

*Міністерство освіти і науки України
Сумський державний університет*

**КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ, ПІДПРИЄМНИЦТВА
ТА БІЗНЕС-АДМІНІСТРУВАННЯ**

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

*Індивідуальна тема: «Оцінка ефективності інвестиційної діяльності
підприємства»*

Спеціальність 051 «Економіка»

Освітня програма 6.051.00.06 «Економіка і бізнес»

Завідувач кафедри: _____ / Л.Г. Мельник /

Керівник роботи: _____ / О.О. Часник /

*Виконавець: _____ / Н.В. Петровська. /
П.І.Б.*

Група: _____ ЕЗ - 61 С

Суми 2020

Зміст

| | |
|---|----|
| Реферат..... | 3 |
| Вступ..... | 4 |
| 1. Теоретичні основи інвестиційної діяльності підприємства..... | 5 |
| 1.1. Зміст інвестиційної діяльності підприємства та її економічна сутність..... | 5 |
| 1.2. Поняття ризику інвестиційної діяльності..... | 8 |
| 1.3. Принципи та формування інвестиційного портфелю..... | 11 |
| 2. Методи економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства | |
| 2.1. Оцінка ефективності інвестиційного портфелю..... | 18 |
| 2.2. Методи оцінки ризику та прийняття інвестиційних рішень.... | 21 |
| 3. Шляхи удосконалення ефективності інвестиційної діяльності підприємства..... | 28 |
| 3.1. Аналіз господарської діяльності та джерел інвестування підприємства | 28 |
| 3.2. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства... | 30 |
| Висновок..... | 35 |
| Список використаної літератури..... | 36 |

Реферат

Кваліфікаційна робота бакалавра на тему «Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства» складається із 37 сторінок, 33 формул, 3 таблиці, має 27 джерел літератури.

Мета роботи, проведення аналізу та оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

Предметом дослідження роботи є інвестиційна діяльність підприємства.

У першому розділі роботи «Теоретичні основи інвестиційної діяльності підприємства» розглянуті такі питання, як зміст інвестиційної діяльності підприємства її економічна сутність, поняття ризику інвестиційної діяльності, принципи та формування інвестиційного портфелю підприємства.

У другому розділі «Методи економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства» проведена оцінка ефективності інвестиційного портфелю та досліджені методи оцінки ризику та прийняття інвестиційних рішень на підприємстві.

У третьому розділі «Шляхи удосконалення ефективності інвестиційної діяльності підприємства» проведений аналіз господарської діяльності підприємства та надана оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, господарська діяльність, інвестиції, ефективність, прийняття рішень, підприємство, прибуток, рентабельність, конкурентоспроможність, капітал.

Вступ

Без залучення та ефективного використання інвестицій країна не може розвивати свою економіку, так свідчить світовий досвід. Приваблюючи капітал, інвестиції сприяють формуванню національних інвестиційних ринків та макроекономічній стабілізації, що дозволяє вирішувати соціальні проблеми країни.

Інвестиції є базовим елементом господарської діяльності підприємств. Інвестиції дають можливості для економічного зростання країн.

Під інвестиціями прийнято розуміти виконання економічних проектів зараз, щоб у майбутньому мати прибуток. Та поняття «інвестиція» має різні визначення. В макроекономіці інвестиції визначаються як частина загальних витрат. Тобто, інвестиції – це частина валового продукту, вона забезпечує майбутній приріст капіталу в економіці країни.

У мікроекономіці інвестиції – це процес створення нового капіталу.

Фінансисти трактують інвестиції, як придбання фінансових активів з метою одержання прибутку.

Початок розвитку інвестування, як самостійної науки відбулося у 50-х роках, коли М. Марковіц визначив основи сучасної теорії інвестиційного портфеля[48]. Так починаються проводитися дослідження щодо теорії структури капіталу та цін джерел фінансування, та вибору інвестиційної політики. Особливий внесок у розробку цих питань зробили М. Міллер і Ф. Модільяні в 1958 році, вони досліджували проблеми витрат фінансового ринку. У 1964 році В. Шарп, вперше дав визначення моделі оцінки капітальних активів.

Інвестиційна діяльність здійснюється в умовах не визначеності. Тому істотним фактором інвестиційної діяльності є ризику.

Активізація інвестиційної діяльності є механізмом соціально-економічних перетворень у майбутньому.

1. Теоретичні основи інвестиційної діяльності підприємства

1.1. Зміст інвестиційної діяльності підприємства та її економічна сутність

Інвестиції – це витрати, які здійснюються у поточний період для одержання певного результату на майбутнє.

Інвестиційна діяльність відрізняється від господарської та фінансової діяльності, тим що інвестор здобуває активи та обирає лише ті, що у майбутньому принесуть йому доходи.

Поняття «інвестиції» розглядаються, з точки зору, майнового підходу та витратного підходу.

Майновий підхід – це коли під інвестиціями розуміють перетворення матеріального чи нематеріального капіталу у майнову спроможну вартість. Це процес використання капіталу.

Витратне визначення поняття інвестицій дає можливість дослідження внутрішньої природи самого процесу інвестування, вза'ємозв'язку між інвестиціями та основними економічними категоріями (виробництвом, розрахунками, доходами, витратами).

Інвестиційний процес має такі основні фази: визначення об'єкту інвестування; фінансування капіталовкладень; контроль над їх виконанням.

Підприємство займається інвестиціями з метою збереження або збільшення прибутку.

Інвестиції є основою для: прискорення НТП та покращення якості продукції; систематичного відновлення основних виробничих фондів підприємства; структурної перебудови суспільного виробництва та збалансованого розвитку галузей народного господарства; створення необхідної сировинної бази промисловості; вирішення проблем безробіття.

Тобто, інвестиційні вливання потрібні для розвитку та оздоровлення економіки країни, для вирішення соціальних проблем та для зростання життєвого рівня людей.

Інвестиційний клімат – це економічні, політичні, фінансові умови, які впливають на приплив зовнішніх та внутрішніх інвестицій до економіки країни.

Чинники, які мають вплив на інвестиційний клімат поділяються на декілька груп [11]:

- інституціональні (зовнішня, внутрішня політична стабільність, національне законодавство, політика держави, господарське та фінансове право, міцність державних інституцій, ступінь втручання держави у економіку, культура);
- економічні (загальна характеристика економіки, ємність фондового ринку, характеристика банківської сфери, стабільність національної валюти, інвестиційна і ринкова інфраструктура, інформаційна відкритість, тарифи та податки, вартість робочої сили, доступ до факторів виробництва);
- соціально-психологічні (соціальний рівень розвитку суспільства, кваліфікаційний рівень робочої сили, доступ до факторів виробництва).

