

ВСТУП

Економічне зростання та економічний розвиток країни багато в чому залежать від інвестиційної політики, ефективність якої визначає прогрес суспільства. Принципи та механізми державної інвестиційної політики, спрямовані на регулювання інвестиційної діяльності, формуються залежно від особливостей національних економік, їхнього стану, рівня інтегрованості у світове господарство, тенденцій подальшого соціально-економічного розвитку кожної країни. Зрозуміло, що прискорення темпів економічного зростання неможливо без достатніх обсягів інвестицій.

Становлення інноваційно-інвестиційної моделі економічного зростання в Україні передбачає окреслення основних фінансових джерел та розробку дієвого механізму регулювання державою та підприємствами суспільних відносин з врахуванням глобалізації і регіоналізації економічних відносин. Пріоритетного значення набуває регулювання фінансово-кредитної сфери, зокрема інвестиційної політики держави з метою формування конкурентноспроможної національної економіки та її зростання.

Однією з головних причин стримування розвитку української економіки є неефективна інвестиційна політика, яка в нашій країні реалізується за умови порушення оптимальних співвідношень між національними заощадженнями та інвестиціями в господарський комплекс, скорочення обсягів накопичення, зменшення бюджетних капіталовкладень, неефективного використання прямих іноземних інвестицій.

Домінування тенденцій, що дестимулюють інвестиційну активність, зумовлює скорочення найважливіших джерел фінансування інвестицій. При значному скороченні інвестиційних ресурсів в українській економіці зберігається високий дисбаланс між фінансовим потенціалом і реальними інвестиціями. Через нерозвиненість механізму трансформації фінансових ресурсів в інвестиції, брак інвестиційних коштів доповнюється недовикористанням накопиченого потенціалу на інвестиційні цілі. Це визначає

особливу актуальність дослідження умов вдосконалення регулювання інвестиційної діяльності в ринковому середовищі.

Проте при усій обширній і багатоваріантній розробці проблеми інвестування в даний час відсутня єдина впорядкована система регулювання інвестиційною діяльністю суб'єктів інвестиційного ринку, що дозволяє інтегрувати різні методи і моделі вирішення завдань інвестиційного менеджменту в ланцюг інвестиційних рішень, який взаємопов'язаний і формалізований, від розробки концепції і стратегії до методології, об'єднуючої всі напрацьовані рішення в єдину систему управління інвестиціями.

Українські вчені В. П. Александрова, Ю. М. Бажал, Є. Р. Бажал, І. А. Бланк, О. С. Галушко, В. М. Геєць, М. С. Герасимчук, Л. М. Зайцева, О. А. Кириченко, О. М. Климов, О. В. Кухленко, І. І. Лукінов, М. П. Стеченко, А. А. Пересада, В. П. Савчук, В. Г. Федоренко, В. Я. Швець та ін. зробили вагомий внесок в економічну теорію з питань інвестиційної політики та ефективності капітальних вкладень. Більшу частину їх досліджень присвячено теоретичним і методологічним питанням розробки та реалізації інвестиційних проектів на підприємствах, в той час як формуванню механізму регулювання інвестиційної діяльності на рівні країни та її регіонів приділено недостатньо уваги.

Таким чином, необхідність вирішення розглянутого комплексу теоретичних, методологічних і методичних проблем обумовлює актуальність дослідження. Відсутність єдиною цілісною, науково обгрунтованої системи інвестиційного менеджменту на підприємствах та необхідність розвитку і вдосконалення форм і методів управління інвестиційною діяльністю зумовили вибір теми і зміст магістерської роботи.

Метою магістерської роботи є розробка концепції управління інвестиційної діяльності підприємства, що дозволяє розробити комплексну систему принципів, методів і умов формування ефективного інвестиційного механізму на підприємстві, і створення комплексної моделі адаптивного організаційно-економічного механізму інвестування, що включає необхідні аналітичні, ідентифікаційні, інформаційні і інструментальні бізнес-блоки, для

ефективного управління інвестиційними процесами в умовах конкретного підприємства.

Відповідно до поставленої мети дослідження здійснювалося за наступними основними напрямками:

- визначення методологічних основ управління інвестиційною діяльністю в ринковій економіці;
- розвиток методичного інструментарію економічної оцінки інвестиційної діяльності;
- коректування принципів і методів державної участі в інвестиційному процесі регулювання з врахуванням економічної нестабільності і несформованості ринкових механізмів;
- систематизація і розвиток методології вживання інвестиційних інструментів в інвестиційній сфері;
- розвиток сценарного планування на підприємстві, методів фінансового стимулювання інвестиційної діяльності.

Об'єктом дослідження є процес управління інвестиційною діяльністю підприємства як на державному рівні, так і на рівні окремого підприємства.

Предметом дослідження є система економічних відносин державного фінансового регулювання економіки України в умовах ринкової трансформації в контексті узгодження головних стабілізаційних складових.

Теоретичною та методологічною основою виконання магістерської роботи є економічна теорія, фундаментальні дослідження і досвід, накопичений у сфері економічних та соціальних реформ щодо розробки науково-методичних засад державного регулювання інвестиційної діяльності.

У роботі використано методи дослідження за трьома групами: загальнонаукові – теоретичного, емпіричного аналізу та синтезу, за допомогою яких досліджено процес розвитку уявлень про інвестиції, інвестиційну діяльність, роль держави у регулюванні інвестиційних процесів, фактичний стан інвестиційної діяльності в Україні та її регіонах; загальноекономічні – методи економічних вимірювань, економіко-статистичні методи, зокрема

розрахунку середніх величин, дослідження рядів динаміки, групування показників, які було використано для виявлення структурних зрушень в економіці України та її регіонах; спеціальні – методи економіко-математичного моделювання, зокрема метод рангової кореляції для виявлення функціональних зв'язків на підприємстві.

Інформаційну базу дослідження становлять закони України, укази Президента України, постанови Кабінету міністрів, Міністерства економіки, Міністерства фінансів, матеріали міжнародних і українських наукових конференцій.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що теоретичні та методологічні положення магістерської роботи доведені до рівня конкретних пропозицій щодо ефективного управління інвестиційною діяльністю підприємства. Запропоновані методологічні та методичні положення можуть бути використані органами управління підприємства при обґрунтуванні стратегії інвестиційного розвитку, розробці внутрішньої інвестиційної політики.

РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Необхідність та сутність управління інвестиційною діяльністю підприємства

Сучасний етап розвитку ринкової економіки в різних країнах характеризується активним втручанням держави в економічні і соціальні процеси, оскільки в умовах існування монополій, сильного впливу профспілок не відбувається автоматичного саморегулювання ринку. При цьому через обмеженість можливості вживання адміністративних методів найбільш часто використовуваним економічним інструментом виступають фінанси.

Регулювання – явище багатогранне і багатопланове, і в залежності від того, на якому рівні та стосовно чого воно розглядається, воно може бути охарактеризоване і як форма чи вид діяльності, і як принцип, і як функція. Конкретніше регулювання Стеченко Д.М. [86] визначає як вплив держави на відтворювальні процеси в економіці відповідними засобами з метою зорієнтувати суб'єктів господарювання і окремих громадян на досягнення цілей і пріоритетів державної політики суспільного розвитку. Регулювання – це майже всі функції держави, пов'язані з економічною та економіко-соціальною діяльністю і покликані забезпечити умови функціонування ринкової економічної системи.

Державне регулювання охоплює всі напрямки суспільного виробництва. Однак першочергова увага приділяється регулюванню відносин власності та підприємництва, інвестицій і структурної перебудови галузей матеріального виробництва, соціального розвитку й ринку праці, фінансового ринку та грошового обігу, територіальних пропорцій і регіональних ринків, природокористування, зовнішньоекономічної діяльності. Ці питання становлять основний зміст державного регулювання економіки. Водночас з огляду на наявні особливі умови реформування вирішуються гострі економічні та

соціальні проблеми, зокрема структурні перетворення, технологічні оновлення, подолання кризових явищ [81].

Концептуальна схема магістерської роботи представлена на рис. 1.1.

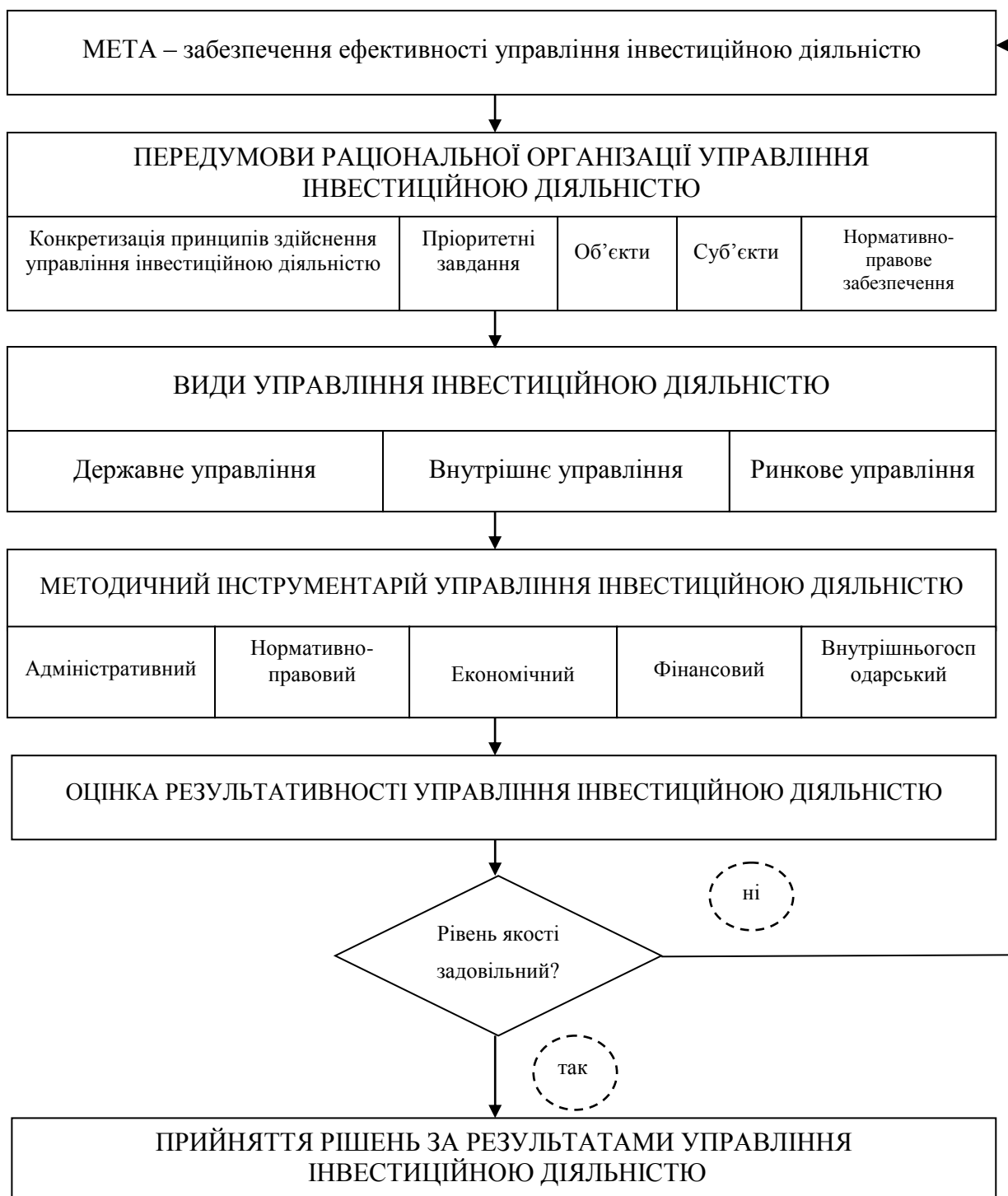


Рис. 1.1. Концептуальна схема розгляду питань магістерської роботи щодо управління інвестиційною діяльністю підприємства

Процес опосередкування державою економічного життя — це процес державного регулювання економіки. Поступово він стає рушієм економічного розвитку. Необхідність державного регулювання ринкової економіки випливає з об'єктивно властивих державі економічних функцій. В умовах існування різних форм власності роль державного регулювання полягає, з одного боку, в забезпеченні юридичного механізму їх реалізації, а з іншого — в спрямованому впливі на ринкові параметри, що забезпечують організацію функціонування економічної системи як цілого [71].

В економічній науці є два протилежні підходи до участі держави в регулюванні процесів: класична й кейнсіанська теорії. На думку класиків, ринковий механізм автоматично забезпечує рівність попиту й пропозиції, а відтак унеможлиблює тривалі порушення в економіці, зокрема спад виробництва, інфляцію, безробіття.

На відміну від традиційної класичної теорії англійський економіст Дж. М. Кейнс [60] обґрунтував об'єктивну необхідність і практичне значення державного регулювання ринкової економіки. Його теорія — це аналіз взаємодії та взаємозв'язків різних агрегованих економічних категорій і величин, дослідження того, як невідповідність між ними впливає на стан економіки, а також в яких межах і якими методами державного втручання можна досягти узгодження між цими категоріями та величинами з метою постійного економічного розвитку.

Загострення соціально-економічної кризи у країнах з ринковою економікою змусило їх переглянути методи й підходи до макроекономічного регулювання, а тому великого поширення дістали неокласичні теорії. В їх основу покладено концепцію саморегулювання економіки та обмеженого державного втручання. На відміну від кейнсіанського стимулювання попиту вони, допускаючи безробіття, значну увагу приділяють обмеженню інфляції.

Водночас, перехід до консервативної моделі регулювання не означає повної відмови від кейнсіанських методів, а є лише зміною стратегії щодо збереження в певних межах традиційних інструментів у разі їх модернізації.

Держава, незважаючи на майже повсюдне проведення політики приватизації, «не випускає з рук» важелів регулювання, продовжує виконувати властиві їй функції, насамперед політико-стратегічні, економічні, соціальні та екологічні. У країнах із розвиненою ринковою економікою наміри запровадження прямого державного контролю втілюють у життя завжди, коли ймовірним стає руйнування конкуренції. І тут держава намагається врахувати як інтереси окремих груп економічних суб'єктів, так і загальновизнані потреби суспільства у підтримуванні регульованого конкурентного порядку в країні [60].

Функції державного регулювання різноманітні. Фактично, економічна роль уряду виявляється в таких широких масштабах, що досить важко скласти вичерпний перелік його економічних функцій. Залежно від завдань уряду можна систематизувати функції державного регулювання. Окремі економічні завдання уряду мають за мету підтримувати функціонування ринкової системи. У цій сфері виокремлюють дві найважливіші функції державного регулювання: забезпечення правової бази та громадського порядку, які сприяють ефективному функціонуванню ринкової системи, і захист конкуренції [71].

Виконуючи функцію захисту конкуренції, уряд посилює та модифікує функціонування ринкової системи. Тут важливого значення набувають такі функції державного регулювання [86]:

- перерозподіл доходу і багатства;
- коригування розподілу ресурсів з метою зміни структури національного продукту;
- стабілізація економіки, тобто контроль за рівнем зайнятості та інфляції, що породжуються коливаннями економічної кон'юнктури;
- стимулювання економічного розвитку.

