

УДК 336.201.2:658.15

Василь БРИЧ,  
Ярослав ШПАК

## **ПІДВИЩЕННЯ ДОСТОВІРНОСТІ ОЦІНКИ ПОТЕНЦІЙНОЇ СПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА РОЗРАХОВУВАТИСЯ ЗА ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ЗОБОВ'ЯЗАННЯМИ**

---

*Запропоновано шляхи удосконалення процесу оцінювання ефективності інвестиційних проектів. Розглянуто показники для прийняття та реалізації рішень щодо доцільності інвестицій відповідно до часового горизонту планування, з вибором моделей і методів оцінки згідно з фінансовими показниками операційної діяльності підприємства. Проаналізовано найбільш розповсюджені підходи щодо розрахунку показників ефективності інвестицій. Обґрунтовано неадекватність оцінювання ефективності інвестицій на засадах існуючих підходів до оцінки потенційної спроможності підприємства розраховуватися за інвестиційними зобов'язаннями на основі коефіцієнта поточної ліквідності.*

**Ключові слова:** *інвестиції, оцінювання ефективності інвестицій, методи оцінювання платоспроможності, оцінка потенціалу виробництва, достовірність оцінки інвестицій, модифікований коефіцієнт поточної ліквідності.*

---

**Василий БРЫЧ, Ярослав ШПАК**

**Повышение надежности оценки потенциальной способности предприятия рассчитываться по инвестиционным обязательствам**

*Предложены пути усовершенствования процесса оценки эффективности инвестиционных проектов. Рассмотрены показатели принятия и осуществления решений о целесообразности инвестиций в соответствии с временным горизонтом планирования, с выбором моделей и методов оценки исходя из временных и структурных показателей стратегической деятельности предприятия. Проанализированы наиболее распространенные подходы при расчете показателей эффективности. Обосновано неадекватность оценки эффективности инвестиций на основе существующих подходов оценки потенциальной способности предприятия рассчитываться по инвестиционным обязательствам на основе коэффициента общей ликвидности.*

**Ключевые слова:** *инвестиции, оценка эффективности инвестиций, методы оценки инвестиций, изменение потенциала производства, достоверность оценки инвестиций.*

---

**Vasyl BRYCH, Yaroslav SHPAK**

**Increase in reliability assessment of potential ability of the enterprise to pay for the investment commitments**

*Introduction. For implementation of strategic measures – innovation projects, we need appropriate investments. Thus, strategic innovation management is focused on achieving future*

results directly through the investment process. In order to implement strategic measures for businesses innovation it is advisable to treat investments as a separate investment management process.

**Purpose.** Clarification of management decisions that are taken on the basis of reliable results on evaluation of the ability of enterprise to pay for the investment obligations.

**Results.** Each stage of decision-making on expediency of investment takes place in accordance with the time horizon of planning based on evaluation and analysis of the set of indexes. However, in the process of evaluating the effectiveness of projects, we need to take into account the indicators that reflect profitability of the project (net present effect, profitability index, payback period, rate of return) and the parameters of capital intensity, material consumption and labor input in the production. The main source of debt payment is profit of the enterprise. Therefore, assessment of profitability of certain products is based on calculating of its costs. However, the calculation of investment projects, especially projects at existing enterprises, usage of costs per unit may lead to distortion of commercial attractiveness indexes of the project and making wrong decisions. Therefore, it is important to allocate costs that increase due to the project implementation (item-variables, constant).

**Conclusion.** Common recommendations to assess the solvency of investment obligations based on the analysis of values of the general liquidity are inadequate because the reasons of liquidity change are much more complicated. To improve the reliability assessment of investment projects it is necessary to establish first factors that determine the results of new production activities. For accurate diagnosis of the financial condition of the company, the solvency of investment commitments, it is necessary to improve the evaluation components that affect the overall liquidity coefficient calculation.