Негативно впливають на інвестиційні процеси:

- невирішені проблеми у кредитно-грошовій сфері;
- малий платоспроможний попит населення;
- високе податкове навантаження;
- недостача коштів у оборотних активах підприємств;
- необхідність погашення зовнішнього боргу;
- відтік капіталу за кордон;
- недосконалість законодавчої бази.

З метою систематизації аналізу і планування інвестиції можуть бути згруповані за певними класифікаційними ознаками. Базисним типологічною ознакою при класифікації інвестицій виступає об'єкт вкладення коштів [11].

Реальні та фінансові інвестиції.

Реальні – це сукупність вкладень в реальні економічні активи: матеріальні ресурси і нематеріальні активи.

Фінансові інвестиції включають вкладення коштів в різні фінансові активи (цінні папери, банківські депозити та інше).

Прямі та портфельні інвестиції.

Прямі інвестиції – вкладення до статутного капіталу підприємства з метою контролю і управління об'єктом інвестування. Прямі інвестиції направлені на збільшення сфери впливу, забезпечення майбутніх фінансових інтересів, а не лише на одержання прибутку.

Портфельні інвестиції – це кошти, вкладені у економічні активи з метою одержання прибутку та диверсифікації ризиків.

Форми інвестиційної діяльності класифікуються за термінами, формами власності на інвестиційні ресурси, регіонам, галузям, ризикам і другими ознаками.

По строках вкладень інвестиції поділяються на короткострокові, середньострокові, довгострокові.

Короткострокові інвестиції – вкладення коштів на період одного року. Середньострокові інвестиції – вкладення коштів від одного до трьох років. Довгострокові інвестиції – на строк більше трьох років.

За формами власності інвестиції розподіляють на приватні, державні, спільні, іноземні.

За регіональною ознакою інвестиції розділяються на внутрішні та іноземні.

За галузевою ознакою інвестиції розрізняють за різними галузями економіки: промислові, будівельні, сільськогосподарські, транспорт і зв'язок, торгівля, громадське харчування.

За ризиками інвестиції є: агресивні, помірні, консервативні.

У економічній літературі є інші класифікації інвестицій. Так, інвестиції, що здійснюються в формі капітальних вкладень, розподіляються за наступними видами [11]:

- оборонні інвестиції, вони спрямовані на зниження ризиків по придбанню сировини, комплектуючих, на утримання рівня цін, на захист від конкурентів;

- наступальні інвестиції – пошук нових розробок та технологій; соціальні інвестиції – покращення умов праці працівників; обов’язкові інвестиції – виконання державних вимог до екологічних стандартів, безпеки продукції;

- представницькі інвестиції – підтримка престижу підприємства.

В залежності від спрямованості дій інвестиції є: початкові, екстенсивні, реінвестиції, брутто-інвестиції.

Також, окремо розподіляють венчурні інвестиції та ануїтет.

Венчурні інвестиції – це вкладення, які пов’язані з ризиком.

Ануїтет – інвестиції, які приносять прибуток через певні проміжки часу.

Реальні інвестиції розподіляються на три основні групи: обов’язкові інвестиції – це інвестиції при яких підприємство могло б і далі продовжувати свою діяльність; інвестиції в розширення виробництва – збільшення можливостей випуску товарів для раніше сформованих ринків в рамках вже існуючих; інвестиції в створення нових виробництв – в результаті них створюються нові підприємства.

1.2. Поняття ризику інвестиційної діяльності

Ризик - це складне, багатоаспектне явище, що має безліч протилежних реальних основ. Сьогодні немає однозначного розуміння сутності ризику.

Розглянемо декілька визначень ризику, які трактують різні автори.

Ризик – потенційна, чисельна вимірنا можливість втрат.

Ризик – ймовірність втрат, збитків, ненадходжень планових доходів, прибутку.

Ризик – це невизначеність фінансових результатів в майбутньому.

Ризик – як ступінь невизначеності одержання майбутніх чистих доходів.

Ризик – це вартісне вираження імовірної події, що веде до втрат.

Ризик – шанс несприятливого результату, небезпека, погроза втрат та ушкоджень.

Ризик – ймовірні втрати цінностей в результаті діяльності, коли умови діяльності змінюються у напрямку, відмінному від передбаченого планами та розрахунками.

При цьому просліджується тісний зв'язок ризику, невизначеності та ймовірності.

Ризики є чисті та спекулятивні. При чистих ризиках є можливість збитку або нульового результату. Спекулятивні ризики –це можливість отримання як позитивного, так і негативного результату.

Спекулятивні ризики – це фінансові ризики. До фінансових ризиків відносяться кредитні, процентні, валютні ризики та ризики упущеної фінансової вигоди.

Кредитний ризик – це небезпека несплати позичальником основного боргу та відсотків, які належать кредитору.

Процентні ризики – це небезпека втрат комерційними банками, кредитними установами, інвестиційними фондами, селенговими компаніями у результаті перевищення процентних ставок, виплачуваних ними по притягнутих засобах, над ставками по наданих кредитах.

Валютний ризик – це небезпека валютних втрат, які пов'язані із зміною курсу валюти при проведенні валютних операцій.

Ризик упущеної вигоди – ризик настання прямого фінансового збитку в результаті нездійснення якогось заходу або припинення господарської діяльності.

За фінансовими наслідками розділяють ризики на три категорії [23]: припустимий ризик – це ризик, в результаті не вирішення якого суб'єкту менеджмента загрожує втрата прибутку; критичний ризик – це ризик, при якому суб'єкту менеджмента загрожує втрата виторгу; катастрофічний ризик – це ризик, при якому виникає неплатоспроможність підприємства.

Фінансовий ризик має фінансові наслідки – це у широкому розумінні. Тоді до фінансових ризиків входять і комерційні ризики

Фінансові ризики при вузькому розумінні пов'язані з політичними та включають: ризики, що зв'язані з купівельною спроможністю грошей (інфляційні, дефляційні, валютні, ризики ліквідності) та ризики, що зв'язані із вкладенням капіталу (інвестиційні ризики: ризик прямих фінансових втрат, ризик упущеної вигоди, ризик зниження прибутковості).

