

ротними коштами підприємств ЖКГ України в цілому. З метою регулювання обсягів дебіторської заборгованості підприємств ЖКГ інших регіонів країни, в яких модель залежності рівня сплати послуг від обраних характеристик платоспроможності населення виявилась неадекватною й недоцільною для використання, необхідно детальне дослідження факторів впливу на обсяги формування та інкасації дебіторської заборгованості населення, що і постає напрямками подальших досліджень.

Список використаних джерел

1. Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент / В. В. Ковалев. — М. : Финансы и статистика, 2005. — 768 с.
2. Іванілов О. С. Механізм управління дебіторською заборгованістю підприємства / О. С. Іванілов, В. В. Смачило, Є. В. Дубровська // Актуальні проблеми економіки. — 2007. — № 1. — С. 156–163.
3. Новікова Н. М. Структурно-логічна модель управління дебіторською заборгованістю підприємства / Н. М. Новікова // Актуальні проблеми економіки. — 2005. — № 1 (43). — С. 75–82.
4. Бражнікова Л. Н. Финансовый механизм управления дебиторской задолженностью коммунального предприятия / Л. Н. Бражнікова // Менеджер: ДонДУУ. — 2008. — № 4 (46). — С. 133–136.
5. Гура Н. О. Система формування тарифів на житлово-комунальні послуги / Н. О. Гура // Фінанси України. — 2007. — № 4. — С. 69–76.
6. Полуянов В. П. Сущность и содержание модели рационального ценообразования в жилищно-коммунальном хозяйстве / В. П. Полуянов // Наук. праці Донецького нац. техніч. ун-ту. Серія: економічна. — Донецьк : ДонНТУ. — 2006. — № 30 (114). — С. 181–189.
7. Юрченко І. А. Удосконалення організаційно-економічного механізму управління дебіторською заборгованістю на ОКП «Донецьктеплокомуненерго» /

І. А. Юрченко // Коммунальное хозяйство городов. — 2010. — № 96. — С. 315–323.

8. Інформація про тарифи та послуги на базових підприємствах [Електронний ресурс] // Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України. — Режим доступу : <http://www.minregion.gov.ua/>.

9. Національна доповідь про якість питної води та стан питного водопостачання в Україні в 2009 році [Електронний ресурс] // Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України. — Режим доступу : <http://www.minregion.gov.ua/>.

10. Статистична інформація, експрес-випуски (водопостачання та водовідведення) по областях України [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

11. Статистичний збірник «Регіони України» за 2009 рік / [за ред. О. Г. Осауленко; відп. за вип. Н. С. Влащенко]. — К. : Консультант. — 2010. — 368 с. — (Держкомстат України).

12. Статистичний збірник «Регіони України» за 2011 рік / [за ред. О. Г. Осауленко; відп. за вип. Н. С. Влащенко]. — К. : Консультант. — 2012. — 369 с. — (Держкомстат України).

13. Полякова Н. С. Шляхи ефективного управління дебіторською заборгованістю підприємств ЖКГ регіонів на основі формування кластерів / Н. С. Полякова // Стратегія інноваційного розвитку економіки: бізнес, наука, освіта: матеріали IV міжнар. наук.-практ. конф., (Харків, 11–14 квітня 2012 р.). — Харків : НТУ «ХПІ», 2012. — 347 с.

14. Статистичний щорічник України за 2011 рік / [уклад. О. Г. Осауленко; відп. за вип. В. А. Головка]. — К. : Консультант. — 2011. — 653 с. — (Держкомстат України).

15. Саати Т. Аналитическое планирование. Организация систем / Т. Саати, К. Кернс ; [пер. с англ. Р. Г. Вачнадзе]. — М. : Радио и связь, 1991. — 224 с.

Д. В. Пономаренко

канд. екон. наук
г. Донецьк

ВОПРОСЫ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ И ЛИКВИДАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ В РЕЗУЛЬТАТЕ ИХ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ

Ликвидация предприятия является составной частью его реструктуризации. Процесс ликвидации достаточно длительный и включает в себя выполнение всех требований украинского законодательства. В связи с вступлением в силу Налогового кодекса, вопросы ликвидации предприятий в ходе их реструктуризации являются актуальными и требуют дальнейшего изучения.

