

4. Гаман М.В. Державне регулювання інноваційного розвитку України : [монографія] / Гаман М.В. – К. : Вид-во НАДУ, 2005. – 388 с.
5. Гаман М.В. Державне регулювання інноваціями: Україна та зарубіжний досвід / Гаман М.В. – К. : Вікторія, 2004. – 312 с.
6. Економічна енциклопедія : в 3 т. Т. 1. / [ відп. ред. С.В. Мочерний ]. – К. : Видавничий центр «Академія», 2000. — 864 с.
7. Статистичний щорічник Хмельницької області за 2007 рік. – Хмельницький : Головне управління статистики у Хмельницькій області, 2008. – 430 с.
8. Інноваційна діяльність промислових підприємств у Хмельницькій області за 2008 рік. : стат. зб. – Хмельницький : Головне управління статистики у Хмельницькій області, 2009. – 20 с.
9. Стеченко Д.М. Інноваційні форми регіонального розвитку : [навч. посіб.] / Стеченко Д.М. – К. : Вища шк., 2002. – 254 с. : іл.

Надійшла 12.09.2009

УДК 330.322(477)

В. В. ПУХАЛЬСЬКИЙ  
Хмельницький національний університет

## МЕТОДИКА ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТУ ВІД ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

*Розроблено методику оцінки фінансового результату від інвестиційної діяльності за умов трансформації фінансової звітності, що дозволяє виявити резерви збільшення прибутку від інвестиційної діяльності. Даний авторський підхід має практичне впровадження на машинобудівному підприємстві та може бути використаний в діяльності більшості промислових підприємств України.*

*The method of estimation of financial result is developed from investment activity at the terms of transformation of the financial reporting, that allows to find out backlogs of increase of income from investment activity. Given author approach has practical approbation on a machine-building enterprise and can be used in activity of most industrial enterprises of Ukraine.*

*Ключові слова: інвестиційна діяльність, трансформація фінансової звітності, резерви збільшення прибутку від інвестиційної діяльності.*

**Актуальність теми дослідження.** Інвестиції як складова будь-якого бізнесу функціонують на підставі прийнятих управлінських рішень. Для прийняття управлінських рішень необхідна інформація, яка, в свою чергу, потребує перевірки та аналітичної обробки. Прийняття інвестиційних рішень передбачає оцінку ефективності інвестицій. Проблема оцінки ефективності інвестицій постійно знаходиться в полі зору теоретиків і практиків. Незважаючи на значну кількість публікацій з зазначеної проблеми, на сьогоднішній день вони ще неповністю пристосувались до реалій економічного життя. Мова йде про зміни, які відбулися у фінансовій і статистичній звітності у зв'язку з переходом підприємств України на нові Положення (стандарт) бухгалтерського обліку. Ця вагома причина обумовила відсутність діючої методики оцінки фінансового результату від інвестиційної діяльності підприємства.

**Постановка завдання.** Результативність інвестування є важливою складовою механізмом управління інвестиційною діяльністю підприємства. На даний час відсутня методика, яка в комплексі дає можливість проаналізувати фактичний фінансовий результат від інвестиційної діяльності підприємства, дослідити його вплив на величину прибутку від звичайної діяльності, виявити резерви збільшення прибутку від різних видів інвестиційної діяльності. Тому важливим є розробка і обґрунтування методики оцінки фінансового результату від інвестиційної діяльності за умов трансформації фінансової звітності.

**Теоретичне забезпечення реалізації завдання.** У нових змінених умовах діяльність підприємства поділяється на звичайну та надзвичайну. Звичайна діяльність поділяється на операційну та іншу звичайну діяльність. Саме інша звичайна діяльність включає інвестиційну [2, с.64]. Кінцевий результат будь-якої діяльності характеризують фінансові результати. Аналіз фінансового результату від інвестиційної діяльності підприємства запропоновано проводити у наступній послідовності, яка представлена на рис. 1.

