового регулювання інвестиційної діяльності [2, 18].

У ЗУ «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. зафіксовані державні гарантії прав інвесторів. Насамперед, передбачена стабільність умов діяльності інвесторів незалежно від змін у законодавстві протягом десяти років, відшкодування збитків, нанесених інвестору державними організаціями. Цей закон є основою для інвестиційної діяльності.

У умовах глибокої економічної кризи одним із важливих засобів рішення внутрішніх проблем є залучення іноземних інвестицій, що є додатковим засобом фінансування виробничого, соціально-економічного і науково-технічного розвитку держави. Сьогодні в Україні створені певні правові умови, що стосується діяльності суб'єктів з іноземним капіталом. Правове регулювання діяльності підприємств за участю іноземного капіталу здійснюється відповідно з нормами національного і міжнародного права [2].

У ЗУ «Про економічну незалежність України» від 30 серпня 1990 р. передбачалася можливість участі іноземного капіталу в економіці України. Таким чином, були створені умови для розробки пакету нормативних актів, що повинні були створити умови для залучення іноземних інвестицій і визначити порядок створення і діяльності підприємств за участю іноземного капіталу на території України [19].

Основне спрямування ЗУ «Про інвестиційну діяльність» полягає у забезпеченні рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування економіки України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та

інтеграції. Вказаним нормативно-правовим актом встановлено загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України, визначено загальні положення та порядок здійснення інвестиційної діяльності, державного регулювання інвестиційної діяльності, гарантії прав суб'єктів інвестиційної діяльності, захист інвестицій тощо [2].

Що стосується ЗУ «Про захист іноземних інвестицій на Україні», то вказаний законодавчий акт спрямований на захист інвестицій, прибутків, законних прав та інтересів іноземних інвесторів на території України. Законом визначено правовий режим діяльності іноземних інвесторів та гарантії держави щодо здійснення інвестиційної діяльності на території України [20].

Особливості режиму іноземного інвестування на території України встановив ЗУ «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР. Положення цього Закону врегульовують відносини, зокрема, щодо державних гарантій захисту іноземних інвестицій, державної реєстрації та контролю за здійсненням інвестицій, діяльності підприємств з іноземними інвестиціями, розгляду спорів тощо [21].

Також, важливе значення має прийнятий 17 лютого 2000 року ЗУ «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» № 1457-III, який спрямований на захист конкуренції між суб'єктами підприємницької діяльності, створеними без залучення коштів або майна (майнових чи немайнових прав) іноземного походження, та суб'єктами підприємницької діяльності, створеними за участю іноземного капіталу, забезпечення державного захисту вітчизняного виробника та конституційних прав і свобод громадян України.

Вказаним Законом визначено, що спеціальне законодавство України про іноземні інвестиції, а також державні гарантії захисту іноземних інвестицій, визначені законодавством України, не регулюють питання валютного, митного та податкового законодавства, чинного на території України, якщо інше не

передбачено міжнародними договорами України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України (стаття 3 Закону) [22].

Статтею 5 Закону визначено, що цей Закон поширюється на підприємства з іноземними інвестиціями, незалежно від часу внесення іноземних інвестицій, їх реєстрації, у тому числі до введення в дію та протягом дії Декрету Кабінету Міністрів України від 20 травня 1993 року № 55-93 «Про режим іноземного інвестування» та ЗУ «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року.

У 2001 році був прийнятий ЗУ «Про внесення змін до деяких законів України з метою усунення випадків ухилення окремих підприємств, створених за участю іноземних інвесторів, від сплати податків, зборів (обов'язкових платежів)» від 20 грудня 2001 року № 2899-III.

До окремої групи можна віднести законодавчі акти, які встановлюють спеціальний правовий режим господарської діяльності у спеціальних (вільних) економічних зонах, регулюють спеціальні правові режими інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку та в межах технологічних парків України [21, 23].

Так, у 1992 році було прийнято ЗУ «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13 жовтня 1992 року № 2673-XII, який визначив порядок створення і ліквідації, механізм функціонування спеціальних (вільних) економічних зон на території України, загальні правові і економічні основи їх статусу, а також загальні правила регулювання відносин суб'єктів економічної діяльності цих зон з місцевими радами народних депутатів, органами виконавчої влади та іншими органами [24].

Також, до групи законодавчих актів, що врегульовують зазначені відносини, слід віднести ЗУ «Про спеціальні економічні зони та спеціальний режим інвестиційної діяльності в Донецькій області» від 24 грудня 1998 року № 356-XIV; «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності у Закарпатській області» від 24 грудня 1998 року № 357-XIV; «Про спеціальний режим

інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку в Луганській області» від 15 липня 1999 року № 970-XIV; «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку в Житомирській області» від 3 грудня 1999 року № 1276-XIV; «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території міста Харкова» від 11 травня 2000 року № 1714-III; «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території пріоритетного розвитку у Волинській області» від 5 квітня 2001 року № 2354-III; «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території міста Шостки Сумської області» від 18 листопада 2003 року № 1251-IV; «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку в Чернігівській області» від 18 листопада 2003 року № 1250-IV, тощо [25-32].

