

К. М. Дідур,

к. е. н., доцент кафедри економіки, Державний вищий навчальний заклад

"Дніпровський державний аграрно-економічний університет"

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8489-0308>

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.5.66

СУТНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА МЕТОДИ ВИЗНАЧЕННЯ ЇЇ ЕФЕКТИВНОСТІ

K. Didur,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economics,

State Higher Educational Institution "Dnipro State Agrarian and Economic University"

THE ESSENCE OF INVESTMENT ACTIVITIES AND METHODS OF DETERMINING ITS EFFICIENCY

Забезпечення стійкого фінансового положення підприємства будь-якого виду діяльності та форми власності в сучасних умовах вимагає значної фінансової та інвестиційної підтримки, адже саме інвестиції є джерелом майбутніх вигод та конкурентних переваг. Це зумовлює потребу в формуванні системи управління інвестиційною діяльністю на базі наукових підходів та програм розвитку, економічно обгрунтованого та доцільного планування її ключових напрямків і форм реалізації, забезпечення здійснення спільних цілей розвитку виробничо-господарської діяльності та співвіднесення до мінливих умов зовнішнього середовища функціонування підприємства. Ефективним інструментом майбутнього стратегічного забезпечення інвестиційної діяльності підприємства є розроблення конкретних інвестиційних проектів та планів діяльності.

В статті систематизовано думки вчених щодо визначення економічної сутності категорії "інвестиції", а також запропоновано авторське визначення даного поняття. Розглянуто фактори, які впливають на ефективність реалізації інвестиційних проектів. Значна увага приділена дослідженню інвестицій та суміжних категорій. Систематизовано думки вчених щодо трактування категорії "інвестиційна діяльність" та запропоноване власне визначення. В статті проаналізовано особливості інвестиційної діяльності та визначено принципи, яких важливо дотримуватись при проведенні оцінки інвестиційного потенціалу. Досліджено методи оцінки ефективності інвестиційної діяльності та розглянуто види ефективності щодо визначення інвестиційної діяльності підприємства. Перераховані методи дозволяють проаналізувати багатоваріантну модель ймовірних наслідків в залежності від зміни відповідних умов, а саме параметрів чи чинників, які закладені в основу аналізованих моделей. В статті розглянуто базові показники, які можна використовувати при оцінці ефективності різноманітних інвестиційних проектів, будь-якого роду діяльності та будь-яких масштабів: від незначних інвестиційних проектів до масштабних за кількістю інвестованих фінансових ресурсів. Узагальнено переваги та недоліки методів розрахунку економічної ефективності інвестиційних проектів. Визначено перепони, які на сьогоднішній день, обмежують здійснення інвестиційної діяльності в необхідній кількості.

Ensuring the stable financial position of an enterprise of any type of activity and form of ownership in modern conditions requires significant financial and investment support, because investments are the source of future benefits and competitive advantages. This necessitates the formation of a management system for investment activities based on scientific approaches and developed programs, economically justified and expedient planning of its key directions and forms of implementation, ensuring the implementation of common goals for the development of industrial and economic activities and correlation with the changing conditions of the external environment of the enterprise. The development of specific investment projects and activity plans is an effective tool for the future strategic support of the enterprise's investment activities.

The article systematizes the opinions of scientists regarding the definition of the economic essence of the "investment" category, and also offers the author's definition of this concept. Factors influencing the effectiveness of the implementation of investment projects are considered. Considerable attention is paid to the research of investments and related categories. The opinions of scientists regarding the interpretation of the category "investment activity" are systematized and their own definition is proposed. The article analyzes the peculiarities of investment activity and defines the principles that are important to follow when assessing the investment potential. The methods of assessing the efficiency of investment activity were studied and the types of efficiency in determining the investment activity of the enterprise were considered. The listed methods make it possible to analyze a multivariate model of probable consequences depending on the change of the relevant conditions, namely the parameters or factors that form the basis of the analyzed models. The article discusses the basic indicators that can be used in evaluating the effectiveness of various investment projects, any type of activity and any scale: from small investment projects to large-scale in terms of the amount of invested financial resources. Advantages and disadvantages of methods for calculating the economic efficiency of investment projects are summarized. Obstacles that currently limit investment activity in the required amount have been identified.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, методи оцінки ефективності інвестиційної діяльності, особливості інвестицій, показники, принципи.

Key words: investments, investment activities, methods of evaluating the efficiency of investment activities, features of investments, indicators, principles.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