**Keywords:** investments, evaluating of the effectiveness of investments, methods of evaluation of the investments.

**JEL Classification:** C130, C520, D240, O220, Q400.

---

**Постановка проблеми.** Стратегія нововведень передбачає об'єднання цілей економічної, технічної, технологічної, організаційної політики та політики капіталовкладень (інвестицій) і спрямована на впровадження нових технологій, видів продукції, послуг, методів управління. Так, стратегія розвитку організації передбачає забезпечення сталих темпів її зростання та функціонування в перспективі і базується на використанні науково-технічних досягнень у сфері техніки, організації, технології, управління, тобто на комплексі інновацій. Отже, стратегії розвитку організацій мають інноваційний характер, оскільки так чи інакше ґрунтуються на

нововведеннях в економічній, виробничій, збутовій чи управлінській сферах. Для впровадження стратегічних заходів розвитку – інноваційних проєктів, необхідні відповідні інвестиції. При цьому стратегічне управління інноваціями орієнтується на досягнення майбутніх результатів безпосередньо через інвестиційний процес.

Процес управління інвестиціями – це планування інвестиційних вкладень в активи для розвитку виробничої діяльності та зростання оборотного капіталу, а також забезпечення своєчасних розрахунків за інвестиційними зобов'язаннями. У зв'язку з цим, особливого значення набуває ви-

значення фінансово-інвестиційного потенціалу підприємства та встановлення його спроможності забезпечити фінансування інвестиційних зобов'язань.

Прийняття рішень базується на аналізі й оцінці сукупності показників фінансово-інвестиційного потенціалу, що відображають здатність підприємства залучати та використовувати інвестовані грошові кошти з метою забезпечення розвитку і вдосконалення форм успішного господарювання. Інвестиції у розвиток (будівництво цехів, придбання устаткування) компанії можуть здійснювати в межах своїх фінансових можливостей (суми невикористаних коштів у попередньому періоді та отриманого прибутку). У більшості випадків витрати на розвиток перевищують власні кошти, а отже, потребують залучення потрібних коштів із зовнішніх джерел. Позикові кошти компанії необхідно повертати регулярними платежами та додатково сплачувати певні відсотки за користування довгостроковими кредитними ресурсами. Таким чином, важливою умовою нарощення фінансового потенціалу за рахунок інвестицій є платоспроможність підприємства.

Під платоспроможністю суб'єкта господарювання розуміють його здатність своєчасно та в повному обсязі здійснювати розрахунки за своїми зобов'язаннями. При цьому виникає проблема достовірності оцінки спроможності своєчасно, регулярно та в повному обсязі оплачувати ці боргові зобов'язання.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Система методів оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів достатньо розроблена як в теоретичному, так і в методологічному аспектах. Згаданій проблематиці приділяли увагу відомі українські та зарубіжні вчені, серед яких: Г. Бірман, І. Бланк, П. Віленський, Л. Гітман, М. Джонка, А. Загородній, І. Зімін, Т. Майорова, А. Марголін, А. Маршал, А. Мертенс,

В. Коссов, І. Ліпсіц, А. Пересада, В. Пономаренко, К. Рейлі, Д. Старик, В. Федоренко, В. Шеремета, У. Шарп та ін. Згадані вчені-економісти розглядають методи оцінки інвестиційних рішень на основі теперішньої вартості майбутніх грошових потоків. Зокрема, І.А. Бланком розроблено перелік поставлених завдань з оцінки комерційної ефективності, систематизовано методи оцінки інвестиційних проектів, показники ефективності інвестицій у процесі стратегічного аналізу доцільності інвестиційних проектів вченим запропоновано розраховувати показники, що характеризують прибутковість проекту (*NPV* – чистий приведений ефект, *PI* – індекс прибутковості, *PP* – термін окупності, *IRR* – норма прибутковості), а також параметри фондомісткості, матеріалоємності та трудомісткості інвестиційного проекту [1, 60–62].

