

УДК 336

О.М. Петрук
д.е.н., проф., професор кафедри фінансів та цифрової економіки
Державний університет «Житомирська політехніка»

С.М. Рагушний, аспірант
Державний університет «Житомирська політехніка»

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ КАПІТАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПРИ ВПРОВАДЖЕННІ КОНТРОЛІНГУ НА БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

Важливе місце у системі фінансового контролінгу посідає функція аналізу, яку слід реалізовувати на всіх стадіях впровадження проекту капітальних інвестицій (передінвестиційній, інвестиційній та постінвестиційній). Якісно проведений фінансовий аналіз сприятиме підвищенню ефективності та результативності капітального інвестування.

Ми погоджуємось з позицією Л. Григор'євої, яка стверджує, що в сучасних умовах для галузі будівництва посилилась необхідність у розвитку аналітичного забезпечення інвестування та методик аналізу перспектив капітального інвестування на будівельних підприємствах [1]. Дійсно, незважаючи на значну кількість публікацій, присвячених методичним підходам до оцінки інвестиційних проектів, є дискусійні питання щодо адаптації існуючих методик при впровадженні системи фінансового контролінгу на будівельних підприємствах.

Досліджуючи капітальні інвестиції як об'єкт аналізу, автори [2] виділяють такі його етапи: 1) загальний аналіз інвестиційних потреб; 2) вибір інвестиційних проектів; 3) оцінка форм інвестування; 4) аналіз ефективності інвестиційного капітального проекту; 5) формування заходів з удосконалення інвестиційної діяльності підприємства.

Традиційно фінансовий аналіз поділяється на зовнішній та внутрішній. Зовнішній аналіз пов'язаний із оцінкою факторів зовнішнього середовища на етапи впровадження будівельного проекту, стратегічної конкурентної позиції інвестора, сегментацією ринку. Внутрішній – із оцінкою факторів внутрішнього середовища на результативність реалізації проекту, що полягає в оцінці фінансового стану підприємства, організаційної структури, рівня кваліфікації персоналу, якості інвестиційного проекту в цілому. Погляди науковців на виділення етапів інвестиційної діяльності при реалізації проекту капітального інвестування різняться. Наприклад, автори Бутинець Ф., Мних О., Олійник О. виділяють три основні етапи: 1) оцінка інвестиційної привабливості проекту; 2) безпосередньо оцінка інвестиційних проектів, яку можливо здійснювати на основі даних бухгалтерського обліку і на основі дисконтування грошових потоків [там же]. Нами запропоновано такі етапи для проведення внутрішнього фінансового аналізу для контролера при реалізації будівельного інвестиційного проекту (табл. 1).

Таблиця 1

Послідовність етапів внутрішнього фінансового аналізу для контролера при реалізації будівельного інвестиційного проекту*

№ з/п	Найменування етапу	Зміст етапів
1	2	3
Передінвестиційний етап (етап формування інвестиційних намірів)		
1	Ідентифікація цілей та завдань фінансового аналізу	Відбувається оцінка витрат, імовірних результатів реалізації проекту (прибутку)
2	Оцінка грошових надходжень та грошових витрат за проектом	Визначаються основні грошові витрати та надходження, здійснюється класифікація витрат та розподіл їх за етапами реалізації інвестиційного проекту.
3	Оцінка можливого прибутку від реалізації проекту	Визначаються показники прибутку, рентабельності
4	Формування та оцінка балансу грошових потоків за інвестиційним проектом	Узагальнення інформації по витратах та доходах інвестиційного проекту, виявлення можливих фінансових проблем щодо недостатності оборотних активів, уточнення структури джерел фінансування по інвестиційному проекту.
Інвестиційний етап (етап фінансування інвестиційного проекту)		
1	Аналіз фінансових потреб	Оцінка необхідного обсягу залучення фінансових ресурсів, визначення виробничої потужності об'єкту (є реальним лише після ідентифікації місця розташування об'єкту капітального інвестування),

Секція 4. Розвиток корпоративних фінансів в сучасних умовах господарювання

2	Оцінка джерел фінансування проекту	Аналіз наявних власних та залучених джерел фінансування, оцінка оптимального співвідношення між власним та залученим капіталом, оцінка можливих інвестиційних ризиків
Постінвестиційний етап реалізації проекту капітального інвестування		
1	Аналіз економічної ефективності реалізації проекту	Розрахунок показників ефективності реалізації проекту (показники рентабельності, внутрішньої норми доходності, індекс рентабельності, період окупності інвестицій тощо).
2	Розрахунок інших фінансових показників	Розрахунок та оцінка показників ліквідності, фінансової стійкості, платоспроможності, рентабельності капіталу тощо.

