**ТЕМА 10. ІНВЕСТИЦІЇ**

# **Питання для теоретичної підготовки**

1. Інвестиції: поняття, види і роль у відтворенні виробничого потенціалу підприємства.
2. Виробничі інвестиції, їх склад і структура.
3. Планування виробничих інвестицій.
4. Оцінка економічної ефективності виробничих інвестицій.
5. Фінансові інвестиції. Види цінних паперів, їх характеристика.
6. Чинники впливу на ефективність інвестицій.

**Ключові терміни і поняття**

*грошовий потік, дисконтування, чиста дисконтована вартість, внутрішня норма рентабельності інвестицій, індекс доходності інвестицій, фінансові інвестиції, цінні папери*

*приведені витрати, термін окупності інвестицій,*

*ефект, ефективність, відносна ефективність*

*виробничих інвестицій, ефективність інвестицій,*

*інвестицій, реальні (виробничі) інвестиції,*

*види*

*інвестиції, структура абсолютна інвестицій,*

***Інвестори, не пхайте свого носа у наші справи, пхайте гроші!***

*Анатолій Рас*

1. **Інвестиції: поняття, види і роль у відтворенні виробничого потенціалу підприємства**

Одним із ключових елементів формування виробничої бази підприємства є інвестиції. Вони визначають наявні та приховані можливості підприємства щодо випуску продукції в певному обсязі, здійснення простого та розширеного відтворення.

Формування, використання і поповнення інвестиційних ресурсів регулюється чинним законодавством України, зокрема *Законом України «Про інвестиційну діяльність» (1991).* Цим законом визначене поняття інвестицій.

***Інвестиції - це сукупність усіх видів майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності і в результаті яких створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект***

*До згаданих цінностей можуть належати:*

* + кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
  + рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування, інші матеріальні цінності);
  + майнові права інтелектуальної власності;
  + сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого

досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);

* + права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
  + інші цінності.

Інвестиції поділяються на різні ***види*** залежно від ознак класифікації.



***об’єкт інвестування***

* ***фінансові*** - використання капіталу для придбання цінних паперів, найчастіше акцій, з метою одержання доходу у вигляді дивідендів, банківських відсотків;
* ***реальні (виробничі)*** - вкладення капіталу у різні сфери народного господарства з метою відтворення реальних матеріальних і нематеріальних активів підприємств; такі інвестиції ще називають капітальними вкладеннями

***Інвестиції***

***характер інвестування***

* ***прямі*** - вкладення капіталу у певні об’єкти самим інвестором без участі фінансових посередників;
* ***непрямі*** - передбачають участь в інвестиційному процесі різного роду фінансових установ (банків, фондів) як посередників

***період інвестування***

* ***короткострокові*** - здійснюються на термін від декількох місяців до декількох років (до 3 років);
* ***середньострокові*** - охоплюють термін 3-10 років;
* ***довгострокові*** - здійснюються на термін більше 10 років

***форма власності інвестиційних ресурсів***

* ***приватні*** - здійснюються окремими особами або фірмами недержавної форми власності;
* ***державні*** - фінансують з державного або місцевих бюджетів;
* ***іноземні*** - усі види цінностей, які вкладаються зарубіжними інвесторами в об’єкти інвестиційної діяльності в Україні; поділяються на *прямі* (придбання 10% і більше статутного капіталу підприємства) та *портфельні* (вкладення резидента однієї країни в акції та боргові цінні папери підприємства іншої країни з метою одержання доходів; не перевищують 10% статутного капіталу підприємства);
* ***спільні*** - інвестиції у вигляді інвестиційних сертифікатів, які випускаються в обіг інвестиційними компаніями, фондами або фірмами

***джерела інвестування***

***підпрМиєомжстнва***

* ***внутрішні*** - формуються за рахунок використання внутрішніх ресурсів підприємства (прибуток, амортизаційні відрахування, страхові відшкодування, вкладення власників підприємства);

***в***  ***зовнішні*** - формуються за межами підприємства ***д***

***иділити найважливіші позитивні ефекти ві інвестицій - економічні, соціальні, екологічні. Ц***

***і***

(бюджетні асигнування, позичкові фінансові кошти, продаж цінних паперів, благодійні внески і пожертви громадян, організацій, підприємств)

***Економічними ефектами*** від залучення інвестицій є:

* + отримання підприємством певного прибутку, а останній створює підґрунтя для його розвитку; для цього прибуток повинен скеровуватись на реінвестування, а не «проїдатись» у поточній діяльності підприємства;
  + забезпечення простого і розширеного відтворення основних фондів підприємства; тут ключова роль належить амортизаційним відрахуванням як джерелу оновлення його виробничих фондів;
  + збільшення обсягів виробництва продукції, необхідної для задоволення ринкового попиту;
  + сприяння модернізації виробництва, впровадження прогресивних технологій, що є запорукою поліпшення якості продукції, підвищення продуктивності праці;
  + загострення ринкової конкуренції, яка також дозволяє підвищувати якість продукції та оптимізувати ціни на неї.