А. А. Пересада визначив критерії оцінки інвестиційних проектів (кількісні та якісні) для малих, середніх, великих інвестиційних проектів і навів приклади розрахунку показників фінансово-інвестиційного потенціалу підприємства й ефективності реальних інвестиційних проектів [2, 170–172].

Серед методів, які дають змогу визначити економічну ефективність інвестиційних проектів з урахуванням ступеня їхнього ризику, Р.А. Костирко виокремлює два: метод еквівалента певності та метод поправки на ризик норми дисконтування. Перший метод передбачає коригування очікуваної вартості грошових потоків шляхом множення на коефіцієнт ймовірності їхнього виникнення. Отримані таким чином величини грошових потоків називаються еквівалентами певності, що означає їхню безпечну чи безризикову вартість. В основі другого методу лежить додавання премії за ризик до безпечної (безризикової) ставки дисконту [3, 85].

Тим не менше, зазначені автори в своїх працях мало уваги приділяють методам оцін-

ки ступеня впливу інвестицій на рівень платоспроможності суб'єкта господарювання.

Теоретичні засади та практичні підходи до оцінки платоспроможності та ліквідності підприємств розглядалися у працях багатьох зарубіжних і вітчизняних науковців і практиків, зокрема: М. Білик, І. Бланка, М. Болюха, Д. Мамотенко та інших. Використання окремих моделей для визначення платоспроможності суб'єкта господарювання розглянуто І. Бланком. [4, 34–36].

На нашу думку, фінансово-інвестиційний потенціал підприємства визначає здатність наявної структури оборотних активів забезпечити поточні розрахунки, а також прогнозувати достатність надходження грошових коштів у майбутньому для підтримання сформованої або бажаної структури джерел фінансування інвестицій. Отже, прогнозована фінансово-інвестиційна діяльність суб'єкта господарювання повинна вирішувати такі основні завдання:

- забезпечення довгострокового фінансування в необхідних обсягах і здатності підтримувати оптимальну структуру капіталу для досягнення фінансової стійкості підприємства;
- підтримання здатності відповідати за поточними фінансовими зобов'язаннями (визначається показниками ліквідності і платоспроможності) [4, 35–36].

Детермінований аналіз дає змогу досліджувати вплив факторів на результативний показник на основі моделей, де функціональний зв'язок між результативними та факторними показниками представлений у формалізованому вигляді як залежність, виражена за допомогою математичних дій. Однак проблема виокремлення типових помилок, які можуть виникнути під час розрахунку показників платоспроможності суб'єкта господарювання, недостатньо розкрито в науковій літературі, тому постає необхідність дослідження питань, що сто-

суються достовірності оцінки забезпечення платоспроможності суб'єктів господарювання при залученні інвестицій.

**Метою статті** є розроблення пропозицій щодо підвищення достовірності результатів оцінки потенційної здатності підприємства розраховуватися за інвестиційними зобов'язаннями.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В Україні за умов нинішньої глобальної економіки та посилення конкуренції поглиблюються інфляційні процеси, криза платежів, нестабільність банківської системи, відбувається занепад і банкрутство низки підприємств та зростання безробіття.

При цьому важливим стратегічним завданням підприємства у багатьох секторах економіки є потреба забезпечити його стійке поточне фінансове становище та створити умови для подальшого розвитку зростання обсягів виробничо-господарської діяльності.

В умовах конкуренції коштів резервного фонду підприємства недостатньо для ефективного управління фінансовою стабільністю за умов прояву зовнішніх і внутрішніх господарських ризиків. У цьому контексті стратегічною ознакою формування незадовільної структури балансу є такий фінансовий стан підприємства, за якого протягом тривалого часу (1–2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2 [6].