У країнах із розвиненою ринковою економікою наміри запровадження прямого державного контролю втілюють у життя завжди, коли ймовірним стає руйнування конкуренції. І тут держава намагається врахувати як інтереси окремих груп економічних суб'єктів, так і загальновизнані потреби суспільства

у підтримуванні регульованого конкурентного порядку в країні. Державне регулювання потрібне за таких обставин.

1. У разі природної монополії, коли вихідною є теза про обмеженість ресурсів у галузі. Найчастіше цю обмеженість, покликану сформувати особливі умови ринкової діяльності, штучно створюють підприємства, які функціонують у цих галузях.

2. За ринкової монополії, коли йдеться про «неконкурентне ринкове витіснення», тобто продавці через дискримінацію цін або їх агресивне зниження намагаються витіснити з ринку конкурентів з метою встановлення панівного ринкового середовища.

3. Коли спостерігається побічна дія, тобто коли у процесі виробництва або споживання товарів з'являються недоліки у ціновій системі. Ціна втрачає властивість показника обмеженості, бо до уваги беруться лише ті вигоди і невигоди, що їх визначає економічний суб'єкт. Побічний (екстернальний) ефект може бути і негативним, і позитивним. У першому випадку соціальні витрати перевищують особисті, а особиста вигода перевищує суспільну. Прикладом є шкода, заподіяна навколишньому середовищу: вирубування лісів, забруднення стічними водами морів, озер, річок. І навпаки, у разі позитивного побічного ефекту соціальна вигода перевищує особисту [81].

На думку С.В. Мочерного [75], державне регулювання найповніше здійснюється через бюджетну політику, державні замовлення, закупівлю значної частини продукції, що означає гарантований попит на неї.

Державне регулювання економіки також здійснюється через проведення антициклічної, регіональної, інвестиційної, амортизаційної, структурної, грошово-кредитної, фінансово-бюджетної, антиінфляційної, валютної, митної, цінової, соціальної, екологічної та інших форм політики. Найважливіші його напрями (а отже, й встановлення рівноваги національного ринку) [86]:

1) регулювання системи продуктивних сил загалом і кожного її елемента зокрема (засобів праці, науки та ін.);

2) регулювання відносин економічної власності, в т.ч. окремих форм — акціонерної, державної та ін.;

3) регулювання техніко-економічних відносин, у т.ч. процесу концентрації виробництва, його спеціалізації тощо;

4) регулювання організаційно-економічних відносин і передусім менеджменту.

В результаті впровадження державної регуляторної політики в сфері господарської діяльності та під впливом процесів, що відбуваються у сфері державного управління, формується певна система регуляторних органів. Так, згідно ст.1 Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» [8], до системи регуляторних органів входять Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України, Національний банк України, центральний орган виконавчої влади, Верховна Рада Автономної Республіки Крим, Рада міністрів Автономної Республіки Крим, місцевий орган виконавчої влади, орган місцевого самоврядування, а також посадова особа будь-якого із зазначених органів, якщо відповідно до законодавства ця особа має повноваження одноособово приймати регуляторні акти. Крім того, до регуляторних органів належать територіальні органи центральних органів виконавчої влади, державні спеціалізовані установи та організації, некомерційні самоврядні організації, які здійснюють керівництво та управління окремими видами загальнообов'язкового державного соціального страхування, якщо ці органи, установи та організації відповідно до своїх повноважень приймають регуляторні акти. Тобто, як ми бачимо, функцію регулювання в сфері господарювання здійснюють не тільки державні установи, які представляють законодавчу та виконавчу державну владу, а й органи місцевого самоврядування, і, навіть, некомерційні самоврядні організації, але лише ті, які здійснюють керівництво та управління окремими видами загальнообов'язкового державного соціального страхування.

Державне регулювання економічних процесів в цілому, і у тому числі державне фінансове регулювання, направлено на запобігання виникаючим

диспропорціям, коли окремі сегменти економіки розвиваються швидшими темпами, загрожуючи створити ситуацію надвиробництва. Ще одним напрямом державного фінансового регулювання є забезпечення розвитку швидшими темпами високотехнологічних галузей економіки або їх створення. Цей напрям найактуальніший для країн, що виконують крупні системні перетворення. Важливим чинником економічного розвитку є соціальна стабільність, тому державне фінансове регулювання пов'язане також з її досягненням.

У практиці менеджменту функція регулювання трактується далеко не однозначно. Термін «регулювання» традиційно знаходить застосування в оперативному управлінні виробництвом, де його роль полягає в усуненні перешкод і відхилень від заданих планових показників. Такий же розгляд функції регулювання застосовується в кібернетиці. В основі його лежить зворотний зв'язок, що використовується для усунення впливів [45].

Необхідність у регулюванні системи полягає не тільки у зв'язку з негативними явищами. Найчастіше це пов'язано з потребою природного динамічного розвитку організації, з появою нових завдань управління, з переходом системи в новий стан під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів. Регулюючий вплив на об'єкт управління робить будь-яке прийняте і реалізоване управлінське рішення. Процес регулювання являє собою заключну стадію ухвалення управлінського рішення - акт спонукально-практичної діяльності керівника, який здійснюється за заздалегідь розробленому і свідомо обраному варіанті.

Організація може успішно діяти та протистояти зовнішньому середовищу лише тоді, якщо вона може змінювати свій стан з такою швидкістю, як це відбувається у середовищі. Так як організація постійно знаходиться в динамічній рівновазі з факторами зовнішнього середовища, то цей процес необхідно підтримувати постійно. У цій ситуації функція регулювання повинна забезпечувати своєчасну реакцію підприємства, яка спрямована на адаптацію до зовнішнього середовища чи нейтралізацію її впливу [45].

Реагувати на вплив зовнішнього середовища може лише динамічно стійке підприємство. Тому зусилля керівництва направляється на те, щоб підприємство зберегло свою стійкість, на підтримку й удосконалення стану його упорядкованості, зв'язків між елементами, що змінюються. Своєчасно попередити вплив внутрішніх факторів, усунути їх наслідки допомагає функція регулювання [52].

Вживання в умовах ринкового середовища, можливість результативно існувати якомога довше - це найголовніше завдання більшості підприємств. Ці складові успішної діяльності забезпечуються ефективною реалізацією добре обґрунтованих і прийнятих управлінських рішень. Між процесом ухвалення рішення і його реалізацією існує безліч перешкод, на подолання яких спрямована функція регулювання. Виконання реальної роботи реальними людьми - головне призначення функції регулювання.

Процес управління учасниками інвестування в процесі здійснення інвестиційної діяльності базується на визначеному механізмі. Механізм інвестиційного менеджменту являє собою систему основних елементів, що регулюють процес розробки і реалізації інвестиційних рішень підприємства.

В структуру механізму інвестиційного менеджменту входять наступні елементи (рис. 1.2) [45].

1. Ринковий механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства. Цей механізм формується насамперед у сфері інвестиційного ринку (у першу чергу, ринку цінних паперів), а також товарного ринку (у першу чергу, ринку засобів виробництва, предметів праці і готової продукції) у розрізі окремих їхніх сегментів.

Попит та пропозиція на цих ринках формують рівень цін і котирувань по окремих капітальних товарах і фінансових інструментах, визначають ефективність використання окремих інструментів інвестування, виявляють середню норму прибутковості інвестицій і середньоринковий рівень інвестиційного ризику. В міру поглиблення ринкових відносин роль ринкового механізму регулювання інвестиційної діяльності підприємств, буде зростати.

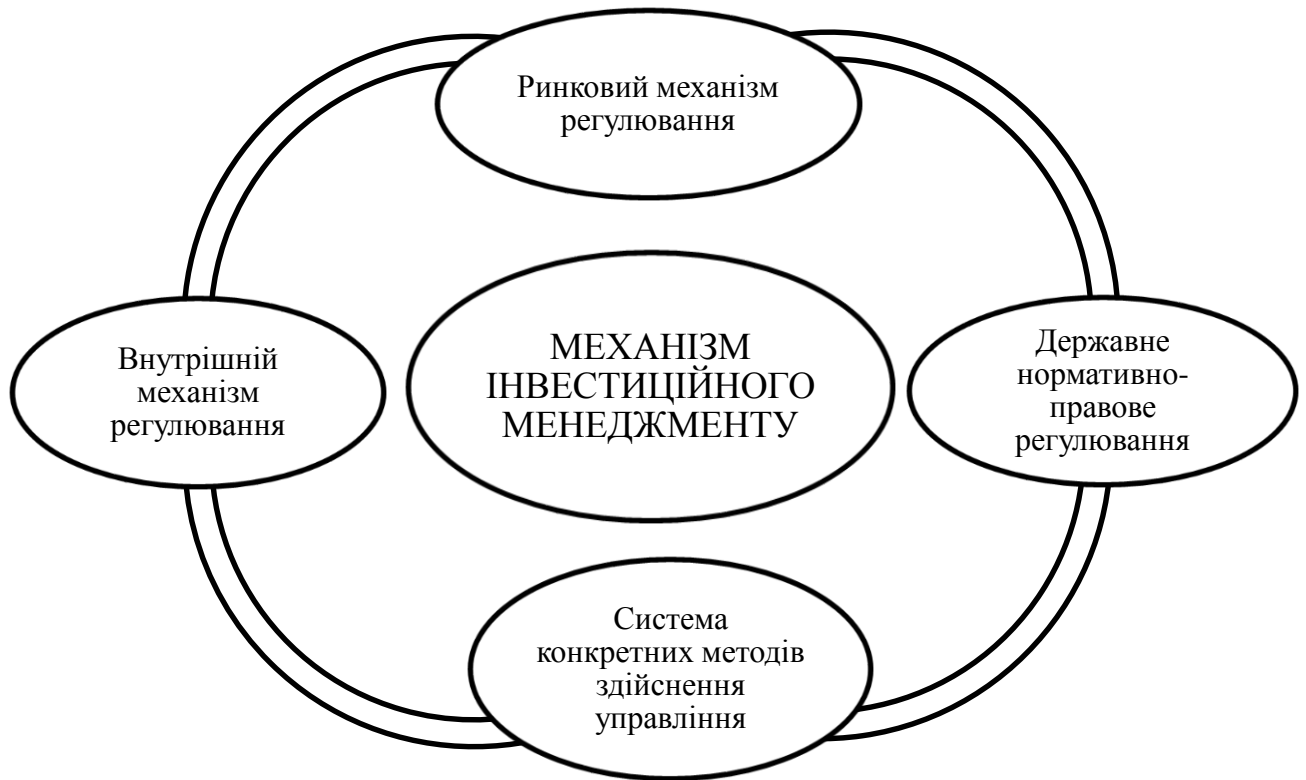


Рис. 1.2. Характеристика основних елементів механізму інвестиційного менеджменту

2. Державне нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності підприємства. Складність і багатогранність діяльності підприємств у цій сфері в умовах переходу до ринкової економіки визначають необхідність державного її регулювання. Як свідчить світовий досвід, таке багатоаспектне державне регулювання здійснюється у всіх країнах з розвинутою ринковою економікою, що не вступає при цьому в протиріччя із широкою самостійністю підприємств у виборі напрямків і форм інвестування. Характеризуючи сформовану базу державних нормативно-правових актів у сфері регулювання діяльності підприємства в цій сфері, слід зазначити, що вона далеко не довершена і вимагає подальшого розвитку.

3. Система конкретних методів здійснення управління інвестиційною діяльністю підприємства. У процесі аналізу, планування і контролю інвестиційної діяльності підприємства використовується велика система методів, за допомогою яких досягаються необхідні результати. До числа

основних з них відносяться методи: техніко-економічних розрахунків, балансовий, економіко-статистичні, економіко-математичні, порівняння й інші.

4. Внутрішній механізм регулювання окремих аспектів інвестиційної діяльності підприємства. Механізм такого регулювання формується в рамках самого підприємства, відповідно регламентуючи ті чи інші оперативні управлінські рішення з питань ефективності його інвестицій. Так, ряд аспектів інвестиційної діяльності регулюється вимогами статуту підприємства. Окремі з цих аспектів регулюються розробленою на підприємстві інвестиційною стратегією і цільовою інвестиційною політикою по окремих напрямках інвестування. Крім того, на підприємстві може бути розроблена і затверджена система внутрішніх нормативів і вимог по окремих аспектах інвестиційної діяльності [86].

Ефективний механізм інвестиційного менеджменту дозволяє в повному обсязі реалізувати цілі і завдання, що стоять перед ним, сприяє результативному здійсненню функцій управління інвестиційною діяльністю підприємства.

В Україні регулювання інвестиційної діяльності здійснюється державою, а щодо фінансового механізму регулювання інвестиційної діяльності, то даний механізм перебуває на стадії опрацювання. Тому широкого розвитку набуло державне регулювання умов інвестиційної діяльності, яке здійснюється шляхом [82]:

- системи податків з диференціацією суб'єктів і об'єктів оподаткування, податкових ставок і пільг;
- проведення кредитної та амортизаційної політики, в т. ч. шляхом прискорення амортизації основних фондів;
- подання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;
- державних норм, правил і стандартів;
- антимонопольних заходів;
- роздержавлення та приватизації державної власності;

- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- політики ціноутворення;
- експертизи інвестиційних проектів будівництва;
- ліцензування спеціальних видів робіт у процесі здійснення інвестиційної діяльності в проектуванні, будівництві, вкладенні інвестицій за межі України;
- аналізу стану містобудування, прогнозування його розвитку;
- контролю за дотриманням інвестиційного законодавства, державних стандартів, норм і правил, затвердженої містобудівної документації, інвестиційних програм і проектів будівництва, раціональним використанням територіальних і матеріальних ресурсів;
- інших заходів.

Необхідність і межі використання окремих форм, а також методи, за допомогою яких вони реалізуються у господарській практиці, визначаються прийнятою концепцією державного регулювання інвестиційного процесу, конкретними умовами і цілями соціально-економічного розвитку кожної країни.

У країнах, які дотримуються концепції економічного лібералізму (США, Великобританія, Канада та ін.), держава в основному спирається на бюджетно-податкову і грошово-кредитну форму регулювання. Ширший арсенал засобів державного регулювання інвестиційного процесу застосовується в країнах, які дотримуються концепції економічного держизму. Тут бюджетно-податковий, грошово-кредитний і ціновий механізми використовуються державою активніше, але поряд з цим важливу роль відіграє індикативне планування, завдяки якому держава впливає на інвестиційний процес шляхом координації господарської діяльності всіх її суб'єктів та забезпечення їх інформацією про цілі і пріоритети соціально-економічного розвитку країни. Можна вважати, що Україна належить до останньої групи країн, де індикативне планування інвестицій є важливим чинником управління інвестиційним процесом.

1.2. Принципи управління інвестиційною діяльністю підприємства

Організація і здійснення державного регулювання засновані на певних принципах, закріплених у Конституції України, чинному національному законодавстві. Проте, перш ніж розглянути сутність принципів державного регулювання, варто висвітлити юридичну природу правової категорії «принцип», оскільки в юридичній літературі - і сучасній вітчизняній, і в тій, що дісталася у спадок, існує багато різних дефініцій принципів [2, с. 16].

