

## Оцінювання реальної вартості фінансових інвестицій

Виконано аналіз підходів до визначення економічної сутності поняття «інвестиції», показано різноманітність визначень цього поняття відповідно до потреб аналізу, надано його визначення для потреб бухгалтерського обліку. Запропоновано рекомендації з удосконалення методики оцінювання реальної вартості фінансових інвестицій щодо етапів оцінювання, алгоритму оцінювання їх реальної вартості, вибору методів оцінювання залежно від їх виду.

**Ключові слова:** *інвестиції, фінансова інвестиція, реальна вартість фінансової інвестиції, прийняття рішень, інвестиційний процес, експертна оцінка, управління процесом придбання фінансових інвестицій.*

Економічні реформи в Україні спричинили появу нових підходів до аналізу економічних процесів, у тому числі інвестиційної діяльності. Визначення економічної сутності поняття «інвестиції», а також відповідності між ним та іншими пов'язаними з ним поняттями та категоріями є одним із ключових напрямів ефективного управління інвестиціями та отримання позитивних результатів від інвестиційної діяльності. Це актуалізує проблеми визначення й уточнення економічної сутності понять, пов'язаних із інвестиційною діяльністю, та методологічного забезпечення її у бухгалтерському обліку.

Розробленню питань організації бухгалтерського обліку фінансово-господарської діяльності з використанням інвестицій присвячено роботи вчених-економістів І. Вознесенської, Л. Вороніної, С. Голова, Є. Євстегнеева, В. Ковальова, В. Прилюка, Л. Раффінга, В. Смірнова, В. Федорова, Д. Чернова, С. Шапігузова, Л. Шнейдмана та ін. Методичні підходи до аналізу ефективності інвестицій розкрито у роботах зарубіжних і вітчизняних учених-економістів Г. Бірмана, І. Бланка, Ю. Блеха, Ю. Бріггема, А. Гойка, В. Ковальова, Л. Крушвіца, В. Решецького, Є. Стоянової, М. Тренова, Н. Ушакової, Є. Хелферта, Є. Четиркіна.

Проте наявні публікації стосуються, як правило, правових або економічних засад інвестиційної діяльності. Недостатньо дослідженими і навіть дискусійними залишаються її окремі науково-методологічні, нормативні, а також облікові аспекти. Останні передусім стосуються вдосконалення бухгалтерського обліку фінансових інвестицій.

Метою дослідження є обґрунтування економічної сутності інвестицій та розроблення рекомендацій з удосконалення методики оцінювання реальної вартості фінансових інвестицій.

Фінансові інвестиції є одним зі способів вкладення економічних ресурсів підприємств для отримання підприємницького прибутку. Фунда-

ментальні розробки з інвестиційному менеджменту, а також наукові праці з проблем інвестицій дозволяють більш глибоко зрозуміти процеси прийняття рішень щодо управління інвестиціями [1; 2; 3]. Проте переважна більшість досліджень вітчизняних науковців зосереджена на проблемах визначення ефективності інвестиційних проектів, водночас як питання ефективного управління вже здійсненими фінансовими інвестиціями залишаються поза їхньою увагою.

Первісним в обліку інвестицій є визначення економічного змісту поняття «інвестиції», яке є складним і змістовним, а відтак потребує узгодженості між пов'язаними з ним поняттями і категоріями, що використовуються у бухгалтерському обліку інвестицій.

Проте поняття, пов'язані з обліком інвестицій, в економічній літературі трактуються авторами по-різному. Найчастіше, поняття «інвестиції» ототожнюється з поняттям «капітальні вкладення», а «інвестиційна діяльність» – з «інвестуванням». Характеризуючи економічну сутність інвестицій, слід також зазначити, що в сучасній літературі цей термін трактується неоднозначно – з акцентом на окремих його важливих характеристиках залежно від мети дослідження. На практиці термін «інвестиції» нерідко розглядається в узагальненому розумінні – як вкладені активи або як процес вкладення активів. Класичне розуміння інвестицій підприємства пов'язують, насамперед, із кількісною та якісною зміною потужностей виробництва і збуту. Інвестиції визначаються з позиції балансу підприємства, тобто як стан усього майна підприємства та перетворення (використання) капіталу [2, с. 47]. Як відзначає Дж. Кейнс, у загальному розумінні інвестиції розглядають як придбання однією особою або корпорацією будь-якого майна, але іноді цей термін обмежують тільки придбанням цінних паперів на фондовій біржі. Нові інвестиції, на відміну від

реінвестицій, означають придбання капітального майна коштом доходу [4, с. 41].