Інфляційний ризик – ризик, коли при зростанні інфляції доходи знецінюються.

Інфляція – процес знецінення грошей та зростання ціни.

Дефляція – зворотній процес до інфляції, він породжує підвищення купівельної спроможності грошей та падіння ціни.

Дефляційний ризик – зниження доходів та погіршення економічних умов підприємництва.

Валютні ризики – це небезпека валютних втрат при зміні курсу іноземної валюти.

Ризики ліквідності – це втрати під час реалізації цінних паперів або товарів через зміну оцінки їх якості та споживчої вартості.

Інвестиційні ризики супроводжуються вкладенням капіталу.

Ризик втраченої вигоди – ризик непрямого фінансового збитку або неотримання доходу у результаті нездійснення заходу.

Процентні ризики – це небезпека втрат комерційними банками у результаті перевищення процентних ставок, над ставками за наданими кредитами та втрати які можуть понести інвестори при зміні дивідендів за акціями, процентних ставок за облігаціями та інше.

Так, процеси прийняття управлінських рішень при виконанні інвестиційних проектів виконуються в умовах невизначеності та ризику, наявність їх продиктовується наступними чинниками [23]:

- відсутня точна та повна інформація про продукт проекту, про середовище в якому цей проект буде виконуватись, відсутність точної оцінки усіх параметрів проекту;
- неможливістю з прогнозувати або передбачити усі чинники, які можуть впливати на проект;
- присутністю суб'єктивних чинників, які зв'язані з можливою відмінністю інтересів учасників проекту або дій організацій, котрі причетні до виконання проекту.

1.3. Принципи та формування інвестиційного портфелю

Інвестиційний портфель підприємства – це сформована відповідно до інвестиційних цілей інвестора сукупність об'єктів інвестування, які розглядаються як цілісний об'єкт управління [25]. Створення оптимальних умов інвестування – це головне завдання портфельного інвестування.

Забезпечення реалізації інвестиційної стратегії є основною метою інвестиційної діяльності на підприємстві. Коли інвестиційна стратегія підприємства направлена на розширення діяльності, тоді основні інвестиції направляються на інвестиційні проекти, які зв'язані з виробництвом, а

планові вкладення у інші об'єкти, носять по відношенню до них підлеглий характер, що побачимо на обсягах та термінах розташування.

Інвестор хоче отримати прибуток, працюючи у рамках допустимого для нього ризику. Прибуток він може одержати не тільки в вигляді поточних виплат, а й у вигляді приросту вартості активів.

Так, при формуванні будь-якого інвестиційного портфелю інвестор має на меті: досягнення певного рівню прибутковості; приросту капіталу; мінімізацію інвестиційних ризиків; ліквідність інвестованих коштів [25].

Досягнення певного рівню прибутковості, йдеться про одержання регулярного прибутку (виплати відсотків по депозитах, планові доходи від експлуатації нерухомості, обладнання чи дивіденди та відсотки з акцій, облігацій) у поточному періоді.

Приріст капіталу виконується при інвестуванні коштів у об'єкти, які характеризуються збільшенням їхньої вартості у часі. Приріст вартості забезпечує інвестору одержання прибутку. Це будуть довгострокові інвестиції.

Безпека інвестицій або мінімізація інвестиційних ризиків це невразливість інвестицій до потрясінь на ринку інвестиційного капіталу та стабільність отримання прибутку. Мінімізація ризиків не завжди може повністю може прибрати негативні наслідки, тільки сприяє досягненню їх допустимого рівня за забезпечення інвестором необхідної доходності, яка залежить від інвестора, від ставлення його до ризиків.

Можливість швидкого та беззбиткового звернення інвестицій у готівку, при можливості їх швидкої реалізації все це передбачає ліквідність інвестованих коштів.

Ні одна з інвестиційних цінностей не має загальних властивостей, що дає альтернативність цих цілей формування інвестиційного портфеля. Безпека досягається на шкоду високій доходності та зростанню вкладень. Інвестиційні об'єкти, що передбачають приріст вкладень є найменш

ліквідними. При формуванні свого портфелю інвестор повинен встановлювати пріоритети певної мети.

Інвестиційні портфелі класифікують за видами. Вид портфелю визначається обсягом інвестиційної діяльності та її спрямованістю.

Виробничі підприємства, для них, основним типом портфелю є портфель реальних інвестиційних проектів, для інституціональних інвесторів – портфель фінансових інструментів.

При формуванні та реалізації портфеля реальних інвестиційних проектів підприємства мають високі темпи розвитку, при цьому створюються нові робочі місця, формується певний імідж, та забезпечується деяка державна підтримка інвестиційної діяльності.

Портфель цінних паперів має деяку сукупність цінних паперів. Характеризується більш високою ліквідністю та легкою керованістю. Але він має високий рівень ризику, нижчий рівень прибутковості, має низьку інфляційну захищеність, обмеженість вибору фінансових інструментів.

Інвестиційний портфель підприємства – це портфель інвестиційних проектів, портфель цінних паперів та портфель фінансових інвестицій.

Класифікація інвестиційних портфелів за пріоритетними цілями інвестування пов'язана з реалізацією інвестиційної стратегії підприємства та з позицією її керівництва в управлінні інвестиціями [16].

В таблиці 1.1. перерахуємо основні типи фондових портфелів.

Таблиця 1.1. – Основні типи фондів портфелів

| Критерії класифікації портфеля | Тип портфеля | Можливий склад портфеля |
|---|--|---|
| Характер формування інвестиційного доходу | Портфеля доходу – максимізує інвестиційний прибуток у поточному періоді | Акції та облигації, які мають високий рівень дивідендних та процентних виплат |
| | Портфель росту – максимізує приріст капіталу у довгостроковий період | Акції, курсова вартість яких характеризується високими темпами зростання |
| Допустимий рівень ризику | Агресивний портфель – максимізує дохід незалежно від рівня ризику | Акції молодих, швидкозростаючих компаній |
| | Помірний портфель – загальний рівень ризику близький до середньо ринкового | Велика частка акцій зрілих компаній, як правило, що котуються на біржі |
| | Консервативний портфель- рівень ризику мінімальний | Акції надійних компаній – «блакитні фішки», корпоративні облигації, які мають високий рейтинг, державні облигації |