Джерелом генерування доходу підприємства і, відповідно, фінансування безперервної діяльності суб'єкта господарювання, запорукою адекватного виконання ним поточних фінансових зобов'язань є операційна діяльність, яка полягає у створенні цінностей (благ). Параметри операційної діяльності, які визначають можливості результативного функціонування підприємства в кожний момент часу –  $t$ , моделюють виробничою функцією, яка поєднує фонд часу роботи устаткування виду  $i$  у період  $t$  у фондо-годинах і фонд часу роботи співро-

бітників спеціальності  $m$  у період  $t$  у людино-годинах.

Здатність підприємства виконувати свої поточні та довгострокові зобов'язання у встановлені терміни та в повному обсязі, а також його подальший розвиток значною мірою залежить від інновацій. Впровадження інновацій для розширення операційної діяльності здійснюють шляхом залучення значних обсягів інвестиційних ресурсів, а управління інноваційно-інвестиційним процесом розвитку реалізують на основі проектного підходу.

У процесі реалізації інноваційно-інвестиційних проектів потенціал підприємства щодо виробництва продукції збільшується, тобто зростають обсяги залучених ресурсів і завантаженість устаткування та, відповідно, продуктивність персоналу щодо вироблення благ. При цьому використання відомих моделей управління проектами (зокрема, моделей для визначення зміни стану ресурсного забезпечення) є неадекватним, оскільки вони не дають змоги у явній формі пов'язати процес реалізації інвестиційного проекту з параметрами діяльності підприємства, зокрема зміною його потенційних можливостей створювати додатковий дохід.

Прийняття стратегічних рішень щодо доцільності інвестицій здійснюють відповідно до часового горизонту планування на основі аналізу й оцінки множини показників діяльності суб'єктів господарювання. Основними об'єктами аналізу є сукупний грошовий потік від інвестиційної, фінансової та операційної діяльності. Чистий грошовий потік від фінансової діяльності відображає отримання банківських кредитів або залучення інших позикових джерел фінансування та їхнього погашення.

Джерелами поповнення оборотних активів підприємства слугують виторг від реалізації продукції (робіт, послуг) і залучені кошти. У свою чергу, залучені фінансові ре-

сурси і виручка (дохід) від реалізації залежать від впливу сукупності ринкових факторів ринкової оцінки (якість продукції, попит і пропозиція, політика ціноутворення тощо).

Можливість виконувати поточні зобов'язання обумовлена складом і структурою джерел фінансування активів підприємства, які варто розглядати як фактори, що відображають особливості формування й управління витратами підприємства (власні оборотні кошти, фінансово-кредитна та податкова політика держави, рівень цін на енергоресурси природних монополій, постачальницько-збутова діяльність підприємства, рівень оптимізації витрат тощо).

З позиції фінансової стійкості необхідно, щоб чистий грошовий потік за операційною діяльністю та відповідно сукупний грошовий потік були позитивними. Проте значення чистого грошового потоку за інвестиційною діяльністю на початку здійснення інвестиційного проекту може бути негативним, а після повернення інвестованого капіталу його величина може стати позитивною.

Отже, існує залежність рентабельності операційної діяльності суб'єктів господарювання від інвестиційних зобов'язань на період до їхнього повного погашення. Тому в умовах нестабільного ринкового зовнішнього середовища та невизначеності важливою характеристикою фінансової здатності підприємства до інвестування є його платоспроможність. Стан платоспроможності визначається структурою активів і пасивів підприємства та методами управління рухом грошових потоків, тобто цілеспрямованим впливом на витрачання та перерозподіл грошових коштів, а для оцінки стану платоспроможності використовують коефіцієнт поточної ліквідності [4, 38–39].

Відомі моделі визначення коефіцієнта поточної ліквідності суб'єкта господарювання (*Кпл*) базуються на відношенні двох

параметрів: активів та їхніх складових до поточних зобов'язань підприємства [4, 39].

$$K_{пл} = OA/PЗ = OA/A \times A/PЗ, \quad (1)$$

де  $OA$  – оборотні активи;

$PЗ$  – короткострокові зобов'язання;

$A$  – активи.