Слід відзначити, що проблема принципів у контексті правових досліджень так чи інакше розв'язувалась О.М. Бандуркою, А.М. Колодієм, В.Й. Развадовським, Н.О. Саніахметовою, О.Ф. Скакун, М.М. Тищенком. Разом із тим, оскільки концепція державного регулювання остаточно не сформувалась, зміст цього явища не отримав достатнього наукового обґрунтування, то відповідно, пов'язані із цим регулюванням поняття, зокрема і такі, як принципи також не достатньо аргументовані і описані адміністративно-правовою наукою. Виходячи із сказаного, метою даної статті є формулювання поняття принципів державного регулювання та їх систематизація.

Лише останнім часом П.П. Микитюк [74] одним із небагатьох представників науки національного адміністративного права визначені принципи державного регулювання, зокрема транспортної системи, як своєрідна «модель» регулюючого впливу на розвиток транспортної системи, реалізація якої передбачатиме необхідність вирішення проблеми її відтворення у нормативно-правових актах різної юридичної сили. Досліджуючи проблему формулювання принципів державного регулювання, як основних положень, правил, що характеризують порядок здійснення регулюючого впливу на транспортну систему, автор доходить висновку, що вони не залежать від волевиявлення та побажань окремих особистостей, засновані на діалектичному законі розвитку суспільства [74].

Принцип [лат. *princĭpĭum* - основа, початок] - 1) центральне пояснення, особливість, покладена в основу створення або здійснення чого-небудь; 2)

внутрішнє переконання, погляд на речі, які зумовлюють норми поведінки; 3) основа якого-небудь пристрою, приладу [87].

І теоретики-правники, і вчені-управлінці одностайні у розумінні поняття «принцип», визнаючи їхню пріоритетну роль у врегулюванні суспільних відносин, побудові соціальних та державних інститутів. Як зроблено висновок, суттєві розбіжності розуміння принципів відсутні, принцип - своєрідний промінь прожектора, який висвітлює певну площину. Можна перебувати з одного боку цього променя, з іншого, зсередини, але не виходити за його межі [83].

Зокрема, М.Д. Стеченко переконаний, що принципи права - це такі відправні ідеї існування права, які виражають найважливіші закономірності і підвалини даного типу держави і права, є однопорядковими із сутністю права і становлять його головні риси, відрізняються універсальністю, вищою імперативністю і загально значимістю, відповідають об'єктивній необхідності побудови і зміцнення певного суспільного ладу. Принципи права спрямовують і надають синхронності усьому механізму правового регулювання суспільних відносин, досконаліше інших розкривають місце права у суспільному житті і його розвитку. Саме принципи права є критерієм законності й правомірності дій громадян і посадових осіб, адміністративного апарату і органів юстиції і за певних умов мають велике значення для зростання правосвідомості населення, його культури і освіти [86]. Принципи права - об'єктивно властиві праву відправні начала, незаперечні вимоги (позитивні зобов'язання), які ставляться до учасників суспільних відносин із метою гармонічного поєднання індивідуальних, групових і громадських інтересів. Іншими словами, це є своєрідна система координат, у рамках якої розвивається право і одночасно вектор, який визначає напрямок його розвитку. Принципи адміністративного права - засадничі (основні) ідеї, положення, вимоги, що характеризують зміст цієї галузі права, відображають закономірності його розвитку і визначають напрями та механізми адміністративно-правового регулювання суспільних відносин [86, с. 80].

Схоже сутність принципів, але вже державного управління, розуміє О.В. Решеvecь - це фундаментальні істини, позитивні закономірності, керівні ідеї, основні положення, норми поведінки, що відображають закони розвитку відносин управління, сформульовані у вигляді певного наукового положення, закріпленого переважно у правовій формі, на основі якого будується і функціонує апарат державного управління [81, с. 232].

Відтак, принципи як правова категорія представляють собою основу, начало, зокрема, державного регулювання, яким притаманні такі ознаки [77]:

1) відіграють визначальну роль у формуванні змісту та основних напрямів регулятивного впливу на суспільні відносини та об'єкти;

2) виражають типові закономірності здійснення державного регулювання;

3) представляють собою вимоги, які мають бути враховані суб'єктами державного регулювання під час здійснення ними регулятивної діяльності;

4) відтворені у Конституції та законах України, впливають або з окремих правових норм, або формулюються на основі норм певної галузі права і пов'язані з іншими принципами, що регулюють суспільну поведінку людей [1];

5) є результатом наукового пізнання, практична дія принципів повністю визначається ставленням до них людини;

6) важливим для розуміння сутності державного регулювання є те, що перераховані вище принципи комплексно застосовуються у практичній діяльності органів державної влади, між собою взаємопов'язані та взаємообумовлені. Вони утворюють структурний конгломерат, що становить ідейну основу діяльності публічної адміністрації та її посадових осіб по задоволенню публічних інтересів;

7) принципи є об'єктивними категоріями, вони не залежать від волевиявлення та побажань окремих осіб, спираються на діалектичний закон розвитку.

Більше того, крім визнання науковцями взаємозв'язку принципів у системі однієї галузі науки (право, державне управління), цілком справедливою є точка зору про взаємообумовленість комплексу принципів окремої галузі

науки із вихідними ідеями (принципами) іншої сфери людських знань. Так, М.Д. Стеченко та П.П. Микитюк застерігають, що принципи адміністративного процесу спираються на конституційні принципи державного управління, проте при цьому відбивають специфіку адміністративно-процесуальної сфери [74].

Як свідчить світовий досвід, існує багато варіантів організації державного регулювання економіки, проаналізувавши які можна систематизувати загальні принципи реалізації впливу держави.

До загальних принципів належать такі [41]:

- принцип пріоритету права над економікою. Під впливом законодавчого регулювання через встановлення відповідних законів трудова та загальнонародна власність трансформуються у приватну і приватно-колективну підприємницьку власність, здійснюються процеси роздержавлення, приватизації, формується клас підприємців і розширюється приватне підприємництво. Правове суспільство за допомогою державного регулювання формує економічний базис у вигляді ринкових відносин;

- постійне розширення органічно взаємопов'язаних форм державного регулювання. Так, на початку розвитку товарного господарства в деяких країнах (зокрема, в Англії) функціонувало лише правове державне регулювання. З ускладненням суспільних відносин, зростанням економічних і соціальних суперечностей з'явилося урядове, судове та економічне регулювання. Нині, в умовах науково-технічного прогресу, коли прискорюються темпи та ускладнюються процеси інтернаціоналізації економіки, державне регулювання доповнилося соціальним та інформаційним аспектами і набуло властивості міждержавної координації світового господарства, включаючи світовий ринок;

- поєднання національно-державного підходу та інтернаціонального досвіду державного регулювання в умовах реформування економіки. У світовому господарстві нагромаджено великий досвід щодо здійснення економічних реформ і державного регулювання цього процесу. Ці принципи реалізуються залежно від наукового дослідження світового досвіду державного

регулювання реформ в економіці і розробки власної національної програми; правового, політичного, матеріального і особливо фінансового забезпечення ефективного державного регулювання; постійного поєднання державного регулювання економічних процесів з ринковим.

Створюючи систему державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні, важливо так само дотримуватись певних принципів. Наведемо основні з них (рис. 1.3) [53].

Принцип ефективності. Державне регулювання має передбачати кінцевий економічний ефект. Заходи державного регулювання мають виправляти такі негативні елементи ринку, як монополія та циклічність, здійснювати раціональну політику.

Принцип справедливості. Ринок виявляє нерівність людей, а держава за допомогою відповідних регуляторів має коригувати цю систему перерозподілом з метою встановлення певної справедливості засад. Це здійснюється через прогресивне оподаткування, запровадження політики підтримки доходів (допомога людям похилого віку, непрацездатним, багатодітним), страхування безробітних та ін.

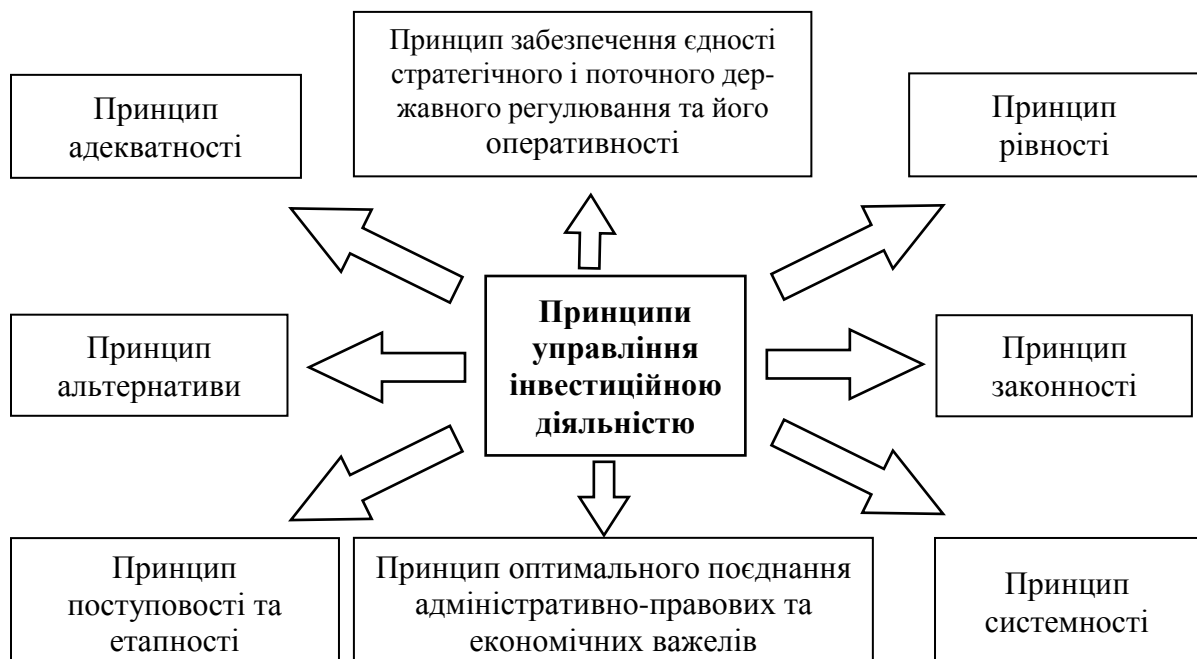


Рис. 1.3. Основні принципи управління інвестиційною діяльністю

Принцип стабільності. Забезпечує необхідний вплив на економіку з метою вирівнювання підйомів і нівелювання спадів ділового циклу, стримування безробіття, підтримки економічного розвитку. За допомогою заходів державної фінансової, податкової, зовнішньоекономічної та митної політики справляється вплив на рівень виробництва, зайнятість, інфляцію.

Принцип системності державного впливу. Передбачає комплексний, системний підхід до розв'язання економічних, соціальних, екологічних, зовнішньоекономічних та інших проблем.

Принцип адекватності потребує, щоб система державних регуляторів економіки та засоби їх застосування відбивали реалії сучасного етапу (соціально-економічного) розвитку та політичної надбудови України як незалежної держави, а також оцінку загальної політичної та економічної ситуації. Досягнення розумної достатності державного втручання забезпечується тим, що державі передаються лише ті економічні функції, які не можуть ефективно виконувати самі виробники та інші суб'єкти ринкових відносин.

Принцип оптимального поєднання адміністративно-правових та економічних важелів. Адміністративні методи макроекономічного регулювання мають гарантувати формування оптимальної відтворювальної структури. Економічні важелі застосовуються з метою стимулювання ефективного використання ресурсів, виробничої та інвестиційної діяльності, розв'язання соціальних проблем. Передбачається також використання економічних механізмів і регуляторів у ході прийняття управлінських рішень.

Принцип поступовості та етапності. В умовах переходу до нової системи державного регулювання потребує, щоб командно-адміністративні регулятори замінювались на економічні в міру того, як створюються об'єктивні умови — здійснюються процеси роздержавлення, приватизації чи стабілізації. Особливе значення для державного регулювання в Україні має врахування фактора часу. Доцільність і масштаби державного регулювання при розв'язанні національних, регіональних і галузевих проблем визначають необхідність урахування економії

часу як умову найшвидшого розв'язання нагальних завдань. Це стосується насамперед питань розвитку паливно-енергетичного комплексу, забезпечення економіки України енергоносіями, реструктуризації металургійного комплексу.

Принцип забезпечення єдності стратегічного і поточного державного регулювання та його оперативності. Стратегічне державне регулювання має загальнодержавне значення. Мета його — зберегти економічний та соціальний стратегічний курс держави, закладений у програми реформ, а також у національні, цільові, комплексні та інші програми. З метою дотримання стратегічного курсу держава формує і контролює перелік ресурсів, що мають стратегічно важливе значення.

Поточне державне регулювання має за мету забезпечити реалізацію стратегічного курсу в умовах конкретної економічної та політичної ситуації, що зумовлює гнучкість системи державного впливу. Оперативне поточне державне регулювання спирається на різні види економічної політики: податкову, емісійну, кредитну, бюджетну, соціальну та інші.

У межах поточного регулювання уряд України формує державний бюджет, визначає основні напрямки податкової політики, а також характер зовнішньоекономічної політики (розроблюючи митні тарифи, експортні квоти і т. ін.). Ці складові державного управління економікою мають бути взаємопов'язані і здійснюватись системно, з тим щоб забезпечувалась комплексна реалізація стратегічного курсу держави.

Важливим принципом державного регулювання є дотримання вимоги матеріально-фінансової збалансованості з метою забезпечення ресурсного потенціалу суспільства, регулювання фінансових потоків (гроші, зобов'язання за кредитом, акції, цінні папери тощо).

Крім загальних принципів, на яких базується система державного регулювання загалом, слід назвати й нові принципи бюджетної політики та податкового регулювання, що передбачають економічну самостійність бюджетів усіх рівнів, їх реальне формування на стабільній нормативній базі; необхідність узгодження самостійних бюджетів з фінансуванням

республіканського бюджету; оптимальний рівень бюджетного дефіциту, гнучке збалансування між загрозою інфляції та потребою у підвищенні суспільного попиту; раціональне поєднання інтересів доходної частини бюджету та стимулювання роботи підприємців на основі виважених податкових ставок [86].

Важливе значення при формуванні системи заходів державного регулювання має дотримання основних принципів регулювання зовнішньоекономічної діяльності. Перелічимо їх [50]:

- суверенітет України у здійсненні зовнішньоекономічної діяльності;
- свобода зовнішньоекономічного підприємництва;
- еквівалентність обміну, неприпустимість демпінгу при ввезенні та вивезенні товарів;
- захист економічних інтересів України та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності;
- створення рівних можливостей для суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності для розвитку всіх видів підприємництва і всіх напрямків використання доходів та реалізації інвестицій, що не забороняються законом.

Як зазначалось, у загальному вигляді принципи державного регулювання викладені у Конституції України, законодавчих та підзаконних нормативно-правових актах. Однак, також зроблено висновок, що принципами є не тільки ті керівні начала, які закріплені в законодавстві та в інших джерелах правових норм, але й основні ідеї правосвідомості, які отримали загальне визнання в діяльності суб'єктів внутрішньодержавного і міжнародного права, незважаючи на відсутність їх формальної фіксації в об'єктивному праві [68, с. 142]. Дійсно, як визнано в ст. 19 Закону України «Про міжнародні договори України» чинні міжнародні договори України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, є частиною національного законодавства і застосовуються у порядку, передбаченому для норм національного законодавства.