| | | |
|-----------------------------------|--|--|
| Рівень ліквідності | Високоліквідний портфель – цінні папери, які входять до складу даного портфеля, можна швидко та без втрат вкладеного капіталу реалізувати на ринку | Короткострокові облігації, акції, які користуються високим попитом на ринку, за якими регулярно відбуваються угоди |
| | Середньо ліквідний портфель – не всі цінні папери, які входять до його складу, мають високий рівень ліквідності | Поряд з високоліквідними інструментами входять середньострокові облігації, акції, що не користуються високим попитом на фондовому ринку і з нерегулярною частотою трансакцій |
| | Низько ліквідний портфель – виникають проблеми швидкої реалізації без втрат основної частини цінних паперів | Облігації з високим періодом погашення, акції, які користуються низьким попитом |
| Тривалість інвестиційного періоду | Короткостроковий портфель – інвестиційний період не перевищує одного року | Короткострокові облігації, векселі, високоліквідні акції |
| | Довгостроковий портфель – інвестиційний період більше року | Середньо та довгострокові облігації та акції |

| | | |
|--|---|---|
| Рівень оподаткування інвестиційного доходу | Оподаткований портфель | Фінансові інструменти, які обкладаються податком на загальних підставах |
| | Портфель, який має пільгове оподаткування | Державні та муніципальні облігації, які мають пільги з оподаткування доходу |

З врахуванням цілей портфельного інвестування, які перераховані в таблиці 1.1. визначається програма дій з формування і реалізації інвестиційного портфеля:

- вивчення зовнішнього інвестиційного середовища, прогнозування на ринку інвестиційних товарів;
- дослідження стратегічних напрямів інвестиційної діяльності підприємства на перспективу;
- розроблення стратегії формування інвестиційних ресурсів для виконання інвестиційної стратегії;
- експертиза, пошук, оцінка інвестиційної привабливості реальних проектів та вибір більш ефективних;
- проведення оцінки інвестиційних якостей деяких фінансових інструментів;
- оцінка за критеріями та формування інвестиційного портфеля;
- управління та планування інвестиційними проектами та програмами;
- аналіз та контроль за реалізацією окремих проектів;
- обґрунтування та підготовка рішення про своєчасний вихід із неефективного проекту;

- правка інвестиційного портфеля шляхом підбору других проектів, у які реінвестується вивільнений капітал.

2. Методи економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства

2.1. Оцінка ефективності інвестиційного портфелю

Відповідність та правильність остаточно ухваленого рішення про прийнятність конкретного інвестиційного проекту для підприємства, залежить від оцінки ефективності інвестиційних проектів, від того наскільки вона якісно проведена.

Повнота та точність даних, коректність методів, які використовуються для обробки та аналізу є дуже цінними для результату оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів.

Методи, які використовуються при аналізі інвестиційної діяльності, діляться на дві групи: методи, засновані на дисконтованих оцінках; методи, засновані на облікових оцінках. Перелічимо ключові ідеї, що лежать в основі цих методів [12].

Метод чистої вартості. Він заснований на зіставленні величини вихідної інвестиції (IC), що генеруються нею на протязі прогнозованого терміну. Приплив коштів розподілений в часі, він дисконтується при допомозі коефіцієнта r , який встановлює інвестор.

$$PV = \sum_k^k x P_k / (1+r) \quad (2.1.)$$

де PV – величина дисконтуємих доходів;

P_1, P_2, \dots, P_k – річні доходи;

$$NPV = \sum_k^k x P_k / (1+r) - IC \quad (2.2.)$$

де NPV – чистий приведений ефект;

IC – інвестиція.

Якщо: $NPV > 0$ – проект треба приймати; $NPV < 0$ – проект краще відкинути; $NPV = 0$ – проект ні збитковий, ні прибутковий.

Тут треба враховувати всі надходження.

Коли проект має на меті не разову інвестицію, а інвестування на протязі декількох років, тоді формула для NPV матиме такий вигляд:

$$NPV = \sum_{k=1}^n x P_k / (1+r)^k - \sum_{i=1}^m x IC_i / (1+i)^i \quad (2.3.)$$

де m - кількість років;

i – прогнозований середній рівень інфляції.

Для цих розрахунків є спеціальні статистичні таблиці.

Показник NPV показує прогнозну оцінку зміни економічного потенціалу підприємства на випадок прийняття проекту. NPV різних проектів можна підсумовувати. Це дуже важливо. Цей показник використовують у якості основного при аналізі оптимальності інвестиційного портфелю.

Метод внутрішньої ставки доходності. Норма рентабельності (IRR) – це значення коефіцієнту дисконтування, за якого $NPV = 0$.

$$IRR = r, \text{ при якому } NPV = f(r) = 0, \quad (2.4.)$$

IRR показує максимально припустимий відносний рівень витрат цього проекту. Так, коли проект повністю фінансується за рахунок кредиту, то значення IRR показує верхню границю припустимого рівня процентної ставки банку, при її перевищенні інвестиційний проект буде збитковим.

Діяльність підприємства має фінансування з різних джерел. При цьому підприємство несе витрати. Показник, що характеризує відносний рівень цих витрат, це ціна авансового капіталу (CC). Це показник, з якого видно, який мінімум повернення на вкладений в діяльність підприємства капітал, його рентабельність та розраховується за формулою середньої арифметичної зваженої. Так, підприємство приймає різні інвестиційні рішення, рівень рентабельності їх не нижчий за поточне значення показника CC . Показник CC порівнюють з показником IRR , який був розрахований для проекту.

Розглянемо зв'язок між ними: коли $IRR > CC$, проект приймають; $IRR < CC$, проект краще не приймати; $IRR = CC$, цей проект ні збитковий, а ні прибутковий.

Розраховують цей метод при наявності спеціалізованого фінансового калькулятора, з застосуванням методу послідовних інтеграцій при використанні табульованих значень дисконтуючих множників.

Метод періоду окупності. Він широко розповсюджений та найпростіший. Розрахунок строку окупності (PP) має залежність від розподілу прогнозованих доходів від інвестицій. Коли дохід рівномірно розподілений за роками, тоді PP розраховують розподілом одноразових витрат на величину річного доходу. Коли прибуток має нерівномірний розподіл, тоді PP розраховуємо прямим підрахунком числа років.

$$PP = n, \text{ при якому } \sum_{k=1}^n P_k > IC, \quad (2.5.)$$

Недоліки показнику строку окупності інвестицій: не враховує вплив доходів останніх періодів; не робить розмежування між проектами з однаковою сумою кумулятивних доходів; не має властивості адитивності.