Якщо інвестиції спрямовуються у ресурсозберігаючі технології, переробку виробничих відходів, очищення атмосфери та води, то йдеться про ***екологічний ефект*** від залучення інвестицій. Такі інвестиції прияють поліпшенню екологічної ситуації в країні та запобіганню забруднення довкілля.

***Соціальний ефект*** від залучення інвестицій проявляється у:

* створенні додаткових робочих місць та скороченні безробіття;
* зростанні рівня доходів населення та платоспроможного ринкового попиту;
* збереженні кадрового потенціалу підприємств;
* збільшенні соціальних виплат як наслідок зростання доходів бюджетів усіх рівнів.

***Своїй, нехай маленькій, справі я віддаю перевагу перед усіма біржами на світі.***

*Теодор Драйзер*

1. **Виробничі інвестиції, їх склад і структура**

Для виробничих підприємств серед об’єктів інвестування важливішими є реальні вкладення капіталу в основні фонди, нематеріальні активи з метою зміцнення матеріально-технічної бази підприємства, підвищення ефективності його функціонування. Такі інвестиції так і називаються *виробничим* або *реальними.*

***Виробничі інвестиції - це кошти, які спрямовуються на розширене відтворення основних виробничих та невиробничих фондів підприємства***

#### Виробничі інвестиції фактично є капітальними вкладеннями, які складаються із витрат на реконструкцію, технічне переоснащення діючих та спорудження нових підрозділів і підприємств, заміну основних фондів, які вибули з експлуатації, створення об’єктів соціальної інфраструктури підприємства.

***технологічна -*** співвідношення між інвестиціями на будівельно-монтажні роботи, придбання обладнання та іншими витратами; вдосконалення має йти у напрямку збільшення частки витрат на елементи активної частини основних фондів

Розрізняють ***валові*** та ***чисті*** виробничі інвестиції. *Перші* з них відображають загальну суму витрат капіталу на просте і розширене відтворення основних фондів та об’єктів соціальної інфраструктури підприємства. *Другі* - суму витрат лише на розширене відтворення основних фондів і визначаються як різниця між валовими інвестиціями та сумою амортизаційних відрахувань.

#### Виробничі інвестиції складаються із:

* + *витрат на будівельно-монтажні роботи* (підготовка території під забудову, саме зведення будівель і споруд, монтаж обладнання);
  + *витрат на технологічне, енергетичне і підйомно-транспортне обладнання,* а також інструментів та інвентарю, які включаються до складу основних фондів;
  + *витрат на проектно-пошукові роботи, придбання земельних ділянок,* а також технічний нагляд, підготовку кадрів, придбання ліцензій і патентів, інших витрат на підготовку до будівництва та експлуатації об’єкта.

Залежно від напрямів використання виробничих інвестицій та класифікаційних ознак, розрізняють різні види їх ***структури***.

***територіальна -*** співвідношення їх розподілу за регіонами країни, областями; вдосконалення повинно йти по шляху усунення регіональних диспропорцій у залученні інвестиційних ресурсів

***галузева* -** характеризує розподіл інвестицій за галузями і видами виробництв, її вдосконалення повинно йти по шляху збільшення абсолютних та відносних розмірів інвестування у розвиток пріоритетних, прогресивних галузей, від яких залежать темпи науково-технічного прогресу, використання економічного потенціалу держави, регіону тощо

***Структура виробничих інвестицій***

***відтворювальна* -** співвідношення між довгостроковими витратами на нове будівництво, розширення, реконструкцію і технічне переоснащення підприємств, тобто формами відтворення їх основних фондів; тенденція зміни цієї структури полягає у збільшення частки витрат на технічне переоснащення та реконструкцію діючих підприємств

***структура за формами власності*** - співвідношення між приватними, державними, іноземними та іншими видами інвестицій; бажаним було б збільшення частки приватного вітчизняного та іноземного капіталу в загальній структурі інвестування

Конкретні напрями реального інвестування визначаються державними та регіональними програмами і проектами економічного розвитку, інвестиційною стратегією конкретного підприємства та ін.