*уточнено авторами

При оцінці проектів капітального інвестування є важливим сформулювати показники їх ефективності, які можуть відрізнятися в залежності від фінансових цілей підприємства. Традиційно такі цілі можуть бути орієнтовані на забезпечення достатнього рівня ліквідності або на підвищення доходності (прибутковості). Зазвичай ці цілі знаходяться у протиріччі. Наприклад, надання переваги ліквідності дозволить вирішити такі проблеми: 1) впорядкування структури грошових потоків підприємства; 2) акцент на недопущенні банкрутства підприємства, оскільки першими ознаками його є криза ліквідності.

Водночас пріоритетність ліквідності призводитиме до можливості появи втраченого прибутку (з причини недооцінки прибутку по більш ризикованих проектах) та незначним темпам зростання. Пріоритетність доходності як кінцевої фінансової мети впровадження інвестиційного проекту має такі наслідки: можливість реалізації більш ризикованих, але водночас більш доходних проектів; загроза виникнення кризи ліквідності, що може призвести до банкрутства при нездійсненні пріоритетних заходів запобігання фінансовій кризі.

У формуванні фінансових рішень службою контролінгу орієнтація на показники ліквідності при впровадженні проекту капітального інвестування є доцільною у таких випадках: 1) відбувається зростання величини дебіторської заборгованості; 2) значний рівень інфляції. Тому, враховуючи складну економічну ситуацію в країні, перевагу необхідно надавати показнику ліквідності для короткострокового планування та аналізу доходності – для довгострокового.

При оцінці ефективності управлінських фінансових рішень, пов'язаних з капітальним інвестуванням, для вибору підприємства-виконавця таких проектів застосовують різноманітні методичні підходи, серед яких найбільш поширеними є такі:

- 1) методичний підхід, орієнтований на методи капіталізації з врахуванням дисконтування грошових потоків (NPV, SRR, PI);
- 2) методичний підхід, оснований на комплексному аналізі фінансових показників (доходності, ліквідності, фінансової стійкості тощо);
- 3) методичний підхід, оснований на використанні інтегрального показника.

Крім вищезазначених підходів, аналітичні дослідження можуть проводитись за допомогою використання: 1) експертного методу; 2) методу із застосуванням прийомів факторного аналізу; 3) методів економіко-математичного моделювання тощо.

Кожен з методичних прийомів має переваги та недоліки. Наприклад, перший виділений підхід відображає зв'язок між сумами отриманих доходів від реалізації проекту у майбутньому та поточними витратами. Однак в умовах невизначеності зовнішнього середовища складно зробити прогноз майбутніх доходів. Складність застосування такого методичного підходу також обумовлюється довготривалістю проектів капітального інвестування.

Другий виділений методичний підхід, який оснований на комплексному аналізі фінансових показників, надає можливість розрахувати статичні та динамічні показники: динамічні відображають тенденції у зміні фінансового стану підприємства-виконавця проекту, статичні – обґрунтувати прийняття короткострокових рішень. Водночас розраховані фінансові показники можуть бути у протиріччі (наприклад, невирішене питання пріоритетності для оцінювача – ліквідності або доходності).

Найбільш придатним для оцінки фінансового стану підприємства-виконавця робіт за проектом вважаємо методичний підхід, оснований на використанні інтегрального показника, який надасть можливість здійснити рейтингову порівняльну оцінку будівельних підприємств та спростить вибір підприємства-виконавця проекту капітального інвестування для інвестора на передінвестиційному етапі.

Список використаних джерел

1. Григор'єва Л. В. Оцінка потенціалу будівельних підприємств як аналітичне забезпечення інвестування. *Ефективна економіка*. 2012. № 9. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2012_9_6.
2. Економічний аналіз: навчальний посібник: за ред. Бутинця Ф. Ф. Житомир: ПП «Рута». 2003. 680