Перший дріб у формулі (1) характеризує структуру активів з точки зору питомої ваги в них оборотних активів, другий – показує величину, розраховану як співвідношення загальної суми сформованих активів і короткострокових зобов'язань. Модель універсальна, оскільки спирається на загальні (єдині для підприємств будь-якої організаційно-правової форми і галузевої приналежності) факторні показники. Проте ця модель не містить показників інвестування та не дає змоги успішно використовувати її для прийняття управлінських рішень щодо здійснення інвестицій.

Деталізація моделі (1) шляхом розкладання чисельника вихідної моделі на складові елементи структури оборотних активів, які включають матеріальні запаси, незавершене виробництво, дебіторську заборгованість і грошові кошти, буде мати такий вигляд:

$$OA/PЗ = BЗ/PЗ + ДЗ/PЗ + ГК/PЗ, \quad (2)$$

де  $OA$  – оборотні активи;

$PЗ$  – короткострокові зобов'язання;

$BЗ$  – виробничі запаси;

$ДЗ$  – дебіторська заборгованість, включаючи поточні фінансові інвестиції;

$ГК$  – грошові кошти.

Такий запис початкової моделі дає змогу оцінити рівень поточної ліквідності досліджуваного підприємства з точки зору покриття поточних зобов'язань запасами, дебіторською заборгованістю і грошовими коштами підприємства.

Ще одна модель отримана з формули для обчислення коефіцієнта поточної ліквідності шляхом її розширення з викорис-

танням показників виторгу від реалізації та величини власного капіталу, що дає змогу враховувати вплив таких чинників: коефіцієнта завантаженості оборотних активів, оборотності власного капіталу та структури пасивів. На відміну від попередньої, згадана модель розраховується на базі середніх значень оборотних активів, власного капіталу за певний період. Отже, вказану модифіковану модель можна записати таким чином:

$$OA/PЗ = OA/BP \times BP/BK \times BK/PЗ, \quad (3)$$

де  $BP$  – виторг від реалізації;

$BK$  – власний капітал.

Співвідношення  $OA/BP$  називають коефіцієнтом завантаженості оборотних активів, і він є величиною, оберненою до коефіцієнта оборотності оборотних активів.

Співвідношення  $BP/BK$  характеризує рівень віддачі власного капіталу за виторгом від реалізації продукції. Співвідношення  $BK/PЗ$  відображає співвідношення власних і поточних залучених коштів і тим самим характеризує структуру зобов'язань досліджуваного підприємства.

Використання моделі (3) дає змогу отримати кількісну оцінку ступеня впливу факторів, що визначають наявність джерел для оплати і поточних зобов'язань, та оцінити потенційну здатність підприємства розраховуватися за поточними зобов'язаннями за рахунок наявних оборотних активів. Вважається, що зниження коефіцієнта поточної ліквідності порівняно з його нормативним значенням ( $K_{пл} > 2$ ) може означати, що можливості підприємства з погашення зобов'язань незадовільні. При цьому варто наголосити, що ліквідність характеризує лише можливість перетворювати свої активи на кошти з метою виконання платежів. Отже, дослідження сутності поняття "платоспроможність підприємства" показало, що не всі елементи оборотних активів підприємства забезпечують достатній рівень його фактичної платоспромож-

ності, а коефіцієнт поточної ліквідності не враховує інвестиційні зобов'язання.