16 липня 1999 року прийнято ЗУ «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» № 991-XI, що визначив правові та економічні засади запровадження та функціонування спеціального режиму інноваційної діяльності технологічних парків «Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка» (м. Київ), «Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона» (м. Київ), «Інститут монокристалів» (м. Харків), «Вуглемаш» (м. Донецьк), «Інститут технічної теплофізики» (м. Київ), «Київська політехніка» (м. Київ), «Інтелектуальні інформаційні технології» (м. Київ), «Укрінфотех» (м. Київ), «Агро технопарк» (м. Київ), «Еко-Україна» (м. Донецьк), «Наукові і навчальні прилади» (м. Суми), «Текстиль» (м. Херсон), «Ресурси Донбасу» (м. Донецьк), «Український мікробіологічний центр синтезу та новітніх технологій (УМБІЦЕНТ)» (м. Одеса), «Яворів» (Львівська область), «Машинобудівні технології» (м. Дніпропетровськ).

Особливістю вітчизняного інвестиційного законодавства є те, що окремі аспекти в інвестиційній сфері, окрім вищевказаних нормативно-правових актів, регулюються також нормами господарського, податкового, валютного, банківського, фінансового, митного, цивільного й земельного законодавства,

правовими актами про приватизацію, підприємництво, інноваційну діяльність, цінні папери та фондовий ринок, концесії тощо [33].

До такого законодавства слід віднести положення Податкового, Господарського, Цивільного, Земельного кодексів та ЗУ «Про інноваційну діяльність» від 4 липня 2002 року № 40-IV; «Про фінансовий лізинг» від 16 грудня 1997 року № 723/97-ВР; «Про концесії» від 16 липня 1999 року № 997-XIV; «Про угоди про розподіл продукції» 14 вересня 1999 року № 1039-XIV; «Про регулювання містобудівної діяльності» 17 лютого 2011 року № 3038-VI; «Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду» 22 грудня 2006 року № 525-V; «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року № 3480-IV; «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР; «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 року № 1576-XII; «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року № 514-VI; «Про холдингові компанії в Україні» від 15 березня 2006 року № 3528-IV; «Про стимулювання розвитку регіонів» від 8 вересня 2005 року № 2850-IV; «Про транскордонне співробітництво» 24 червня 2004 року № 1861-IV, тощо [34-36].

Державне регулювання в інвестиційній сфері також здійснюється за допомогою значної кількості указів Президента України, постанов та розпоряджень Кабінету Міністрів України тощо. Серед них можна виділити наступні: Указ Президента від 10 квітня 2006 року № 300 «Про план першочергових заходів у сфері інвестиційної діяльності»; постанову Кабінету Міністрів України від 30 січня 1997 року № 112 «Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора»; постанову Кабінету Міністрів України від 28 грудня 2001 року № 1801 «Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки»; розпорядження Кабінету Міністрів України від 17 серпня 2002 року № 477 «Про схвалення Програми «Інвестиційний імідж України»»; розпорядження

Кабінету Міністрів України від 1 серпня 2006 року № 447 «Про схвалення Концепції створення індустріальних (промислових) парків», тощо.

Слід звернути увагу, що значну частину вітчизняного законодавства становлять міжнародні правові акти, учасником яких є Україна: багатосторонні міжнародні угоди, конвенції, які спрямовані як на захист іноземних інвестицій, так і на врегулювання інших питань. До таких документів можна віднести, зокрема, Конвенцію про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами від 18 травня 1965 року (ратифіковано ЗУ від 16 березня 2000 року № 1547-III).

Крім того, в інвестиційній сфері діє велика кількість міждержавних угод про сприяння та взаємний захист інвестицій, які укладаються урядом України із урядами відповідних країн, та якими регулюються основні питання взаємин сторін такого договору в галузі інвестиційної діяльності.

Аналіз стану правового регулювання в інвестиційній сфері України свідчить про те, що інвестиційне законодавство потребує подальшого вдосконалення, адже, незважаючи на розгалужену систему правових актів, говорити про цілісну і взаємоузгоджену систему законодавства наразі передчасно.

Національне законодавство у сфері регулювання інвестиційної діяльності нестабільне, нормативно-правова база зазнає постійних змін, оскільки в процесі її формування одні нормативно-правові акти приймаються, інші відміняються, або їх положення знаходять своє відображення в інших нормативно-правових актах.