На першому етапі менеджер отримує вичерпну інформацію необхідну для проведення діагностики фінансових результатів від інвестиційної діяльності підприємства (проводить деталізацію статей 120, 130, 160 ф. № 2; 180 форми № 3 “Звіт про рух грошових коштів” (далі ф. №3) [1, с.26-31]; перевірку узгодженості показників різних форм фінансової звітності; отримує аналітичні дані обліку доходів і витрат).

Розрахунок доходів і витрат загалом і в розрізі складових – необхідний елемент оцінки фінансових результатів від інвестиційної діяльності підприємства. Це важлива складова аналізу, яка в подальшому дозволяє проводити підрахунок позитивного або негативного результату від інвестиційної діяльності підприємства.

Фінансовий результат від інвестиційної діяльності підприємства розраховується порівнянням доходів і понесених витрат і втрат. На наступному етапі проводиться розрахунок і аналіз абсолютних

показників фінансових результатів від інвестиційної діяльності підприємства.

Аналіз абсолютних показників фінансових результатів від інвестиційної діяльності підприємства зводиться до розрахунку абсолютного приросту з подальшим з'ясуванням чинників, які вплинули на їх зміну.

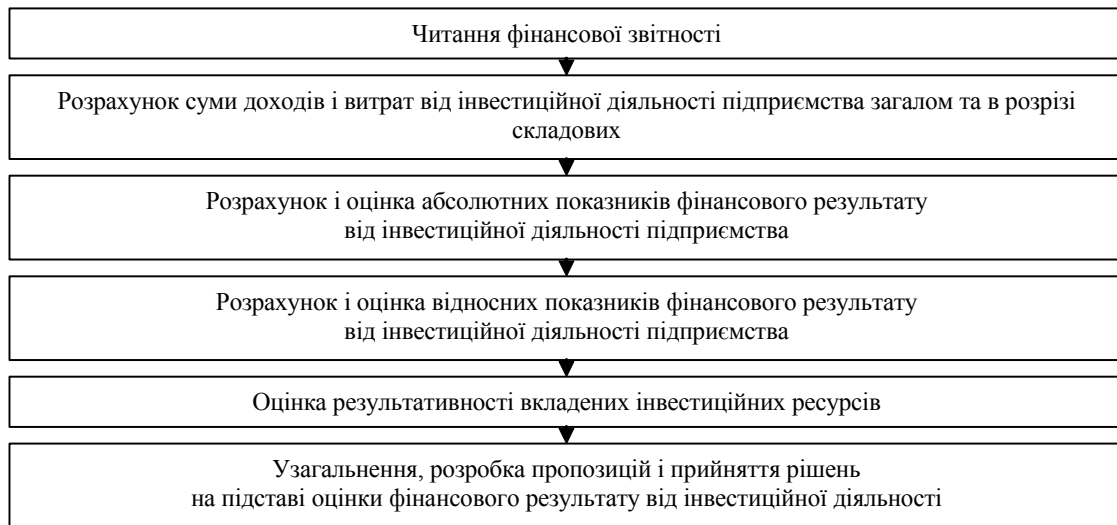


Рис. 1. Послідовність аналізу фінансового результату від інвестиційної діяльності підприємства

Абсолютні показники фінансових результатів мають ряд переваг:

- 1) по-перше, характеризують вартісні вирази;
- 2) по-друге, їх можна сумувати;
- 3) по-третє, власник інформований про реальну суму фінансового забезпечення інвестицій;
- 4) четверте, на їх підставі проводяться розрахунки відносних показників.

На наступному етапі аналізу фінансового результату від інвестиційної діяльності доцільно розраховувати відносні показники. Відносні показники є більш привабливими для оцінювання: їх можна порівнювати з результатами роботи інших підприємств у часі тощо. Показники ефективності інвестицій у переважній більшості розраховуються за даними фінансової звітності: ф. № 1, ф. № 2, ф. № 3, ф. № 5.

До відносних показників належать: частка прибутку від інвестиційної діяльності у фінансових результатах від звичайної діяльності підприємства ( $q_{I\phi}$ ); частка прибутку і його складових у відповідних інвестиційних доходах підприємства ( $q_I$ ); частка прибутку і його складових у грошових надходженнях підприємства ( $q_H$ ); коефіцієнт забезпечення прибутку від інвестиційної діяльності грошовими надходженнями підприємства ( $K_{3I}$ ).