Метод індексу прибутковості. Індекс рентабельності (PI) є відносним показником, розраховується за формулою:

$$PI = \sum_k (P_k / (1+r)^k) / IC, \quad (2.6.)$$

Так: $PI > 1$, проект приймають; $PI < 1$, проект не приймають; $PI=1$, проект ні збитковий, а ні прибутковий.

Метод розрахунку коефіцієнту ефективності інвестицій. Він не припускає дисконтування показника доходу та дохід характеризується показником чистого прибутку PN. Простий при розрахунку. Порівнюється з коефіцієнтом рентабельності авансового капіталу.

$$ARR = PN / \frac{1}{2} \times (IC - RV), \quad (2.7.)$$

Цей метод має декілька недоліків, при ньому не враховуються тимчасові складові грошових потоків, він не робить розходження між проектами з однаковою сумою середньорічного прибутку.

2.2. Методи оцінки ризику та прийняття інвестиційних рішень

Ризик у абсолютному вираженні.

Керівник підприємства для розрахунку кількісної оцінки економічного ризику має знати, величину очікуваних витрат, які можуть з'явитися після прийняття конкретного рішення та ймовірність приходу втрат. При оцінці ймовірності використовують декілька методів, це суб'єктивний та об'єктивний методи.

Система кількісних оцінок ризику у абсолютному виразі складається з таких:

- при альтернативному рішенні, показники ризику мають

розраховуватись за такою формулою:

$$R = X_n \times P_n, \quad (2.8)$$

де X_n – величина збитків при настанні негативного наслідку;

P_n – ймовірність настання негативного наслідку.

- при рішенні де є кілька наслідків реалізації, застосовують такі показники: математичне сподівання (сума добутків усіх варіантів цієї величини на їхню ймовірність

$$M(x) = \sum_{i=1}^n X_i \times P_i, \quad (2.9)$$

при основній умові, якщо

$$\sum_{i=1}^n P_i = 1 \quad (2.10)$$

Математичне сподівання для неперервної величини:

$$M(x) = \int_{-\infty}^{+\infty} f(x) dx, \quad (2.11)$$

Показник дисперсії, він характеризує ступінь мінливості реальних даних деякої величини біля математичного сподівання. Розраховується як математичне сподівання квадратів відхилень індивідуальних значень випадкової величини від її математичного сподівання:

$$\sigma^2 = M(x - M(x))^2 \quad (2.12)$$

Формула дисперсії для дисперсної величини така:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (x_i - M(x))^2 P_i \quad (2.13)$$

Для неперервної величини:

$$\sigma^2 = \int_{-\infty}^{+\infty} M(x - M(x))^2 f(x) dx, \quad (2.14)$$

Середньо квадратичне відхилення:

$$\sigma = \sqrt{M(x - M(x))^2}, \quad (2.15)$$

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - M(x))^2 p_i}, \quad (2.16)$$

Також можна використовувати ймовірність настання небажаних наслідків.

Ризики у відносному виразі.

У відносному виразі ризик розраховується:

- коефіцієнтом ризику

$$W = X / K, \quad (2.17)$$

де X – величина максимально можливих втрат;

K – база порівнянь.

- коефіцієнтом варіацій

$$\sigma_v = \sigma / M(x), \quad (2.18)$$

Коефіцієнт варіацій закінчує розрахунок дисперсійного аналізу ризику, чим він більший, тим більший ризик даного проекту.

Допустимий критичний та катастрофічний ризик.

Ймовірність допустимого ризику визначається залежністю:

$$F(x) = \int_0^{x_{\text{доп}}} f(x) dx, \quad (2.19)$$

Зона допустимого ризику, це зона в межах якої підприємство зберігає свою економічну доцільність.

Ймовірність критичних ризиків визначається за формулою:

$$F(x) = \int_{x_{\text{доп}}}^{x_{\text{кр}}} f(x) dx, \quad (2.20)$$

Область випадкових збитків – це зона критичного ризику. Розміри збитків перевищують величину очікуваного збитку та мають величину виручки.

Ймовірність катастрофічного ризику розраховують шляхом інтегрування:

$$F(x) = \int_{x_{\text{кр}}}^{x_{\text{кат}}} f(x) dx, \quad (2.1)$$

Зона катастрофічного ризику - це область можливих втрат, вони перевищують величину виручки та можуть дорівнювати вартості майна підприємства. Це може привести до банкрутства підприємства.

Перерахуємо показники ризику:

- показник допустимого ризику – це коли втрати є більшими за граничнодопустимий рівень, рівень це прибуток підприємства;
- показники критичного ризику, втрати більші за допустимо критичний рівень;
- показники катастрофічного ризику, втрати є більшими гранично катастрофічного рівня, це майно підприємства.

При обґрунтуванні рішення, щодо проекту, визначення цих показників є недостатнім. Ще треба встановити їх граничні величини, тобто критерії.

Критерії є: допустимого ризику $K_d=0,1$ (угоду не варто укладати: у 10 з 100 випадках, втрата всього прибутку); критичного ризику $K_{кр}=0,01$ (у 1 з 100 втрата виручки); катастрофічного ризику $K_{кат}= 0,001$ (у 1 з 1000 втрата майна).

Керівництво підприємства приймаючи рішення, врахувавши попередні розрахунки має ще враховувати такі умови:

- показник допустимого ризику не повинен бути більшим 0,1;
- показник критичного ризику не повинен бути більшим 0,01;
- показник катастрофічного ризику не повинен бути більшим 0,001.

Оцінка ризику ліквідності.

Підприємство постійно змінює свою стратегію та тактику, тому є потреба у оцінці ризику ліквідності.

Ризик ліквідності – це специфічна форма ризику, вона визначає імовірність того, що підприємство не може буде виконувати свої фінансові зобов'язання. При цьому використовують такі критерії:

- час трансформації інвестицій в гроші;
- обсяг грошових втрат інвестора, який зв'язаний з такою трансформацією.

За часом трансформації інвестицій в грошові засоби об'єкти інвестування поділяються на:

- терміново ліквідні з малим ризиком;
- високо ліквідні з малим ризиком;
- середньо ліквідні з середнім ризиком;
- мало ліквідні із високим ризиком.