На сьогоднішній день, через воєнну агресію Російської федерації, економіка України перебуває в кризовому стані. А тому питання інвестицій та інвестиційної діяльності є болючим та актуальним, як ніколи. З одного боку, інвестиції можуть стати порятунком для діяльності більшості підприємств України та й в цілому для економіки країни, даючи їй можливість "залишитись на плаву" та відроджувати за рахунок інвестиційних коштів країну. З іншої сторони, постає питання, як забезпечити приплив інвестицій в країну, яка перебуває в стані війни. Звісно, базовою ознакою інвестиційної діяльності є її ризиковість. Та в умовах війни, ризик вкладання коштів в Україну та українську економіку, промисловість, можна помножити на десять. Тому перед державою та підприємцями постає неймовірно складне завдання розробки механізму залучення інвестицій в країну та гарантування власникам одержання стабільного прибутку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Питаннями дослідження ефективності інвестиційної діяльності присвячені роботи багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених, науковців. Дослідженню інвестицій та питанням визначення ефективності інвестиційної діяльності присвячували свої роботи такі вчені, як: В. В. Білик, І. М. Вахович, Ю. Н. Воробйов, Є. І. Воробйова, З. Герасимчук, В. О. Герасіна, М. П. Денисенко, Г. І. Іванов, М. І. Кісіль, О. О. Колесник, М. І. Крупка, К. Макконел, П. Массе, С. В. Параконний, Ж. Перар, О. Б. Погріщук, Н. О. Титаренко, Є. А. Стефанович, В. Г. Федоренко. Незважаючи на величезну кількість публікацій, багато аспектів інвестиційної діяльності та визначення оптимальних методів та показників оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства залишаються недопрацьованими, що обумовлює актуальність обраної теми дослідження.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Мета статті полягає в обґрунтуванні теоретичних і науково-методичних основ інвестиційної діяльності підприємства та визначенні оптимальних методів та показників дослідження ефективності інвестиційної діяльності.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

На сьогоднішній день українська економіка перебуває в кризовому стані, що є наслідком воєнної агресії Російської федерації проти України. Багато підприємств зазнали руйнації через влучання ракет, частина підприємств втрачена через окупацію країною-агресором, деякі підприємства припинили свою діяльність через логістичні проблеми з сировиною або ж зі збутом продукції. Економіка України потребує підтримки, аби держава мала змогу "залишатись на плаву" та виконувати свої зобов'язання перед громадянами держави: виплачувати пенсії, заробітну плату державним службовцям та інші соціальні виплати, підтримувати роботу державних установ, фінансувати всі необхідні для функціонування держави сфери. Звісно, європейські країни та США надають довгострокові кредити Україні, але цього недостатньо. Україні, більш ніж кредити, потрібні інвестиції, при чому в усі сфери функціонування. Саме інвестиції є тим "золотим ключиком", який здатен допомогти відбудуватись та відновитись нашій державі.

Термін "інвестиція" є первинною категорією, основою для побудови ієрархії решти категорій, котрі віддзеркалюють відтворення основного та оборотного капіталів. Термін "інвестиція" має латинське походження і походить від слова "invest", що дослівно означає "вкладати". Дуже часто піж інвестиціями розуміють будь-яке вкладання грошей, котре може бути і не пов'язано з досягненням конкретних матеріальних цілей (наприклад, купівля пральної машинки, кавоварки або ж

Таблиця 1. Визначення економічної сутності категорії "інвестиції"

Автор	Визначення
Закон України «Про інвестиційну діяльність»	Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладають в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1]
Білик В.В.	Інвестиції – це певні засоби, вкладання коштів у які забезпечує збільшення їх вартості та зростання доходу [2]
Бланк І.О.	Інвестиції – витрати грошових коштів, спрямовані на відтворення капіталу(його підтримку і розширення) [3]
Воробйов Ю.Н. Воробйова С.І.	Інвестиції – це економічна категорія, яка характеризує процес вкладання інвестиційних ресурсів, що направляються на просте та розширене відтворення капіталу економічної системи, розвиток інноваційної діяльності з метою отримання більшого об'єму ВВП, доходу, дивіденду або відсотка [5].
Ганечко І.	Інвестиціями можна вважати засоби, що направляються на відтворення або збільшення капіталу з метою одержання прибутку в майбутньому [6]
Герасимчук З.	Інвестиції – це будь-які вкладення, зумовлені стратегічними цілями економічної політики та спрямованими на розвиток окремих галузей, виробництва, регіональних господарських систем з метою примноження матеріального та соціально-значимого багатства у майбутньому[7]
Герасіна В.О.	Під інвестиціями необхідно розуміти ті економічні ресурси, що спрямовуються на збільшення як реального капіталу суспільства, так й інвестиції в «людський капітал», які на сучасному етапі набувають усе більшого значення [8]
Денисенко М.П.	Інвестиції – рушійна сила процесів економічного зростання, відновлення виробничого апарату та підвищення добробуту населення» [9]
Колесник О.О.	Сукупність засобів, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в різні галузі економіки [12]
Крупка М.І.	Інвестиції – це ті вкладення, що забезпечують приріст капіталу, створюють новий капітал. [13]
Макконел К., Брю С.	Інвестиції – «... затрати на виробництво і накопичення засобів виробництва і нарощення матеріальних запасів» [14]
Массе П.	Інвестиції являють собою акт обміну задоволення сьогодишньої потреби на очікуване задоволення її в майбутньому з допомогою інвестованих благ [15]
Перар Ж.	Інвестиції – це додаткові вкладання до вже наявних коштів, тобто вкладення, що спрямовані на розширення бізнесу або створення умов для підвищення ефективності його функціонування [17]
Титаренко Н.О.	Інвестиції – це всі види активів, вкладених у господарську діяльність з метою одержання доходу [20]
Федоренко В.Г.	Інвестиції – довготермінові вкладення капіталу в підприємства та галузі економіки з метою його нарощування в майбутньому та отримання прибутку [21]

Джерело: складено автором на основі літературних джерел.