При прийнятті рішень щодо інвестиційних проектів, особливо на діючому підприємстві, використання описаних моделей може призвести до спотворення показників комерційної привабливості проекту й ухвалення помилкових рішень. Помилка пов'язана з тим, що в більшості випадків складові розрахункової формули є лише індикаторами фінансового стану підприємства, а не причинами, що його визначають. Встановити причини й обрати важелі, за допомогою яких можна оптимізувати значення показників у розрахункових формулах для оцінювання фінансового стану підприємства, дуже складно. Наприклад, при оцінці ефективності модернізації будь-якого з цехів (дільниці виробничого процесу) розглядають можливе зниження витрат виключно для цього цеху (дільниці виробничого процесу). Проте додатковий прибуток виникає не у конкретному цеху або виробничій ділянці, а на підприємстві в цілому. Тому при розгляді зміни витрат, пов'язаних з інвестиційним проектом, їх потрібно аналізувати по підприємству загалом.

Отже, при розрахунку витрат, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту, необхідно виокремити ті з них, які збільшуються саме у зв'язку з реалізацією проекту (поелементно змінні, постійні). Наприклад, підприємство, яке розглядає інноваційно-інвестиційний проект з модернізації обладнання шляхом його заміни на більш енергоефективне, що знизить витрати виробництва, одночасно планує збільшити поточні витрати на рекламу своєї продукції. При оцінці ефективності описаного проекту зростання витрат на рекламу продукції не повинне розглядатися, оскільки вони ніяк не пов'язані з інвестуванням коштів у модернізацію. Іншими словами, зростання витрат на рекламу продукції не повинно враховуватися при

розрахунку показників оцінки ефективності інвестиційного проекту. Зростання витрат на рекламу доцільно враховувати в грошових потоках підприємства при оцінці фінансової спроможності проекту.

Оцінку платоспроможності здійснюють за допомогою аналізу низки відомих коефіцієнтів, обчислених за відповідними формулами. Проте пошук причин зміни того чи іншого показника в розрахункових формулах згаданих коефіцієнтів може призвести до помилкових результатів. Тому для підвищення достовірності оцінювання необхідно встановити першопричини, які впливають на значення індикаторів платоспроможності. Отже, для достовірної діагностики фінансового стану компанії з точки зору визначення причин зміни відповідних коефіцієнтів необхідно удосконалити оцінку складових розрахункових формул.

Методичний підхід щодо визначення причин зміни відомих фінансових показників проілюструємо на прикладі коефіцієнта поточної ліквідності. Розглянемо, яким чином за значенням коефіцієнта поточної ліквідності визначають причини погіршення фінансової ситуації та варіанти її оптимізації. Мінімальне знання дробів дає змогу зробити висновок: причина зниження коефіцієнта поточної ліквідності – випереджаюче зростання знаменника порівняно зі зростанням чисельника. Дуже часто цим математичним висновком намагаються пояснити причини зміни того чи іншого індикатора (коефіцієнта) оцінки фінансового стану підприємства, наприклад: зниження показника поточної ліквідності викликано зростанням кредиторської заборгованості, а для його підвищення необхідно скорочувати кредиторську заборгованість та інші поточні зобов'язання, нарощувати величину оборотних активів [4, 170–175].

Проте, якщо скоротитися такими рекомендаціями і скоротити зобов'язання для

поліпшення платоспроможності компанії, то потрібно буде відмовитися від авансів покупців, максимально прискорити розрахунки з постачальниками, а також відмовитися від відстрочення платежів, що допускається постачальниками. А рекомендації щодо нарощення оборотних активів означатимуть, що необхідно купувати запаси на багато років вперед, затоварювати склад готової продукції, дозволяти покупцям не оплачувати дебіторську заборгованість, прагнути виплачувати якомога більші аванси постачальникам. З цього стає очевидним, що перераховані рекомендації зовсім не сприятимуть поліпшенню фінансового стану компанії. Отже, озвучені рекомендації щодо управління фінансовими станом на основі спрощеного аналізу коефіцієнта поточної ліквідності є неадекватними, тому що причини зміни ліквідності визначають більш складні залежності. У цьому контексті правила фінансового менеджменту є значно практичними та логічними: довгострокові кредити повинні залучатися на фінансування капітальних витрат, а короткострокові – на фінансування оборотного капіталу. Підтвердити їх можна як логічним, так і математичним способом. Звернемося спочатку до логічних міркувань. Чому кредиторська заборгованість підприємства стала зростати або чому підприємство було вимушене залучати кредит? Маловірогідно, що заборгованість зростала безконтрольно, бо в більшості випадків рішення відстрочити оплату того або іншого рахунку ухвалюється усвідомлено за наявності

конкретної причини – власних коштів (в т. ч. прибутку) не вистачає на фінансування поточної діяльності компанії. Логічні міркування щодо причин зниження коефіцієнта поточної ліквідності подано в табл. 1.