Так, для оцінки ризику ліквідності інвестиційного портфелю за критерієм часу розраховуються наступні показники:

- частка терміново ліквідних інвестицій у їхньому реальному обсязі
- $$Пл = V_T / B, \quad (2.22)$$
- де B – вартість усіх активів.
- показник ризику ліквідності

$$K_{рл} = V_{т} + V_{в} / V_{с} + V_{н}, \quad (2.23)$$

де $V_{т}$ – вартість терміно ліквідних активів;

$V_{в}$ – вартість високо ліквідних активів;

$V_{с}$ – вартість середньо ліквідних активів;

$V_{н}$ – вартість низько ліквідних активів.

Коли показник ризику ліквідності більший, тим менший ризик ліквідності.

За рівнем втрат оцінка ліквідності інвестицій розраховується як процентне співвідношення величини можливих втрат до обсягу інвестицій, які реалізуються. За цим критерієм оцінюються усі об'єкти інвестування:

- з дуже високим ризиком (втрати перевищують 20%);
- з високим ризиком (11-20%);
- з середнім (6-10%);
- із низьким (до 5%).

Коефіцієнт чутливості β .

Коефіцієнт чутливості β застосовують при аналізі фінансових ризиків. Систематичний ризик – він характеризує цінні папери та зв'язаний з імовірністю подій, які мають вплив на фондовий ринок у цілому. Він не залежить від виду цінних паперів так не усувається шляхом диверсифікації.

Він кількісно характеризує зміни доходів акції відносно доходів по середньому портфелю та тісноту зв'язків між біржовим курсом цього активу та загальним станом ринка.

Показник коефіцієнту чутливості β розраховується по формулі:

$$\beta = R \times \sigma_i / \sigma_p, \quad (2.24)$$

де σ_i , σ_p – середньоквадратичні відхилення норм доходності і-того активу та ринкового індексу;

R – коефіцієнт кореляції.

Точка беззбитковості та зона безпеки.

Точка беззбитковості - це фінансовий рубіж, на якому підприємство покриває свої видатки, але ще не одержує прибутку. Для досягнення ТБ

підприємство має забезпечити такий обсяг виробництва продукції. За якого сума витрат за винятком суми непрямих податків зрівняється з сумою витрат.

Величина обсягу випуску продукції визначається за двома формами, це натуральна та вартісна.

Натуральна форма обсягу безбитковості розраховується за формулою:

$$Q_{б.н} \times Ц_{еп} - (I_{пост} + Q_{б.н} \times Z_{зм.пит}) = 0, \quad (2.25)$$

$$Q_{б.н} = Z_{пост} / Ц_{оп} - Z_{зм.пит}, \quad (2.26)$$

де $Z_{пост}$ – загальна величина постійних затрат, грн.;

$Ц_{оп}$ – ціна одиниці продукції, грн./шт.;

$Z_{зм.пит}$ – питомі змінні затрати, грн./шт.

Вартісна форма обсягу безбитковості операційної діяльності підприємства розраховується за формулою:

$$Q_{б.с} = Q_{б.н} \times Ц, \quad (2.27)$$

Зона безпеки визначає можливі границі маневру підприємства в ціновій політиці та в зниженні натурального обсягу виробництва та реалізації продукції у процесі виконання операційної діяльності за несприятливих ринкових умов. У вартісному вираженні зону безпеки розраховують по формулі:

$$B_z^c = OP^c - Q_b^c, \quad (2.28)$$

де OP – обсяг реалізації, грн..

Зона безпеки у натуральній формі розраховується по формулі:

$$B_z^c = OP^c - Q_b^c / Ц_{оп} = B_z^c / Ц_{оп}, \quad (2.29)$$

Межа безпеки виражається не тільки абсолютно, а й відносною величиною, тобто її рівнем. Та розраховується за формулою:

$$KB = B_z^c / OP^c \times 100\%, \quad (2.30)$$

де КБ – коефіцієнт безпеки , %.

Так, ми бачимо, що беззбитковий обсяг виробництва та запас міцності залежить від суми постійних та змінних витрат та рівня ціни на продукцію. За підвищених цін треба менше реалізовувати продукції, для того щоб мати необхідну суму виторгу для повернення витрат підприємства. Та при зниженні рівня ціни обсяг беззбитковості зростає. Збільшення змінних та постійних витрат підвищує межу рентабельності та зменшує зону безпеки.

3. Шляхи удосконалення ефективності інвестиційної діяльності підприємства

3.1. Аналіз господарської діяльності та джерел інвестування підприємства

Дане підприємство займається виробництвом різноманітної поліетиленової продукції.

Основні показники господарської діяльності підприємства наведені в таблиці 3.1..

Таблиця 3.1. – Основні показники господарської діяльності підприємства

| Показники | 2017 рік, тис. грн. | 2018 рік, тис. грн. |
|--------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Сплачені податки | 506,5 | 541,6 |
| у тому числі: | | |
| - з фонду оплати праці | 352,1 | 374,6 |
| - комунальний | 3,9 | 4,7 |
| - державного дорожнього фонду | 83,5 | 82,1 |
| - до державного інноваційного фонду | 55,2 | 68,4 |
| - з власників транспортних засобів | 0,1 | 0,1 |
| - земельний | 11,7 | 11,7 |
| Собівартість реалізованої продукції: | | |
| - з врахуванням всіх податків | 5307,8 | 5358,7 |
| - без податку | 4801,3 | 4817,1 |
| Виручка від реалізації (без ПДП) | 6710,9 | 6842,8 |
| Кредиторська заборгованість | 289,3 | 270,4 |

| | | |
|--|--------|--------|
| Загальна сума кредиторської заборгованості | 1915,7 | 1759,2 |
| Дебіторська заборгованість | 225,7 | 270,4 |
| Загальна сума дебіторської заборгованості | 2030,8 | 2163,2 |
| Чистий прибуток | 1012,3 | 1038,9 |

Для розширення та удосконалення виробництва, прийняте рішення про закупівлю нового обладнання. Враховано всі затрати та розподілено кошти, так 70% за рахунок коштів підприємства, 30% за рахунок кредиту.

Кредит підприємство взяло на три з половиною роки, сума кредиту розподіляється порівну. Так перший розрахунковий період з 01.06.2018 р. по 01.06.2019 р., другий розрахунковий період з 01.06.2019 р. по 01.06. 2020 р., третій розрахунковий період з 01.06.2020 р. по 01.06.2021р. та четвертий розрахунковий період з 01.06.2021 р. по 01.06.2022 р.