1. **Планування виробничих інвестицій**

Освоєння нових ринків, розширення виробництва та економічний розвиток підприємства вимагають чітко налагодженої роботи щодо планування його *інвестиційної діяльності*. Під нею розуміють сукупність практичних дій самого підприємства, держави, інших фізичних та юридичних осіб щодо реалізації інвестицій.

*Планування виробничих інвестицій підприємства включає такі* ***етапи:*** а) обчислення необхідного обсягу виробничих інвестицій на певний період; б) визначення джерел фінансування.

***Визначення необхідного обсягу інвестування*** залежить від загальної економічної ситуації, яка склалась на ринку. Вона може бути такою:

1. *Ринковий попит на продукцію підприємства задовольняється повністю* і немає потреби нарощувати обсяги виробництва на даному підприємстві. В такому випадку доречним є лише просте відтворення основних фондів за рахунок амортизаційних відрахувань. Необхідні обсяги інвестицій визначаються на основі даних про потребу в новому устаткуванні, про ціни на нього з урахуванням витрат на монтаж.
2. *Ринковий попит на продукцію підприємства є зростаючим.* Тому має зміст нарощування обсягів виробництва продукції на підприємстві з метою збільшення приросту прибутку. В такому разі доцільним є розширене відтворення основних фондів і нарощування виробничої потужності підприємства шляхом реконструкції, технічного переоснащення та розширення виробництва за попередньо розробленим проектом. Обсяг необхідних інвестицій визначається методом прямих розрахунків за даними розроблених кошторисів на технічне переоснащення, реконструкцію тощо.
3. *Ринковий попит на пропоновану підприємством продукцію різко зменшився,* вона втратила конкурентоспроможність. Підприємство змушене модернізувати виробництво або організувати виробництво нової продукції. Необхідною є докорінна перебудова техніко-технологічної бази виробництва. Розрахунок обсягу інвестицій проводиться аналогічно, як у попередній ситуації, але з урахуванням значних витрат на маркетингові дослідження, можливу диверсифікацію виробництва та ін.

***Джерела інвестиційної діяльності підприємства***, як зазначалось вище, можуть бути внутрішніми і зовнішніми, а конкретними з них є:



***Джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства***

* власні кошти підприємств
* позичкові інвестиційні кошти
* залучені інвестиції
* благодійні внески

#### Власні кошти підприємств є основним джерелом інвестування, які виступають у вигляді залучення частини нерозподіленого прибутку, амортизаційних відрахувань, реінвестованих доходів від продажу частини основних фондів, іммобілізація частини оборотних коштів та ін.

Найважливішим джерелом інвестиційних коштів підприємств є *прибуток.* Для забезпечення росту прибутковості діяльності підприємства необхідно впроваджувати організаційні, технічні і технологічні інновації, які дозволяють знижувати собівартість продукції за рахунок оптимізації витрат на постачальницько-збутові операції, матеріально-технічні ресурси, заробітну плату та інших виробничих і невиробничих витрат;

До власних інвестиційних коштів підприємств відносяться *амортизаційні відрахування,* тобто частина виручки від реалізації продукції, яка відноситься до собівартості, не оподатковується податком на прибуток і використовується для реновації основних фондів. Реновація є процесом відтворення вартості основних фондів шляхом їх оновлення за рахунок і в межах амортизаційного фонду підприємства.

Іншим джерелом інвестування можуть бути кошти підприємства, одержувані ним в результаті *реалізації основних фондів,* які не використовуються або неефективно використовують у виробничо- господарській діяльності. Такі питання вимагають індивідуального підходу до їх вирішення у кожному конкретному випадку. Проте найчастіше підприємства реалізують основні фонди непрофільних виробництв (допоміжного, обслуговуючого), морально застарілі основні фонди, незадіяні будівлі, споруди тощо.

Ще одним джерелом фінансування інвестиційної діяльності підприємств є *іммобілізація частини оборотних коштів*. Це дуже простий шлях залучення власних ресурсів в інвестиційну діяльність. Однак слід дуже обережно вилучати кошти з обігу і використовувати їх не за прямим призначенням, щоб не нашкодити дієздатності підприємства через нестачу обігових кошів. Іммобілізовувати в інвестиції можна лише частину оборотних коштів, які вивільнились в результаті прискорення їх оборотності. Коли в структурі оборотних коштів підприємства значною є частка позичкових ресурсів, то дане джерело інвестування не є доцільним.



#### Позичкові інвестиційні кошти можуть бути представлені у формі довгострокових кредитів банків, емісії облігації підприємства, цільових державних кредитів на певні види інвестування.