Частка прибутку від інвестиційної діяльності підприємства у фінансових результатах від звичайної діяльності розраховується діленням прибутку від інвестиційної діяльності на прибуток від звичайної діяльності підприємства і показує, яка частка прибутку від інвестиційної діяльності міститься у прибутку від звичайної діяльності підприємства до оподаткування ( $P_3$ ):

$$q_{I\phi} = \frac{P_I}{P_3} \times 100 \% = \frac{p.170 - p.100 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.170 \text{ ф.№2 зр.3,4}} \quad (1)$$

Розрахунок частки прибутку і його складових у відповідних інвестиційних доходах підприємства наведено в табл. 1.

Залежно від мети і завдань аналізу прибутку від інвестиційної діяльності показники частки прибутку у вигляді дивідендів та відсотків і реалізації фінансово-інвестиційних ресурсів можна деталізувати наступними показниками: частка доходів у вигляді дивідендів у загальній сумі інвестиційних доходів; частка доходів у вигляді відсотків у загальній сумі інвестиційних доходів; частка доходів від реалізації фінансових інвестицій у загальній сумі інвестиційних доходів; частка доходів від реалізації необоротних активів у загальній сумі інвестиційних доходів і т. д.

Актуальною проблемою в діяльності підприємств в тому числі інвестиційної залишається забезпечення її грошовими коштами. Доходи і грошові надходження від інвестиційної діяльності за абсолютною величиною між собою не тотожні з причини бартерних операцій, часткового надходження готівки в касу або грошових коштів на поточні рахунки підприємства. Діюча в Україні фінансова звітність розширює її аналітичні можливості. Розділ II ф. № 3 забезпечує користувачів інформацією про фактичний рух грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності. Тому нами розроблені коефіцієнти забезпечення інвестиційного прибутку грошовими коштами (табл. 2).

Таблиця 1

## Показники частки прибутку і його складових у відповідних інвестиційних доходах підприємства

№ пор.	Показники	Розрахунок показника
1	Частка інвестиційного прибутку ( $\chi_I$ ) в загальній сумі інвестиційних доходів ( $\sum D_I$ )	$\chi_I = \frac{\Pi_I}{\sum D_I} \times 100\% = \frac{p.170 - p.100 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.110 + p.120 + p.130 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
2	Частка прибутку від участі в капіталі ( $\chi_{укд}$ ) в загальній сумі інвестиційних доходів	$\chi_{укд} = \frac{\Pi_{вук}}{\sum D_I} \times 100\% = \frac{p.110 - p.150 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.110 + p.120 + p.130 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
3	Частка прибутку від реалізації фінансово-інвестиційних ресурсів ( $\chi_{рд}$ ) в загальній сумі інвестиційних доходів	$\chi_{рд} = \frac{\Pi_p}{\sum D_I} \times 100\% = \frac{p.130 - p.160 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.110 + p.120 + p.130 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
4	Частка прибутку у вигляді дивідендів та відсотків ( $\chi_{фл}$ ) в загальній сумі інвестиційних доходів	$\chi_{фл} = \frac{\Pi_{\phi}}{\sum D_I} \times 100\% = \frac{p.120 - p.140 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.110 + p.120 + p.130 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
5	Частка прибутку від участі в капіталі ( $\chi_{ук}$ ) в доходах від участі в капіталі ( $D_{ук}$ )	$\chi_{ук} = \frac{\Pi_{вук}}{D_{ук}} \times 100\% = \frac{p.110 - p.150 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.110 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
6	Частка прибутку від реалізації фінансово-інвестиційних ресурсів ( $\chi_p$ ) в доходах від реалізації фінансово-інвестиційних ресурсів ( $D_p$ )	$\chi_p = \frac{\Pi_p}{D_p} \times 100\% = \frac{p.130 - p.160 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.130 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
7	Частка прибутку у вигляді дивідендів та відсотків ( $\chi_{\phi}$ ) в доходах від дивідендів та відсотків ( $D_{\phi}$ )	$\chi_{\phi} = \frac{\Pi_{\phi}}{D_{\phi}} \times 100\% = \frac{p.120 - p.140 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.120 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$