Исследованием вопросов реструктуризации предприятий занимались такие ученые как: А. И. Амоша, А. Н. Алымов, В. М. Геец, В. В. Македон, Н. А. Пономаренко, В. М. Ращупкина, Л. Н. Рассуждай, М. Ю. Шилова.

По мнению Н. А. Пономаренко в научных работах нет четкого исследования механизма реструктуризации предприятий в части их реорганизации в формах выделения,

разделения, слияния, присоединения и преобразования с учетом особенностей этих процессов на предприятиях с государственной долей собственности. Недостаточно внимания уделяется исследованию организационно-правового вида реструктуризации предприятий, которая разделяется на такие формы как реорганизацию и ликвидацию предприятий. Реорганизация включает в себя выделение, разделение, слияние, присоединение, преобразование. Ликвидация включает банкротство и ликвидацию по решению собственника. В соответствии с Хозяйственным кодексом Украины реорганизация и ликвидация предприятий являются видами прекращения их деятельности [1].

А. И. Амоша и В. М. Ращупкина считают, что в соответствии с украинским и российским законодательством



реорганизация это одна из форм прекращения деятельности юридического субъекта. Реорганизация — это общий термин, который включает: слияние, присоединение, разделение, выделение и преобразование, реализация которых приводит к прекращению деятельности реорганизованного (реорганизованных) и созданию нового (новых) юридических субъектов, экономическая целесообразность которых основывается на универсальном правопреемстве, что является системным экономическим процессом преодоления финансового кризиса в рыночных условиях ведения хозяйства, сокращения расходов, определения стратегии развития предприятия [2].

Из работ В. В. Македона следует, что ликвидация является завершением деятельности компании. По сути это может быть или концентрированный переход капитала в другую отрасль или сферу деятельности, или распыление капитала между многочисленными кредиторами и ликвидация компании как целостного имущественного комплекса [3].

Анализ существующих научных публикаций показал, что в Украине в настоящее время вопросы налогообложения и порядка ликвидации предприятий в результате их реструктуризации недостаточно изучены и требуют дальнейших исследований.

Целью настоящей статьи является анализ налогообложения и порядка ликвидации предприятий в результате их реструктуризации в соответствии с действующим законодательством Украины.

Ликвидация предприятия осуществляется в следующем порядке:

- 1) принятие решения о ликвидации;
- 2) назначение ликвидационной комиссии;
- 3) удовлетворение требований кредиторов;
- 4) составление и утверждение ликвидационного баланса;
- 5) внесение информации о принятии решения о ликвидации в Единый государственный реестр;
- 6) снятие с учета в Государственной налоговой администрации, Пенсионном фонде Украины, Фонде социального страхования по временной утрате трудоспособности, Фонде государственного социального страхования на случай безработицы, Фонде социального страхования от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний;
- 7) осуществление государственной регистрации прекращения деятельности предприятия в результате его ликвидации.

Предприятие ликвидируется:

- по решению его участников;
- в результате реорганизации;
- в случае признания его банкротом;
- в случае отмены его государственной регистрации;
- по решению суда.

В соответствии со статьей 104 Гражданского кодекса Украины ликвидация является способом прекращения деятельности юридического лица, при котором оно перестает существовать со всеми правами и обязательствами, которые ему принадлежат.

Гражданским кодексом утвержден порядок ликвидации юридического лица и удовлетворения требований кредиторов. После вступления в силу Налогового кодекса, в Гражданский кодекс были внесены изменения,

в результате которых изменена процедура обращения кредитора в суд с иском к ликвидационной комиссии, уточнен срок предъявления кредиторами своих требований к ликвидирующемуся юридическому лицу, установлен порядок рассмотрения требований кредиторов.

До 2011 г. в случае отказа ликвидационной комиссии в удовлетворении требований кредитора или уклонения от их рассмотрения, кредитор имел право до утверждения ликвидационного баланса юридического лица обратиться в суд с иском к ликвидационной комиссии. С мая 2011 г. кредитор имеет право обратиться в суд на протяжении месяца с даты, когда он узнал или мог узнать о таком отказе. Уточнено, что кредитором юридического лица может являться также и государственный бюджет по налогам и сборам, которые необходимо заплатить в государственный или местный бюджеты, пенсионный фонд и в фонды социального страхования.