В умовах ринку одним із найефективніших інструментів впливу на інвестиційну діяльність підприємств є *кредитних механізм*. Зростання ролі банківських кредитів в інвестиційній діяльності спричинене високим рівнем інвестиційного попиту та неможливістю підприємств самостійно фінансувати

свої інвестиційні потреби. Тому банківські установи постійно перебувають у стадії пошуку нових форм довгострокового кредитування, а підвищенню ролі банківського кредиту у фінансовому забезпечені інвестиційних проектів повинна сприяти відповідна державна підтримка.

*Цільові державні кредити* надаються під конкретні інвестиційні проекти, що мають стратегічне значення для держави, окремого регіону. Держава забезпечує часткове відшкодування відсоткових ставок за такими кредитами. Цільові державні кредити надаються під державні гарантії.

*Емісія облігацій* підприємства як джерело інвестування використовується досить рідко.

#### Залученими інвестиціями є кошти Державного бюджету, тобто централізовані капіталовкладення, внески іноземних інвесторів та створення спільних підприємств, внески вітчизняних інвесторів до статутного фонду підприємства, доходи від реалізації цінних паперів підприємства (акцій).

За рахунок коштів *Державного бюджету* фінансуються інвестиційні програми, які реалізуються у пріоритетних видах економічної діяльності. Всі інвестиційні програми підлягають обов’язковій державній експертизі в повному обсязі. Така експертиза є комплексною і результатом має надання висновків щодо відповідності програми діючим нормативам з дотримання санітарно- епідемічного, екологічних, енергозберігаючих, архітектурних та інших норм, норм пожежної безпеки, міцності, надійності та ін.

*Іноземні інвестиції* можуть вкладатись у будь-які об’єкти, інвестування яких не заборонене законодавством України. Вони можуть здійснюватись у вигляді іноземної валюти, національної валюти України, будь-якого рухомого і нерухомого майна та пов’язаних з ним майнових прав, акцій, облігацій, інших цінних паперів, а також корпоративних прав у статутному фондів юридичної особи, прав на здійснення господарської діяльності, в тому числі права на користування надрами та використання природних ресурсів та ін.

*Доходи від реалізації цінних паперів (акцій) підприємства* є важливим джерелом інвестування за умови розвитку фондового ринку. Потенціал цього джерела у вітчизняній економіці на сьогоднішній день використовується ще недостатньо.

***Благодійні внески і пожертви*** можуть надаватися благодійниками найчастіше бюджетним установам та організаціям (*наприклад*, закладам освіти, культури, соціального захисту, охорони здоров’я, спорту науки та ін.) у грошовій формі, а також у формі наданих послуг і виконаних робіт, товарів тощо. Такі кошти спрямовуються за напрямками фінансування, визначеними благодійниками, в тому числі на довгострокові інвестиційні потреби.

***Забезпечте капіталу 10% прибутку і він згоден на всяке застосування, при 20% він стає жвавішим, при 50% він готовий зламати собі голову, при 100% він ігнорує всі людські закони, при 300% немає такого злочину, на який він не ризикнув би піти, навіть під страхом шибениці.***

*Карл Маркс*

1. **Оцінка економічної ефективності виробничих інвестицій**

В основі обчислення економічної ефективності виробничих інвестицій є два поняття: ефект і ефективність.

***Ефект - це корисний результат реалізації інвестиційного проекту***

Як зазначено вище, розрізняють різні види ефектів від залучення інвестицій, в тому числі виробничих. Серед них найлегше піддається вартісній оцінці економічний. Його вимірником найчастіше виступають вартісне вираження економії виробничих ресурсів, яка забезпечується за певний період, і прибуток.

***Ефективність - це економічна категорія, яка відображає співвідношення між одержаними результатами і витраченими на їх досягнення ресурсами***

Методологія визначення економічної ефективності виробничих інвестицій передбачає обчислення їх абсолютної та порівняльної ефективності.

***Абсолютна ефективність капітальних вкладень*** показує загальну величину їх віддачі та обчислюється співставленням величини економічного ефекту з величиною самих затрат.

Абсолютну ефективність інвестицій можна оцінити за допомогою

*показників:*

* 1. *Коефіцієнт економічної ефективності інвестицій (Ер):*

*Ер*  *П*

*К*

або

*Ер*  *П* ,

*К*

де *∆П* - приріст прибутку підприємства у випадку вкладення капіталу у реконструкцію, модернізацію, технічне переоснащення діючих підприємств, грн.;

*П -* загальна сума прибутку для новостворюваних об’єктів, грн.;

*К -* загальна сума інвестицій (кошторисна вартість проекту), грн.