Таблиця 2

## Коефіцієнт забезпечення інвестиційного прибутку грошовими коштами від інвестиційної діяльності підприємства

Показники	Розрахунок показника
Коефіцієнт забезпечення інвестиційного прибутку ( $K_{\pi}$ ) грошовими коштами	$K_{\pi} = \frac{ГК_L}{\Pi_I} = \frac{p.180 + p.190 + p.200 + p.210 + p.220 \text{ ф.№3 зр.3,5}}{p.170 - p.100 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
Коефіцієнт забезпечення прибутку від реалізації фінансово-інвестиційних ресурсів ( $\hat{E}_{\phi D}$ ) грошовими коштами	$K_{\pi p} = \frac{ГК_p}{\Pi_p} = \frac{p.180 + p.190 + p.200 \text{ ф.№3 зр.3,5}}{p.130 - p.160 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$
Коефіцієнт забезпечення прибутку у вигляді дивідендів та відсотків ( $K_{\pi \phi}$ ) грошовими коштами	$K_{\pi \phi} = \frac{ГК_{\phi}}{\Pi_{\phi}} = \frac{p.210 + p.220 \text{ ф.№3 зр.3,5}}{p.120 - p.140 \text{ ф.№2 зр.3,4}}$

За потреб користувачів аналізу інвестиційної діяльності підприємства, коефіцієнти забезпечення прибутку від реалізації фінансово-інвестиційних ресурсів та прибутку у вигляді дивідендів і відсотків можна деталізувати коефіцієнтами забезпечення прибутку грошовими коштами: у вигляді дивідендів; у вигляді відсотків; від реалізації необоротних активів; від реалізації фінансових інвестицій.

Наведені коефіцієнти вказують на те, яку саме частину інвестиційного прибутку підприємства покрито реальними грошовими коштами, що можуть бути інвестовані у його діяльність. Зворотні показники, а саме частка прибутку від інвестиційної діяльності підприємства в грошових надходженнях від інвестиційної діяльності підприємства загалом і в розрізі складових свідчить про те, яка частина його міститься у грошових коштах, що надійшли внаслідок інвестиційної діяльності підприємства, і визначається за формулою:

$$\chi_{\pi} = \frac{\Pi_I}{ГК_L} \times 100\% = \frac{p.170 - p.100 \text{ ф.№2 зр.3,4}}{p.180 + p.190 + p.200 + p.210 + p.220 \text{ ф.№3 зр.3,5}} \quad (2)$$

Всі вище зазначені показники дозволяють оцінити у динаміці фактичний прибуток від інвестиційної діяльності.

Наступним кроком оцінки інвестицій є аналіз їх ефективності. Ефективність інвестицій ( $EI$ ) характеризується відношенням прибутку отриманого внаслідок вкладення інвестиційних ресурсів ( $\Pi_I$ ) до обсягу вкладених інвестиційних ресурсів ( $Q$ ):

$$EI = \frac{\Pi_I}{Q} \times 100\% \quad (3)$$

Вкладання інвестиційних ресурсів, є тією основою, яка забезпечує формування виробничого

потенціалу на новій науково-технічній базі та в загальному визначає конкурентні позиції підприємства. З огляду на те, що інвестиційні ресурси дорівнюють власним ( $Q_B$ ) та залученим ( $Q_3$ ), вираз 3 прийме вигляд:

$$EI = \frac{\Pi_I}{Q_B + Q_3} \times 100 \% \quad (4)$$

Представлена модель може бути використана в ретроспективному аналізі, що дозволить прослідкувати вплив зміни складових інвестиційних ресурсів на рівень їх прибутковості. В даному випадку знаменник буде мати наступний вираз:

$$EI = \frac{\Pi_I}{A + D_P + D_\Phi + D_{VK} + B_K + Z_H + \Pi_K + M_P} \times 100 \% \quad (5)$$

Користувачів інформацією цікавить не стільки залежність ефективності від прибутку та розміру інвестицій, а навпаки величини прибутку від розміру інвестицій та їх ефективності.