Тому, принципи державного регулювання - це закріплені у національному законодавстві та міжнародних договорах України закономірності, обов'язкові до виконання правила регулюючого впливу держави та її органів на суспільні

відносини, процеси; закріплені у правових нормах найбільш загальні, вихідні положення, панівні в даній державі політичні та правові ідеї, основні засади, керівні настанови, що визначають найважливіші правила, за якими таке регулювання організовується і здійснюється [84].

З огляду на те, що принципи державного регулювання розкривають сутність цього правового явища, характеризують його специфічні ознаки, проаналізуємо систему та зміст цих принципів.

У першу чергу слід зауважити, що визначальними для усіх галузей правової науки, безумовно, є загальноправові принципи, сутність яких зводиться до необмеженої дії та їх обов'язкового врахування органами державної влади, як при виконанні ними своїх обов'язків, так і під час реалізації повноважень органів влади у відносинах із іншими суб'єктами права. Теорією права визнано, що до загальноправових відносяться принципи свободи, справедливості, рівності перед законом, законності, гуманізму, демократизму, взаємної відповідальності держави і особи [71].

Здійснивши аналіз наукового обґрунтування принципів, доходимо висновку, що, по-перше, в цілому існуючі класифікації цієї правової категорії за своїм змістом подібні, хоча й здійснені на основі різних, відмінних один від одного критеріїв. Уникнути неоднозначного тлумачення видів принципів, у тому числі і державного регулювання можливо, закріпивши їх поняття та зміст у законодавстві. По-друге, існуючі види принципів незалежно від сфери поширення їх дії, за своєю суттю, регулятивною спрямованістю в цілому залишаються незмінними, постійними; одні і ті ж принципи об'єктивно притаманні усім галузям, підгалузям, інститутам правової науки. Наприклад, положення про визнання людини найвищою соціальною цінністю залишається неспростовним постулатом у конституційному праві, кримінальному процесі, адміністративному праві, державному управлінні, державному регулюванні тощо.

Можливість учасників регулятивних правовідносин вільно обирати вид поведінки, який повною мірою відповідає їх потребам, інтересам, сферам

діяльності, іншим факторам соціального існування відтворена у принципі свободи державного регулювання [48].

Своєрідний «дух» законів і всієї системи адміністративного законодавства, яким мають бути пройняті норми адміністративного права, що закріплюють відносини між суспільством, державою і людиною представляють принципи справедливості і гуманізму. Передусім вказані принципи проявляються у вимозі шанобливого ставлення представників держави до людської гідності. Ці принципи вважаються своєрідним «мотором» всієї складної системи взаємозв'язків держави й особи, який «рухає» суспільство до досягнення найвищого рівня розвитку; принцип гуманізму свідчить про якісно нове ставлення органів державної влади і посадових осіб до людини і громадянина в Україні. Крім того, принцип справедливості державного регулювання містить у собі вимогу відповідності між практичною роллю різних індивідів (соціальних груп) у житті суспільства та їхнім соціальним становищем, між їхніми правами та обов'язками, заслугами людей та їхнім суспільним визнанням; принцип гуманізму розкриває одну із найважливіших ціннісних характеристик права, домінування у формуванні та функціонуванні правової системи природних невідчужуваних прав людини [90].

До системи принципів державного регулювання відноситься також принцип рівності, який означає рівність усіх перед законом, рівність прав та обов'язків, незалежно від національної, релігійної та іншої належності, службового та іншого становища, рівну відповідальність перед законом, рівний захист у суді [1, с. 224].

Даний принцип, тією чи іншою мірою відтворений у статтях 13, 21, 24, 36, 38, 43 Конституції України та нормативно-правових актів. Так, у статті 6 Господарського кодексу України одним із загальних принципів господарювання в Україні є забезпечення економічної багатоманітності та рівний захист державою усіх суб'єктів господарювання [1].

Перехід до демократичної, правової держави неможливий без суворого й неухильного дотримання законності. Здійснення національно-державного

будівництва і морального відновлення суспільства неможливі без утвердження цього принципу [10, с. 29]. Крім того, важливість проблеми законності обумовлюються тим, що поняття законності нерозривно пов'язане з такими інститутами і сторонами державно-правового життя суспільства, як функції держави, правотворчість, форми реалізації права, демократія, права, свободи та обов'язки особистості. Становлення ідеї законності починається з утвердження державності і права, тоді як уявлення про необхідність слідування конкретним правилам існувало ще в релігійно - міфологічних пам'ятках задовго до цього процесу [55, с. 11].

Принцип законності державного регулювання виражається у вимогах: а) якості нормативно-правових актів, несуперечності їх один одному (між ними має бути ієрархічна субординація залежно від юридичної сили). Можна сказати, що принцип законності державного регулювання означає повну узгодженість положень чинних нормативно-правових актів та Конституції України; б) суворого додержання та виконання юридичних норм, правових приписів усіма суб'єктами - громадянами, їх громадськими та некомерційними організаціями, посадовими особами, державними органами [5, с. 225]; в) гарантування прав і свобод громадян; г) неприпустимість протиставлення законності й доцільності; д) невідворотність покарання за порушення закону [10, с. 29].

Поряд із загальноправовими принципами слід визнати існування спеціальних принципів державного регулювання, які характеризують його змістовну спрямованість, відрізняючи від інших суміжних явищ, зокрема таких як державне управління.

Державне регулювання допускає декілька варіантів майбутньої діяльності керованих об'єктів, створюючи можливість діяти найбільш ефективно; воно передбачає високий ступінь альтернативності поведінки керованих об'єктів [6, с. 64, 66]. Відтак, чи не найголовнішим принципом державного регулювання є можливість вибору певного виду діяльності учасниками суспільних відносин (принцип альтернативи), яка, однак, має здійснюватись у межах встановлених державою правил поведінки. Даний принцип найбільш характерно представляє

зміст державного регулювання, оскільки є його основою, без якої існування такого регулювання неможливе. Створення державою безальтернативних умов діяльності керованих об'єктів, відповідно виключає регулятивний характер організації діяльності учасників суспільних відносин, відбувається перехід до суто управлінського важелів впливу на соціальні процеси.

Наприклад, статтею 385 Господарського кодексу України передбачено, що податкові пільги надаються виключно відповідно до закону, як правило, суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності, які стабільно експортують наукову, наукоємну продукцію, експорт яких перевищує імпорт за фінансовий рік і обсяг експорту яких становить не менше п'яти відсотків від обсягу реалізованих за фінансовий рік товарів. Таким чином, у разі постійного експортування продукції, у суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності виникає альтернатива отримати або не отримати податкові пільги [12].

Оптимальність, прийнятність створюваних державою умов діяльності керованих об'єктів з метою формування бажаної поведінки таких об'єктів є ще одним принципом державного регулювання. У відповідності із цим принципом учаснику правовідносин завжди пропонується декілька варіантів поведінки, які з урахуванням їх інтересів частково або повністю відповідають, або взагалі не відповідають їх потребам, запитам.

Даний принципі нерозривно пов'язаний із принципом альтернативи, оскільки лише за наявності вибору більш і менш оптимального (прийняттого) варіанту поведінки стає можливим регулятивний вплив на суспільні відносини, соціальні об'єкти.

При здійсненні регулятивного впливу на керовані об'єкти, враховуються потреби, інтереси учасників суспільних відносин, відповідно до них формується зміст державного регулювання. Досягнення певної мети, розв'язання завдання окремим суб'єктом виступають тим мотивом, який дозволяє керувати об'єктами, забезпечує набуття ними форм такої поведінки, яка є бажаною або очікуваною.

Отже, принципом державного регулювання слід визнати врахування суб'єктами державного регулювання потреб, інтересів учасників суспільних відносин; підкреслено, що цілі регулювання і методи їх досягнення мають обиратись з урахуванням ступеня їх відповідності суспільним інтересам. Наприклад, регулювання цін і виробничих обсягів на конкурентних ринках слід уникати. Доступ на ринок необхідно регулювати лише там, де це необхідно для забезпечення здоров'я і безпеки населення чи управління національними ресурсами [86, с. 132].

Даний принцип є надзвичайно важливим, оскільки він впливає на вибір змісту і способів впливу на керовані об'єкти; мотивація - рушійна сила, що ґрунтується на задоволенні певних потреб, примушуючи людину діяти із максимальними зусиллями для досягнення особистих чи організаційних цілей [84, с. 278]. Забезпечення інтересів держави та окремих суб'єктів правовідносин - принцип державного регулювання, відтворений у національному законодавстві і покликаний забезпечувати паритет державних та соціальних інтересів. Наприклад, державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики, воно визначається показниками економічного і соціального розвитку України [68, с. 640].

Разом із тим, представлений аналіз свідчить про недостатню обґрунтованість поняття та системи принципів державного регулювання цієї правової категорії, їх видових і змістовних ознак; існуючі наукові доробки, присвячені проблемам правових принципів, лише у загальному вигляді описують принципи державного регулювання, а відтак правова природа таких принципів, вважаємо, описана не досить вичерпно.

Крім того, теоретичне обґрунтування принципів державного регулювання потребує якнайшвидшого практичного втілення, реалізації у чинному законодавстві, чого, на превеликий жаль, поки що не доводиться спостерігати. Тому, як вбачається, перспективним є подальше наукове дослідження змісту, засобів, сфери та специфіки здійснення державного регулювання.

1.3. Суб'єкти, задачі та інструментарій управління інвестиційною діяльністю

Інвестиційна діяльність може здійснюватися на різних рівнях, від чого залежить і розподіл об'єктів управління [92]:

1) рівень держави (галузі, регіону), що передбачає регулювання, контроль, стимулювання і підтримку інвестиційної діяльності законодавчо регламентованими методами;

2) рівень суб'єктів господарювання передбачає управління інвестиційним портфелем підприємства тощо;

3) рівень окремих інвестиційних проектів передбачає планування, організацію, координацію, мотивацію і контроль інвестицій протягом життєвого циклу проекту.

Згідно з ЗУ «Про інвестиційну діяльність» до майнових або інтелектуальних цінностей належать [2]:

- грошові кошти, цільові банківські внески, цінні папери;
- рухоме і нерухоме майно та інші матеріальні цінності;
- майнові права, що витікають з авторського права та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність знань, оформлених у вигляді технологічної документації, навиків і виробничого досвіду, необхідних для організації того або іншого виду виробництва;
- право користування різними природними ресурсами і т.д.

Указані цінності й майнові права складають об'єкти інвестиційної діяльності.

Отже, об'єктом інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно, у тому числі основні фонди й обігові кошти у всіх сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальна власність, інші об'єкти власності, а також майнові права [93].

Усю сукупність об'єктів інвестування поділяють на три основні групи (рис. 1.4).

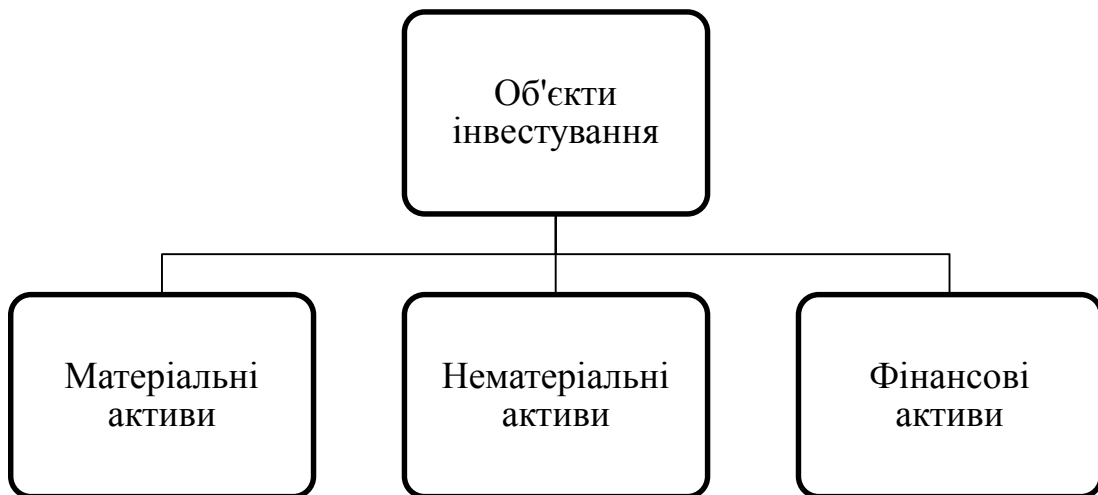


Рис. 1.4. Об'єкти інвестування

Співвідношення між різними об'єктами інвестування залежить від стадій життєвого циклу підприємства – на ранніх стадіях його розвитку переважають реальні інвестиції, на більш пізніших – збільшується питома вага фінансових інвестицій. На макrorівні об'єктами інвестування виступають галузі, підгалузі, регіони, окремі підприємства, внаслідок чого формується майбутня структура економіки, а саме – переважання тих чи інших виробництв, промислових комплексів, інноваційних технологій тощо [90].

Згідно з законодавством України інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій, тобто це сукупність дій суб'єктів (інвесторів або учасників) інвестиційної діяльності [2].

Інвестор – суб'єкт підприємницької діяльності, який приймає рішення про вкладення власних, позикових і залучених майнових і інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестор може виступати в ролі вкладника, кредитора, покупця, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності. Він визначає цілі, напрямки й обсяги інвестицій і

залучає до їх реалізації на договірній основі будь – яких учасників інвестиційної діяльності, в тому числі й шляхом організації конкурсів і торгів [78]. Інвесторів класифікують за ознаками, що наведені в табл.1.1.

Таблиця 1.1.