Таким чином, для збереження прийнятної ліквідності величина капітальних витрат не повинна перевищувати суму одержаного за відповідний період прибутку і залученого за цей період довгострокового кредиту.

Залучення короткострокових кредитів на фінансування капітальних витрат спричинить зменшення коефіцієнта загальної ліквідності. Отже, в більшості випадків причиною зниження коефіцієнта ліквідності є те, що підприємство працювало неефективно – отримало недостатньо прибутку чи, ще гірше, збиток, або ж витратило на поточну діяльність більше, ніж змогло заробити. Для переконливого математичного доказу наведеного твердження доцільно змінити формулу розрахунку коефіцієнта ліквідності таким чином, щоб врахувати чинники впливу на інвестування. З цією метою скористаємося загальновідомими з фінансового менеджменту рівняннями:

- оборотні активи ( $OA$ ) є різницею між загальними активами ( $A$ ) і необоротними активами ( $HA$ );
- загальні активи ( $A$ ) дорівнюють загальним пасивам ( $П$ ) за балансом;
- загальні пасиви дорівнюють сумі власних коштів ( $BK$ ) довгострокових ( $ДЗ$ ) та поточних ( $ПЗ$ ) зобов'язань.

На підставі цих рівнянь можна записати, що  $OA = П - HA$ . Після підстановки отрима-

Таблиця 1

Причини зниження коефіцієнта поточної ліквідності

| Проблема                                  | Можливі причини   |
|---|---|
| Зниження коефіцієнта поточної ліквідності | Не вистачає власних коштів Збитки або недостатній прибуток  |
|   | Короткострокові кредити залучені на фінансування капітальних вкладень   |
|   | Приріст грошових коштів відбувається за рахунок зміни умов розрахунків, переважно зростання частки авансів від покупців і кредиторської заборгованості. |



ного значення  $OA$  в формулу (1) та представлення пасивів ( $PI$ ) як суми власних коштів ( $BK$ ) довгострокових ( $ДЗ$ ) та поточних ( $ПЗ$ ) зобов'язань, формула розрахунку коефіцієнта поточної ліквідності набуде такого вигляду:

$$K_{пл} = OA / ПЗ = (BK + ДЗ + ПЗ - НА) / ПЗ. \quad (4)$$

Остаточно перетворена формула оцінки потенційної здатності підприємства розраховуватися за інвестиційними зобов'язаннями, яка відображає власні кошти, в тому числі отриманий прибуток, необоротні активи (в тому числі капітальні вкладення) і довгострокові зобов'язання, які в ідеалі не повинні залучатися на фінансування оборотних активів, буде мати такий вигляд:

$$K_{пл} = 1 + (BK + ДЗ - НА) / ПЗ. \quad (5)$$

На наш погляд, розрахунок коефіцієнта поточної ліквідності за виразом (5) дає змогу достовірніше оцінити поточне фінансове забезпечення інвестиційних процесів, що відбуваються на підприємстві, прийняти правильні стратегічні рішення щодо вибору ефективних варіантів інвестування та впровадження інноваційних проектів розвитку суб'єкта господарювання.