Найбільш простим є визначення інвестицій як вкладень у капітал, як основний вид інвестованих ресурсів у формі матеріальних і грошових ресурсів, різних видів фінансових інструментів [5, с. 62]. Водночас поняття «капітал» трактується економістами по-різному, внаслідок чого виникає й неоднакове розуміння інвестицій. Західні економісти, як правило, ототожнюють капітал із засобами виробництва, запасами, благами. Таке розуміння сутності капіталу є непродуктивним і створює неконструктивний підхід до категорії «інвестиції», який насамперед полягає в ототожненні інвестицій із капіталовкладеннями, тобто вкладеннями в основний капітал або у виробничі активи, що з погляду системного підходу означає ототожнення цілого з окремим елементом [5, с. 65]. Якщо категорію «інвестиції» досліджувати з урахуванням наукового розуміння сутності капіталу, а змістом цієї категорії визначити засоби виробництва, гроші, певні матеріальні блага, тоді інвестиції значною мірою відповідають вкладенням у розвиток продуктивних сил. Разом із тим, капітал перетворюється у систему виробничих відносин у процесі розвитку трьох функціональних форм капіталу (грошового, продуктивного й торговельного), функціонування індивідуального, акціонерного, монополістичного, постійного, змінного капіталу. Відповідно до наукового тлумачення категорії «капітал», інвестиції – це вкладення в розвиток капіталістичних виробничих відносин на основі постійного вдосконалення системи продуктивних сил [3, с. 63]. Еквівалентом капіталу виступає майно підприємства, яке являє собою потенціал підприємства або конкретну форму використання капіталу. Такого самого підходу дотримується Ж. Гішар: «...якщо капітал включає тільки засоби, фактично вкладені в підприємство, звідси слідує, що він включає всі види активів, якою б не була форма юридичного контролю над ними» [6, с. 70].

У балансі майно (основні та оборотні засоби) дорівнює сумі власного і залученого капіталу підприємства. Майно підприємства можна представити у вигляді «сфери інвестицій» (негрошове майно) і «сфери платежів». Перша сфера належить до виробничо-господарського, остання – до фінансово-економічного обороту підприємства, оскільки платіжні засоби, представлені в активі балансу, не включаються до виробничо-господарської сфери. Вони виступають сполучним елементом між двома сферами підприємства [7, с. 4].

При загальному визначенні інвестицій їх можна класифікувати на виробничо-господарські й фінансові інвестиції. На такому підході оснований розподіл активу балансу на негрошове майно (інвестиційний сектор) і грошові або платіжні засоби. Фінансові інвестиції не мають матеріальних ком-

понентів і поряд з матеріальними інвестиціями відіграють значну роль у житті підприємства. До них належать вкладення підприємства з дебіторським характером і з характером участі, включаючи платіжні засоби в банках.

Існує й більше вузьке визначення інвестицій – з фінансово-економічної позиції, коли інвестиції розглядаються як потоки платежів і визначаються як всі витрати (їх грошовий еквівалент), пов'язані з використанням капіталу [1, с. 46].

Найбільш поширеним визначенням інвестицій є ототожнення їх із вкладеннями капіталу або капіталовкладеннями, коли інвестиції розглядаються сукупність витрат, які реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу для отримання прибутку [2, с. 21]. На наш погляд, окремі форми інвестицій мають довгостроковий характер, проте інвестиції можуть бути й короткостроковими (наприклад, короткострокові фінансові вкладення в акції, ощадні сертифікати тощо).

А. Сидоренко і В. Матвеева [5, с. 60] стверджують, що інвестиції – це будь-які витрати з метою збільшення виробництва. Це твердження, на нашу думку, є досить вузьким для такої категорії як «інвестиції», незважаючи на те що, під ними варто розуміти вкладення в розширення основного та оборотного капіталу. І. Бланк трактує інвестиції як вкладення капіталу в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання поточного доходу або забезпечення зростання його вартості в майбутньому періоді [2, с. 93], проте він не відзначає, що інвестиції надають також право на здійснення контролю або встановлення впливу на діяльність підприємства, у яке інвестуються засоби.