Двофакторна мультиплікативна модель представляє залежність інвестиційного прибутку від обсягу вкладених інвестиційних ресурсів та їх ефективності:

$$\Pi_I = \frac{Q \times EI}{100 \%} \quad (6)$$

За моделлю 6 аналітики підприємства та інвестори можуть визначити вплив на інвестиційний прибуток змін загального обсягу інвестицій та ефективності їх використання:

$$\Delta \Pi_I = \Delta \Pi_{I(Q)} + \Delta \Pi_{I(EI)}, \quad (7)$$

де  $\Delta \Pi_I$  – зміна інвестиційного прибутку;

$\Delta \Pi_{I(Q)}$  – зміна інвестиційного прибутку під впливом зміни загального обсягу інвестицій;

$\Delta \Pi_{I(EI)}$  – зміна інвестиційного прибутку внаслідок підвищення ефективності їх використання.

Вплив зміни розміру інвестиційних ресурсів на величину інвестиційного прибутку розраховується за моделлю 8:

$$\Delta \Pi_{I(Q)} = \Delta Q \times EI_O, \quad (8)$$

де  $\Delta Q$  - приріст інвестиційних ресурсів;

$EI_O$  - базова ефективність вкладення інвестиційних ресурсів.

Відповідно вплив зміни ефективності на інвестиційний прибуток розраховується за представленою моделлю 9:

$$\Delta \Pi_{I(EI)} = \Delta EI \times Q_I, \quad (9)$$

де  $\Delta EI$  - приріст ефективності вкладення інвестиційних ресурсів;

$Q_I$  - фактичні інвестиційні ресурси.

Двофакторну мультиплікативну модель 6 можна представити у вигляді змішаної моделі адитивно-мультиплікативного типу:

$$\Pi_I = \frac{(Q_B + Q_3) \times EI}{100 \%} \quad (10)$$

Виходячи із складу власних і залучених ресурсів, одержимо розширену модель впливу факторів на величину інвестиційного прибутку:

$$\Pi_I = \frac{(A + D_P + D_\Phi + D_{VK} + B_K + Z_H + \Pi_K + M_P) \times EI}{100 \%} \quad (11)$$

Модель 11 дозволяє оцінити вплив на інвестиційний прибуток кожної складової власних і залучених інвестиційних ресурсів.

Аналіз моделей 13, 14 проведемо в продовження аналізу моделі 8, тобто визначимо вплив зміни власних і залучених інвестиційних ресурсів на зміну інвестиційного прибутку підприємства:

$$\Delta \Pi_{I(Q)} = \Delta \Pi_{I(Q_B)} + \Delta \Pi_{I(Q_3)}, \quad (12)$$

$$\Delta \Pi_{I(Q_3)} = \frac{\Delta Q_3 \times EI_O}{100 \%}, \quad (13)$$

$$\Delta \Pi_{I(Q_B)} = \frac{\Delta Q_B \times EI_O}{100 \%}, \quad (14)$$

де  $\Delta \Pi_{I(Q_B)}$  – приріст інвестиційного прибутку внаслідок зміни власних інвестиційних ресурсів;

$\Pi_{I(Q_3)}$  – приріст інвестиційного прибутку внаслідок зміни залучених інвестиційних ресурсів.

Узагальнення результатів оцінки фінансового результату від інвестиційної діяльності підприємства проводиться у аналітичній записці, довідці або у висновках. В аналітичних документах наводиться, насамперед, загальна тенденція фінансового результату від інвестиційної діяльності; висвітлюються причини відхилень і їх наслідки; в заключній частині приводяться висновки та конкретні пропозиції і заходи щодо поліпшення інвестиційної діяльності підприємства та підвищення її ефективності. У висновках чітко зазначаються виявлені резерви, що мають місце на підприємстві, як їх використати, і який економічний ефекти можна отримати при цьому. Про результати аналізу фінансового результату від інвестиційної діяльності управлінці інформують власника або уповноважену ним особу, які на їх підставі приймають рішення стосовно ліквідації недоліків інвестиційної діяльності підприємства.