При кожному розрахунковому періоді повертається сума кредиту з відсотками. Відсотки розраховуються за формулою:

$$FVI = PV \times r \times n / T, \quad (3.1.)$$

Де FVI- сума відсотків за розрахунковий період;

r - відсоткова ставка;

n- кількість днів у році за умовами угоди.

Загальна сума кредиту, що повертається до банку складається з відсотків та частин кредиту.

При першому періоді підприємство зобов'язане повернути банку:

$$FVI_1 = 60000 \times 15 \times 365 / 36500 = 9000 \text{ грн.}$$

$$\text{Сума кредиту} = 9000 + 15000 = 24000 \text{ грн.}$$

Вже у другому розрахунковому періоді підприємство зобов'язане буде повернути банку:

$$FVI_2 = 45000 \times 15 \times 365 / 36500 = 6750 \text{ грн.}$$

$$\text{Сума кредиту} = 6750 + 15000 = 21750 \text{ грн.}$$

У третьому розрахунковому періоді підприємство повертає банку:

$FVI_3 = 30000 \times 15 \times 365 / 36500 = 4500$ грн.

Сума кредиту = $4500 + 15000 = 19500$ грн.

Та у останньому, четвертому періоді підприємство повертає банку:

$FVI_4 = 15000 \times 15 \times 365 / 36500 = 2250$ грн.

Сума кредиту = $2250 + 15000 = 17250$ грн.

3.2. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємства

Наше підприємство займається реалізацією інвестиційного проекту. На протязі трьох років підприємство займається освоєнням інвестицій. Першого року освоюється 25 % інвестицій, другого року – це 30 %, третього року 45 % інвестицій.

Частка кредиту у інвестиціях дорівнює 30 %.

Час роботи проекту складає 5 років, при цьому термін служби нових потужностей дорівнює восьми рокам.

Амортизація нараховується за лінійною схемою. Ліквідаційна вартість обладнання дорівнює 10 % від первісної. Прогнозована продажна вартість ліквідованого майна вище залишкової вартості на 10 %.

Ціна одиниці продукції дорівнює 120 грн. Розмір оборотного капіталу 10 % від виручки. Плата за кредит дорівнює 15 % річних. Кредит надавався на три з половиною років. Темпи інфляції становить шість відсотків.

Проаналізуємо наскільки цей проект прийнятний для підприємства.

За критерієм NPV. Це чиста приведена вартість проекту є головним критерієм, з якого видно доцільність інвестування у цей проект. Для визначення цього критерію маємо з прогнозувати величину фінансових потоків кожного року проекту та привести їх до загального знаменника для

порівняння в часі.

Чиста приведена вартість визначається за формулою:

$$NPV = -C_0 + \sum_{t=0}^n C_t / (1 + r)^t, \quad (3.2)$$

де r - ставка дисконтування.

У нас номінальна ставка дисконтування 10 %, темп інфляції за рік 6 %, реальна ставка дисконтування дорівнює 3,77 %.

$$r_p = 1 + r_n / (1 + i) - 1 = 1 + 0,1 / (1 + 0,06) - 1 = 3,77 \%$$

Розраховали початковий варіант розрахунку, де за планом кредит треба повернути у термін, три з половиною років, з погашенням основного капіталу рівними частинами. NPV цього проекту дорівнює 153944 грн., це значить його наступність за даним критерієм. $NPV > 0$, це означає, що при такій ставці дисконтування проект є вигідним для підприємства. Так у даний час cash-flow перевищує норму прибутковості.

Остаточна Вартість Фондів = \sum Капіталовкладень – Амортизація Основних Фондів = 200000 – 22500 = 177500

Об'єм Реалізації = Об'єм Виробництва x ціна Одиниці = 2000 x 120 = 240000

Затрати перем. = Об'єм Виробництва x Затрати на одиницю продукції = 2000 x 50 = 100000

Оцінку умов інвестування наводимо в таблиці 3.2..

Таблиця 3.2. – Оцінка умов інвестування підприємства

| Період та показники | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
|---|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Капіталовкла дення | 50000 | 60000 | 90000 | 200000 | | | | | |
| У тому числі за рахунок кредиту | 15000 | 45000 | | | | | | | |
| Амортизація | | | | 22500 | 22500 | 22500 | 22500 | 22500 | |
| Залишкова вартість основних фондів | | | | 177500 | 15500 | 132500 | 110000 | 87500 | 87500 |
| Продажна вартість основних фондів | | | | | | | | | 96250 |
| Об'єм виробництва | | | | 2000 | 3000 | 4000 | 5000 | 4000 | |
| Ціна за одиницю | | | | 120 | 120 | 120 | 120 | 120 | |
| Валова виручка | | | | 240000 | 360000 | 480000 | 600000 | 480000 | |
| Постійні витрати | | | | 50000 | 50000 | 50000 | 50000 | 50000 | |
| Змінні витрати | | | | 70000 | 100000 | 120000 | 135000 | 142000 | |
| Витрати виробництва | | | | 142500 | 172500 | 192500 | 207500 | 214500 | |
| Процент за кредит | | | | 9000 | 6750 | 6750 | | | |
| Повернення | | | | 15000 | 15000 | 30000 | | | |

| | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|---------------|--------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| кредиту | | | | | | | | | |
| Оподатковани й прибуток | | | | 97500 | 187500 | 287500 | 392500 | 265500 | 8750 |
| Податок на прибуток | | | | 29250 | 56250 | 86250 | 117750 | 79650 | 3063 |
| Чистий прибуток | | | | 68250 | 131250 | 201250 | 274750 | 185850 | 5688 |
| Операційний CF | | | | 90750 | 153750 | 223750 | 297250 | 208350 | |
| Потреба у оборотних засобах | | | | 24000 | 36000 | 48000 | 60000 | 48000 | |
| Зміна потреби | | | | -24000 | -12000 | -12000 | -12000 | 12000 | 48000 |
| Загальний CF | -50000 | -60000 | - 90000 | 66750 | 141750 | 211750 | 285250 | 220350 | 141188 |
| Дисконтний множник | 1 | 0,943 | 0,890 | 0,840 | 0,792 | 0,747 | 0,705 | 0,665 | 0,627 |
| Дисконтуючи й фактор | -50000 | -56603 | - 80099 | 56045 | 112279 | 158232 | 201090 | 146545 | 88583 |
| NPV проєту | 576070,44 > 0 | | | | | | | | |

Визначимо рентабельність інвестицій:

$$R = CF \text{ операційний} / \frac{1}{2} (\text{капіт.вкл.} - \text{ліквід.варт.}), \quad (3.3)$$

Розраховавши за формулою, ми визначили рентабельність проєкту інвестицій, вона дорівнює 167 %.