Серед основних інвестиційних об'єктів автори довідкової літератури виділяють всі активи підприємства, в деяких випадках відзначаючи, що це майнові й інтелектуальні цінності [8, с. 26], в інших – деталізуючи складові елементи цих цінностей, майнові права, права користування землею й іншими природними ресурсами [9, с. 81]. Водночас велика кількість авторів під поняттям «інвестиції» розуміє довгострокові вкладення капіталу в об'єкти підприємницької й іншої діяльності [7; 11]. Дехто трактує інвестиції як грошові, майнові та інтелектуальні цінності, які вкладаються в об'єкти підприємницького та іншого виду діяльності з метою отримання прибутку (доходу) і досягнення соціального ефекту [1; 3; 11]. В. Федоренко і А. Гойко визначають інвестиції як вкладення капіталу з метою подальшого його збільшення [4, с. 32].

Для потреб бухгалтерського обліку, на наш погляд, інвестиції доцільно визначити як сукупність витрат на створення і придбання необоротних активів, а також вкладення активів підприємства в статутні капітали інших підприємств, придбання різноманітних видів цінних паперів строком пога-

шення більше одного року, внесення капіталу в короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються в кошти, і доходні види грошових інструментів (короткострокове інвестування капіталу) з метою отримання певних вигод.

Слід зазначити, що фінансові інвестиції в обліку традиційно оцінюються за ціною їх придбання та ринковою вартістю, що покладена в основу оцінки їх ефективності. Для дослідження проблеми оцінювання реальної вартості фінансових інвестицій їх потрібно передусім розглядати як активи підприємства, інформація про які відображається у фінансовій звітності та надається користувачам для прийняття рішень. Проте спеціальні критерії

відображення у звітності фінансових інвестицій відсутні, а тому необхідно використати загальні принципи визнання активів, оскільки фінансові інвестиції включаються до них так само, як основні засоби та запаси. Оцінку фінансових інвестицій, на наш погляд, доцільно здійснювати на кожному етапі їх обліку в інвестора (рис. 1).

При отриманні оцінки фінансових інвестицій на дату балансу і дату їх вибуття здійснюється переоцінка, пов'язана зі зміною вартості інвестицій. Таким чином, здійснення та відображення вартості фінансових інвестицій на цих етапах не може здійснюватися без переоцінки, внаслідок чого момент здійснення переоцінки можна виділити як окремий етап.



Рис. 1. Етапи оцінювання фінансових інвестицій

Джерело: розробка автора

Для прийняття управлінських рішень з інвестування важливо враховувати, що фінансові інвестиції при їх придбанні оцінюються за собівартістю [2, с. 45]. На формування первісної вартості поточних і довгострокових фінансових інвестицій впливають способи їх здійснення, які обмежені законодавчо та включають фінансові інвестиції, придбані за кошти, в обмін на цінні папери власної емісії, в обмін на інші активи підприємства, відмінні від коштів.

Оцінка фінансових інвестицій на дату балансу (яка використовується для оцінки їх ефективності) істотно відрізняється від первісної вартості та здійснюється за одним із трьох методів – за справедливою вартістю, за амортизаційною собівартістю або за методом участі у капіталі. З урахуванням залежності застосування методів оцінювання фінансових інвестицій на дату балансу від об'єкта фінансового інвестування пропонується алгоритм оцінювання фінансових інвестицій (рис. 2). Метод обліку фінансових інвестицій за справедливою вартістю є ліберальним і найпростішим і застосовується насамперед до ринкових інвестицій, спра-

ведливу вартість яких визначити досить легко. Для цього можуть бути використані, наприклад, котирування активів, які є предметом інвестування. Винятком тут є неринкові інвестиції, визначення ринкової вартості яких є складною проблемою.

У світовій практиці передбачена оцінка поточних інвестицій за ринковою вартістю, або за меншою із двох оцінок – собівартістю або ринковою вартістю, довгострокових інвестицій (якщо не застосовуються спеціальні методи їх обліку) – за найменшою із двох вартостей [2, с. 113]. Фінансові інвестиції, які утримуються підприємством до їх погашення, оцінюються при складанні фінансової звітності за амортизованою собівартістю. До цієї групи належать в основному облігації державних або місцевих (муніципальних) позик й облігації підприємств (корпоративні облігації). Процедура доведення вартості інвестиції, отриманої з дисконтом або премією (різниця між собівартістю фінансової інвестиції та сумою, яку підприємство очікує отримати в результаті її погашення (викупу)), до номінальної вартості передбачає їх амортизацію за