придбання автомобіля, що вважається "споживчими інвестиціями"), але за своїм економічним змістом не являються інвестиціями, як такими, оскільки інвестування має на меті, головним чином, отримання прибутку. Проте, окрім одержання прибутку, тобто економічних цілей вкладення капіталу, інвестиції можуть мати і позаекономічні стимули. Найпоширенішою є думка, що інвестиції та капітальні вкладення — це одне і теж. Проте інвестиції можуть вкладатись в збільшення обігових активів, в різні фінансові інструменти, в певні види нематеріальних активів. А тому, доцільно стверджувати, що капітальні вкладення є лише однією з багатьох форм інвестицій, а не їх абсолютно повним та завершеним визначенням. Детальніше, думки вчених щодо дослідження економічної сутності категорії "інвестиції" розглянемо в нижче наведеній таблиці.

Аналізуючи трактування вченими терміну "інвестиції" варто зазначити, що ніхто з науковців не згадав про головну ознаку інвестицій, а саме про ризиковість. Без згадування даної ознаки тлумачення поняття "інвестиції" є неповним, оскільки втрачається його первинне

та природне значення. Ризик є завжди, оскільки при реалізації будь-якого інвестиційного проекту може бути ймовірність його відхилення від конкретно поставленої мети інвестування [1]. Причиною цього є величезна кількість економічних дестабілізуючих чинників, що в сукупності і утворюють ризик. В більшості випадків наслідки інвестиційних ризиків є вкрай негативними: втрата інвестиційного доходу або прибутку; відхилення від мети інвестування; втрата інвестованих коштів тощо. На нашу думку, щоб визначення терміну "інвестиції" було повним та вичерпним, воно має містити в собі згадку про ризикованість інвестицій. Інвестиції — це довгострокові вкладення капіталу в грошовій, матеріальній, або нематеріальній формах, які майбутній або потенційний інвестор, бажає вкласти в проект, з метою підвищення ефективності функціонування будь-якої сфери діяльності даного проекту або ж фінансових інструментів (з врахуванням існуючих ризиків) та отримання прибутку або певного соціального ефекту.

Інвестиції можуть розглядатись, як:

1. Один з об'єктів управління економікою;
2. Форма залучення накопичених коштів в певну економічну діяльність;
3. Можливість використання накопичених коштів в усіх їх альтернативних варіантах;
4. Один із варіантів вкладення

нагромадженого капіталу в різноманітні об'єкти господарської діяльності або фінансові інструменти;

5. Джерело майбутнього примноженого ефекту підприємницької діяльності;

6. Один з ключових об'єктів ринкових відносин, який відіграє ключове значення в підвищенні ефективності господарської діяльності будь-якого суб'єкта господарювання;

7. Об'єкт володіння, користування та розпорядження;

8. Об'єкт, якому буде надаватись виключна перевага в часі;

9. Об'єкт, який при будь-яких умовах та обставинах є носієм чинника ризику;

10. При "правильному" економічному використанні є носієм фактору ліквідності [19].

Інвестиції підприємства — це вкладення нагромадженого капіталу в будь-яких його формах чи видах в найрізноманітніші об'єкти або інструменти господарської діяльності з ціллю одержання прибутку, а також отримання того чи іншого економічного чи позаекономічного ефекту, реалізація якого заснована на ринкових

принципах і пов'язана з часовими чинниками, чинниками ризику й ліквідності.

На кількість реалізованих інвестицій та попит на них впливає величезне коло факторів, ключовими з яких є:

- питома частка заощаджень в доходах інвесторів. Зі зростанням доходів збільшується їх кількість, направлена на заощадження. Саме заощадження є джерелом внутрішніх інвестицій;
- норма чистого прибутку. Зі зростанням очікуваної норми чистого прибутку, кількість інвестицій, що планують класти в проект, як правило, зростає;
- ставка банківського відсотку. Зі зростанням ставки позичкового відсотку, зменшується кількість вкладених інвестицій. Із зниженням ставки позичкового відсотку, збільшується обсяг вкладених інвестицій;
- темп інфляції, що очікується, також суттєво впливає на обсяг та динаміку інвестиційних вкладень. Чим вище очікується темп інфляції, тим швидше знецінюється майбутній прибуток після здійснення інвестування. Цей чинник грає ключову роль у випадку довгострокового інвестування.

Інвестиційна діяльність є одним із самостійних видів господарської діяльності підприємства та ключовою формою досягнення його економічних та позаекономічних інтересів.

Інвестиційну діяльність можна визначати з кількох позицій — у широкому та вузькому значенні. В широкому значенні інвестиційна діяльність — це діяльність, що пов'язана із інвестуванням грошових чи фінансових ресурсів в об'єкти вкладення з ціллю отримання прибутку. Схоже визначення зазначено в Законі України "Про інвестиційну діяльність", де інвестиційна діяльність зазначена як сукупність практичних дій фізичних осіб, юридичних осіб та держави стосовно здійснення інвестицій. У вузькому значенні інвестиційну діяльність можна розглядати як процес перетворення інвестиційних ресурсів безпосередньо в вкладення. Економічна сутність інвестиційної діяльності визначається як на мікро-, так і на макрорівні, та визначається можливістю ефективного використання інвестиційних ресурсів [18].