* 1. *Термін окупності інвестицій (Тр),* який є оберненим показником до *Ер:*

*Тр* 

1

*Ер .*

Розрахунковий коефіцієнт економічної ефективності капіталовкладень *Ер*

порівнюється з *нормативним коефіцієнтом Ен=0,15,* який відображає той

мінімальний економічний ефект, який можна отримати, вкладаючи капітал у дану галузь економіки. *Тн* (нормативний термін окупності інвестицій) в такому разі становить 6,7 року.

Розрахунки ***порівняльної ефективності капітальних вкладень*** здійснюють тоді, коли треба *вибрати кращий із можливих проектів інвестування.*

Показником порівняльної ефективності капітальних вкладень є *мінімум приведених витрат (З прив):*

З прив = Сі + Ен *х* Кі → min,

де *Сі* - собівартість річного випуску продукції по *і*-му варіанту капіталовкладень, грн.;

*Kj -* капіталовкладення по *і*-му варіанту, грн.;

*З прив* можуть визначатись і в розрахунку на одиницю продукції.

Той проект вважається найкращим з економічної точки зору, при якому сума приведених витрат є мінімальною.

Розрахунковий строк окупності додаткових капітальних затрат (*Ток.р)* по певному варіанту обчислюється:

*Ток*. *р*.  *К* 2  *К*1 , років,

*С*1  *С* 2

де *К1, К2* - капіталовкладень по першому і другому варіантах, грн.

*С1,С2* - собівартість річного випуску продукції по першому і другому варіантах, грн.

*Ер* відповідно є показником, оберненим до *Ток.р*.

Якщо варіантів більше двох, то кращий з них вибирають шляхом попарного співставлення значених величин.

При *Ток.р*.<*Ток.н* або *Ер>Ен* кращим вважається більш капіталомісткий варіант; якщо *Токр* >*Ток.н* або *Ер< Ен,* то кращим є менш капіталомісткий варіант.

Якщо перед підприємством стоїть проблема вибору між будівництвом нового об’єкту і реконструкцією діючого, то її можна вирішити також за допомогою розрахункового коефіцієнта економічної ефективності капіталовкладень:

*Ер*  *Ср*  (*Сд*  *Сн*) , *1/рік,*

*Кн*  *Кр*

де *Сд, Ср, Сн -* відповідно собівартість річного обсягу продукції до реконструкції, після реконструкції діючого підприємства і на новому підприємстві, грн.;

*Кн,Кр -* інвестиції у нове будівництво і реконструкцію, грн.

Якщо *Ер<=Ен,* то ефективна реконструкція, якщо ж *Ер>Ен,* то ефективним є нове будівництво.

Оскільки процес інвестування є досить тривалим, інвестиційні проекти можуть відрізнятись як за термінами реалізації, так і розподілом коштів за роками здійснення капіталовкладень. В такому разі оцінку ефективності інвестицій здійснюють з врахуванням ***фактору часу,*** тобто приведення різночасових капітальних вкладень до одного року (найчастіше першого року інвестування). *Наприклад*, інвестиції активно здійснюються у першій половині

загального періоду інвестування, а в другій - вони обмежені. Тому перша частина інвестицій перебувають у стані «заморожування» протягом кількох років, вони не дають ніякої віддачі.

Капітальні витрати, які визначені з врахуванням строку їх

«заморожування» і недоотриманою у зв’язку із цим віддачею, називають *приведеними капітальними витратами (Кприв).*

Приведення інвестицій до певного року здійснюють за допомогою

*коефіцієнта приведення капітальних вкладень* (*α*):

*α = (1+R)t*

де *R* - норматив приведення різночасових вкладень (ставка дисконту);

*t* - кількість років, що відділяють затрати і результати даного року від початку розрахункового.

Якщо капітальні вкладення здійснюються ***до розрахункового року,*** то вони приводяться до нього шляхом множення на α:

*Т*

*Кприв* *Kt*** , *грн.*,

*t* 1

де *Kt* - капітальні витрати у *t*-му році їх освоєння, грн.;

*Т* - загальний термін освоєння капіталовкладень, років.

Якщо капіталовкладення здійснюють ***після розрахункового року****,* то вони приводяться до нього шляхом ділення на α:

*T Kt*



*Кприв*

 , *грн.*

**

*t* 1

*Кприв* визначають по кожному із можливих варіантів розподілу інвестицій за роками і найкращим вважається той варіант, в якому *Кприв* є мінімальними.