**Висновки.** Використання запропонованих показників та коефіцієнтів дає можливість в комплексі проаналізувати фактичний фінансовий результат від інвестиційної діяльності підприємства, дослідити його вплив на величину прибутку від звичайної діяльності, а отже і на розмір чистого прибутку підприємства. Застосування моделей у їх факторному аналізі дозволяє оцінити результати вкладення ресурсів в інвестиційну діяльність підприємства, виявити причини недоліків та резерви для підвищення ефективності інвестиційної діяльності.

### Література

1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 “Звіт про рух грошових коштів”, затверджене наказом МФУ №87 від 31.03.1999 р. // Бухгалтерія. – 2001. – № 52/2. – С. 26-31.
2. Системи обліку в Україні: трансформація до міжнародної практики / За ред. проф. М.П. Войнарєнка. – К.: Наукова думка, 2002. – 718 с.

Надійшла 12.09.2009

УДК 334.75:332.14

Л. А. РИБЧИНСЬКА  
Хмельницький національний університет

## ОЦІНКА КЛАСТЕРОУТВОРЮЮЧОГО ПОТЕНЦІАЛУ РЕГІОНУ

*У роботі розглянуто існуючі у зарубіжній та вітчизняній практиці інструменти ідентифікації кластерів, проаналізовано види кластерів залежно від рівня спеціалізації регіону та продуктивності галузі, визначено напрямки реалізації регіональної політики сприяння розвитку потенційних кластерів.*

*The existing in foreign and domestic practice instruments of authentication of clusters are considered in work, the types of clusters are analysed depending on the level of specialization of region and productivity of industry, certainly directions of realization of regional policy of assistance development of potential clusters.*

*Ключові слова: кластероутворюючий потенціал регіону, ідентифікація кластерів, потенційний кластер, управління регіональним розвитком.*

**Постановка проблеми.** В умовах посилення конкурентної боротьби підприємства оцінили переваги внутрірегіональної кооперації та необхідність захисту регіонального ринку. Суб'єкти підприємництва усвідомили, що використання кластерних технологій дозволить максимально використати регіональний потенціал, конкурентні переваги перетворюються на важливий інструмент управління, дозволяють програмувати соціально-економічний розвиток регіону.

Процеси кластеризації, які у період зародження (друга половина ХХ століття) характеризувались спонтанністю, неформальним характером взаємовідносин між учасниками та орієнтацією на задоволення внутрішніх потреб об'єднання, сьогодні набувають ознак легальності і прозорості функціонування, де ініціатива і новаторство виступають головними принципами функціонування кластера.

Визначаючи провідну роль кластерів у відродженні національної економіки, вітчизняні вчені при дослідженні їх економічної природи неодноразово пов'язували процеси кластеризації з необхідністю утвердження регіональної моделі економічного розвитку. Базуючись на принципах економічної мотивації підприємств, кластери краще, ніж інші форми організаційних утворень, дозволяють використати науковий та освітній потенціал регіону.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питанню кластеризації національної економіки присвячені праці вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема, оцінку теоретико-методологічних аспектів формування кластерів розглядали у своїх роботах Брижань І., Буряк А., Войнарєнка М., Воронов А., Забелін П., Міхєєв Ю., Монастирний Е., Портер М., Соколенко С., Хасаєв Г., Чевганова В.; аналіз практичного досліду застосування кластерних технологій з урахуванням регіональних особливостей досліджували Афанасьєв М., Баннова І., Вікторов А., Кропельницька С., Малий М., Мяснікова Л., Тарасов С. та ін. Незважаючи на глибину порушених ними проблем та різноманітність підходів до їх розв'язання з урахуванням національних особливостей функціонування підприємництва в Україні, невирішеними та