Слід зазначити, що вітчизняні та зарубіжні науковці в питаннях дослідження інвестицій так і не дійшли до єдиної думки щодо визначення категорії "інвестиційна діяльність". Якщо розглядати міжнародні стандарти фінансової звітності, то під інвестиційною діяльністю варто розуміти діяльність, яка пов'язана з купівлею та продажем необоротних активів, а також із вкладенням фінансових інвестицій, що не є частиною еквівалентів грошових засобів. На думку Ваховича І. М., інвестиційна діяльність — це спланована організаційна, управлінська, контрольна робота, котра здійснюється в інтересах планового вкладення інвестицій [4]. За твердженням Іванова Г. І., під інвестиційною діяльністю варто розуміти роботу з створення, розміщення, інвестування, перетворення та відшкодування інвестицій, включно з управлінням ними та цілою системою інвестиційних відносин [10]. Кісіль М. І. зазначає, що інвестиційна діяльність — це комплекс заходів та поетапних практичних дій зі сторони суб'єктів інвестування, котрі забезпечують здійснення інвестиційних намірів з ціллю одержання доходу [11]. Параконний С. В. вважає, що інвестиційна діяльність — це сукупність рішень та пев-

них дій, направлених на перетворення заощаджень у інвестиції [16]. Погріщук О. Б., характеризує інвестиційну діяльність як процес пошуку потрібних інвестиційних ресурсів, вибору найефективніших об'єктів інвестування, створення збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми та забезпечення її здійснення [18]. На думку Стефановича Є. А., інвестиційна діяльність — це комплекс заходів з боку держави, фізичних та/або юридичних осіб, направлених на ефективне вкладення ресурсів з ціллю одержання бажаного ефекту, яким може бути не тільки прибуток, а й різноманітні соціальні ефекти [19]. У працях Федоренко В. Г. інвестиційна діяльність розглядається як сукупність дій фізичних та юридичних осіб, котрі інвестують власні грошові кошти з ціллю одержати прибуток [21].

Отже, на нашу думку, інвестиційна діяльність підприємства — це процес забезпечення інвестиційної програми чи проекту необхідними інвестиційними ресурсами сформованими відповідно до їх цілей з метою отримання максимально можливого матеріального чи соціального ефекту.

Інвестиційну діяльність можуть здійснювати: фізичні та юридичні особи резиденти; власне держава; іноземні інвестори; сумісно резиденти та нерезиденти.

Варто виділити наступні особливості інвестиційної діяльності:

1. Безпосередньо забезпечує покращення операційної діяльності підприємства та є підпорядкованою щодо неї.
2. Залежить від галузевих особливостей підприємства на багато менше, ніж його виробнича діяльність.
3. Через мінливість інвестицій відрізняється значною нерівномірністю надходжень в різні періоди.
4. Між часом вкладення матеріальних ресурсів в певний проект та часом отримання прибутку існує значний часовий проміжок.
5. Створює окремий самостійний вид грошових потоків діяльності підприємства.
6. Утворює нові специфічні види ризиків, які прийнято називати "інвестиційні ризики".
7. За допомогою показника чистих інвестицій можна дослідити та визначити динаміку економічного розвитку підприємства.

Однією з ключових умов реалізації ефективної інвестиційної діяльності є визначення вірної інвестиційної стратегії та необхідних умов її здійснення з врахуванням заходів антикризового управління, створених на підприємстві. Також першочерговим напрямом здійснення ефективного управління інвестиційною діяльністю підприємства є формування оптимального складу інвестиційних ресурсів.

В сучасних умовах макроекономічної нестабільності та кризового стану економіки України все більш актуального значення набуває максимально можлива активізація інвестиційної діяльності, без здійснення якої, неможливо реалізовувати прогресивні зрушення в структурі економіки, просувати інноваційне оновлення її провідних галузей, підвищувати конкурентоспроможність виробленої продукції на національному та світовому ринку та забезпечувати сталий розвиток держави. Від ефективності реалізації інвестиційної діяльності підприємства залежать сучасний стан виробницт-



Рис. 1. Підходи до оцінки ефективності інвестицій

Джерело: [11].

ва, технічна озброєність підприємства, інноваційний розвиток, рівень фондооснащеності, нарощення обсягів товаро виробництва та можливості виробляти якісну, конкурентоспроможну, новітню продукцію, вирішення складних соціальних, економічних та екологічних проблем.