Класифікація інвесторів

Вид інвестора	Визначення
1	2
1. За спрямованістю основної господарської діяльності	
а) індивідуальний інвестор	конкретна юридична або фізична особа, що здійснює інвестиції для розвитку своєї основної господарської (операційної) діяльності
б) інституційний інвестор	юридична особа – фінансовий посередник, що акумулює кошти індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, спеціалізовану, як правило, на операціях з цінними паперами. Основними інституційними інвесторами виступають інвестиційні компанії, інвестиційні фундації і т.п.
2. За метою інвестування	
а) стратегічний інвестор	суб'єкт інвестиційної діяльності, що ставить за мету придбання контрольного пакета акцій (переважної частки статутного капіталу) для забезпечення реального управління підприємством відповідно до власної концепції його стратегічного розвитку
б) портфельний інвестор	суб'єкт інвестиційної діяльності, що вкладає свій капітал у різноманітні об'єкти (інструменти) інвестування виключно з метою отримання інвестиційного прибутку. Такий інвестор не ставить за мету реальну участь в управлінні стратегічним розвитком підприємствами-емітентами
3. За орієнтацією на інвестиційний ефект	
а) інвестор, орієнтований на поточний інвестиційний дохід	формує свій інвестиційний портфель переважно за рахунок короткострокових фінансових вкладень, а також окремих довгострокових інструментів інвестування, що приносять регулярний поточний дохід (наприклад, купонних облігацій)
б) інвестор, орієнтований на приріст капіталу в довгостроковому періоді	вкладає свій капітал переважно в реальні операційні активи підприємства, а також у довгострокові фінансові інструменти інвестування (акції, довгострокові безкупонні облігації та ін.)
в) інвестор, орієнтований на позаекономічний інвестиційний ефект	такий інвестор, який вкладаючи свій капітал у об'єкти інвестування, ставить перед собою соціальну, екологічну та інші позаекономічні цілі, не розраховуючи на отримання інвестиційного прибутку
4. За ставленням до інвестиційних ризиків	
а) інвестор, не схильний до ризику	суб'єкт інвестиційної діяльності, який уникає здійснення середньо- й високоризикових інвестицій навіть не дивлячись на справедливе відшкодування зростання рівня ризику додатковим рівнем інвестиційного доходу

Продовження таблиці 1.1

б) інвестор, нейтральний до ризику	суб'єкт інвестиційної діяльності, який згоден приймати на себе інвестиційний ризик тільки в тому випадку, якщо він буде справедливо компенсований додатковим рівнем інвестиційного доходу
в) інвестор, схильний до ризику	суб'єкт господарювання, схильний іти на інвестиційний ризик навіть у тих випадках, коли він недостатньо справедливо компенсований додатковим рівнем інвестиційного доходу
5 За менталітетом інвестиційної поведінки, яка визначається вибором інвестицій за шкалою рівня їх прибутковості й ризику	
а) консервативний інвестор	суб'єкт господарювання, що вибирає об'єкти (інструменти) інвестування за критерієм мінімізації рівня інвестиційних ризиків, не дивлячись на низький рівень інвестиційного доходу.
б) помірний інвестор	суб'єкт господарювання, що вибирає такі об'єкти (інструменти) інвестування, рівень прибутковості й ризику яких приблизно відповідають середньоринковим умовам (за відповідним сегментом ринку)
в) агресивний інвестор	суб'єкт господарювання, що вибирає об'єкти (інструменти) інвестування за критерієм максимізації поточного інвестиційного доходу, незважаючи на супутній їм високий рівень ризику
6. За відношенням до підприємства	
а) власники	самостійно здійснює функції інвестиційної діяльності
б) найманий працівник	інвестиційний менеджер широкого профілю – здійснює практично всі функції інвестиційної діяльності
	функціональний інвестиційний менеджер – здійснює спеціалізовані функції в одній із сфер інвестиційної діяльності
7. За приналежністю до резидентів виділяють вітчизняних і іноземних інвесторів	

Зі зміною обсягів інвестиційної діяльності підприємства або її диверсифікацією виникає потреба в залученні нових інвесторів і розширенні їх спеціалізації.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.91 р. № 1560 - ХП визначено основні права суб'єктів інвестиційної діяльності. Зокрема, всі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права щодо здійснення інвестиційної діяльності. Інвестор самостійно визначає цілі напрямки, види та обсяги інвестицій, і залучає для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності. У тому числі шляхом організації конкурсів і торгів. За рішенням інвестора права володіння, користування та розпорядження інвестиціями, а також результатами їх здійснення можуть бути передані іншим громадянам та

юридичний особам у порядку, встановленому законом. Взаємовідносини при такій передачі прав регулюються ними самостійно на основі договорів [2].

Дня інвестування можуть бути залучені фінансові кошти у вигляді кредитів, випуску в установленому законодавством порядку цінних паперів та позичок. Інвестор має право володіти, користуватися, розпоряджатися об'єктами та результатами інвестицій, включаючи реінвестиції та торгівельні операції на території України, відповідно до законодавчих актів України. Інвестор також має право на придбання необхідних йому майна у громадян і юридичних осіб безпосередньо або через посередників за цінами та на умовах, що визначаються за домовленістю сторін [76].

Визначено Законом і обов'язки суб'єктів інвестиційної діяльності, у якому інвестор у випадках і порядку, встановлених законодавством України зобов'язаний [2]:

- подати фінансовим органам декларацію про обсяги й джерела здійснюваних ними інвестицій;
- одержати необхідний дозвіл або узгодження відповідних державних органів та спеціальних служб на капітальне будівництво;
- одержати висновок експертизи інвестиційних проектів щодо додержання технологічних, санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних та архітектурних вимог.

Суб'єкти інвестиційної діяльності зобов'язані [2]:

- додержувати державних норм та стандартів;
- виконувати вимоги державних органів та посадових осіб, що пред'являються в межах їх компетенції;
- подавати в установленому порядку бухгалтерську та статистичну звітність;
- не допускати недобросовісної конкуренції і виконувати усі вимоги антимонопольного регулювання.

Суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути виробничо-господарські утворення, держава через свої інституції, фінансові установи, а також інші функціональні учасники.

Держава бере участь в інвестиційному процесі як прямо через державний сектор економіки, так і побічно через свої інституції: органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк, Фонд держмайна, Державний антимонопольний комітет. Держава здійснює інвестування тих галузей і виробництв, продукція яких має загальнонаціональний характер і які найближчим часом не підлягають приватизації, таких, як оборонна галузь, окремі об'єкти загальнодержавної інфраструктури: магістралі термінали тощо [86].

Функції інвестора в соціальній сфері також поки що залишаються за державою. Деякі виробництва сільського господарства (особливо збиткові) також повинні фінансуватися з держбюджету.

Цей антиринковий захід може бути скасований лише з розвитком приватизації у сільському господарстві і насиченням ринку його продукцією. При активізації інвестиційної діяльності держава може інвестувати кошти в розвиток виробництв, доцільність яких обґрунтовується необхідністю прискореного розвитку економіки. Таке інвестування може здійснюватись державою і на паритетних засадах з іншими інвесторами, включаючи іноземних. Організаційні форми такої діяльності можуть бути різноманітні: консорціуми, холдинги, корпоратизовані підприємства та акціонерні товариства тощо [77].

З метою удосконалення методів державної інвестиційної політики при здійсненні фінансування державних інвестицій необхідно використовувати механізм державних замовлень і розміщення їх на конкурсній основі: оптимізувати структуру державних інвестицій і наданих державних гарантій; перейти до концентрації державних інвестицій для вузького кола пріоритетних програм. Сьогодні бюджетне фінансування в Україні має ряд недоліків, пов'язаних з обмеженістю бюджетних ресурсів, помилками у розподілі

централізованих інвестицій, а також відсутністю контролю за їхнім використанням [45].

До форм опосередкованого впливу держави на інвестиційну діяльність можна винести: державне кредитування, державні позики, роздержавлення і приватизацію, податкове регулювання, амортизаційну політику, державний лізинг, ліцензування і квотування, антимонопольні заходи, стандартизацію та ін. Засоби непрямого впливу держава реалізує через свої інституції як учасник інвестиційного процесу [52].

Опосередкований вплив держави на інвестування здійснюється передусім засобами бюджетної та грошово-кредитної політики. Бюджетні важелі – це державна система заходів, спрямована на перерозподіл доходів підприємств і громадян країни, з метою оптимального формування дохідної частини бюджету і збереження у підприємств ринкових стимулів до роботи та одержання прибутків.

Прогресивна податкова система є вагомим засобом формування сукупного попиту, а через нього – залучення інвестицій у виробничі галузі і соціальну сферу.

Грошово-кредитна державна політика впливає на інвестиційні умови, регулюючи грошовий обіг і роботу банківської системи, яка, по суті, репродукує збільшення коштів в економічній системі. Головними інструментами грошово-кредитного регулювання є [62]:

1. Норми страхових резервів, які зобов'язані мати комерційні банки для покриття ризиків і тим самим сприяючи активному використанню коштів для кредитування та інвестування.

2. Облікова ставка НБУ, за якою він продає кредитні ресурси комерційним банкам, збільшуючи чи зменшуючи обсяги кредитних джерел для фінансування інвестицій.

3. Операції на відкритому ринку з державними цінними паперами. Держава встановлюючи вигідні умови (ціну або дивіденди), пов'язані з продажем і використанням своїх цінних паперів, стимулює їх придбання юридичними та

фізичними особами і цим зменшує кількість вільних грошей, що можуть бути використані для кредитування інвестицій через банківську систему.

4. І навпаки, знижуючи цінові і дивідендні умови державних цінних паперів держава веде до стимулювання їх викупу в юридичних і фізичних осіб. В останніх, у свою чергу, з'являються додаткові кошти, які через банківську систему або безпосередньо використовуються для фінансування інвестицій.

Держава встановлюючи вигідні умови (ціну або дивіденди) пов'язані з продажем і використанням своїх цінних паперів, стимулює їх придбання юридичними та фізичними особами і цим зменшує кількість вільних грошей. Основними принципами державної інвестиційної політики є [86]:

- орієнтація на інноваційний шлях розвитку економіки України;
- визначення державних пріоритетів інвестиційного розвитку України;
- формування нормативно-правової бази у сфері інвестиційної діяльності;
- створення умов для збереження, розвитку й використання вітчизняного науково-технічного та інноваційного потенціалу;
- забезпечення взаємодії науки, освіти, виробництва, фінансово-кредитної сфери у розвитку інвестиційної діяльності;
- ефективне використання ринкових механізмів для сприяння інвестиційної діяльності підтримка підприємництва у науково-виробничій сфері;
- здійснення заходів на підтримку міжнародної науково-технологічної кооперації, трансферу технологій, захисту вітчизняної продукції на внутрішньому ринку та її просування на зовнішній ринок;
- фінансова підтримка, здійснення сприятливої кредитної, податкової і митної політики у сфері інвестиційної діяльності;
- сприяння розвитку інвестиційної інфраструктури;
- інформаційне забезпечення суб'єктів інвестиційної діяльності;
- підготовка кадрів у сфері інвестиційної діяльності.

Єдину державну політику у сфері інвестиційної діяльності визначає Верховна Рада України, яка [55]:

- створює законодавчу базу для сфери інвестиційної діяльності;
- затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму або у складі Програми діяльності Кабінету Міністрів України, загальнодержавних програм економічного, науково-технічного, соціального розвитку, охорони довкілля;
- в межах Державного бюджету України визначає обсяг асигнувань для фінансової підтримки інвестиційної діяльності.

Реалізацію державної політики у сфері інвестиційної діяльності забезпечує Кабінет Міністрів України, а саме [2]:

1) готує та подає Верховній Раді України пропозиції щодо пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму або в рамках Програми діяльності Кабінету Міністрів України, загальнодержавних програм економічного, науково-технічного, соціального, національно-культурного розвитку, охорони довкілля;

2) здійснює заходи щодо реалізації пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності;

3) сприяє створенню ефективної інфраструктури у сфері інвестиційної діяльності;

4) готує та подає Верховній Раді України як складову частину проекту закону про Державний бюджет України на відповідний рік пропозиції щодо обсягів бюджетних коштів для фінансової підтримки виконання інвестиційної проектів;

5) затверджує положення про порядок державної реєстрації інноваційних проектів і ведення Державного реєстру інвестиційних проектів;

6) інформує Верховну Раду України про виконання інвестиційних проектів, які кредитувалися за кошти Державного бюджету України, і про повернення до бюджету наданих раніше кредитів.

Центральні органи виконавчої влади: здійснюють підготовку пропозицій щодо реалізації інвестиційної політики у відповідній галузі економіки, створюють організаційно-економічні механізми підтримки її реалізації.

Нажаль, кризові процеси та інфляція призвели сьогодні до порушення оптимальних співвідношень між національними заощадженнями та інвестиціями в народне господарство: щороку значна частина заощаджень залишалася неконвертованою в інвестиції. Як наслідок, не повністю використовуються можливості нарощування інвестиційного потенціалу національної економіки. Особливо давалися в знаки такі негативні чинники [91]:

- низька дієздатність банківсько-кредитної системи, її фактична неспроможність акумулювати достатньо високий інвестиційний потенціал населення, відсутність розвиненої мережі інституційних інвесторів (пенсійних фондів та страхових компаній);
- неефективне й безсистемне використання амортизаційних фондів;
- низький рівень капіталізації прибутків підприємств та відсутність економічних та (податкових) стимулів;
- спрямування інвестиційного потенціалу приватизації переважно на цілі бюджетного споживання;
- розпорошування інвестиційних бюджетних коштів;
- відсутність необхідної системи страхування інвестиційних ризиків;
- нерозвиненість фондового ринку та іпотечних відносин, лізингу та інших інститутів фінансування;
- значні обсяги тіньового бізнесу як основного джерела нелегального накопичення та вивезення капіталу.

Визначальним завданням державної політики в інвестиційній діяльності є сьогодні і створення рівних умов для ведення бізнесу та інвестування економіки України суб'єктами господарювання різної форми власності здійснення процесу інвестування на прозорих та цивілізованих засадах, поліпшення структури інвестиційних джерел. У зв'язку з цим, політика держави має бути сконцентрована на:

- прискоренні темпів економічного зростання на власній відтворювальній (інвестиційній) базі та на достатній ринковій основі;

- запровадженні відкритих консультацій органів виконавчої влади з представниками суб'єктів господарювання, поширенні інформації про реальну економічну ситуацію, внутрішні та зовнішні ринки, кон'юнктурні процеси, нормативну базу;
- значному зниженні рівня тінізації вітчизняної економіки;
- створенні рівних умов для діяльності суб'єктів господарювання незалежно від форми власності та походження капіталу;
- формуванні ефективного конкурентного середовища;
- зміцненні фондового ринку, розвитку інститутів спільного інвестування, страхових та пенсійних фондів, ринку корпоративних пінних паперів, його інтегруванні у міжнародні ринки капіталу;
- створення додаткових економічних стимулів для залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки;
- утворенні ефективної системи захисту інтелектуальної власності.

Отже, проаналізувавши суб'єктів інвестиційної діяльності можна прийти до висновку, що основним суб'єктом, в першу чергу, виступає держава, яка координує та контролює інвестиційну діяльність усіх видів інвесторів. Державне регулювання має велике значення у функціонуванні економіки, але, слід зазначити, що без ринкового та внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності не можна отримати ефективний результат від інвестування. Тому поряд із розвитком державного регулювання необхідно забезпечити та створити сприятливі умови для функціонування альтернативних видів регулювання інвестиційної діяльності.

Висновки до розділу I

В даному розділі на основі узагальнення підходів до визначення поняття «регулювання» нами відзначено, що процес управління учасниками інвестування в процесі здійснення інвестиційної діяльності базується на визначеному механізмі. Механізм інвестиційного менеджменту являє собою систему основних елементів, що регулюють процес розробки і реалізації інвестиційних рішень підприємства. Тобто, існують такі види регулювання інвестиційної діяльності: державне, ринкове та внутрішнє регулювання. Окремо виділяється система конкретних методів управління. В Україні переважно застосовується державне регулювання інвестиційної діяльності, в той час як інші види регулювання знаходяться на початковій стадії розвитку.

Важливого значення набуває не лише розуміння сутності та мети регулювання, а також принципів регулювання інвестиційної діяльності та основних завдань за для ефективного управління ними на підприємстві. Це необхідно для забезпечення найбільш ефективних шляхів економічного розвитку підприємства та держави через інвестиційний процес.