Разом з тим в останні роки все ж слід констатувати певні позитивні зрушення у зазначеній сфері. З метою удосконалення законодавчого врегулювання в останній період було ухвалено цілу низку нормативно-правових актів [37].

Так, зокрема, 1 липня 2010 року прийнято ЗУ «Про державно-приватне партнерство» № 2404-VI - нормативно-правовий акт, який заклав фундамент для стимулювання розвитку співпраці між державним та приватними секторами

з метою підвищення конкурентоздатності економіки країни та залучення інвестицій в її економіку, а також започаткував реформування інвестиційної сфери.

Вказаний Закон є рамковим та покликаний визначити такі основні принципи державно-приватного партнерства як, зокрема:

- рівність перед законом державних та приватних партнерів під час провадження діяльності в рамках державно-приватного партнерства;

- заборона будь-якої дискримінації та обмеження прав приватних партнерів, крім випадків, передбачених законом;

- узгодження інтересів державного та приватного партнерів з метою досягнення взаємної вигоди та реалізації мети діяльності в рамках державно-приватного партнерства;

- справедливий розподіл ризиків, пов'язаних з виконанням договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства [38].

Максимальне спрощення для суб'єкта інвестиційної діяльності порядку отримання послуг, пов'язаних із підготовкою та реалізацією інвестиційних проектів, шляхом запровадження принципу «єдиного вікна», покликаний забезпечити ЗУ «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна»» від 21 жовтня 2010 року № 2623-VI, який набрав чинності 1 січня 2012 року.

Вказаним Законом визначаються правові та організаційні засади відносин, пов'язаних з підготовкою та реалізацією інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» та передбачається, зокрема, покладання на уповноважений орган функцій взаємодії із суб'єктами надання адміністративних та господарських послуг, що, в свою чергу, значно спростить порядок отримання послуг суб'єктом інвестиційної діяльності, необхідних для подальшої реалізації інвестиційного проекту [39].

22 грудня 2011 року прийнято ЗУ «Про внесення змін до ЗУ «Про інвестиційну діяльність»» № 4218-VI, яким передбачається приведення термінології у відповідність із чинним законодавством, визначення терміну

«інвестиційний проект» та змісту складових частин інвестиційного проекту, напрямів, шляхів та заходів державної підтримки і стимулювання інвестиційної діяльності, а також запровадження державної реєстрації інвестиційних проектів/проектних (інвестиційних) пропозицій, які потребують державної підтримки та проведення оцінки їх економічної ефективності [40].

22 березня 2012 року Верховною Радою України прийнято в цілому проект ЗУ «Про індустріальні парки», що визначає правові та організаційні засади створення та функціонування індустріальних парків на території України (реєстр. № 8396 від 15 квітня 2011 року).

На сьогодні, в Україні все ще відбувається процес формування нормативно-правової бази в інвестиційній сфері. На розгляді у Верховній Раді України знаходиться низка законопроектів, що спрямовані на удосконалення регулювання відносин в інвестиційній сфері [41].

Так, 23 серпня 2011 року у Верховній Раді України зареєстрований проект ЗУ «Про Фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку» (реєстр. № 9069), яким пропонується визначити порядок здійснення компенсаційних виплат інвесторам, які втратили свої кошти та/або цінні папери внаслідок недоступності інвестицій [42].

22 грудня 2011 року у Верховній Раді України зареєстровано проект ЗУ «Про національні проекти» (реєстр. № 9638), метою якого є створення правових засад для розв'язання стратегічних соціально-економічних проблем держави, покращення якості життя громадян, додаткового залучення інвестицій і підтримки розвитку економіки України інноваційним шляхом [43].

21 лютого 2012 року Верховною Радою України прийнято у першому читанні проект ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо державної реєстрації іноземних інвестицій» (реєстр. № 9676 від 10 січня 2012 року), який розроблений на виконання підпункту 1 пункту 1 плану заходів щодо спрощення процедури провадження іноземними підприємствами та підприємствами з іноземними інвестиціями діяльності в Україні на друге півріччя 2011 року, затвердженого розпорядженням Кабінету Міністрів України

від 15 червня 2011 року № 546-р. Метою законопроекту є встановлення чітких норм законодавства щодо здійснення державної реєстрації іноземних інвестицій органами державної реєстрації та її спрощення шляхом збільшення терміну подання інвестором документів для державної реєстрації іноземних інвестицій до 30 календарних днів після їх фактичного внесення, запровадження механізму перереєстрації іноземної інвестиції у разі, якщо інвестор-нерезидент продав або будь-яким чином передав корпоративні права українського підприємства іншій юридичній або фізичній особі - нерезиденту, встановлення порядку анулювання державної реєстрації іноземної інвестиції у випадку вилучення (репатріації) іноземних інвестицій, а також установа семиденного терміну, протягом якого органами державної реєстрації здійснюється така реєстрація.