**Висновки.** Підходи щодо прийняття інвестиційних рішень на підставі результатів оцінки платоспроможності суб'єктів господарювання, отриманих за допомогою використання відомої формули розрахунку коефіцієнта поточної ліквідності, не враховують зміни ліквідності внаслідок впливу інвестиційної складової. Для поліпшення достовірності діагностики фінансового стану компанії та оцінки потенційної здатності розраховуватися за інвестиційними зобов'язаннями, необхідно враховувати показники, які змінюються при залученні інвестицій. Необхідність врахування цих індикаторів можна обґрунтувати логічно та довести математичним шляхом.

Удосконалена формула, що відображає власні кошти (в тому числі зароблений прибуток), необоротні активи (в тому числі інвестовані капітальні вкладення), уможливорює краще розуміння економічних процесів, що відбуваються на підприємстві та, відповідно, прийняття правильних стратегічних рішень щодо оптимальних варіантів інвестування і реалізації проектів розвитку на підприємстві. А перспективи подальших досліджень у цьому напрямку вбачаємо у побудові моделей імітації інноваційно-інвестиційного процесу для визначення показників його результативності з врахуванням ризику. Саме ця інформація є базовою для визначення механізмів прийняття інвестиційних рішень в умовах наявного законодавчого, ресурсного та інформаційного забезпечення.

### Література

1. Бланк І.А. *Основи інвестиційного менеджмента* / І.А.Бланк. – К. : Ельга-Н, Ніка-Центр, 2001. – 536 с.
2. Пересада А.А. *Управління інвестиційним процесом* / А.А.Пересада. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.
3. Костирко Р.О. *Фінансовий аналіз : навч. посіб.* / Р.О. Костирко. – Х. : Фактор, 2007. – 784 с.
4. Бланк І.О. *Фінансовий менеджмент* / І.О.Бланк. – К. : Ельга, Ніка-Центр, 2005. – 656 с.
5. Мамотенко Д.Ю. *Оцінка ефективності інвестиційних проектів* / Д.Ю. Мамотенко // *Вісн. Нац. ун-ту "Львів. політехніка"*. – 2008. – № 628. – С. 209–215.
6. *Наказ Міністерства економіки України від 17.01.2001р. № 10 "Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємств та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства"* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://me.kmu.gov.ua/file/link/36768/file/met\\_recom.doc?jsessionid...](http://me.kmu.gov.ua/file/link/36768/file/met_recom.doc?jsessionid...)

### References

1. Blank, I.A. (2001). *Osnovy investitsionnoho menedzhmenta [Basics of investment management]*. Kyiv: Elha, Nika – Tsentr [in Russian].
2. Peresada, A.A. (2002). *Upraviinnia investytsiynym protsesom [Management of investment process]*. Kyiv: Libra [in Ukrainian].
3. Kostyrko, R.O. (2007). *Finansovyi analiz [Financial analysis]* Kharkiv: Faktor [in Ukrainian].
4. Blank, I.O. (2005). *Finansovyi menedzhment [Financial management]*. Kyiv: Elha, Nika – Tsentr [in Ukrainian].
5. Mamotenko, D.Yu. (2008). *Otsinka efektyvnosti investytsiinykh proektiv [Evaluating the effectiveness of investment-projects]*. *Visnyk "Lviv. politekhnika" – Bulletin of "Lviv. Politechnika"*, 628, 209–215 [in Ukrainian].
6. *Nakaz ministerstva ekonomiky Ukrainy "Metodychni rekomendatsiishchodo vyiaвлення oznak neplatospomozhnosti pidpryemstv ta oznakdiy z prykhovuvannya bankrutstva, fiktyvnoho bankrutstva chydovedennia do bankrutstva" [The Law of Ukraine "Guidelines on signs of insolvency action of the enterprise, signs on concealment of bankruptcy, fictitious bankruptcy or leading to bankruptcy"]*. (2001, January, 17). Available at: [http://me.kmu.gov.ua/file/link/36768/file/met\\_recom.doc;jsessionid](http://me.kmu.gov.ua/file/link/36768/file/met_recom.doc;jsessionid)