Розгляд суб'єктів та об'єктів інвестиційної діяльності дав можливість зрозуміти, що основним суб'єктом регулювання виступає держава, в особі регуляторних органів влади. Запропоновано повну класифікацію інвесторів та визначено основні їх інвестиційні мотиви.

Опосередкований вплив держави на інвестування здійснюється передусім засобами бюджетної та грошово-кредитної політики. Бюджетні важелі – це державна система заходів, спрямована на перерозподіл доходів підприємств і громадян країни, з метою оптимального формування дохідної частини бюджету і збереження у підприємств ринкових стимулів до роботи та одержання прибутків.

Прогресивна податкова система є вагомим засобом формування сукупного попиту, а через нього – залучення інвестицій у виробничі галузі і соціальну сферу. Грошово-кредитна державна політика впливає на інвестиційні

умови, регулюючи грошовий обіг і роботу банківської системи, яка, по суті, репродукує збільшення коштів в економічній системі.

Нажаль, кризові процеси та інфляція призвели сьогодні до порушення оптимальних співвідношень між національними заощадженнями та інвестиціями в економіку України: щороку значна частина заощаджень залишалася неконвертованою в інвестиції. Як наслідок, не повністю використовуються можливості нарощування інвестиційного потенціалу національної економіки.

РОЗДІЛ II. МЕТОДОЛОГІЧНИЙ БАЗИС УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності підприємства

Створення нормативно-правової бази щодо залучення та регулювання інвестиційної діяльності є одним із головних чинників формування привабливого інвестиційного клімату, що сприяє підвищенню міжнародної інвестиційної привабливості України, значному збільшенню обсягів інвестицій, забезпеченню захисту інвестора від інвестиційних ризиків.

В Україні створено правову базу для здійснення інвестиційної діяльності, яка охоплює понад 100 правових і нормативних документів (законів, постанов, указів, положень, інструкцій). Законодавчу базу державного регулювання іноземних інвестицій становлять: Закон України "Про інвестиційну діяльність" (перший нормативний акт, у якому викладено загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України) [2], Закон України "Про захист іноземних інвестицій" [3] та Закон України "Про режим іноземного інвестування" [4]. Особливістю державного правового регулювання діяльності інвесторів на території України є те, що поряд із зазначеними Законами, які регламентують виключно інвестиційну сферу в нашій державі, використовують положення низки міжгалузевих Законів та підзаконних нормативних актів, а також те, що законодавча база у сфері регулювання інвестиційної діяльності з року в рік змінюється, впливаючи на притік (відтік) іноземних інвестицій та на варіацію рівня ефективності їх використання. Зокрема, це стосується:

- 1) ускладнення (спрощення) процедури внесення іноземних інвестицій;
- 2) дозвільної системи;

3) надання (або скасування) податкових пільг для іноземних інвесторів; конкретизації напрямків вкладень інвестицій та обмежень (заборони) діяльності іноземних інвесторів в окремих сферах економіки;

4) гарантування незмінності законодавства щодо діяльності нерезидентів протягом тривалого періоду;

5) обґрунтування відміни наданих гарантій та ін.

За період переходу до ринкових відносин була створена нормативна база в сфері інвестиційної діяльності, що зіграло певну позитивну роль. Нормативно правову основу регулювання інвестиційної діяльності в Україні можна представити у вигляді чотирьох блоків (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Система нормативно-правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні

Вид регулювання	Блок	Найменування нормативно-правових документів	Область регулювання
ДЕРЖАВНЕ	I	Закони України	Визначають правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності, роль, завдання та особливості режиму іноземних інвестицій
	II	Укази Президента України	Реалізація підвищення реальних гарантій та забезпечення захисту прав власності, вдосконалення законодавчого регулювання прав акціонерів
	III	Постанови Кабінету Міністрів України	Активізація інвестиційної діяльності та значне нарощування обсягів інвестицій, збільшення притоку інвестицій
	IV	Положення (Стандарти) Бухгалтерського обліку в Україні	Визначають методологічні засади формування в бухгалтерському обліку інформації про фінансові інвестиції, операції із спільної діяльності та її розкриття у фінансовій звітності
НА РІВНІ ПІДПРИЄМСТВА	V	Облікова політика	Об'єктивне відображення діяльності підприємства, формування максимально оперативної, повної і достовірної фінансової і управлінської інформації про неї в цілях ефективного управління роботою підприємства

Перший блок включає закони, які визначають правову основу інвестиційної діяльності.

Прийнятий у вересні 1991 року Закон України «Про інвестиційну діяльність» №47, який було введено в дію Постановою ВР №1561-ХІІ (156112) від 18.09.1991, заклав підвалини щодо здійснення та регулювання процесу інвестування в Україні [9]. Цей Закон визначив загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України. Він спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування народного господарства України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції.

Згідно зі статтею 1 Закону України "Про інвестиційну діяльність", під "інвестиціями" в українському законодавстві розуміються всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Слід зазначити, що таке трактування основного терміна у виділеній частині ілюструє винятково прагматичний підхід до потенційного інвестора з боку української держави. Зрозуміло, що досягнення соціального ефекту є однією з основних пріоритетних цілей державної економічної політики, однак для інвестора головною метою його діяльності є отримання прибутку [50].

Тому дуже важливим є досягнення ефективного регулювання інвестиційної діяльності з боку держави для забезпечення збалансованості цілей прибуткових та неприбуткових цілей інвестування. Такий підхід є цілком зрозумілим і виправданим, оскільки саме за розумів поєднання дії ринкових механізмів та діяльності держави, спрямованої на створення рівних умов для економічних суб'єктів, можливий максимальний економічний ефект.

Податковий Кодекс України також регулює всі інвестиційні процеси, здійснення яких включає придбання основних фондів, нематеріальних активів і цінних паперів в обмін на кошти або майно [17]. Також він визначає об'єкт

оподаткування інвестиційного прибутку підприємств, яким є сума валових доходів, зменшена на суму валових витрат підприємства й на вартість зношування (амортизації) основних коштів і нематеріальних активів [58].

Для організації інвестиційної діяльності велике значення має прийнятий Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» №996-XIV від 16 липня 1999 року та розроблені та введені в дію Постановою Міністерства Фінансів України Положення (Стандарти) Бухгалтерського обліку в Україні, які обґрунтовують основні положення щодо напрямків обліку та контролю результатів інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання [14]. Крім того зазначені П(С)БО визначають методику кількісної оцінки інвестиційних платежів у взаємозв'язку з вимогами системи обліку й звітності промислових підприємств.

Другий блок включає Укази Президента України. Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» від 28 жовтня 2005 року №1513/2005 говорить про реалізацію реальних гарантій та забезпечення захисту прав власності, вдосконалення законодавчого регулювання прав акціонерів, реформування податкової системи держави.

Указ Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 29 червня 2005 року "Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні" та від 28 жовтня 2005 року "Про заходи щодо утвердження гарантій та підвищення ефективності захисту права власності в Україні"» від 24.11.2005 р. №1648/2005, який розглядає план заходів щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні та основні напрями розвитку фондового ринку України на 2005-2010 роки. Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» від 12.07.2001 №512/2001 говорить про забезпечення комплексного підходу до формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні [29, 30].

Третій блок складається із Постанов Кабінету Міністрів України. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки» від 28 грудня 2001 року №1801

дозволяє активізувати інвестиційну діяльність та значне нарощування обсягів інвестицій, збільшення притоку інвестицій [31, 19].

Постанова Правління національного банку України «Про врегулювання питань іноземного інвестування в Україну» від 10.08.2005 №280 має за мету врегулювання порядку здійснення іноземних інвестицій в Україну та повернення іноземному інвестору його інвестиції, а також повернення прибутків, доходів, інших коштів, одержаних від інвестиційної діяльності в Україні [32].

Четвертий блок включає Положення (Стандарти) Бухгалтерського обліку в Україні. Слід зазначити, що відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати» інвестиційна діяльність являє собою придбання й реалізацію тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів коштів [33]. Таким чином, у цьому нормативному документі враховується розподіл інвестицій на дві групи, що розрізняються як по своїй сутності, так і по складу платіжних потоків. Разом з тим у стандартах бухгалтерського обліку як самостійний об'єкт обліку виділено тільки ту частину інвестиційної діяльності, що охоплює питання вкладення коштів у цінні папери. Їй присвячене окреме Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» [34], у той же час виробничі інвестиції, що забезпечують відтворювальний процес на підприємствах, розглядаються тільки в складі операційної діяльності. У цьому зв'язку ряд специфічних аспектів, пов'язаних зі здійсненням інвестиційної діяльності, не враховується при відбитті їх в облікових документах, що утрудняє обґрунтування платіжних потоків, що характеризують проект.

П'ятий блок являє собою облікову політику підприємства, яка є сукупністю способів ведення бухгалтерського обліку, вибраних підприємством як відповідні умовам господарювання, тобто порядок здійснення первинного спостереження, вартісного вимірювання, поточного угруповання і підсумкового узагальнення фактів господарської діяльності підприємства, або реалізація методу бухгалтерського обліку [50].

За допомогою облікової політики забезпечується прозорість і достовірність обліку, оптимізація об'ємів і термінів податкових платежів, зниження трудомісткості і уніфікація облікових процедур, рішення багатьох інших управлінських і облікових задач. Від правильного розуміння облікової політики, її оформлення, розкриття багато в чому залежить економічна ефективність діяльності організації, та і способи віддзеркалення операцій в бухгалтерському обліку завжди приймаються до уваги при управлінні підприємством [79].

Згідно із П(С)БО 3, потоки платежів, що характеризують капіталовкладення підрозділяються на дві групи: витрати на підготовку й реалізацію проекту й доходи від інвестування. Щодо виробничих інвестицій у якості основних витратних елементів розглядаються видатки на придбання інвестиційного об'єкта (безпосередньо капіталовкладення) і поточні витрати, які, як правило, призначаються для компенсації споживаних ресурсів у процесі використання інвестиційного об'єкта [48]. До доходів від інвестування відносяться поточні надходження від реалізації інвестиційного об'єкта, а також можливий виторг від його ліквідації наприкінці планового періоду, що в окремих випадках може перейти в категорію витрат.

Формування й облік витрат регулюється Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 16 «Видатки». Відповідно до цього нормативного документа видатки являють собою зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які приводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілу власниками).

Слід зазначити, що найбільш важливих складових інвестиційних платежів є витрати на підготовку й реалізацію інвестиційного проекту, що мають найбільшу величину в порівнянні з іншими елементами платіжного ряду й подальші надходження, що визначають, і виплати по інвестиції. Їхнє формування повинне здійснюватися з урахуванням виду інвестиційного об'єкта і його особливостей. Відповідно до класифікації інвестицій об'єктом інвестування

може бути будівництво нового підприємства, реконструкція діючого, придбання нового обладнання або модернізація старого. Вид об'єкта капіталовкладень визначає величину й структуру інвестиційних витрат. Також необхідно підкреслити, що при формуванні планів капіталовкладень на величину витрат впливає методичний підхід до їхнього формування [82].

Всі видатки, пов'язані зі здійсненням інвестування, діляться на дві групи: одноразові, що представляють собою безпосередньо капіталовкладення, і поточні витрати, необхідні для компенсації витрат, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту. Варто підкреслити існуючі протиріччя в методичному підході до формування поточних витрат, певному в діючій системі обліку, і розглянутому в інвестиційній теорії, сутність якого обумовлена специфікою інвестиційного процесу. Так, у відповідності зі стандартом бухгалтерського обліку розрахунок поточних витрат базується на формуванні елементів собівартості продукції й ураховує характер віднесення витрат. При цьому в якості одного з елементів витрат розглядаються амортизаційні відрахування, які відповідно до Положення бухгалтерського обліку 16 «Видатки» протягом усього планового періоду також ставляться до категорії витрат. Однак такий підхід не відповідає положенням інвестиційної теорії й економічної сутності амортизаційних відрахувань, які по своїй природі призначені для фінансування відтворювальних процесів. Тому при плануванні інвестиційної діяльності амортизаційні відрахування, як і прибуток, розглядаються як джерело компенсації інвестиційних витрат. При плануванні інвестиційних проектів необхідно амортизаційні відрахування включати до складу прихожих потоків платежів [83].

Кількісна оцінка інвестиційних доходів підприємства, що включають виторг від реалізації продукції, зробленої в результаті здійснення капіталовкладень, і можливий дохід від ліквідації інвестиційного об'єкта наприкінці планового періоду регулюється Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 15 «Дохід». Даний стандарт визначає доходи як збільшення економічних вигод у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, що приводять до збільшення власного капіталу (крім збільшення

капіталу за рахунок внесків власників). Однак даний нормативний документ так само, як і розглянутий раніше, не виділяє процедуру формування доходу безпосередньо від інвестиційної діяльності, і кількісно визначає його в рамках операційної діяльності підприємства.

При цьому цільове фінансування капітальних інвестицій визнається доходом протягом періоду корисного використання відповідних об'єктів інвестування й розглядається як джерело фінансування. У той же час фінансування капіталовкладень при плануванні інвестицій ставиться до категорії видатків. Це свідчить про розходження у визначенні доходу в стандартах бухгалтерського обліку й в інвестиційному плануванні.

Кількісна оцінка прибутку промислового підприємства регулюється Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати», що визначає механізм формування прибутку підприємства в цілому. Однак варто підкреслити, що у зв'язку з тим, що підприємство здійснює різні види діяльності, зазначений порядок визначення прибутку підприємства не може бути покладений в основу формування платіжних потоків по інвестиційних проектах [90].

В цілому, на думку фахівців законодавче забезпечення інвестиційної діяльності в Україні до сьогодні характеризується нечіткістю та нестабільністю, нормативно-правові акти охоплюють не всі сторони інвестиційної діяльності та часто перетерплюють змін, які унеможливають здійснення ефективної інвестиційної діяльності [78; 91].

Діяльність іноземних інвесторів в Україні регулюється майже 70 законодавчими і нормативними актами. Участь іноземних інвесторів в інвестиційній діяльності в Україні регулюється як загальними для всіх учасників інвестиційного процесу державними актами, так і спеціальними нормативними документами.

Відносини, пов'язані з іноземними інвестиціями в Україні, регулюються Законом України "Про режим іноземного інвестування" від 19 березня 1996 р. № 93/96-ВР та іншими законодавчими актами [4].

Головними серед них є Закони України "Про захист іноземних інвестицій" від 10.09.1991 р. №1540а-ХІІ, "Про іноземні інвестиції" від 13.03.1992 р. №2198-ХІІ, низкою положень інших законів [9]. Крім того, здійснення інвестиційної діяльності іноземними інвесторами регулюється Митним кодексом України від 11.07.2002 р. №92-ІV та іншими актами і міжнародними договорами України. Якщо міжнародним договором України встановлені інші правила, ніж ті, що передбачені законодавством України про іноземні інвестиції, застосовуються правила міжнародного договору.

Таке різноманіття законів щодо регулювання інвестиційної діяльності створює перешкоди інвесторів щодо їх розуміння іноземними інвесторами. Окрім того, деякі статті та положення нормативних актів часто суперечать один одному і випробують постійні зміни і доповнення, що погіршують умови діяльності іноземних інвесторів. Численні «призупинення» і пряме скасування окремих положень дискредитують законодавчу діяльність держави в очах потенційних інвесторів [80].