Срок заявления кредиторами своих требований к ликвидирующемуся юридическому лицу не может составлять меньше двух и больше шести месяцев со дня опубликования уведомления о решении по ликвидации юридического лица. Комиссия по реорганизации ликвидирующегося юридического лица рассматривает каждое отдельное требование кредитора, и отправляет соответствующее решение кредитору не позднее 30 дней со дня получения его требования.

Если до 2011 г. в обязанности комиссии по реорганизации входило применение всех возможных способов направленных на поиск кредиторов и их письменное уведомление, то с мая 2011 г. данная обязанность с комиссии снята.

В соответствии с Законом «О государственной регистрации юридических лиц и физических лиц-предпринимателей» юридическое лицо ликвидируется в результате передачи всего своего имущества, прав и обязательств другим юридическим лицам — правопреемникам в результате слияния, присоединения, разделения, преобразования (реорганизации) или в результате ликвидации по решению, принятому учредителями (участниками) юридического лица или уполномоченным ими органом, по решению суда или по решению органа государственной власти, принятым в случаях, предусмотренных законом. Юридическое лицо является ликвидируемым с даты внесения в Единый государственный реестр записи о его государственной регистрации.

В 2011 г. в Закон «О государственной регистрации юридических лиц и физических лиц-предпринимателей» были внесены существенные изменения. Так, для внесения в единый государственный реестр записи о ликвидации юридического лица, государственному регистратору не надо предоставлять документ, подтверждающий внесение платы за публикацию уведомления о принятии решения относительно ликвидации юридического лица в специализированном печатном средстве массовой информации. Государственный регистратор имеет право оставить без рассмотрения документы, которые поданы для внесения в Единый государственный реестр записи о решении относительно ликвидации юридического лица в случае, если решение о ликвидации не содержит сведений о порядке или сроке заявления кредиторами своих требований или если такой срок не соответствует закону. Со-

общение о внесении записи в Единый государственный реестр о решении относительно ликвидации юридического лица должно публиковаться в специализированном печатном средстве массовой информации.

В законе изменен срок подачи государственному регистратору документов для проведения государственной регистрации прекращения деятельности юридического лица в результате его ликвидации. Срок не раньше двух месяцев со дня публикации сообщения в специализированном печатном средстве массовой информации изменен на срок окончания заявления требований кредиторов. Уменьшено количество документов подаваемых государственному регистратору. Государственному регистратору можно не предоставлять свидетельство о государственной регистрации и оригинал учредительных документов.

Усилена защита кредиторов реорганизуемых юридических лиц. В случае ликвидации юридического лица в результате слияния, присоединения, разделения или преобразования, председатель ликвидационной комиссии своей личной подписью в регистрационной карте на проведение государственной регистрации подтверждает произведенный расчет с кредиторами, в т. ч. и по расчетам с бюджетом.

Упрощена процедура составления передаточного акта или распределительного баланса. Не требуется нотариальное подтверждение подлинности подписей председателя и членов ликвидационной комиссии.

В случае невыдачи в установленный законом срок органом по расчетам с бюджетом справки об отсутствии задолженности ликвидирующегося юридического лица, государственному регистратору подаются документы на ликвидацию в результате слияния, присоединения, разделения или преобразования без данных справок.

Законом расширен и ужесточен перечень случаев, при которых не производится государственная регистрация ликвидации юридического лица в случае слияния, присоединения, разделения, или преобразования:

— если в Едином государственном реестре относительно юридического лица, которое ликвидируется, содержатся сведения о том, что данное лицо является участником (собственником) других юридических лиц и/или имеет не закрытые обособленные подразделения;

— не отменена регистрация всех выпусков акций, если юридическое лицо, которое ликвидируется, является акционерным обществом;

— от органов государственной налоговой службы и/или Пенсионного фонда поступило уведомление с возражениями против проведения государственной регистрации ликвидации юридического лица;

— председатель ликвидационной комиссии не расписался в регистрационной карте о том, что ликвидирующимся юридическим лицом произведен расчет с кредиторами, в т. ч. и по расчетам с бюджетом.

Если до 2011 г. регистратор имел право отказать в регистрации ликвидации в указанных выше случаях, то с начала 2011 г. регистратор обязан отказать.

С момента вступления в силу Налогового кодекса изменен порядок учета плательщиков налогов и сборов, утвержденный приказом Государственной налоговой администрации Украины №979 от 22.12.2010 г. Данный приказ утратил силу в связи с вступлением в действие нового приказа №1588 от 9.12.2011 г.