При здійсненні інвестиційної діяльності, важливо враховувати доцільність та економічну ефективність, вкладених інвестицій. Саме тому, при проведенні оцінки інвестиційного потенціалу, важливо дотримуватись наступних принципів:

— системності — реалізація даного принципу по-

Таблиця 2. Види ефективності щодо визначення інвестиційної діяльності підприємства

Вид ефективності інвестиційної діяльності	Призначення	Критерії здійснення інвестиційної діяльності
Фінансова	Для визначення фінансової ефективності при оцінюванні доцільності проекту потрібно поділити фінансові витрати, які необхідні для здійснення проекту на очікувані потенційні результати.	Додатне сальдо накоплених реальних грошових засобів за певний проміжок часу, де учасники проекту здійснюють практичну діяльність та отримують прибутки
Бюджетна	Про ефективність інвестиційних проектів свідчать виконання бюджетів різних рівнів (державних, регіональних, місцевих)	Бюджетний ефект, котрий може реалізовуватись
Соціальна	Ефективність даного проекту визначається з точки зору забезпечення суспільних інтересів, при цьому за отримані бажані результати від реалізації проекту, суспільство має понести витрати	Відзеркалення ефективності проектів з погляду інтересів громадського суспільства в цілому, та окремо по суб'єктах-учасниках проекту (регіональних організацій, установ, підприємств)
Екологічна	Визначаються результати системи управління охорони навколишнього середовища, які безпосередньо пов'язані з забезпеченням контролю організацією екологічних питань, заснованих на екологічній та інвестиційній політиці, а також на ключових планових і цільових екологічних показниках	Екологічною складовою є нанесений економічний збиток від забруднення природи, навколишнього середовища у грошовому виразі наслідків від здійснення проекту, котрі полягають у забрудненні природи та втраті доходів або ж прибутків.

Джерело: розроблено автором на основі літературних джерел.

лягає в необхідності аналізу елементного наповнення, оскільки інвестиційний потенціал є комплексною складною системою, котра включає в себе велику чисельність складових і елементів;

— узгодженості — тобто необхідності врахування всіх причинно-наслідкових зв'язків між ключовими показниками, що мають використовуватись при проведенні аналізу;

— варіантності — необхідності всебічного дослідження та аналізу можливих варіантів кінцевого результату;

— оптимальності — вимагає вибору максимально ефективного варіанту серед всіх запропонованих;

— комплексності — необхідності вивчення всіх елементів потенціалу в тісному взаємозв'язку між собою і з чинниками навколишнього середовища, котрі на них впливають;

— ефективності процесу оцінки — тобто необхідності аналізу доцільності прийнятих рішень за допомогою зіставлення ефекту від здійснених заходів до понесених витрат задля реалізації проекту, з врахуванням часового фактору. Результат має значно перевищувати понесені витрати, інакше цей проект втрачає свою доцільність [12].

З практичної сторони, ефективність інвестиційної діяльності можна оцінити за допомогою багатьох методів. На сьогоднішній день, більшість українських підприємств, при оцінюванні ефективності інвестиційної діяльності, використовують іноземні методики або ж підходи, видозмінені та адаптовані під реалію нашого вітчизняного виробництва. Підходи до оцінки ефективності інвестицій продемонстровано на рис. 1.

Будь-яка інвестиційна діяльність та інвестиційні проекти реалізуються для отримання певних цілей, економічних ефектів чи соціальних благ. Саме тому, інвестиційні проекти відрізняються цілями, характеристиками, можливостями здійснення та отриманими результатами. Через це кожен проект є унікальним та його ефективність може досліджуватись з різних позицій. Базові види ефективності, котрі можуть досліджуватись для оцінки інвестиційної діяльності будь-якого підприємства, представлені таблиці 2.

Для кожного, з перелічених в таблиці, видів ефективності інвестиційних проектів, варто підбирати власний розрахунок, який буде більш відповідним та доцільним для того чи іншого показника. Але існують універсальні, або ж базові показники, за допомогою яких можна розрахувати ефективність будь-якого інвестиційного проекту чи програми.

Оцінка ефективності здійснених капітальних вкладень у вигляді інвестицій перед-

Таблиця 3. Показники для оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства

Показник	Формула розрахунку
Період окупності (PP)	<p>PP - розраховується діленням витрат на величину річного доходу, обумовленого цими витратами</p> $PP = \frac{IC}{F}$ <p>IC – розмір інвестиції; F – щорічний чистий дохід</p>
Чиста приведена вартість (NPV)	$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+r)^k} - \sum_{k=1}^n \frac{I_k}{(1+r)^k}$ <p>де n – час реалізації проекту; CF_k – чистий вхідний потік грошових коштів у k-му році; r – ставка дисконту; I_k – інвестиційні витрати у k-му році; k – порядковий номер року від моменту здійснення проекту.</p>
Внутрішня норма дохідності (IRR)	<p>IRR – розмір ставки дисконтування, при якому сума дисконтованих інвестиційних витрат дорівнює сумі дисконтованих чистих вхідних потоків грошових коштів, або розмір показника дисконту, при якому NPV проекту дорівнює нулю.</p> $IRR = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+IRR)^k} - \sum_{k=1}^n \frac{I_k}{(1+IRR)^k} = 0$ <p>IRR розраховується наступним чином: $IRR = A + a(B - A) / (a - b)$, де A – розмір ставки дисконту, при якій NPV позитивна; B – розмір ставки дисконту, при якій NPV негативна; a – розмір позитивної NPV при величині ставки дисконту A; b – розмір негативної NPV при величині ставки дисконту B.</p>
Дисконтований період окупності (DPP)	<p>DPP – розраховується як строк до початку реалізації цієї рівності.</p> $DPP = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+IRR)^k} = \sum_{k=1}^n \frac{I_k}{(1+IRR)^k}$
Індекс прибутковості (PI)	<p>PI – це частка від ділення суми дисконтованих чистих вхідних потоків грошових коштів за час здійснення проекту на суму дисконтованих інвестиційних витрат, потрібних для здійснення цього проекту.</p> $PI = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+IRR)^k} / \sum_{k=1}^n \frac{I_k}{(1+IRR)^k}$
Модифікована внутрішня ставка прибутковості (MIRR)	<p>MIRR – це розраховується як сума потенційних вартостей грошових надходжень, дисконтованих під вартість капіталу фірми.</p> $MIRR = \sqrt[n]{\frac{\sum_{t=0}^n S_t (1+k)^{n-1}}{\sum_{t=0}^n \frac{A_t}{(1+k)^t}}}$ <p>A_t – фінансові витрати проекту в t-періоді; S_t – фінансові надходження проекту в t-періоді; K – вартість капіталу підприємства.</p>
Середня ставка прибутковості (ARR)	<p>ARR – це відношення середнього розміру річних потенційних чистих прибутків від вкладень до половини суми первинних вкладень</p> $ARR = \frac{\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n S_t}{\frac{A_0}{2}} \cdot 100\%$ <p>S_t – розмір річних потенційних чистих прибутків від вкладень; A₀ – це сума первинних вкладень.</p>
Коефіцієнт ефективності (CBR)	<p>CBR – це відношення зведених доходів до зведених витрат.</p> $CBR = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{B_t}{(1+r_{dis})^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{C_t}{(1+r_{dis})^t}}$

Джерело: розроблено автором на основі літературних джерел.

бачає собою співставлення обсягів здійснюваних інвестицій та потенційних прибутків, які можна отримати при вдаль реалізації інвестиційної програми. Майже всі методи оцінки ефективності інвестиційної діяльності пов'язані з приведенням капітальних вкладень та прибутків від інвестицій до одного й того ж періоду часу за допомогою відсоткової ставки. Коли постає вибір відсоткової ставки, перш за все дивляться на прибутковість цінних паперів, рівень відсоткових ставок по депозитах і, відповідно по кредитах, на ризики, які вини-

кають через невизначеність прибутків, які можна одержати від конкретних вкладень, і слід враховувати можливі ймовірні втрати, які майже завжди виникають через інфляцію. Підприємство складає власний портфель бажаних інвестиційних проектів, здійснення яких може реалізовуватись за умови настання певних умов чи відповідних переваг, а саме: при збільшенні доцільності; максимально позитивних умовах для досягнення економічної ефективності; привабливій кон'юнктурі ринку; формуванні доступних фінансових джерел для інвестуван-

Таблиця 4. Характерні особливості методів розрахунку економічної ефективності інвестиційних проектів

Переваги методу	Недоліки методу	Сфера застосування
Метод чистої приведеної вартості		
Метод направлений на досягнення ключової цілі фінансового менеджменту – збільшення статків акціонерів.	Метод суб'єктивно віддзеркалює вплив зміни вартості нерухомого майна, сировини та інших ресурсів на чисту поточну вартість проекту. Всебічне використання даного методу є важким через складнощі прогнозування дисконтної ставки.	Доцільно використовувати при узгодженні або ж відмові від єдиного проекту, а також коли є можливість обрати між декількома варіантами різних проектів. Цей метод можна вважати рівноцінним методу розрахунку внутрішньої ставки рентабельності. Проте його більш обґрунтовано застосовувати тоді, коли в проекті є нерівномірні грошові потоки.
Метод внутрішньої норми дохідності		
Точність і вірогідність розрахунків дає змогу оцінити прибутковість проекту	Метод не дає змоги вирішити проблему множинності внутрішньої ставки рентабельності.	Варто використовувати при обрані певного проекту з декількох можливих альтернатив, або коли необхідно проаналізувати інвестиційні проекти з нерівномірними по періодам грошовими потоками.
Метод дисконтованого періоду окупності		
Даний метод враховує ідею використання грошових потоків і можливість повторного інвестування прибутків	Метод не бере до уваги грошові надходження після завершення терміну окупності проекту	Метод активно використовується для швидкого вибору проектів, а також вибору проектів в умовах політичної нестабільності, підвищених цін, при недостатності ліквідних коштів. Перераховані обставини направляють підприємство на одержання прибутків в короткі строки.
Метод індексу прибутковості		
Перевагою методу є простота розрахунків, за допомогою чого можна легко оцінити прибутковість проекту	Не враховуються прибутки від знищення старих активів, можливість повторного інвестування одержаних доходів. Метод неспроможний обрати проект з однаковими показниками прибутковості, але різними інвестиційними витратами	Використовують при прийнятті важливих рішень щодо доцільності майбутнього дослідження або відмови від проекту на початковій стадії

Джерело: складено автором на основі літературних джерел.