Важливими правовими документами, що регулюють взаємини між суб'єктами інвестиційної діяльності, є міждержавні угоди «Про сприяння і взаємний захист інвестицій». Так договори є гарантом надання справедливого статусу інвестиціям і захисту їх на території іншої держави. Вони підписані з 44 країнами світу та обумовлюють існування особливого напрямку законотворчої діяльності – гармонізації національного законодавства стосовно до вимог міжнародного права. Ця діяльність має особливе значення у випадках, коли приймається рішення про приєднання України до різних міжнародних угод та спрямована насамперед на забезпечення повного й правового захисту іноземних інвестицій, державних гарантій від примусового вилучення, незаконних дій державних органів. При цьому режим для іноземних інвесторів не може бути менш сприятливим, чим режим для майна, майнових прав і інвестиційної діяльності юридичних осіб і громадян України [58].

З метою підтримки розробки і реалізації державної політики по залученню іноземних інвестицій в економіку України, використання сучасного

світового економічного досвіду прискорення інтеграції України в систему міжнародних господарських зв'язків, Указом Президента України створена Консультативна рада з питань іноземних інвестицій в Україні. Для пошуку фінансових ресурсів і реалізації інвестиційних проектів створена Українська державна кредитно-інвестиційна компанія. Компанія може здійснювати функції супроводу і фінансування інвестиційних проектів.

У липні 1996 року створене Національне агентство України по реконструкції і розвитку, основною метою діяльності якого є створення сприятливих умов для розвитку міжнародного економічного співробітництва, взаємодії з міжнародними фінансовими організаціями, що відповідають міждержавними і регіональними організаціями, організаціями іноземних держав у сфері залучення і використання зовнішніх фінансових ресурсів [93].

Щоб уникнути суперечок між іноземними інвесторами й органами виконавчої влади і місцевого самоврядування, з метою сприяння їх оперативному позасудовому регулюванню Указом Президента України створена Палата незалежних експертів з питань іноземних інвестицій при Президенті України.

Для сприяння рішенню спірних питань, що виникають у процесі реалізації інвестиційних проектів при участі американських компаній, у жовтні 1997 року Указом Президента України створена українська частина Спеціальної групи швидкого реагування (після скандальних результатів тендера на видачу ліцензій на право надання послуг мобільного зв'язку GSM-900 американська компанія Motorola пішла з ринку зв'язку України, що викликало певний політичний дискомфорт у відносинах Київ-Вашингтон).

Надаючи пільги підприємствам з іноземними інвестиціями, уряд сподівався поліпшити привабливість економіки України і залучити якнайбільше іноземного капіталу. Однак спритні українські громадяни знайшли спосіб використовувати ці пільги і для своєї вигоди, створюючи, таким чином, фіктивні підприємства, "що фінансуються іноземними інвесторами".

Тому дуже важливим є дослідження законодавчого втілення напрямків державного регулювання та контролю інвестиційної діяльності в Україні.

Згідно до Закону України "Про інвестиційну діяльність» від 18.09.91 р. №1560-ХІІ, державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики. Воно визначається показниками економічного і соціального розвитку України, програмами розвитку народного господарства, бюджетами, передбачуваними в них обсягами державного фінансування інвестиційної діяльності. При цьому створюються пільгові умови інвесторам, що здійснюють інвестиційну діяльність у найбільш важливих для задоволення суспільних потреб напрямках, насамперед соціальній сфері, технічному і технологічному вдосконаленні виробництва, створенні нових робочих місць для громадян, які потребують соціального захисту, впровадженні відкриттів і винаходів, в агропромисловому комплексі, в реалізації програм ліквідації наслідків Чорнобильської аварії, у виробництві будівельних матеріалів, в галузі освіти, культури, охорони навколишнього середовища і здоров'я [2].

Рішення щодо республіканських державних інвестицій приймаються на основі прогнозів економічного і соціального розвитку республіки, схем розвитку і розміщення продуктивних сил, цільових науково-технічних і комплексних програм та техніко-економічних обґрунтувань, що визначають доцільність цих інвестицій.

Проекти цільових комплексних програм розробляються в порядку, що визначається Кабінетом Міністрів України з участю заінтересованих державних органів і громадських організацій, і подаються Кабінетом Міністрів України на затвердження Верховній Раді України у складі Основних напрямів економічного і соціального розвитку республіки.

Верховна Рада України затверджує у складі Основних напрямів економічного і соціального розвитку республіки обсяги державних інвестицій, здійснюваних за рахунок коштів республіканського бюджету.

За законодавством України структури державної та регіональної влади не мають права втручатись і впливати на господарську діяльність підприємств. Закономірно, що в період розбудови соціальної ринкової економіки інструменти прямого, адміністративного впливу влади на діяльність суб'єктів господарювання стають неприйнятними. Головним їхнім завданням є опанування економічними методами управління. Це завдання особливо складне з огляду на недостатній рівень професійної підготовки фахівців, яким здебільшого бракує економічних знань і розуміння специфіки функціонування соціальної ринкової економіки [38].

Тому дуже важливим є визначення ключових аспектів впливу нормативно-правового регулювання на інвестиційну діяльність підприємств та об'єктів впливу кожного аспекту під час прийняття інвестиційних рішень.

З точки зору інформаційного забезпечення нормативно-правові документи можна поділити на групи, виходячи з аспектів, що впливають на прийняття інвестиційних рішень (рис. 2.1).

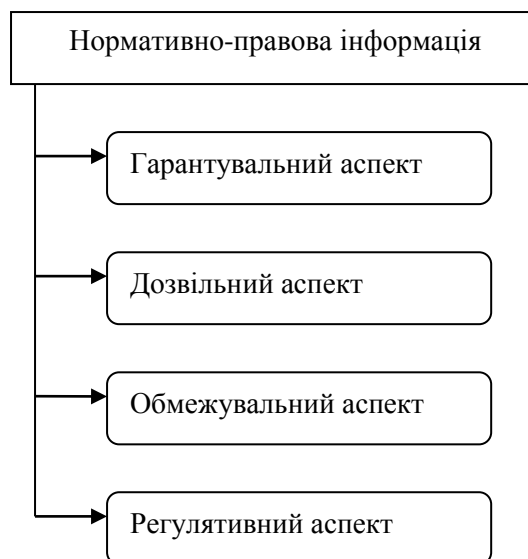


Рис. 2.1. Аспекти нормативно-правової інформації, що беруться до уваги під час прийняття інвестиційних рішень

Гарантувальний блок є головним в створенні та забезпеченні необхідних умов та гарантій здійснення інвестиційної діяльності в Україні. Головне місце в ньому займає Основний Закон – Конституція України [11]. Відповідно до статті 41 Основного Закону кожен має право володіти, користуватися і

розпоряджатися своєю власністю, результатами своєї інтелектуальної, творчої діяльності [11].

Згідно із Законом України "Про власність" ВР УРСР від 07.02.1991 р. №697-ХІІ [3] права володіння, користування і розпорядження вважаються складовими права власності. Це право, зокрема, стосується активів, що вносяться у вигляді інвестицій, частки у статутному капіталі підприємства, яка створюється завдяки інвестуванню, а також результатів діяльності підприємства, що визначається виходячи з частки інвестора у статутному капіталі.

Конституція України гарантує, що ніхто не може бути протиправно позбавлений права власності, а також непорушність права приватної власності.

Проте законодавчі гарантії не обмежуються наданням прав здійснювати підприємницьку діяльність чи розпоряджатися власністю. Законодавство також передбачає надання гарантій захисту суб'єктів підприємництва й інвесторів від можливої втрати певних видів активів, що інвестуються (зокрема компенсація втрати вкладів у комерційних банках, які можна розглядати як одну з форм інвестування активів, або компенсація вартості інвестованих активів, що відповідно до чинного законодавства можуть бути вилучені на користь держави), можливі втрати доходів (зокрема іноземним інвесторам гарантується можливість вільного переміщення доходів, отриманих від інвестування в Україні, за межі країни), дотримання принципу рівності при здійсненні підприємницької діяльності, при інвестуванні. Чинне законодавство гарантує правовий захист майнових інтересів суб'єктів підприємництва шляхом запровадження адміністративної та кримінальної відповідальності за порушення таких прав, регламентування дій державних контрольних органів, що можуть впливати на функціонування окремих суб'єктів підприємництва.

Згідно статей 18-22 підрозділу IV Закону "Про інвестиційну діяльність" [2], держава гарантує стабільність умов здійснення інвестиційної діяльності, до держання прав і законних інтересів її суб'єктів.

Умови договорів, укладених між суб'єктами інвестиційної діяльності, зберігають свою чинність на весь строк дії цих договорів і у випадках, коли після їх укладення законодавством (крім податкового, митного та валютного законодавства, а також законодавства з питань ліцензування певних видів господарської діяльності) встановлено умови, що погіршують становище суб'єктів або обмежують їх права, якщо вони не дійшли згоди про зміну умов договору [69].

Держава гарантує захист інвестицій, під яким у Законі розуміється комплекс організаційних, технічних та правових заходів, спрямованих на створення умов, які сприяють збереженню інвестицій, досягненню цілі внесення інвестицій, ефективній діяльності об'єктів інвестування та реінвестування, захисту законних прав та інтересів інвесторів, у тому числі права на отримання прибутку (доходу) від інвестицій.

Держава гарантує захист інвестицій незалежно від форм власності, а також іноземних інвестицій. Захист інвестицій забезпечується законодавством України, а також міжнародними договорами України. Інвесторам, у тому числі іноземним, забезпечується рівноправний режим, що виключає застосування заходів дискримінаційного характеру, які могли б перешкодити управлінню інвестиціями, їх використанню та ліквідації, а також передбачаються умови і порядок вивозу вкладених цінностей і результатів інвестицій.

З метою забезпечення сприятливого та стабільного інвестиційного режиму держава встановлює державні гарантії захисту інвестицій.

Державні гарантії захисту інвестицій – це система правових норм, які спрямовані на захист інвестицій та не стосуються питань фінансово-господарської діяльності учасників інвестиційної діяльності та сплати ними податків, зборів (обов'язкових платежів). Державні гарантії захисту інвестицій не можуть бути скасовані або звужені стосовно інвестицій, здійснених у період дії цих гарантій [89].

Інвестиції не можуть бути безоплатно націоналізовані, реквізовані або до них не можуть бути застосовані заходи, тотожні за наслідками. Такі заходи

можуть застосовуватися лише на основі законодавчих актів України з відшкодуванням інвестору в повному обсязі збитків, заподіяних у зв'язку з припиненням інвестиційної діяльності.

Щодо забезпечення гарантій збереження інвестицій іноземним інвесторам, згідно із II Розділом Закону «Про режим іноземного інвестування» [4], для іноземних інвесторів на території України встановлено національний режим інвестиційної та іншої господарської діяльності, за винятками, передбаченими законодавством України та міжнародними договорами України.

Для окремих суб'єктів підприємницької діяльності, які здійснюють інвестиційні проекти із залученням іноземних інвестицій, що реалізуються відповідно до державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери і територій, може встановлюватися пільговий режим інвестиційної та іншої господарської діяльності [50].

Законами України можуть визначатися території, на яких діяльність іноземних інвесторів та підприємств з іноземними інвестиціями обмежується або забороняється, виходячи з вимог забезпечення національної безпеки.

Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації. Державні органи не мають права реквізувати іноземні інвестиції, за винятком випадків здійснення рятівних заходів у разі стихійного лиха, аварій, епідемій, епізоотій. Зазначена реквізиція може бути проведена на підставі рішень органів, уповноважених на це Кабінетом Міністрів України [51].

Іноземні інвестори мають право на відшкодування збитків, включаючи упущену вигоду і моральну шкоду, завданих їм внаслідок дій, бездіяльності або неналежного виконання державними органами України чи їх посадовими особами передбачених законодавством обов'язків щодо іноземного інвестора або підприємства з іноземними інвестиціями, відповідно до законодавства України. Усі понесені витрати та збитки іноземних інвесторів, завдані їм внаслідок дій, повинні бути відшкодовані на основі поточних ринкових цін та/або обґрунтованої оцінки, підтверджених аудитором чи аудиторською фірмою [80].

На підставі розглянутого, зрозуміло, що гарантувальний аспект нормативно-правового забезпечення дає можливість оцінити можливість інвестування активів, які є власністю інвесторів в активи підприємства, можливість володіння своїми інвестованими активами й результатами від їх інвестування, а також захист майнових прав, що забезпечується для інвесторів державою (рис. 2.2).

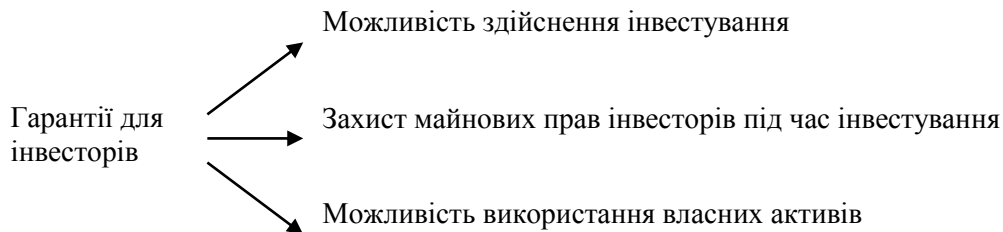


Рис. 2.2. Гарантувальний аспект інвестування у підприємства

Таким чином, гарантувальний аспект правової інформації має забезпечити інвесторів гарантіями, що є безпосередніми передумовами здійснення ефективної інвестиційної діяльності. Цей аспект є характеристикою готовності держави визнати право суб'єктів на здійснення інвестиційної діяльності шляхом забезпечення їхніх інтересів під час інвестиційного процесу.

Іншим аспектом нормативно-правового забезпечення, який необхідно враховувати при здійсненні контролю інвестиційної діяльності, є дозвільний аспект. У межах гарантій, наданих державою для суб'єктів інвестиційної діяльності, набирають чинності правові акти, що деталізують визначені гарантії шляхом регламентації процедури здійснення інвестування.

Ця регламентація відбувається через законодавче надання юридичної можливості суб'єктам інвестиційного процесу здійснювати інвестиційну діяльність. При цьому визначається коло суб'єктів, що можуть здійснювати інвестиційну діяльність, а також форми, у яких інвестиційна діяльність може виявлятися (участь у створенні нового підприємства, придбання наявного (повне або часткове), придбання цінних паперів (акцій), що свідчать про право власності на підприємство (рис. 2.3).