#### На практиці використання показників абсолютної та порівняльної ефективності інвестицій обмежене внаслідок наявності ряду недоліків, які дещо спотворюють реальні витрати і результати реалізації того чи іншого інвестиційного рішення.

Ці недоліки зводяться до того, що:

* при розрахунку показників абсолютної економічної ефективності виробничих інвестицій враховується лише величина прибутку та ігноруються амортизаційні відрахування як джерело коштів і тим самим обмежуються грошові потоки;
* лише частково враховується чинник часу, тобто ні прибуток, ні обсяги інвестицій не приводяться до теперішньої вартості при обчисленні абсолютної ефективності капіталовкладень;
* показник приведений витрат немає реального використання в господарській практиці, а є скоріше теоретичною побудовою;
* враховується обмежена кількість чинників, які обумовлюють величину економічного ефекту від здійснення інвестицій, зокрема, не враховується існуючий в умовах ринку господарський ризик та рівень інфляції.

Враховуючи зазначені вище недоліки, тривалість періоду освоєння капітальних вкладень, доцільним є використання ***ринкового підходу до оцінки ефективності інвестицій.***

***Принципи оцінювання економічної ефективності виробничих інвестицій***

* + *повернення інвестованих коштів оцінюється на основі величини грошового потоку;*
  + *приведення до теперішньої вартості інвестицій та грошового потоку;*
  + *використання диференційованої дисконтної ставки для різних інвестиційних проектів, причому вона повинна змінюватись в залежності від мети оцінювання*

#### Найважливішими показниками оцінювання економічної ефективності інвестицій в умовах ринку з врахуванням зазначених принципів є:

1. ***Чиста дисконтована (теперішня) вартість (ЧДВ):***

*ЧДВ = - К + ГП1 / (1+R) + ГП2 / (1+R)2 + ГП3 / (1+R)3 +…..+ ГПТ / (1+R)Т, грн.,*

де *ГП1*, *ГП2 , …..ГПТ* - очікувані грошові потоки у кожному із років загального терміну реалізації інвестиційного проекту, грн.

*Грошовий потік* - це сума чистого доходу підприємства та амортизаційних відрахувань.

*Ставка дисконту (R)* - це процентна ставка, яка характеризує норму прибутку, на який щорічно розраховує інвестор. Як ставка дисконтування може бути прийнята середня кредитна або депозитна ставка, індивідуальна норма доходності інвестицій із врахуванням ризику, рівня інфляції, інші альтернативні норми доходності інвестицій.

Рішення про прийнятність інвестиційного проекту може бути позитивним у тому випадку, ***ЧДВ більше 0***. Цей показник може використовуватись як критерій доцільності інвестування взагалі і для визначення порівняльної ефективності інвестиційних проектів.

#### Індекс доходності інвестицій (Ід):

*Ід = ГП / К.*

За умови різночасності здійснення інвестицій їх треба також приводити до теперішньої вартості.

1. ***Внутрішня норма рентабельності інвестицій (ВНР)*** - це така дисконтна ставка, за якої суми початкових інвестицій і теперішньої вартості грошових потоків є однаковими, тобто ЧДВ = 0. Розрахунковий показник ВНР має бути не нижчим за граничну ставку, прийнятну для підприємства.

#### Термін окупності інвестицій (Ток):

*Ток = К / ГП сер.,*

де *ГП* сер - середньорічна сума грошового потоку за певний період, грн.

Для короткострокових інвестицій період вимірюється у місяцях, для довгострокових - у роках.

#### Усі розглянуті показники тісно пов’язані між собою, тому для достовірного оцінювання економічної ефективності виробничих інвестицій їх доцільно використовувати в комплексі.

***Я намагаюсь купувати акції компаній, які настільки чудові, що ними може керувати будь-який ідіот. Тому, що рано чи пізно, це відбудеться.***

*Уоррен Баффетт*

1. **Фінансові інвестиції. Види цінних паперів, їх характеристика**

Коли виробниче підприємство задовольнило свою потребу в реальних інвестиціях і має вільні грошові кошти, доцільно здійснювати фінансові інвестиції. Вони є формою ефективного використання вільного капіталу підприємства і, як правило, мають місце на пізніх стадіях його розвитку. Саме тоді бізнес є «сформованим», підприємство досить добре почуває себе на ринку, має налагоджені комерційні зв’язки, перспективи розвитку і т.д.