ня; при зміні законодавчих актів; при сприятливій податковій політиці. Для уникнення ймовірних грошових втрат внаслідок інфляції, потрібно завжди робити відповідну поправку на рівень відсоткової ставки, що відображає прибутковість не ризикових вкладень. Для отримання надійних та гарантованих результатів щодо оцінки інвестиційних вкладень широко використовують такі методи, як: аналіз чуттєвості, статистичні методи, економіко-математичне моделювання та програмування. Перераховані методи дозволяють проаналізувати багатоваріантну модель ймовірних наслідків в залежності від зміни відповідних умов, а саме параметрів чи чинників, які закладені в основу аналізованих моделей [2].

В таблиці наведені базові показники, які можна використовувати при оцінці ефективності різноманітних інвестиційних проектів, будь-якого роду діяльності та будь-яких масштабів. Більшість з них є майже універсальними, і жоден інвестиційних проект не обходиться без розрахунку та аналізу даних показників. Кожен з перелічених методів має свої переваги та недоліки, а також сферу, коли доцільно використовувати той чи інший ме-

тод. Проте, кожний метод має свої переваги та недоліки, які вкрай важливо враховувати та обов'язково брати до уваги найменші деталі при розрахунку як малих інвестиційних проектів, так і масштабних інвестиційних програм [5]. Наприклад, розрахунок внутрішньої норми дохідності варто використовувати при обрані певного проекту з декількох можливих альтернатив, або коли необхідно проаналізувати інвестиційні проекти з нерівномірними по періодам грошовими потоками. Розрахунок чистої приведеної вартості й внутрішньої норми дохідності, як правило може здійснюватися в одній і тій же сфері застосування, тоді як решту перерахованих в таблиці показників варто використовувати при інших ситуаціях. Метод чистої приведеної вартості доцільно використовувати при узгодженні або ж відмові від проекту. Цей метод можна вважати рівноцінним методу розрахунку внутрішньої ставки рентабельності. Проте його більш обґрунтовано застосовувати тоді, коли в проекті є нерівномірні грошові потоки.

Отже, інвестиційна діяльність є необхідним та важливим джерелом підвищення ефективності функціонування вітчизняних підприємств. Але, існують перепони, які на сьогоднішній день, обмежують здійснення інвестиційної діяльності в необхідній кількості, якої було б достатньо для ефективного розвитку:

- поганий стан технічного оснащення підприємств;
- прогалини в нормативно-правовій базі, щодо регулювання інвестиційної діяльності підприємства;
- низький ступінь прибутковості інвестицій в основні засоби;

- важкі умови одержання кредитів для здійснення інвестиційних проектів;
- низький попит на продукцію, що не покриває виробничі можливості підприємств;
- непривабливий інвестиційний клімат, адже дуже ризиковано вкладати кошти в країну, де йде війна;
- значні відсоткові ставки за кредитами;
- високі інвестиційні ризики у разі виникнення складнощів або проблем при реалізації інвестиційних проектів;
- кризова економічна ситуація в країні, яка пов'язана з воєнними діями на території України;
- недостатність власних грошових коштів для здійснення інвестиційної діяльності.

Література:

1. Закон України "Про інвестиційну діяльність": за станом на 1 груд. 2013. Відомості Верховної Ради України. 1991. N 47, С. 646.
2. Білик В.В. Державне регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності. Економіка та суспільство. 2017. № 10. С. 172—176.

3. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент. К.: МП "ІТЕМ" ЛТД, 1995. 448 с.

4. Вахович І.М. Концептуальні засади інвестиційно-го забезпечення інноваційного розвитку регіону. Актуальні проблеми економіки. 2011. № 1. С. 138—144.

5. Воробйов Ю. Н. Інвестування: навч. посіб. Сімферопіль: Таврія, 2004. 340 с.

6. Ганечко І. Проблеми розвитку інновацій в Україні. Економіка. 2011. № 5. С. 21—24.

7. Герасимчук З.В., Ткачук В.Р.. Інвестиційний потенціал регіону: методика оцінки, механізми нарощення: монографія. Луцьк: Надстир'я, 2009. 232 с.

8. Герасина В. О. Інвестиційне забезпечення ефективного функціонування підприємств хлібопрод.комплексу АПК: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук: спец. 08.00.04 "економіка та управління підприємствами". Київ, 2007. 20 с.

9. Денисенко М.П. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах. Економіка України: Політико-економічний журнал. 01/2003. №1. С.28—32.

10. Иванов Г. И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования Ростов-на-Дону: Феникс, 2002. 352 с.

11. Кісіль М.І. Інвестиційне забезпечення розвитку аграрного виробництва та сільських територій. Менеджмент: збірник наукових праць. К., 2009. № 11. 225 с.

12. Колесник О.О. Оцінка інвестиційного забезпечення розвитку туризму в Україні. Економіка. Управління. Інновації. 2011. № 2(6). [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://tourlib.net/statti_kolesnyk6.htm

13. Крупка М.І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України. Львів: Вид. центр ЛНУ імені Івана Франка, 2001. 608 с.

14. Макконнелл К. Р. Экономика: Принципы, проблемы и политика. М.: Инфра-М, 2008. 940 с.