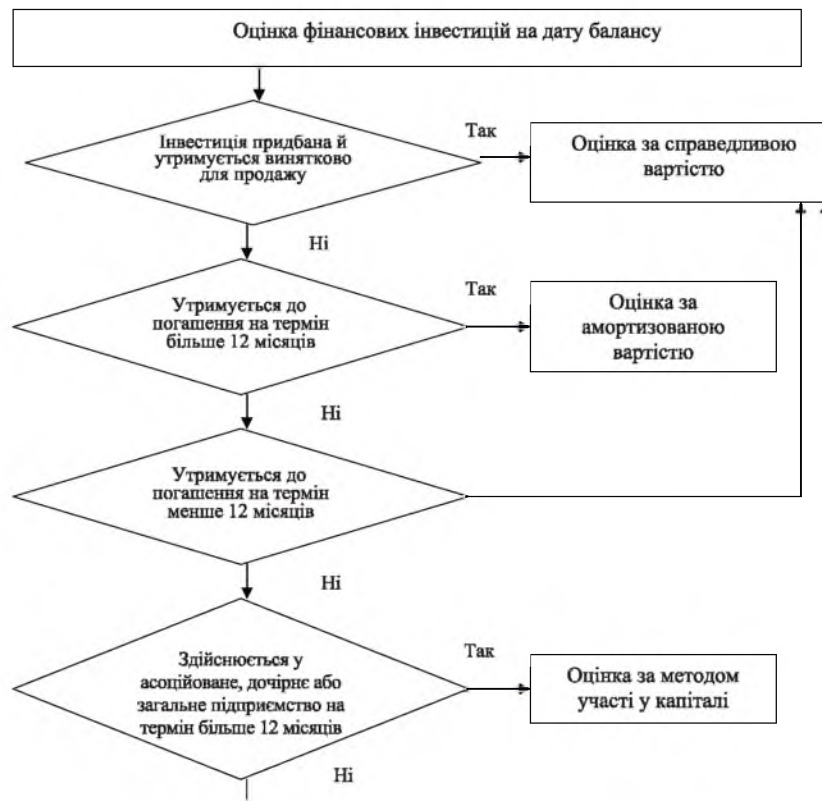


Рис. 2. Алгоритм оцінювання реальної вартості фінансової інвестиції на дату балансу

Джерело: складено автором

методом ефективної ставки відсотка. Саме цей показник – суму амортизації дисконту або премії – в умовах дії національних стандартів бухгалтерського обліку потрібно, на нашу думку, визнавати річним приростом або збитком капіталу, що дає підставу уточнити методіку розрахунку прибутковості фінансових інвестицій в облігації, які утримуються для погашення, запропоновану відомим вченим у галузі інвестування А. Пересадою [6, с. 94].

Амортизована собівартість застосовується для отримання балансової оцінки боргових цінних паперів, які утримуються інвестором до їх погашення та придбані за ціною, відмінною від номіналу. У випадку, якщо при покупці боргових відсоткових цінних паперів у ціну придбання включено несплачений до моменту придбання дохід (премія), то частина цього доходу віднімається із собівартості, а не визнається доходом. Тобто собівартість до моменту погашення дорівнює номіналу. Якщо ж облігації придбані з дисконтом, тоді потрібно до моменту погашення боргових паперів собівартість збільшити шляхом амортизації дисконту до номіналу й додатково визначити дохід.

Оскільки погашення боргових цінних паперів проводитиметься за номіналом, то для отримання прогнозової оцінки потенційних грошових надходжень від інвестиційної діяльності варто привести додаткові дані у фінансовій звітності. Так, на нашу думку, у примітках до статей балансу 1035

«Інші фінансові інвестиції» та 1160 «Поточні фінансові інвестиції», які оцінюються за амортизованою вартістю, варто вказувати відомості про номінал цінних паперів й очікуваний строк їх погашення.