В Україні існує велика кількість нормативно-правових актів, що регулюють відносини в інвестиційній сфері, та в цілому створено правове підґрунтя для здійснення інвестиційної діяльності.

Кожен з названих законодавчих актів та законопроектів спрямований на удосконалення регулювання відносин в інвестиційній сфері та має свій предмет та мету. Така розгалужена система нормативно-правових актів свідчить про те, що держава вживає заходи з метою створення в Україні належних умов здійснення інвестиційної діяльності шляхом закріплення на законодавчому рівні принципів та правил її здійснення.

Разом з тим, незважаючи на цілий ряд проблем, все ж, як свідчить вищевикладене, в останні роки ведеться активна робота щодо врегулювання відносин в інвестиційній сфері, а національне інвестиційне законодавство наближається до стабілізації [44].

ДОДАТОК В

Сучасні тенденції розвитку інвестиційних процесів в Україні

Прямі іноземні інвестиції в економіку України за останні 17 років надходили досить нерівномірно [45]. Динаміка їх надходження за період 2002-2018 роки наведена в таблиці В.1.

Таблиця В.1 - Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну

Рок	Прямі іноземні інвестиції, млн. дол. США	Показники динаміки (до попереднього року)		
		абсолютний приріст (зменшення), млн. дол. США	індекс динаміки, %	темп приросту (зменшення), %
2002	693	...	...	...
2003	1424	731	205,5	105,5
2004	1715	291	120,4	20,4
2005	7808	6093	455,5	355,5
2006	5604	-2204	71,8	-28,2
2007	9891	4287	176,5	76,5
2008	10913	1022	110,3	10,3
2009	4816	-6097	44,1	-55,9
2010	6495	1679	134,9	34,9
2011	7207	712	111,0	11,0
2012	8401	1194	116,6	16,6
2013	4499	-3902	53,6	-46,4
2014	410	-4089	9,1	-90,9
2015	2961	2551	722,2	622,2
2016	3130	169	105,7	5,7
2017	2202	-928	70,4	-29,6
2018	2355	153	106,9	6,9

Дані за 2014-2018 роки наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим і м. Севастополя та без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Дані таблиці В.1 показують, що надходження прямих іноземних інвестицій в Україну за період з 2002 до 2018 року значно коливається та суттєво залежить від стану та зміни політичної й економічної ситуації в країні та світі. Так, у 2005 році, сподіваючись на позитивні зміни після подій 2004 року, іноземні інвестори вклали в економіку України 7808 млн. дол. США, що у 4,6 рази більше, ніж у попередньому році. Найбільший обсяг надходжень іноземних інвестицій в Україну відбувся у 2008 році – 10913 млн. дол. США, що було в 6,4 рази або на 9198 млн. дол. США більше, ніж у 2004 році. Значне скорочення надходжень прямих іноземних інвестицій у 2009 році в значній мірі пояснюється світовою економічною кризою – обсяг надходжень зменшився в порівнянні з 2008 роком на 55,9%, що становило 6097 млн. дол. США.

У наступний період, з 2010 до 2012 року, спостерігається поступове зростання іноземних інвестицій, обсяг надходжень яких у 2012 році збільшився до 8041 млн. дол. США. Але вже в 2013 році політична нестабільність в Україні призвела до значного зменшення надходжень іноземних інвестицій, які склали у 2014 році всього 410 млн. дол. США, тобто всього 9,1% від обсягу надходжень у 2013 році.

У 2015 і 2016 роках ситуація почала декілька покращуватись і обсяг іноземних інвестицій в економіку України становив відповідно 2961 і 3130 млн. дол. США, що, між тим, значно менше, ніж у 2012 році. Але не виправдання надій на стабілізацію політичної ситуації, боротьбу з корупцією, ефективність економічних реформ знов призвело до скорочення надходжень прямих іноземних інвестицій, обсяг яких в 2017 році порівняно з 2016 роком зменшився майже на 30 %. Незначне збільшення надходжень у 2018 році, всього на 153 млн. дол. США або на 6,9%, продовжує свідчити про недовіру іноземних інвесторів до можливостей стабільного ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в країні.

Графічно динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в Україну за період з 2002 року до 2018 року зображена на рисунку В.1.

