

Студент 4 курсу

факультету обліку і аудиту ХНЕУ

АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Анотація. Розглянуто теоретичні та практичні аспекти аналізу ефективності фінансових інвестицій в Україні. Проаналізовано основні напрями аналізу та класифікацію фінансових інвестицій сьогодні. Запропоновано оцінку ефективності окремих фінансових інструментів.

Аннотация. Рассмотрены теоретические и практические аспекты анализа эффективности финансовых инвестиций в Украине. Проанализированы основные направления анализа и классификации финансовых инвестиций сегодня. Предложена оценка эффективности отдельных финансовых инструментов.

Annotation. Theoretical and practical aspects of the analysis of effectiveness of the financial investment in Ukraine are considered. The classification and main ways of developing financial investments nowadays are analyzed. The assessment of the effectiveness of particular financial instruments are proposed.

Ключові слова: фінансові інвестиції, аналіз, ефективність, фінансові інструменти.

Фінансові інвестиції в сучасних умовах стають істотним джерелом нарощування капіталу і фінансування відтворення матеріальних ресурсів підприємств з метою збільшення прибутку та інших вигод для інвестора. Для прийняття зацікавленими особами адекватних рішень стосовно інвестування у цінні папери та оцінки ефективності інвестицій, істотне значення має інформація про стан фінансових вкладень, що формується на базі облікових даних конкретних підприємств.

Питанням аналізу ефективності фінансових інвестицій займалися такі вчені, як: Ткаченко Н. М., Бардиш Г. О., Кіт А. Ф., Гладких Т. В., Хом'яка Р. Л. Однак дана тема потребує подальшого і детальнішого розгляду.

Мета написання даної роботи полягає в аналізі ефективності фінансових інвестицій та обґрунтування методологічних підходів до оцінки їх вартості.

Завдання дослідження – охарактеризувати сутність аналізу ефективності фінансових інвестицій.

Об'єкт дослідження – фінансові інвестиції.

Предмет дослідження – теоретичні положення, методичні підходи до аналізу ефективності фінансових інвестицій.

Інвестиції є одним з найважливіших чинників економічного зростання підприємства та є джерелом для придбання основних фондів. Більша частина світових інвестиційних ресурсів формується та розподіляється та перерозподіляється шляхом фінансового інвестування [1, с. 272].

Податкове законодавство України визначає термін "фінансові інвестиції" як господарські операції, які передбачають придбання цінних паперів, корпоративних прав та інших фінансових інструментів. У даному Законі вперше вжито термін "фінансова інвестиція". Згідно з П(С)БО 2 "Баланс", під фінансовими інвестиціями розуміють активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів), зростання вартості капіталу або інших вигод для інвестора.

Таким чином, фінансові інвестиції можна трактувати як кошти інвестиційної спільноти, які акумулюються на фінансовому ринку з метою їх збереження та примноження шляхом залучення їх до господарської діяльності підприємств-реципієнтів.

Фінансові інвестиції можна згрупувати за різними ознаками. Так, за характером участі є прямі та портфельні інвестиції. Пряма інвестиція – це така, що передбачає внесення коштів або майна до статутного капіталу юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою. Портфельна інвестиція – операція, яка передбачає придбання цінних паперів, їх похідних та інших фінансових активів за кошти на фондовому ринку [2].

За формою власності ресурсів інвестування виділяють приватні, державні, іноземні та спільні інвестиції. Приватні інвестиції здійснюються громадянами, недержавними підприємствами,

організаціями та установами, спілками і товариствами, громадськими і релігійними організаціями, заснованими на приватній власності. Державні інвестиції здійснюють органи влади й управління України, місцевих рад народних депутатів за рахунок коштів бюджетів і позабюджетних фондів, а також державні підприємства за рахунок власних і позикових коштів. Іноземні інвестиції здійснюють іноземні держави, юридичні особи та громадяни. Спільні інвестиції здійснюють громадяни, юридичні особи України та інших держав [3, с. 137].