Приказом №1588 сокращен срок подачи налоговым органом государственному регистратору уведомлений о наличии налогового долга ликвидирующегося юридического лица с одного месяца до десяти дней. Если до 2011 г., в случае ликвидации юридического лица, внеплановая проверка налоговым органом могла как проводиться, так и не проводиться, то, начиная с 2011 г., внеплановая налоговая проверка ликвидирующегося юридического лица проводится в обязательном порядке, кроме случаев, когда юридическим лицом не проводится хозяйственная деятельность на протяжении трех лет. В случае невозможности ее проведения в течение двух месяцев от даты публикации уведомления о решении учредителей о ликвидации юридического лица, налоговый орган направляет государственному регистратору возражения против осуществления государственной регистрации ликвидации.

Расширились случаи, при которых налоговый орган может возразить против осуществления государственной регистрации ликвидации. К таким случаям относятся:

— не предоставление юридическим лицом копии ликвидационного баланса, передаточного акта или распределительного баланса, составленного комиссией по ликвидации;

— отсутствие уведомлений от финансовых учреждений о закрытии всех счетов такого плательщика налогов, в том числе открытых отдельными подразделениями;

— невозвращение органу государственной налоговой службы оригиналов документов (свидетельства, патенты, справки и т. д.).

В связи с принятием Закона Украины «О сборе и учете единого взноса на общеобязательное государственное социальное страхование» от 08.07.2010 г. №2464-VI, Фондом социального страхования принято постановление «О порядке взыскания и учета задолженности по уплате страховых взносов в Фонд социального страхования от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний Украины» от 30.11.2010 г. №31. Постановление №31 отменило действие постановления «Об утверждении Инструкции о порядке перечисления, учета и расходования страховых средств Фонда социального страхования от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний Украины» от 12.07.2007 г. №36. Постановлением №36 был утвержден порядок взаиморасчетов с Фондом социального страхования в случае ликвидации предприятия. Следует отметить, что постановление №31 и Налоговый кодекс не регулируют вопросы взаиморасчета с Фондом социального страхования в случае ликвидации предприятия. Закон Украины №2464-VI вопросы взаиморасчета с Фондом социального страхования в случае ликвидации предприятия регулирует лишь частично и не содержит подробный механизм действий.

В соответствии с постановлением №36 контроль полноты начисления и уплаты страховых взносов ликвидирующимся предприятием в Фонд социального страхования осуществляется путем проверки бухгалтерских документов о начисленной заработной плате, полноты начисления страховых взносов, платежных поручений о перечислении сумм взносов и других платежей на счет Фонда, расчетных документов по проведенным выплатам и т. д. В случае ликвидации или реорганизации юридического лица, проверке подлежали документы как за текущий год, так

и за предыдущие периоды, начиная с первого апреля 2001 года, если не было списания бухгалтерских документов.

В действующем законодательстве не урегулированы вопросы проверки Фондом социального страхования ликвидирующегося предприятия по вопросам полноты начисления и уплаты страховых взносов; не урегулирован механизм погашения задолженности предприятия перед Фондом, если срок уплаты страховых взносов еще не наступил; не урегулирован порядок покрытия затрат Фонда потерпевшим на производстве, которые работали на ликвидированных предприятиях.

Расчеты с Пенсионным фондом Украины в случае ликвидации юридического лица до 1.01.2011 г. регулировались Постановлением Пенсионного фонда от 10.10.2006 г. №14–4 «Об утверждении Порядка взятия на учет и снятия с учета в органах Пенсионного фонда Украины юридических лиц и физических лиц-предпринимателей как плательщиков страховых взносов». С 1.01.2011 г. вступило в силу новое Постановление Пенсионного фонда от 27.09.2010 г. №21–6 «Об утверждении Порядка взятия на учет и снятия с учета в органах Пенсионного фонда Украины плательщиков единого взноса на общеобязательное государственное социальное страхование».

Постановлением №21–6 была существенно дополнена процедура расчетов с Пенсионным фондом в случае ликвидации юридического лица. Так, в случае получения от государственного регистратора информации о начале проведения процедуры государственной регистрации ликвидации юридического лица, орган Пенсионного фонда в месячный срок с даты получения такого уведомления должен послать государственному регистратору справку об отсутствии или списании задолженности юридического лица или сообщение о наличии долга и сообщение о невозможности проведения государственной регистрации ликвидации юридического лица с указанием возражений.