Прихильники оцінювання фінансових інвестицій за ринковою вартістю, виходячи з того, що поточними інвестиціями визнаються вкладення в ліквідні ринкові цінні папери, вважають, що саме ринкова ціна буде справедливою вартістю інвестицій. У разі використання справедливої вартості як балансової оцінки не враховується принцип обачності. У Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку (П(С)БО) 12 наведено визначення ринкової вартості, проте воно не пов'язано з поняттям активного ринку та зі справедливою вартістю інвестицій і не використано в тексті стандарту

Негативним, на наш погляд, є безальтернативний підхід до відображення результатів зміни балансової вартості поточних інвестицій у П(С)БО 12. Але такі вимоги наведено у пунктах 31–37 Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО) 25, відповідно до яких інвестор може балансову вартість визнати як дохід або витрати й зробити їх дооцінку (уцінку) у складі власного капіталу з урахуванням виконаних змін. У П(С)БО 12 такий варіант відсутній [12]. Щодо визначення та відображення результату продажу інвестицій, то це, на нашу думку, залежить від ме-

тоду їх оцінювання в поточному обліку. Якщо інвестиції відображалися за собівартістю, різниця між виручкою та балансовою вартістю визнається доходом або витратами. А якщо інвестиція була переоцінена за справедливою вартістю, ця сума до оцінки, віднесена на збільшення додаткового капіталу, повинна бути списана на доход або включена в нерозподілений прибуток.

Узагальнення вищевказаних методів оцінювання фінансових інвестицій, видів і способів придбання фінансових інвестицій подано на рис. 3. Отже, рішення щодо способу здійснення фінансових інвестицій підприємствами, на наш погляд, повинні прийматися з урахуванням таких аспектів.

По-перше, обмін цінних паперів власної емісії на фінансові інвестиції є формуванням власного капіталу підприємства й собівартість фінансової інвестиції визначається за справедливою вартістю переданих цінних паперів, що прирівнюється до по-

точної ринкової вартості цих або аналогічних цінних паперів на фондовому ринку, а за відсутності такої формується за допомогою експертної оцінки.

У свою чергу, ринкова вартість фінансової інвестиції може бути сформована лише за наявності активного ринку, де продаються й купуються однорідні товари; у будь-який час можна знайти зацікавлених продавців і покупців, і тому інформація про ціни є доступною. Ринок цінних паперів в Україні перебуває в неактивному стані, тому ринкову вартість можна визначити лише для дуже обмеженого кола цінних паперів. Так, визначення справедливої вартості переважної більшості цінних паперів можливо за допомогою експертної оцінки.

По-друге, придбання інвестицій в обмін на емітовані акції можливо за двох варіантів, якщо справедлива вартість останніх вище або нижче номінальної. Однак у чинному законодавстві України можливість неефективного господарювання акці-