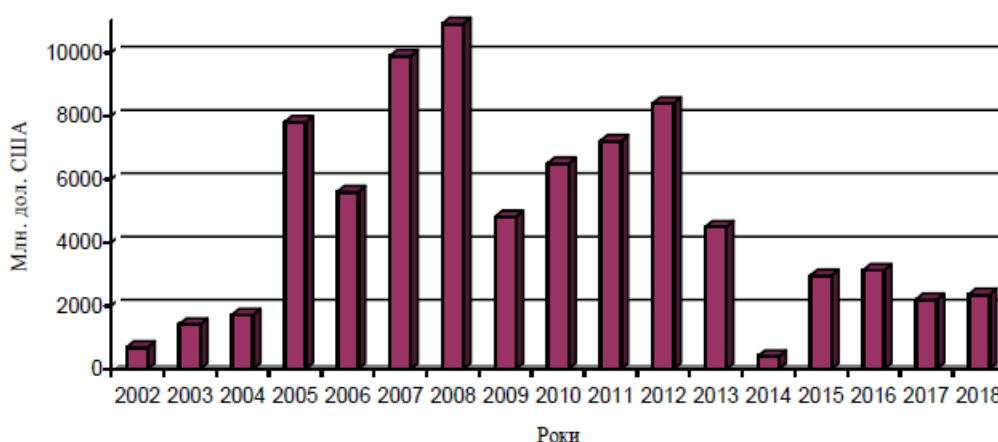


Рисунок В.1 - Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну,
млн. дол. США

Аналіз структури прямих іноземних інвестицій в економіку України за країнами світу показав, що понад 70% загального обсягу інвестицій надходить з країн ЄС і біля 30% інвестицій надходить з інших країн світу.

В таблиці В.2 наведено перелік країн світу, які вкладають в економіку України найбільший обсяг інвестицій та частка інвестицій цих країн у загальному обсязі прямих іноземних інвестицій в Україні [46].

Таблиця В.2 - Структура прямих іноземних інвестицій в економіку України за країнами світу

Країни світу	Структура іноземних інвестицій на 1 січня, %		
	2013 рік	2016 рік	2019 рік
Австрія	4,8	3,6	3,1
Велика Британія	4,8	5,6	6,1
Італія	0,8	0,7	0,8
Кіпр	30,8	30,8	27,5
Нідерланди	16,4	19,0	22,0
Німеччина	8,7	5,2	5,2
Польща	1,7	2,1	1,8
Російська Федерація	6,0	1,3	3,3
Франція	2,9	4,0	2,0
Швейцарія	2,1	4,3	4,8
США	2,0	2,2	1,5
Інші країни світу	19,0	21,2	21,9
Усього	100,0	100,0	100,0

Як бачимо з таблиці В.2, за період з 2013 року до 2019 року в структурі прямих іноземних інвестицій в економіку України відбулися суттєві зміни. По-перше, слід відмітити, що найбільший обсяг інвестицій надходить від інвесторів Кіпру, частка яких у 2016 році порівняно з 2013 роком не змінилась і складала 30,8%, а на початок 2019 року зменшилась на 3,3 відсоткових пунктів і склала 27,5%.

Друге місце серед країн інвесторів займають Нідерланди. Частка інвестицій цієї країни в загальному обсязі прямих іноземних інвестицій в економіку України зросла з 16,4% у 2013 році до 19,0% у 2016 році, а на початок 2019 року склала вже 22,0%. За даними Державної служби статистики України на 1 січня 2019 року Нідерланди вклали в економіку України 7061 млн. дол. США, Кіпр – 8880 млн. дол. [46].

Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за видами економічної діяльності на початок 2016 та 2019 років представлена в таблиці В.3 [47].

Таблиця В.3 - Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за видами економічної діяльності

Види економічної діяльності	Структура іноземних інвестицій на 1 січня, %	
	2016 рік	2019 рік
Промисловість	30,8	33,0
Сільське, лісове та рибне господарство	1,6	1,7
Будівництво	3,2	2,9
Фінансова та страхова діяльність	13,5	10,9
Інформація та телекомунікації	6,5	6,8
Оптова та роздрібна торгівля	15,9	16,7
Операції з нерухомим майном	11,7	12,4
Професійна, наукова та технічна діяльність	7,0	6,3
Інші види економічної діяльності	9,8	9,3
Усього	100,0	100,0

Аналіз даних таблиці В.3 показав, що в структурі прямих іноземних інвестицій в Україну за видами економічної діяльності за три роки відбулися певні зміни. Найбільш пріоритетними для іноземних інвесторів залишаються галузі промисловості, частка інвестицій в які на початок 2019 року збільшилась порівняно з 2016 роком на 2,8 відсоткових пунктів і склала 33,0%, що безумовно є позитивним фактом. Значні кошти іноземних інвесторів вкладено в оптову та роздрібну торгівлю, в операції з нерухомим майном і в сферу інформації та телекомунікації, частка інвестицій в ці види діяльності за три роки також зросла і склала на 1 січня 2019 року відповідно 16,7%, 12,4% та 6,8% загального обсягу іноземних інвестицій. Слід відмітити, що за аналізований період суттєво зменшувалась частка інвестицій у фінансову та страхову діяльність, яка у попередні роки була стабільно високою. За три останні роки вона скоротилась з 13,5% у 2016 році до 10,9% на початок 2019 року. Між тим є й негативні зміни у структурі іноземних інвестицій за видами економічної діяльності, до яких можна віднести зменшення суми та частки інвестицій у професійну, наукову та технічну діяльність з 7,0% до 6,3% та у будівельну галузь – з 3,2% до 2,9%, а також те, що у таку галузь як сільське господарство, де Україна пропонує важливі інвестиційні проекти, було вкладено всього 1,7% іноземних інвестицій.