15. Массе П. Критерии и методы оптимального оп-ределения капиталовложений. М.: Статистика, 1971. 415 с.

16. Параконний С.В. Напрями інвестиційного забезпечення розвитку економічного потенціалу підприємства. Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля: наук. журнал. Луганськ, 2011. № 11 (153), ч. 1. С. 68—76.

17. Перар Ж. Управление финансами: с упражнени-ями. М.: Финансы и статистика, 1999. 480 с.

18. Погрішук О. Б. Інвестиційне кредитування в сис-темі інвестиційного забезпечення розвитку аграрного сектора. Агросвіт. 2017. № 21. С. 35—40.

19. Стефанович Є. А. Інвестиційна діяльність як економічне явище. Економіка та держава. 2010. № 11. С. 60—64.

20. Титаренко Н.О., Поручник А.М. Теорії інвестицій: навч. посіб. К.: КНЕУ, 2000. 160 с.

21. Федоренко В. Г. Інвестування: підруч. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: Алерта, 2008. 448 с.

References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2002), The Law of Ukraine "On investment activity", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (Accessed 4 April 2022).

2. Bilyk, V.V. (2017), "State regulation of innovative-investment activity", *Economy and Society*, vol. 10, pp. 172—176.

3. Blank, I.A. (1995), *Investicionnyj menedzhment* [Investment management], МР "ITEM" LTD, Kyiv, Ukraine.

4. Vakhovych, I. M. and Denysiuk, H. L. (2011). "Conceptual principles of investment support of innovative development of the region", *Actual problems of economics*, vol. 1 (115). pp. 138—144.

5. Vorobyov, Y. N. and Vorobeva, E. N. (2004), *Investment* [Investirovanie], Tavria, Simferopol, Ukraine.

6. Ganechko, I. (2011), "Problems of innovation development in Ukraine", *Ekonomika*, vol.5, pp. 21—24.

7. Gerasymchuk, Z.V. (2009), *Investytsijnyj potentsial rehionu: metodyka otsinky, mekhanizmy naroschennia* [Investment potential of the region: methods evaluation and increasing mechanisms], *Nadstyr'ia*, Luts'k, Ukraina.

8. Gerasina, V.O. (2007), "Investment security for the efficient functioning of enterprises of the bakery complex of the agro-industrial complex", Ph.D. Thesis, *Economy*, Kyiv, Ukraine.

9. Denysenko, M.P. (2003), "Enhance investment opportunities in modern conditions", *Ekonomika Ukrainy: Polityko-ekonomichnyj zhurnal*, vol. 01, pp. 28—32.

10. Ivanov, G.I. (2002), *Investicii: sushhnost', vidy, mekhanizmy funkcionirovaniia* [Investments: essence, types, mechanisms of functioning], *Feniks*, Rostov na Donu, Russia.

11. Kisil, M.I. (2003), "Investment and innovation components of the doctrine Agricultural policy in Ukraine", *Ekonomika APK*, vol. 7, pp. 82—87.

12. Kolesnyk, O.O. (2011), "Estimation of investment support of tourism development in Ukraine", *Ekonomika. Upravlinnia. Innovatsii*. [Online], vol. 2 (6), available at: http://tourlib.net/statti_ukr/kolesnyk6.htm (Accessed 4 April 2022).

13. Krupka, M.I. (2001) *Finansovo-kredytnyj mehanizm innovacijnogo rozvytku ekonomiky Ukraïny* [The financial and credit mechanism of innovation development of Ukrainian economy], *Vydavnychij centr LNU imeni Ivana Franka*, l'viv, Ukraine.

14. Makkonell, K.R., Brju, S.L. (2003), *Jekonomiks: principy, problemy i politika* [Economics: principles, problems and policies], 14-th edition, *Infra-M*, Moscow, Russia.

15. Masse, P. (1971), *Kriterii i metody optimal'nogo opredelenija kapitalovlozhenij* [Criteria and methods for determining the optimal investment], *Statistika*, Moscow, Russia.

16. Parakonnyi, S. V., Voishvillo, L. V. and Shpankovskiy, I. V. (2011), "Directions of investment support of economic potential development of the enterprise", *Visnik of the Volodymyr Dahl East Ukrainian National University*, vol. 11 (153), no. 1, pp. 68—76.

17. Perar, Zh. (1999), *Upravlenye fynansamy: suprazhnenyamy* [Financial Management], *Fynansy ystatystyka*, Moscow, Russia.

18. Pohrishchuk, (2017), O. B. "Investment lending in the system of investment support for the development of the agrarian sector", *AgroSvit*, vol. 21, pp. 35—40.

19. Stefanovic E. A. (2010) "The investment activities as economic phenomenon", *Ekonomika ta derzhava*, vol. 11, pp. 60—64.

20. Tytarenko, N.O. and Poruchnyk, A.M. (2000), *Teorii investytsij* [Theories of investment], *KNEU*, Kyiv, Ukraine.

21. Fedorenko, V. H. (2008), *Investuvannia* [Investmen], 2nd ed, *Alerta*, Kyiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 21.02.2023 р.