Постановлением №21–6 определены причины возражений Пенсионного фонда против осуществления государственной регистрации ликвидации юридического лица. К таким причинам относятся:

— наличие задолженности по уплате единого взноса на общеобязательное государственное социальное страхование и страховых средств в Пенсионный фонд и фонд социального страхования;

— невозможность проведения проверки с указанием обоснованных обстоятельств, которые подтверждают невозможность ее проведения (невозможно осуществить проверку плательщика в связи с отсутствием его по местонахождению, непредставлением бухгалтерских документов и т. п.);

— наличие судебных споров между плательщиком единого взноса и Пенсионным фондом или криминальных дел по фактам умышленного уклонения от уплаты единого взноса и/или взносов на общегосударственное социальное страхование;

— другие возражения в пределах полномочий Пенсионного фонда.

В случае устранения замечаний, Пенсионный фонд снимает свои возражения против осуществления государственной регистрации ликвидации юридического лица, о чем сообщает государственному регистратору.

Выводы:

Анализ налогообложения и порядка ликвидации предприятий в результате реструктуризации показал,

что после вступления в силу Налогового кодекса в украинском законодательстве усилена защита интересов кредиторов в случае ликвидации юридического лица. Вместе с тем, в обязанности комиссии по ликвидации юридического лица теперь не входит применение всех возможных способов, направленных на поиск кредиторов и их письменное уведомление, что усложнит своевременное предъявление кредиторами своих требований к ликвидируемому юридическому лицу.

Упрощена процедура государственной регистрации прекращения деятельности юридического лица в результате его ликвидации. Тем не менее, в законодательстве расширен и ужесточен перечень случаев, при которых не производится государственная регистрация ликвидации юридического лица в случае его реорганизации и введена обязательная налоговая проверка всех ликвидирующихся юридических лиц. Расширились случаи, при которых налоговый орган может возразить против осуществления государственной регистрации ликвидации.

Действующим законодательством регулируются лишь частично вопросы взаиморасчета с Фондом социального страхования в случае ликвидации предприятия.

С целью защиты интересов кредиторов в случае ликвидации юридического лица необходимо внести изменения в ГК Украины в части применения комиссией по реорганизации всех возможных способов направленных на поиск кредиторов и их письменного уведомления.

Для урегулирования вопросов проверки Фондом социального страхования ликвидирующегося предприятия по вопросам полноты начисления и уплаты страховых взносов, механизма погашения задолженности предприятия перед Фондом, порядка покрытия затрат Фонда потерпевшим на производстве, которые работали на ликвидированных предприятиях, необходимо разработать и утвердить порядок взаиморасчетов с Фондом и внести соответствующие изменения в Налоговый кодекс и постановление №31.

Список использованных источников

1. Пономаренко Н. О. Особливості реструктуризації підприємств із державною часткою власності / Н. О. Пономаренко, М. Ю. Шилова // Економіка пром-сті. — 2006. — № 3. — С. 163–171.
2. Амоша О. І. Юридичні аспекти регулятивного характеру у процесах реорганізації промислових підприємств / О. І. Амоша, В. М. Ращупкіна // Економіка пром-сті. — 2009. — № 4. — С. 143–151.
3. Македон В. Удосконалення системи управління трансформацією міжнародних компаній у формі операцій злиттів та поглинань / В. Македон // Схід. — 2011. — № 3 (110). — С. 39–43.
4. Кодекс податковий «Податковий кодекс України» від 02.12.2010 р. №2755-VI // Офіційний вісник України. — 2010. — № 92 (частина 1). — ст. 3248.
5. Кодекс цивільний «Цивільний кодекс України» від 16.01.2003 № 435-IV // Офіційний вісник України. — 2003. — № 11. — ст. 461.
6. Закон України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців» від 15.05.2003 р. № 755-IV // Офіційний вісник України. — 2003. — № 25. — ст. 1172.
7. Наказ Державної податкової адміністрації України «Про затвердження Порядку обліку платників

податків і зборів та визнання такими, що втратили чинність, наказів Державної податкової адміністрації України» від 22.12.2010 р. № 979 // Офіційний вісник України. — 2011. — № 1. — ст. 56.