Залежно від мети інвестора кожен вид інвестицій може бути кваліфікований як придбаний з метою перепродажу та такий, що утримується безстроково (інструменти капіталу) або до погашення (боргові інструменти). Інвестиції, придбані з метою перепродажу, які у будь-який момент можуть бути реалізовані, кваліфікують як поточні, навіть якщо вони за своєю первісною природою є довготерміновими.

У світовій та вітчизняній практиці застосовуються різні методологічні підходи щодо оцінки вартості інвестицій. Поточні і довгострокові фінансові інвестиції первісно оцінюються та відображаються у бухгалтерському обліку за собівартістю. Вона складається з ціни придбання, комісійних винагород, мита, податків, зборів, обов'язкових платежів та інших витрат, безпосередньо пов'язаних з придбанням фінансової інвестиції (рисунок) [4, с. 237].

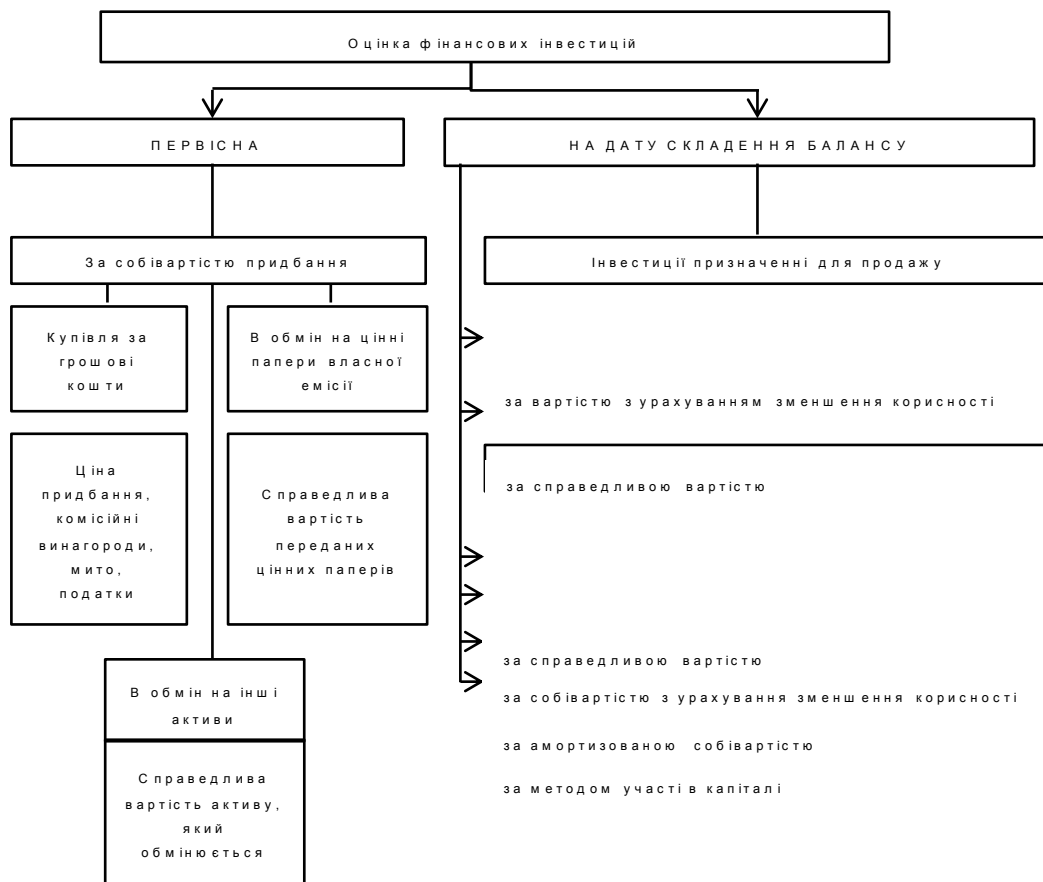


Рис. Оцінка фінансових інвестицій за П(С)БО

Якщо придбання фінансових інвестицій здійснюється шляхом обміну на цінні папери власної емісії, то собівартість фінансових інвестицій визначається за справедливою вартістю переданих цінних паперів. Якщо придбання фінансової інвестиції здійснюється шляхом обміну на інші активи, то її собівартість визначається за справедливою вартістю цих активів. Згідно з П(С)БО 19 "Об'єднання підприємств" справедлива вартість – це сума, за якою може бути здійснений обмін активу, або оплата зобов'язання в результаті операцій між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами [5].