#### Фінансові інвестиції мають місце тоді, коли підприємство прагне перетворити свої вільні заощадження у високоліквідні цінні папери і одержувати від цього певні прибутки, прагне взяти участь у діяльності іншого господарського суб’єкта, який випускає цінні папери (підприємства-емітента) або встановити контроль над його діяльністю.

Фінансові інвестиції підприємств найчастіше орієнтуються на ***ринок цінних паперів.*** В Україні його діяльність регулюється *Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» (2006 р.).*

***Цінний папір - це документ встановленої форми, який засвідчує майнові права суб’єкта, здійснення або передача яких можлива за умови його пред’явлення. Разом з передачею цінного паперу іншій особі переходять усі засвідчені ним права***

Цінні папери є документами на майнові права, свідоцтвами на участь в капіталі. Вони за різними ознаками ***поділяються на***:

1. *Форма існування:* документарні, бездокументарні.
2. *Форма випуску:* на пред’явника, іменні, ордерні.
3. *Спосіб виплати доходів:* з фіксованим доходом, з плаваючим доходом.
4. *Емітент:* державні, муніципальні, корпоративні.
5. *Термін обігу:* безстрокові, довгострокові (5-10 років), середньострокові (1-5 років), поточні (до 1 року).
6. *Термін виплати доходів:* кумулятивні, на визначену дату.
7. *Право голосу:* з правом голосу, без права голосу, з обмеженим правом голосу.

Порядок випуску та обігу цінних паперів в Україні регламентується згаданим Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» та іншими законодавчими і нормативними актами. Ним же визначені основні групи цінних паперів.

***Групи цінних паперів***

* пайові
* боргові
* іпотечні
* приватизаційні
* похідні
* товаророзпорядчі

***Пайові цінні папери*** - засвідчують участь їх власника у статутному капіталі, надають йому право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку у вигляді дивідендів або частини майна; до них відносяться акції та інвестиційні сертифікати.

*Акція - це цінний папір, який посвідчує право його власника на частку прибутку у вигляді дивідендів та майна акціонерного товариства.* Емісія (випуск) акцій дає можливість підприємству мобілізувати для цілей інвестування значні суми капіталу.

Акції можуть бути простими та привілейованими.

*Прості акції* дають право участі в управлінні акціонерним товариством, отримання дивідендів та частини майна акціонерного товариства в разі його ліквідації, але не надають будь-яких гарантій щодо отримання дивідендів.

*Привілейовані акції* забезпечують власникові переважні, стосовно власників простих акцій, права на одержання дивідендів, а також пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства в разі його ліквідації, на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і чинним законодавством.

***Ринковий курс акцій (Ка)*** залежить від становища підприємства на ринку, фінансової стабільності, рентабельності, величини дивідендів, перспектив розвитку тощо:

*Ка* 

*Да* 100, *R*

*грн.,*

де *Да* - величина дивіденду на одну акцію, грн.

Ставка дисконту може бути різною для простих і привілейованих акцій.

Акції існують виключно в бездокументарній формі, мають номінальну вартість, встановлену в національній валюті.

***Боргові цінні папери*** - цінні папери, які посвідчують відносини позики і передбачають зобов’язання емітента сплатити у визначений строк кошти

відповідно до зобов’язання; такі цінні папери опосередковують кредитні відносини, тобто емітент несе зобов’язання щодо повернення отриманих коштів і виплати грошей за користування ними.

До цієї групи цінних паперів *належать*: облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик, казначейські зобов’язання України, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі.

Боргові цінні папери не надають інвестору права втручатись у діяльність підприємства-емітента, управляти ним або здійснювати інший вплив на його майно. Такі цінні папери надають право інвестору розраховувати на отримання в установлений строк визначеного прибутку як різниці між грошовою сумою, отриманою інвестором, та сумою вкладених у придбання цінного паперу коштів.

Найбільш поширеними борговими цінними паперами є облігації.

Облігація - цінний папір, який підтверджує внесення грошової суми і зобов’язання повернути номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений термін з виплатою певного доходу за облігацією.

Облігації можуть бути *відсотковими, дисконтними* та *цільовими.* Погашення перших двох здійснюється виключно у грошовій формі, а погашення цільових облігацій здійснюється шляхом передачі товарів або надання послуг, а також сплати коштів власнику таких облігацій у передбачених законодавством випадках.

***Курс облігацій (Кобл)*** визначається із врахуванням обмеження величини доходу, одержуваного її власником, у часі і наступного відшкодування номінальної вартості облігації:

*Т*

*Кобл*.  

*Добл*.

 ... 

*Вобл*.