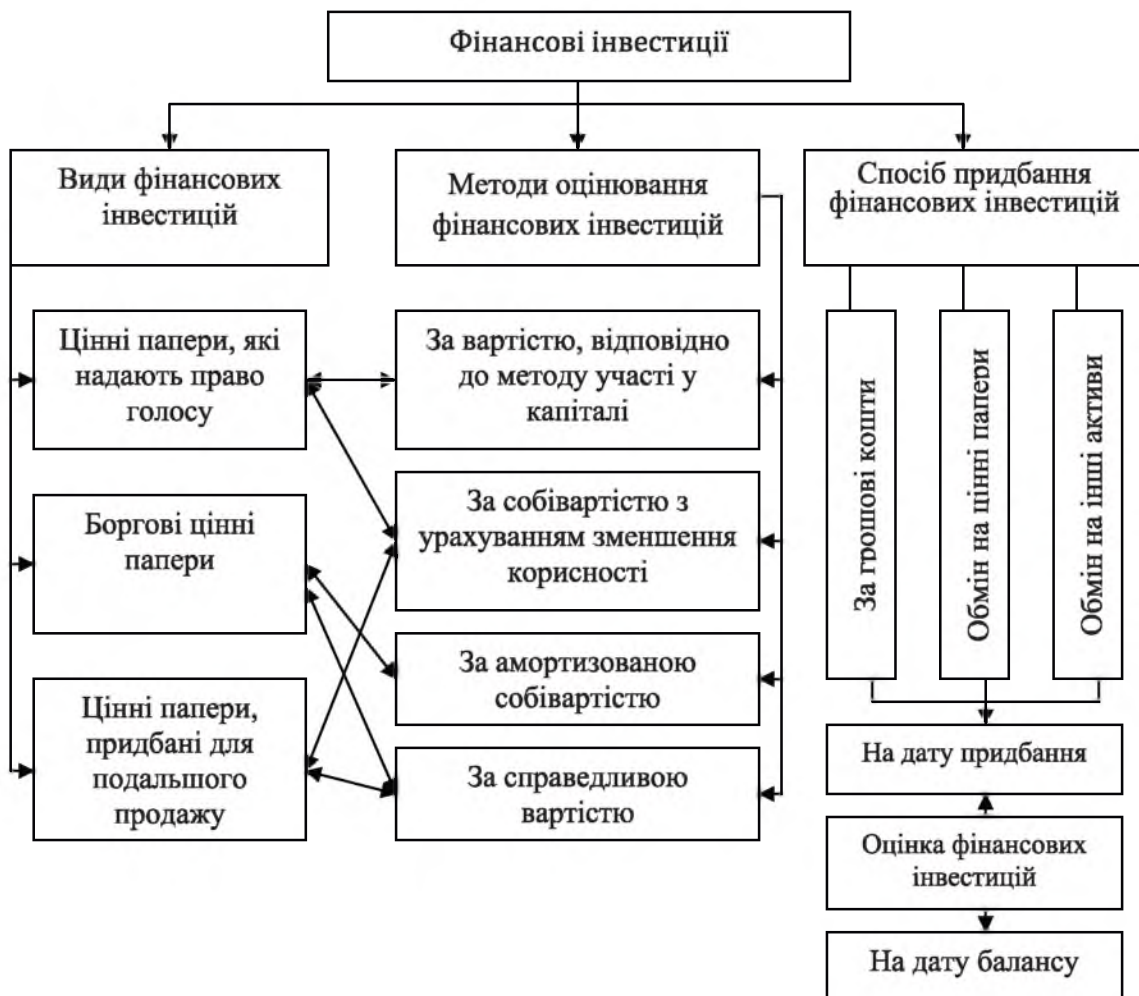


Рис. 3. Вибір методів оцінювання фінансових інвестицій залежно від їх видів

Джерело: складено автором

онерних товариств не передбачена взагалі, тому із двох варіантів може мати місце той, що приводить до появи емісійного доходу.

По-третє, при надходженні фінансової інвестиції в результаті обмінної операції не береться до уваги її справедлива вартість: інвестиція оцінюється за справедливою вартістю переданих акти-

вів. Справедлива вартість машин та устаткування, яка може бути обмінена на фінансові інвестиції, визначається за їх ринковою вартістю, а у разі відсутності даних про неї – за оновленою вартістю (собівартістю придбання) за вирахуванням суми зношування на дату оцінки.

Таким чином, з метою підвищення ефективності управління процесом придбання фінансових інвестицій викладено порядок їх оцінювання відповідно до способу здійснення, що може розглядатись як істотний елемент прийняття рішень.

**Список використаних джерел**

1. Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт. – М. : Банки и биржи, «ЮНИТИ», 2010. – 631с.
2. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. – К. : МП «Итем Лтд», «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 2005. – 518 с.
3. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / Б. В. Губський. – К. : Наукова думка, 2012. – 360 с.
4. Федоренко С. В. Проблеми залучення іноземних інвестицій і розвиток економіки України / С. В. Федоренко // Про приватизацію : Держ. інформ. бюл. – 2012. – № 2. – С. 32–43.
5. Мартиненко В. Інвестиційний потенціал України: проблеми виміру та оцінок / В. Мартиненко // Вісник НБУ. – 2014. – № 2. – С. 60–74.
6. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 1998. – 392 с.
7. Лукінов І. Інвестиційна політика у стабільному економічному розвитку / І. Лукінов // Економіка України. – 2011. – № 10. – С. 4–15.
8. Гитман Л. Основы инвестирования / Л. Гитман, М. Джонк ; пер. с англ. – М. : Дело, 2011. – 298 с.
9. Щукін Б. М. Інвестиційна діяльність / Б. М. Щукін. – К. : МАУП, 2011. – 432 с.
10. Оценка эффективности инвестиционных проектов / П. Л. Виленский, В. Н. Лившиц, Е. Р. Орлова, С. Л. Смоляк. – М. : Дело, 2009. – 248 с.
11. Блех Ю., Инвестиционные расчеты: модели и методы оценки инвестиционных расчетов / Ю. Блех, У. Гетце ; пер. с нем. – Калининград : Янтарный сказ, 2011. – 458 с.
12. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/REG4505.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/REG4505.html)