Методи оцінки інвестицій залежать від того, чи призначені вони для продажу, чи будуть вони утримуватися з метою подальшого отримання прибутку. У першому випадку оцінка інвестицій на дату складання балансу відбувається за справедливою вартістю. У випадку, коли інвестиції не призначені для продажу, а утримуються для отримання прибутку, використовуються два інші методи, а саме за амортизованою собівартістю або за методом участі в капіталі.

У процесі аналізу фінансових інвестицій вирішуються такі завдання:

- виявлення економічної доцільності фінансової інвестиції;
- абсолютного перевищення результатів над вкладеними ресурсами;
- оцінка фінансових ризиків інвестування;
- пошук найбільш ефективної фінансової інвестиції серед альтернативних;
- формування найбільш ефективного портфеля фінансових інвестицій.

Оцінка ефективності окремих фінансових інструментів може бути здійснена за допомогою як абсолютних, так і відносних показників.

Відносний показник – це дохідність у відсотках. Різниця між ціною і вартістю паперу в тому, що ціна – це об'єктивний декларований показник, а внутрішня вартість – розрахунковий показник, результат особистого суб'єктивного підходу інвестора. Поточна внутрішня вартість будь-якого цінного паперу може розраховуватися за формулою (1):

$$PV_{ц.п.} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_n}{(1+r)^n}, \quad (1)$$

де $PV_{ц.п.}$ – поточна внутрішня вартість цінного паперу;

CF_n – очікуваний зворотний грошовий потік у n -му періоді;

r – норма дохідності за фінансовим інструментом;

n – число періодів одержання доходів.

Використовуючи наведену формулу, можна визначити поточну вартість будь-якого фінансового інструменту. Якщо ринкова вартість фінансового інструменту буде перевищувати його поточну внутрішню вартість, то інвестору не має сенсу придбавати його на ринку, оскільки він одержить прибуток менший від очікуваного. Навпаки, у даному випадку власнику цього цінного паперу вигідно продати його.

Поточна вартість фінансового інструменту залежить від трьох основних факторів: очікуваних грошових надходжень, тривалості прогнозного періоду одержання доходів і необхідної норми прибутку. Часовий горизонт прогнозування залежить від виду цінних паперів. Для облігацій і привілейованих акцій він обмежений, а для звичайних акцій термін дії необмежений. Потрібна норма прибутку, яку інвестор закладає в алгоритм розрахунку як дисконт, відображає дохідність альтернативних даному інвестору варіантів вкладення капіталу. Це може бути величина відсоткової ставки за банківськими депозитами, рівень відсотка за державними облігаціями тощо.

Для окремих цінних паперів існують свої особливості розрахунку поточної вартості і дохідності. Це залежить від формування зворотного грошового потоку за окремими видами цінних паперів.

Варто розглянути акції та їх дохідність. Існує кілька підходів до прогнозування ціни акції:

- фундаментальний – ґрунтується на галузевих та фінансових дослідженнях з оцінки емітента, його бізнесу та економічних умов його діяльності;
- статистичний – урахує накопичену інформацію про вартість цінних паперів та використовує методи статистичного прогнозування, регресії;
- технічний – передбачає побудову графіків динаміки курсу цінних паперів та інших показників. Для отримання доходу з акцій не нижче допустимого рівня ризику необхідно, щоб разовий платіж у вигляді ціни за акцію компенсувався дисконтованою сумою дивідендів з цієї акції. Дивіденди утворюють фінансову ренту, тому ціна акцій розраховується за формулою (2):

$$Z_0 = d_v - d. \quad (2)$$

де d_v – щорічний майбутній дивіденд;

d – ставка дохідності за альтернативним вкладенням з однаковим рівнем ризику.