*і* 1 (1  *R*)*s* (1  *R*)*T*

де *Т* - період часу до моменту погашення облігацій, роки;

*Добл* - річний доход від облігації, грн.;

*Вобл* - номінальна вартість облігації, грн.

Облігації можуть існувати виключно в без документарній формі. Виручка від продажу облігацій не належить до власного капіталу підприємства.

***Іпотечні цінні папери*** *- цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів.*

До іпотечних цінних паперів відносяться: іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні, сертифікати фондів операцій з нерухомістю.

***Приватизаційні цінні папери*** - *цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового та земельного фондів*.

***Похідні цінні папери*** - *цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов’язаний з правом придбання або продажу протягом встановленого договором строку інших цінних паперів, фінансових або товарних ресурсів.*

***Товаророзпорядчі цінні папери*** - *цінні папери, які надають їхньому власнику право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах. До*

*товаророзпорядчих цінних паперів належать складські свідоцтва та коносаменти.*

Емісія, обіг, облік цінних паперів в Україні визначається чинним законодавством.

1. **Чинники впливу на ефективність інвестицій**

При розгляді питання підвищення ефективності інвестицій слід розрізняти чинники впливу на ефективність виробничих інвестицій та чинники впливу на ефективність фінансових інвестицій.

***Чинники впливу на ефективність виробничих інвестицій*** можна класифікувати за такими ознаками:

***Класифікація чинників впливу на ефективність виробничих інвестицій***

* за джерелами підвищення ефективності інвестицій;
* за стадіями реалізації інвестиційних проектів;
* за основними напрями вдосконалення капітального будівництва;
* за рівнем реалізації чинників підвищення ефективності інвестицій.

*Джерелами підвищення ефективності* виробничих інвестицій дозволяють встановити за якими видами витрат і ресурсів очікується ріст ефективності. Таким джерелами можуть бути: удосконалення механізму підготовки проектної документації і кошторисів будівельно-монтажних робіт, зниження кошторисної вартості будівництва, яке залежить, в свою чергу, від зниження трудомісткості, матеріаломісткості, фондомісткості виробництва у машинобудуванні, промисловості будівельних матеріалів, самій будівельній індустрії та інших галузях.

*Стадії реалізації інвестиційних проектів* впливають на підвищення ефективності виробничих інвестицій через оптимізацію планування, проектування об’єктів, будівництва та введених їх в експлуатацію. На підвищення ефективності таких інвестицій безпосередньо впливає скорочення тривалості інвестиційного циклу.

*Напрями вдосконалення капітального будівництва* характеризують комплекс технічних та організаційно-економічних заходів, які забезпечують підвищення ефективності виробничих інвестицій, а саме: індустріалізація будівництва, вдосконалення технологічної структури капіталовкладень, поліпшення відтворювальної структури виробничих інвестицій, покращення якості обладнання, машин, механізмів і будівельно-монтажних робіт, покращення організації матеріально-технічного забезпечення та ін.

*За рівнем реалізації чинників підвищення ефективності інвестицій* їх поділяють на народногосподарські, галузеві та внутрішньовиробничі.

Основними ***важелями ефективного формування і реалізації фінансових інвестицій (цінних паперів)*** є ті, котрі забезпечують підвищення ефективності їх обігу. До таких важелів можна віднести:

* + *розвиток фондового ринку в Україні* з дотриманням усіх визнаних в світі принципів його функціонування (*наприклад,* правова впорядкованість, прозорість випуску та обігу цінних паперів, формування механізму запобігання та протидії злочинності на фондовому ринку, ефективність інвестицій через розміщення фінансових інвестицій у пріоритетні галузі і виробництва та ін.);
  + *залучення стратегічних інвесторів* до процесу придбання цінних паперів високодохідних і високоліквідних підприємств (*наприклад,* у галузях енергетики, машинобудування, хімічній, переробній та інших галузях);
  + *розширення посередницької діяльності у сфері випуску та обігу цінних паперів* (такими посередниками можуть бути, *наприклад,* банківські установи, брокерські та дилерські компанії, фірми з управління портфелями цінних паперів та ін.);
  + *посилення контролю за виконанням інвестиційних зобов’язань (наприклад,* за виконанням умов конкурсів з продажу державного чи комунального майна через механізм деприватизації, використання санкцій за порушення таких умов тощо);
  + *підготовка і підвищення кваліфікації кадрів,* зайнятих у сфері функціонування фондового ринку (*наприклад,* шляхом започаткуванням підготовки висококваліфікованих фахівців у діючих навчальних закладах різних рівні, створення спеціальних центрів підготовки таких фахівців, відкриття курсів і т.д.).