Структура прямих іноземних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності на початок 2019 року графічно зображена на рис. В.2.

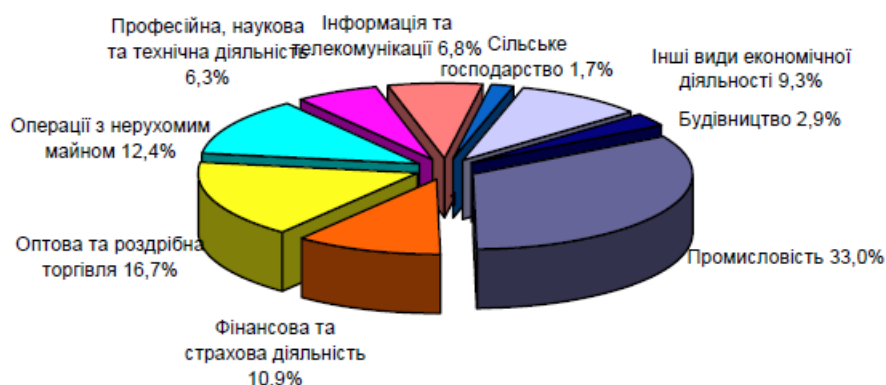


Рисунок В.2 - Структура прямих іноземних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності станом на 1 січня 2019 року, %

На даний час економіка України знаходиться у кризовому становищі, що заважає країні отримувати іноземні інвестиції. Кожна політична подія в країні дає своє відображення на розмірах та кількості інвестицій та інвесторів. Наприклад, політичні події 2014 року знизили кількість надходжень на 44,8%, що є досить великим показником падіння. Такі країни як Російська Федерація, Кіпр, Велика Британія, Нідерланди, Австрія, Італія, Угорщина, Швейцарія, Туреччина, Віргінські острови (Брит.) та США є постійними інвесторами в українську економіку, але цього капіталу бракує для побудови сильної та стабільної економіки. Україна має ряд потенційних інвесторів, котрі вважають економіку України перспективною та найкращою для інвестування, але в них є ґрунтовні побоювання щодо стабільності та захищеності їх капіталу. Зробивши економіку країни більш стабільною, захистив право власності інвесторів та стабілізуючи політичний стан країни, Україна відкриє для себе інвесторів зі Східної Європи та Азії, що зараз є дуже важливим. Вже зараз ряд країн та організацій розробляють плани інвестицій в Україну та засоби контролювання коштів на її території. Одним із наймасштабніших проектів є проект міжнародної фінансової корпорації (IFC), направлений на розвиток малих та середніх підприємств.

ДОДАТОК Г

Таблиця Г.1 - Класифікація заходів щодо формування власних інвестиційних ресурсів підприємства і їхня пріоритетність

Класифікаційна ознака	Види мобілізаційних заходів
1	2
Потреба в додаткових витратах для реалізації заходів	не потребують додаткових витрат
	потребують витрат для їх здійснення
Період вивільнення коштів від мобілізації внутрішніх резервів	обумовлюють негайну віддачу
	обумовлюють як негайне вивільнення коштів, так і розтягнуту у часі віддачу
	обумовлюють віддачу протягом тривалого періоду часу
Рівень втрат від проведення заходів	не припускають прямих втрат або втраченої вигоди у зв'язку з їх проведенням
	припускають незначні втрати
	припускають значний рівень втрат у порівнянні зі звичайними умовами господарювання
Рівень рентабельності окремих виробництв, у яких передбачається здійснювати заходи	проводяться в нерентабельних виробництвах
	проводяться в малорентабельних виробництвах
	проводяться у високорентабельних виробництвах
	пов'язані з ресурсами, які не використовуються в господарській діяльності
	пов'язані з ресурсами, які мало використовуються
Зв'язок з виробничою діяльністю	пов'язані з ресурсами, які постійно використовуються
	проводяться на об'єктах невиробничої сфери
	проводяться на об'єктах виробничої сфери підприємства
Ступінь завершеності капіталовкладень	проводяться з незавершеними капіталовкладеннями в інвестиційні проекти, ефективність яких знизилася в результаті зміни фінансової ситуації
	проводяться на діючих виробництвах
Технологічна структура виробництва	здійснюються на допоміжних виробництвах, що використовують універсальне технологічне устаткування
	здійснюються на допоміжних виробництвах з унікальним устаткуванням
	здійснюються на об'єктах основного виробництва, що знаходяться на самому початку технологічного циклу
	здійснюються на виробництвах, що знаходяться на кінцевій стадії технологічного циклу
Замінюваність виконуваних підрозділом функцій	проводяться в підрозділах, функції яких при необхідності можна виконати силами інших підрозділів підприємства
	проводяться в підрозділах, функції яких універсальні і легко замінюються послугами сторонніх організацій
	проводяться в підрозділах, що виконують спеціальні функції, але які можливо замінити відповідними послугами
	проводяться на виробництвах, що виконують унікальні функції, замінити які практично неможливо