Якщо прогнозується річний приріст дивідендів з акції, наприклад на величину k відсотків, то ціна акції може бути розрахована, за формулою (3):

$$Z_v = \frac{d_v}{d-k}. \quad (3)$$

Якщо через n років акція буде продана, то ціна акції дорівнюватиме сумі приведених величин потоку дивідендів та дисконтованої ціни реалізації. В інвестиційному аналізі застосовується

кілька показників, з допомогою яких оцінюються прибутковість та дохідність акцій. Перший – це дохідність за певний одиничний період часу. Другим є показник поточної дохідності. Він вважається основним статистичним індикатором, який дозволяє порівняти ступінь дохідності акцій різних емітентів з іншими альтернативними видами збережень.

У процесі аналізу привілейованих акцій оцінюється їх забезпеченість, дивідендне покриття, можливість конверсії, кумулятивність дивіденду. Дивідендне покриття (DP) визначається за формулою (4):

$$DP = (N_p - P - P_t) / \sum d_v, \quad (4)$$

де P_p – прибуток;

P – податки;

P_t – відсоткові платежі з прибутку.

Коефіцієнт покриття (KP) – це відношення суми чистих активів (A_r) до сумарної вартості привілейованих акцій (A_p), який наведено в формулі (5):

$$KP = A_r / A_p. \quad (5)$$

Чисті активи в розрахунках за привілейованими акціями визначають за формулою (6):

$$A_r = \sum A_p - Z - ZA - N_a - ZA_s, \quad (6)$$

де A_p – активи підприємства

Z – збитки підприємства;

ZA – загальна заборгованість;

N_a – нематеріальні активи;

ZA_s – заборгованість з оплати акцій [4].

Коефіцієнт дивідендного покриття відображає надійність щодо виплати дивідендів у поточній діяльності підприємства. Водночас цей коефіцієнт визначає ризик неповернення вкладень. Кумулятивність привілейованих акцій полягає в тому, що при невиплаті дивідендів у поточному році їх виплата переноситься на наступний рік. У ході аналізу необхідно звернути увагу на методи розрахунку вартості акцій. Тут можуть застосовуватися такі методи визначення вартості акцій: вартість акцій за балансом; дійсна вартість акцій; розрахункова вартість акцій. Вартість акцій за балансом показує, яка частка акціонерного капіталу та резервного страхового фонду припадає на одну випущену акцію. Дійсна ціна акцій при біржових операціях визначається тенденціями попиту та пропозиціями акцій. Розрахункова вартість акцій використовується як орієнтир для наступних операцій з акціями. Вартість акцій за балансом у більшості випадків менша їх дійсної вартості. Відповідно, чим менша ця різниця, тим вище оцінюються акції. Показник дійсної вартості акцій показує, яка величина всіх капітальних ресурсів підприємства припадає на одну випущену акцію. Розрахунок дійсної вартості акцій є важливим при економічному аналізі за умови придбання контрольного пакету акцій або ліквідації підприємства [6].

Отже, зробивши аналіз ефективності фінансових інвестицій, можна зробити висновок, що рівень дохідності інвестицій залежить від ліквідності цінних паперів; зміни рівня відсоткових ставок на грошовому ринку позичкових капіталів і курсу валют; рівня оподаткування прибутку і приросту капіталу для різних видів цінних паперів; величини трансакційних витрат, пов'язаних з процедурою купівлі-продажу цінних паперів; частоти та часу надходження процентних ставок; рівня інфляції, попиту і пропозиції на цінні папери.

Наук. керівн. Хмеленко Г. Г.

Література: 1. Україна в 2007 році: щорічні оцінки суспільно-політичного та соціально-економічного розвитку : монографія / за заг. ред. Ю. Г. Рубана. – К. : НІСД, 2007. – 538 с. 2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 "Фінансові інвестиції". – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua. 3. Фінансовий облік : навчальний посібник / Л. К. Сук, П. Л. Сук. – К. : Каравела, 2009. – 238 с. 4. Фінансовий аналіз : навч. посібн. / Б. М. Литвин, М. В. Стельмах. – К. : "Хай-Тек Прес", 2008. – 336 с. 5. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 "Об'єднання підприємств". – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua. 6. Фінансово-економічний аналіз : підручник / П. Ю. Буряк, М. В. Римар, М. Т. Биць та ін. – К. : ВД "Професіонал", 2004. – 528 с.