Визначимо внутрішню норму прибутку. Для цього прирівнюємо NPV до нуля. За результатом внутрішня норма прибутку дорівнює 14 %.

Ризик інвестиційного проєкту характеризує показник методу точки беззбитковості. Цей метод заключається в визначенні мінімально критичного порогу продажу та виробництва, за яких проєкт залишається беззбитковим. Тобто, не приносить ні збитку, а ні прибутку. Так чим нижчий цей поріг, тим

більше показників, що даний проект буде жити в умовах зменшення ринку збуту. Точку беззбитковості ще використовують як оцінку маркетингового ризику інвестиційного проекту. Умова для визначення точки беззбитковості сформульована у такий спосіб, який повинен бути обсяг виробництва, за якого одержуваний маржинальний прибуток має покрити постійні витрати проекту.

Так, у цьому проекті рівень беззбитковості наявний вже першого року роботи проекту.

Був проведений аналіз основних параметрів та варіантів інвестиційного проекту, перевірили його на відповідність до різних критеріїв прийнятності. В результаті чого робимо висновки. По-перше, інвестиційний проект є прийнятним за критеріями NPV та за внутрішньою нормою прибутку та рентабельності. По-друге, через три з половиною роки буде повернуто кредит.

Отже, після аналізу інвестиційного проекту підприємства, ми бачимо, цей проект є вигідним, насамперед для підприємства. Нове обладнання має розширити виробництво та виготовлення нової, якісної продукції. Так підприємство матиме більші можливості, для виходу на нові ринки збуту, та на новий рівень розвитку. Підприємство може стати більш конкурентоспроможним.

Висновок

Процеси прийняття рішень в управлінні при виконанні проектів відбуваються за умови ризиків, невизначеності, відсутності точної інформації про продукт проекту, відсутністю точної оцінки параметрів проекту та випадковістю.

Прийняття рішення щодо інвестицій завжди пов'язана з різними видами ризиків.

Рішення щодо інвестицій часто приймаються в умовах де вже є різні проекти. Так, треба зробити вибір проектів, спираючись на те, що один якийсь проект буде переважати над іншими по усіх критеріях ризиків та принесення прибутку.

Підприємство завжди займається інвестиційною діяльністю.

Необхідність інвестицій для підприємства це покращення матеріально-технічної бази, освоєння нових видів діяльності, збільшення виробництва.

В сучасних умовах можливостей для інвестування досить багато. Але при цьому будь-яке підприємство має обмежені вільні фінансові ресурси, доступні для інвестування. Тому повстає задача оптимізації інвестиційного портфеля.

В роботі був вивчений процес прийняття рішення щодо вкладання коштів для купівлі нового обладнання, щоб оновити та розширити виробництво на підприємстві. При цьому ми розглянули методи прийняття інвестиційних рішень та провели оцінку ризиків, які супроводжували даний проект.

Список використаної літератури

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / К.: Ника-Центр, 2001.
2. Борщевський В. , І. Гурняк, М. Дацишин, О. Мегеда, О. Мостіпан, Р. Нижник, В. Ткаченко Зовнішні інвестиції як ресурс для місцевого розвитку: Посібник // . — К.: Інститут Реформ, 2005. — 74 с.
3. Борщевський В., М. Дацишин, Р. Нижник, В. Проскурін, В. Ткаченко Планування місцевого економічного розвитку: можливості та загрози: Посібник // . — К.: Інститут Реформ, 2005. — 66 с.
4. Гайдис Н.М. Інвестування: Навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / Національний банк України; Львівський банківський ін-т.— Л., 2002.— 271 с.
5. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. - К., 2000. 116 с.
6. Грідасов В.М., Кривченко С.С., Ісаєва О.Є. Інвестування: Навчальний посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2004.
7. Денисенко М.П. Основи інвестиційної діяльності. - К.,2003. 178 с.
8. Загородній А.Г., Стадницький Ю.І. Менеджмент реальних інвестицій: Навч. посіб.. — К.: Знання, 2000. — 210 с.
9. Захарін С.В. Механізм державного регулювання іноземного інвестування / Інститут економіки НАН України. — К., 2003. — 162с.
10. Економіка підприємства: підручник / за заг.ред.проф. Л.Г. Мельника. — Суми: Університетська книга, 2013.
11. Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Изд-во «Экономистъ», 2005.
12. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.6 Финансы и статистика, 2000.
13. Коваленко М.А., Радванська Л.М. Фінанси спільного інвестування: Навч. посібник. — Херсон: ОЛДІ-плюс, 2002. — 247с.
14. Кредісов А.І. Управління зовнішньоекономічною діяльністю: Навч.посібник: 2-ге вид., випр. і доп., Київ: ВІРА-Р, 2002. - 552 с.

15. Козаченко Г.В., Антіпов О.М., Ляшенко О.М., Дібніс Г.І. Управління інвестиціями на підприємстві. — К.: Лібра, 2004. — 368 с.
16. Липсиц И.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. — М.: изд. БЕК, 1999.
17. Музиченко А.С. Інвестиційна діяльність в Україні.-Львів,2003, 198 с.
18. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Навч. пос. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 376 с.
19. Омельченко А.В. Інвестиційне право: Навчальний посібник. — К.: Аті-ка, 1999.
20. Омельченко А.В. Правове регулювання іноземних інвестицій в Україні. - К., 2001. 190 с.
21. Пересада А.А. Інвестування: Навч. посібник / Київський національний економічний ун-т. — К.: КНЕУ, 2004. — 252 с
22. Савчук О.В. Теорія і практика оцінки ефективності інвестицій в Україні // Економіка України. — 2003. №12.
23. Устенко О.Л. Теория экономического риска: Монография. — К.: МАУП, 1997.
24. Федоренко В.Г., Гойко А.Ф. Инвестознаводство. — К.: МАУП, 2000.
25. Шклярчук С.Г. Портфельное инвестирование. Теория и практика / К.: Нора-принт, 2000.
26. Щукін Б.М. Аналіз інвестиційних проектів. — К.: МАУП, 2002.
27. Щукін Б.М. Інвестиційна діяльність: Методичний посібник. — К.: МАУП, 1998.