ДОДАТОК Д

Пропонується використати механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за рахунок мобілізації внутрішніх резервів щодо придбання одного вантажного транспортного засобу за рахунок власних інвестиційних ресурсів, яких на кінець року нараховується 33091 тис. грн.

Величина інвестиційних витрат здійснення проекту, динаміка обсягів виробництва, норма дисконту, методика ціноутворення представлені в таблиці Д.1.

Таблиця Д.1 – Вихідні дані для оцінки привабливості проектів

Показник	Значення
Капітальні вкладення, грн.	750000
Середній кілометраж, км/рік	160000
Норма дисконту, %	18
Розмір податку на прибуток, %	18
Рентабельність, %	30

Для розрахунку суми амортизаційних відрахувань на відновлення основних фондів приймаємо такі умови:

- 750 тис. грн. капітальних вкладень спрямовані на придбання вантажного транспортного засобу;
- нормативний термін служби – 15 років;
- ліквідаційну вартість основних фондів приймаємо на рівні 30% від початкової вартості.

Амортизаційні відрахування нараховуємо прямолінійним методом.

Суму амортизації розраховуємо щорічно за формулою 3.16.

$$A = C_{Бн} * N_a \quad (Д.1)$$

де $C_{Бн}$ – початкова балансова вартість обладнання, грн;

Норму амортизації розраховуємо за формулою 3.17.

$$N_a = \frac{(C_{Бн} - C_{л})}{(C_{Бн} * T_{сл})} * 100\% \quad (Д.2)$$

де $C_{Бн}$ – початкова балансова вартість обладнання, грн;

Сл – ліквідаційна вартість обладнання, грн;

Тсл – нормативний термін служби устаткування, р.

Визначимо величину амортизаційних відрахувань згідно з визначеними раніше умовами.

Розрахуємо суму амортизаційних відрахувань, використовуючи формули Д.1 і Д.2.

Величина амортизаційних відрахувань приведена в таблиці Д.2.

Таблиця Д.2 – Амортизаційні відрахування

Показник	Значення
Початкова балансова вартість (СБн), грн.	750000
Ліквідаційно вартість (Сл), грн.	225000
Термін служби (Тсл), років	15
Норма амортизації (На), %	4,7
Амортизація (А), грн.	35000,0

Для визначення ефективності господарської діяльності даного проекту розрахуємо ряд показників (прибуток, дохід), результат розрахунків представлено в таблиці Д.3.

Таблиця Д.3 – Результат господарської діяльності проекту

Показник	Рік реалізації проекту			
	1	2	3	4
Собівартість (S), грн.	2436460,0	2436460,0	2436460,0	2436460,0
Виторг (Вр), грн.	3167398,0	3167398,0	3167398,0	3167398,0
Прибуток (Пр), грн.	730938,0	730938,0	730938,0	730938,0
Податок на прибуток, грн.	131568,8	131568,8	131568,8	131568,8
Чистий прибуток (Прч), грн.	599369,2	599369,2	599369,2	599369,2
Амортизація (А), грн.	35000,0	35000,0	35000,0	35000,0
Дохід, грн.	634369,2	634369,2	634369,2	634369,2

Для визначення ефективності інвестиційного проекту розрахуємо ряд показників (дисконтовані інвестиційні витрати, дисконтований дохід, чистий дисконтований дохід (формула Д.3), індекс прибутковості (формула Д.4), результат розрахунків представлено в таблиці Д.4.

$$NPV = \sum \frac{CF}{(1+r)^n} - IC \quad (Д.3)$$

де IC – інвестиційні витрати;

CF – потік платежів;

n – кількість часових періодів;

r – ставка дисконтування (вартість інвестиційних коштів від альтернативного джерела фінансування, банківського кредиту)

$$PI = \frac{\sum \frac{CF}{(1+r)^n}}{IC} \quad (Д.4)$$

Таблиця Д.4 – Ефективність інвестиційного проекту

Показник	Роки реалізації проекту			
	1	2	3	4
Інвестиційні витрати, грн	750000	0		
Дохід, грн	634369,2	634369,2	634369,2	634369,2
Дисконтований дохід, грн	537601,0	455594,1	386096,7	327200,6
Чистий дисконтований дохід, грн	1706492,4			
Індекс прибутковості	2,28			
Термін окупності проекту, рік	1,5			

Термін окупності зображено у графічному вигляді на рис. Д.1.