8. Наказ Державної податкової адміністрації України «Про затвердження Порядку обліку платників податків і зборів» від 9.12.2012 р. № 1588 // Офіційний вісник України. — 2012. — № 1 (частина 2). — ст. 39.

9. Закон України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» від 8.07.2010 р. № 2464-VI // Офіційний вісник України. — 2010. — № 61. — ст. 2108.

10. Постанова Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України «Про затвердження Інструкції про порядок перерахування, обліку та витрачання страхових коштів Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України» від 12.07.2007 р. №36 // Офіційний вісник України. — 2007. — № 57. — ст. 2296.

11. Постанова Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України «Про порядок стягнення та обліку заборгованості зі сплати страхових внесків до Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України» від 30.11.2010 р. №31 // Офіційний вісник України. — 2010. — № 99. — ст. 3529.

12. Постанова Пенсійного фонду України «Про затвердження Порядку узяття на облік та зняття з обліку в органах Пенсійного фонду України юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців як платників страхових внесків» від 10.10.2006 р. №14-4 // Офіційний вісник України. — 2006. — № 45. — ст. 3026.

13. Постанова Пенсійного фонду України «Про затвердження Порядку взяття на облік та зняття з обліку в органах Пенсійного фонду України платників єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» від 27.09.2010 р. №21-6 // Офіційний вісник України. — 2010. — № 86. — ст. 3066.

А. Г. Семенов

д-р екон. наук, академік АЕН України

С. А. Король

м. Запоріжжя

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ВІД ВПРОВАДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ

Вступ. В сучасний час за стандартами UNIDO для оцінки інвестиційного проекту використовуються

— строк окупності, (payback period, PP);

— облікова прибутковість, (accounting rate of return, ARR);

— внутрішня прибутковість, (ernal rate of return, IRR);

— чистий приведений ефект, (net present value NPV);

— модифікована внутрішня прибутковість, (modified IRR, MIRR);

— індекс рентабельності, (profitability index, PI)

Термін окупності (payback period, PP), який визначається як очікувана кількість років, протягом яких будуть відшкодовані спочатку зроблені інвестиції, був історично першим формалізованим критерієм, який використовувався для оцінки інвестиційних проектів.

Найбільш простий спосіб визначення терміну окупності — це розрахунок кумулятивного грошового потоку і знаходження того моменту, коли він буде дорівнює нулю. Саме це і проводиться у розрахунках.

Деякі фірми використовують модифікацію цього критерію — дисконтований строк окупності, який визначається на основі грошового потоку, дисконтованого за ціною капіталу цього проекту. Цей показник визначається як кількість років, необхідних для відшкодування інвестиції за даними дисконтованого грошового потоку (DCF). Зауважимо, що обидва критерії являють собою якийсь варіант розрахунку «мертвої точки», під якою

розуміють момент часу, коли кумулятивний грошовий потік стає позитивним. Розрахунок стандартного терміну окупності не припускає врахування ціни власного і позикового капіталу, навпаки дисконтова ний термін окупності характеризує той момент, до якого будуть відшкодовані всі витрати по залученню власних і позикових коштів для фінансування проекту. Обидва критерії мають серйозні недоліки, зокрема вони не враховують вплив елементів грошового потоку, що знаходяться за межами терміну окупності. Є й інші недоліки, але вони не роблять істотного впливу на результат альтернативних проектів, тому ми не будемо піддавати їх детальному аналізу. Незважаючи на зазначений недолік, критерій, тим не менш, показує, як довго фінансові ресурси будуть омертвлені в проекті. Таким чином, за інших рівних умов, чим коротше строк окупності, тим ліквідніше проекти. Крім того, оскільки «далекі» елементи грошового потоку розглядаються як ризикові в порівнянні зі «ближніми», вважається, що критерій «термін окупності» дає приблизну оцінку ризикованості проекту.

Відповідно до проекту в статті показник окупності є позитивним, оскільки проект який передбачений на 5 років окупається за найгіршим сценарієм за 1,5 роки [1].

Облікова дохідність (Accounting Rate of Return, ARR), яка ґрунтується більшою мірою на показнику чистого прибутку, а не грошового потоку, — це другий добре і давно відомий спосіб оцінки. Найбільш поширений алгоритм розрахунку такий: ARR дорівнює відношенню середньорічного очікуваного чистого прибутку до серед-