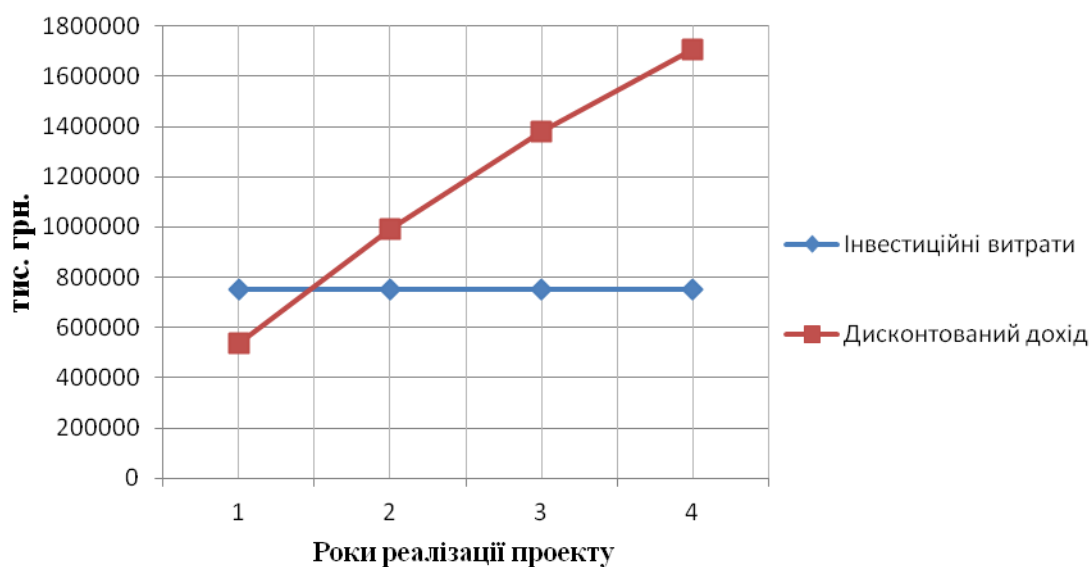


Рисунок Д.1 – Термін окупності інвестиційного проекту

Розрахувавши і проаналізувавши інвестиційний проект, ми бачимо, що:

- чистий дисконтований дохід інвестиційного проекту становить 1706492,4 грн.;
- термін окупності інвестиційного проекту становить 1,5 року;
- індекс прибутковості інвестиційного проекту становить 2,28.

Для визначення SMIRR на підставі формули 3.11, отримано наступні дані: майбутнє значення припливів коштів від проведеного заходу FV IF дорівнює 1320,396 тис.грн., а значення відтоків коштів по проведеному заходу PV OF – 750 тис.грн. Звідси таке співвідношення:

$$750000 = \frac{(537,601 + 455,594 + 386,097 + 327,201)}{(1 + \text{SMIRR})^4}$$

$$\text{SMIRR} = \sqrt[4]{\frac{(537,601 + 455,594 + 386,097 + 327,201)}{750000}} - 1 = 0,228 = 22,8\%$$

Після розв'язання отриманого рівняння маємо $\text{SMIRR} = 22,8\%$. За критерієм 3.7 заход визнано доцільним, тому, що отримане значення специфічної модифікованої внутрішньої норми рентабельності більше, ніж вартість альтернативного джерела фінансування: $22,8\% > 18\%$.

На основі зроблених висновків про доцільність розвитку власної інвестиційної бази та існуючий значний потенціал вітчизняних підприємств обґрунтовано механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за рахунок мобілізації внутрішніх резервів (тобто вивільнення коштів від поточної діяльності на інвестиційні потреби).

Кошти від мобілізації на інвестиційні потреби можуть бути отримані як за рахунок одноразових надходжень від реалізації майна, надлишків сировини та готової продукції (з урахуванням пов'язаних з такою реалізацією одноразових витрат), так і від зменшення експлуатаційних витрат на протязі певного періоду часу.

Доведено, що при реалізації мобілізаційних заходів слід дотримуватись принципів комплексності, орієнтації на довгострокову перспективу, врахування оподаткування.

Доцільність проведення мобілізаційного заходу запропоновано оцінювати на підставі критеріїв ефективності його реалізації, а саме: порівняння

обґрунтованої нами специфічної модифікованої внутрішньої норми рентабельності заходу з вартістю альтернативного джерела фінансування. Так, значення модифікованої внутрішньої норми рентабельності заходу вище за вартість інвестиційних коштів від альтернативного джерела фінансування (банківського кредиту), то здійснювати мобілізаційний захід більш вигідно, ніж залучати кошти з інших джерел.