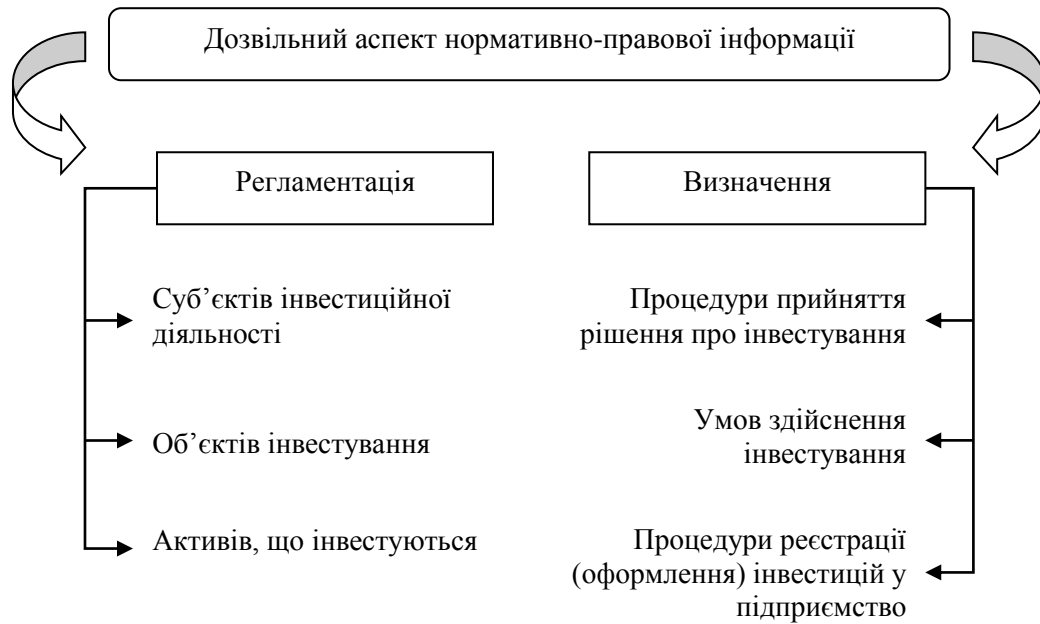


Рис. 2.3. Характеристика дозвільного аспекту нормативно-правової інформації

Цей аспект правової інформації характеризує юридичну обґрунтованість інвестиційного процесу, тобто визначає основні організаційні умови інвестиційного процесу. За допомогою нормативних актів, що містять таку інформацію, держава впроваджує в економіку механізми впливу на розвиток як окремих галузей, так і національної економіки в цілому [77].

Крім того, відповідні закони й інші нормативні документи [7, 8, 9] регламентують порядок прийняття і юридичного оформлення рішення про інвестування у підприємство, його державної реєстрації, умов, за яких воно може бути реалізоване, визначають відповідальних за дотримання названих процедур осіб, а також можливі санкції за порушення чинних процедур інвестування.

З дозвільним аспектом правового забезпечення тісно пов'язаний інший аспект, який дає юридичне обґрунтування й ставить вимоги до формування активів, що інвестуються, та їхнього безпосереднього інвестування. Цей аспект визначає сукупність економічних, соціальних і екологічних критеріїв, яких інвестори мають дотримуватися при здійсненні інвестицій. Отже, цей аспект можна назвати обмежувальним.

До економічних критеріїв, що визначаються правовими документами, належать [38]:

- мінімальний розмір інвестицій, котрий може бути закріплений на законодавчому рівні,
- структура активів, які можуть бути внесені як інвестиція,
- співвідношення часток інвесторів,
- погашення зобов'язань підприємства перед різними групами кредиторів: бюджетом, цільовими фондами, персоналом, банківськими й іншими фінансовими установами, постачальниками, іншими кредиторами.

За допомогою цих критеріїв держава має змогу впливати на фінансовий стан окремого підприємства, інвестиційна привабливість якого вивчається.

Підсумовуючи, варто зазначити, що законодавча база в Україні є недосконалою і не сприяє надходженню інвестицій. Присутність двох підходів до формування правової бази, де поруч з прийняттям єдиного акта, який регулює допуск іноземного капіталу в економіку країни, регулювання різних аспектів іноземної інвестиційної та підприємницької діяльності здійснюється сукупністю правових актів (галузевих, міжгалузевих Законів та підзаконних нормативних актів) ускладнює їх сприйняття. У законах більшість статей містять неточності у формулюваннях. Часта зміна законодавчих умов забезпечення іноземного інвестування спричинює плутанину щодо застосування законодавства до підприємств з іноземними інвестиціями. Відсутні будь-які конкретні положення щодо найважливіших об'єктів регулювання, пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери та території, що заплутує розв'язання проблем пільгового режиму інвестування. Сумнівним є підхід щодо наданих гарантій. Законодавство України про іноземні інвестиції, а також державні гарантії захисту іноземних інвестицій недостатньо регулюють валютне, митне та податкове законодавство, чинне на території України, якщо інше не передбачено міжнародними договорами України.

Незважаючи на те, що уряд постійно вживає заходів з метою удосконалення нормативно-правової бази у сфері інвестиційної діяльності,

вона, поза сумнівом, потребує удосконалення. Насамперед потрібні докорінні зміни у практиці впровадження та механізмах залучення прямих іноземних інвестицій. Необхідним є вдосконалення механізмів забезпечення ринкових прав і свобод інвесторів, а також підвищення рівня захисту інвесторів.

2.2. Методи та прийоми управління інвестиційною діяльністю на підприємства

Останнім часом зусилля багатьох підприємців зосереджені на пошуку нових форм і методів управління інвестиційною діяльністю, які дозволили б підвищити ефективність їх діяльності і забезпечити конкурентні позиції на ринку. З цією метою все частіше на вітчизняних підприємствах використовується стратегічне управління, в рамках якого важливу роль виконує внутрішньогосподарський контроль і його основний елемент — внутрішнє регулювання [69].

В умовах дефіциту фінансових ресурсів питання ефективного управління ними виходить сьогодні на перший план. При цьому зростає роль облікової інформації, яка використовується при управлінні на кожному підприємстві. З метою підвищення достовірності такої інформації в практиці зарубіжних підприємств використовується система внутрішнього регулювання. При переході до міжнародних стандартів вітчизняні підприємства також почали упроваджувати систему внутрішнього регулювання. Оскільки інвестиційна діяльність традиційно вважається одним із способів здобуття високих доходів на підприємстві, частенько при її здійсненні виникають як умисні, так і ненавмисні помилки. Одним із способів контролю правильності здійснення інвестиційної діяльності і підвищення якості облікової інформації є внутрішнє регулювання інвестиційної діяльності.

У роботі було визначено внутрішнє регулювання інвестиційної діяльності підприємства як регламентовану внутрішніми документами організації

діяльність з контролю інвестиційних операцій і різних аспектів, пов'язаних з їх здійсненням і впливом на фінансовий результат діяльності підприємства, здійснюваної представниками окремого контрольного органу з метою надання достовірній інформації органам управління для ухвалення поточних управлінських рішень [52].

Виходячи з представленого вище визначення, можна зробити висновок, що метою внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності є забезпечення потреби органів управління в достовірній інформації про здійснювані на підприємстві інвестиційні операції для підвищення ефективності управлінських рішень, що приймаються.

Ґрунтуючись на положеннях міжнародних стандартів, можна виділити наступні завдання внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності [46]:

- аналіз побудови системи обліку на підприємстві (вивчення облікової політики і інших внутрішніх документів, що визначають особливості обліку інвестиційних операцій);
- вивчення інформації про інвестиційну діяльність, представлену в бухгалтерському і управлінському обліку;
- аналіз правильності і ефективності управлінських рішень, що приймаються, на різних рівнях системи управління підприємством;
- забезпечення відповідності управлінських рішень, що приймаються, інвестиційній стратегії підприємства;
- оцінка якості наявної облікової та проектно-кошторисної інформації;
- розробка інвестиційної тактики;
- здійснення стратегічного аналізу і контролю;
- формування інформаційної бази для прогнозування інвестиційної діяльності і ін.

Доцільність здійснення внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності підприємства полягає в можливості керівництва здійснювати контроль правильності інвестиційних операцій, виявляти і не допускати умисних і ненавмисних помилкових дій з боку співробітників підприємства,

виявляти можливості підвищення ефективності інвестиційних операцій шляхом виявлення найбільш перспективних напрямів інвестування і ін.

Оскільки внутрішнє регулювання інвестиційної діяльності є одним з підвидів аудиту, воно здійснюється як за принципами зовнішнього аудиту (методологічним і принципам професійної етики), так і з врахуванням деяких специфічних, властивих лише цьому виду діяльності. У роботі виділимо наступні принципи внутрішнього регулювання: відповідальності, збалансованості, своєчасного повідомлення і відхилення, відповідності контролюючої і контрольованої систем, комплексності, розділення обов'язків, дозволу і схвалення. Як специфічні особливості внутрішнього аудиту інвестиційної діяльності слід виділити [88]:

- необхідність аналізу інвестиційних проектів і оцінку їх ефективності, що за своєю суттю є наукоємним процесом;
- окрім облікової інформації, джерелом виступає і проектно-кошторисна документація;
- внутрішнє регулювання інвестиційної діяльності підприємств містить в собі деякі елементи внутрішньої експертизи проектів, що проводиться проектними аналітиками або інвестиційними менеджерами;
- необхідність здійснення стратегічного аналізу і стратегічного контролю вимагає високої професійної підготовки співробітників служби внутрішнього регулювання або керівника підприємства;
- в рамках внутрішнього регулювання виникає потреба у визначенні і мінімізації інвестиційних ризиків, що дозволяє збільшити ефективність інвестиційних операцій.

Виділені вище особливості внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності свідчать, в першу чергу, про необхідність залучення в робочу групу внутрішнього регулювання співробітників, що володіють досконало не лише спеціалізацією бухгалтера, але і глибокими економічними знаннями і здібностями фінансового аналітика, інвестиційного менеджера. Такі досить жорсткі вимоги до професійної кваліфікації істотно звужують круг фахівців,

серед яких може здійснюватися відбір. Частково по причинах відсутності в даний час на вітчизняному ринку праці достатньої пропозиції кваліфікованих кадрів, що відповідають описаним вище вимогам, популярність внутрішнього регулювання серед українських підприємців, на жаль, невисока. Саме тому керівники багатьох підприємств не можуть оцінити переваг внутрішнього контролю і внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності [92].

Стратегія управління інвестиціями повинна відповідати вимогам антикризового управління фінансами підприємства та передбачати раціоналізацію обороту обігових коштів та оптимізацію структури джерел їхнього фінансування; забезпечення своєчасного оновлення поза оборотних активів і високу ефективність їхнього використання; вибір та реалізацію найефективніших шляхів розширення обсягів активів для забезпечення основних напрямків розвитку; забезпечення необхідного рівня самофінансування свого виробничого розвитку за рахунок прибутку, оптимізації податкових платежів, ефективної амортизаційної політики; забезпечення найефективніших та найдоцільніших умов залучення позикових коштів у відповідності з потребами підприємства, які виникли. Щоб вижити, підприємство застосовує різні методи управління, які передбачають [91]:

- розпорошення ризику, тобто здійснення своїх операцій не на одному, а на кількох ринках, а також виробництво цілого ряду товарів широкого асортименту;

- адаптацію до умов, що змінюються, тобто інвестування в маркетинг, пошук можливостей випуску нових товарів для того, щоб оперативно реагувати на зміну зовнішнього середовища;

- пасивний маркетинг, тобто відмова від наступу на позиції конкурента, а звідси – відсутність ризику зустрічного удару;

- цільові відрахування з прибутку, тобто створення відповідних резервів в результаті успішної комерційної діяльності на «чорний день» [95].

Основною метою інвестиційної діяльності підприємства є забезпечення найбільш ефективних шляхів розширення активів підприємства з позицій

перспектив його розвитку й збільшення його ринкової вартості. З урахуванням цього зміст інвестиційної діяльності підприємства можна сформулювати таким чином: він являє собою частину загальної фінансової стратегії, що полягає у виборі та реалізації найбільш ефективних шляхів розширення обсягів активів підприємства для забезпечення основних напрямків його розвитку.

Управління інвестиційною діяльністю слід розглядати як складову загальної системи управління підприємством та здійснюючи звертати увагу на: інтегрованість із загальною системою управління підприємством, комплексність в процесі формування управлінських рішень щодо реалізації інвестицій у взаємозв'язку з кінцевими результатами фінансової діяльності підприємства, високий рівень динамізму управління в галузі формування й реалізації інвестицій, багатоваріантність підходів щодо прийняття окремих управлінських рішень в сфері формування інвестиційних ресурсів підприємства, орієнтація на стратегічний розвиток підприємства [77].

В умовах нестабільної економіки основні задачі в процесі управління інвестиційною діяльністю підприємства полягають у наступному: пошук інвестиційних ресурсів, які необхідні для розвитку підприємства і здійснення серйозних інвестиційних проектів, використання наявного на підприємстві потенціалу інвестиційних ресурсів, інвестування проектів, що дають найбільшу віддачу з урахуванням пріоритетних напрямів розвитку економіки країни [69].

Головною метою управління інвестиційною діяльністю підприємства є отримання максимального прибутку не тільки у поточному, але й у перспективному періодах. Це передбачає розв'язання низки питань, зокрема: розробка інвестиційної стратегії підприємства; пошук і формування інвестиційних ресурсів; оцінка ефективності проектів; формування і оцінювання інвестиційного портфелю; оцінка інвестиційної привабливості підприємства.

Виходячи з вищенаведених даних можна зробити висновок, що система управління інвестиційною діяльністю підприємства є частиною загальної системи управління підприємством та уключає розробку напрямів діяльності

підприємства в частині інвестиційної, що орієнтована на збільшення прибутку, за рахунок довгострокових вкладення капіталів, призначених для створення, розміщення, реконструкції, модернізації, технічного переозброєння підприємства.

Ефективність системи управління буде досягатись за рахунок покращення інвестиційної діяльності в основних її частинах: організаційна забезпеченість, інформаційна забезпеченість, планування, контроль, моніторинг інвестиційних проектів, проведення фінансових та економічних розрахунків, оцінка ефективності.

Організаційне забезпечення, включає взаємопов'язану сукупність структурних підрозділів підприємства, які забезпечують розробку та прийняття рішень щодо управління інвестиційною діяльністю й несуть повну відповідальність за реалізацію цих рішень.

Не дивлячись на те, що сьогодні вже більшість серйозних підприємців усвідомлюють необхідність впровадження внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності, на багатьох підприємствах залишається цілий ряд невирішених проблем, що стримують його активне використання. Основними з них можна вважати: недостатній рівень кваліфікації фахівців, необхідність приведення у відповідність норм міжнародних стандартів і практики вітчизняного внутрішнього аудиту, необхідність формування внутрішнього методичного забезпечення даного процесу і ін. Проте, не дивлячись на існування відмічених вище проблем, темпи впровадження внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності у вітчизняну практику з кожним роком зростають [63].

Внутрішнім інвестиційним механізмом підприємства є цілеспрямовано створена, взаємодіюча сукупність форм і джерел інвестицій, методів, інструментів та важелів впливу на процес розробки і реалізації інвестиційних рішень підприємства. Елементи структури інвестиційного механізму підприємства зображено на рис. 2.4.

Підприємство не є самодостатньою та закритою системою, а діє в певному середовищі, тобто працює за правилами, встановленими на певній території в певний період часу. Відповідно на прийняття інвестиційних рішень впливають окремі макроекономічні фактори, які певним чином діють на інвестиційну активність підприємств.

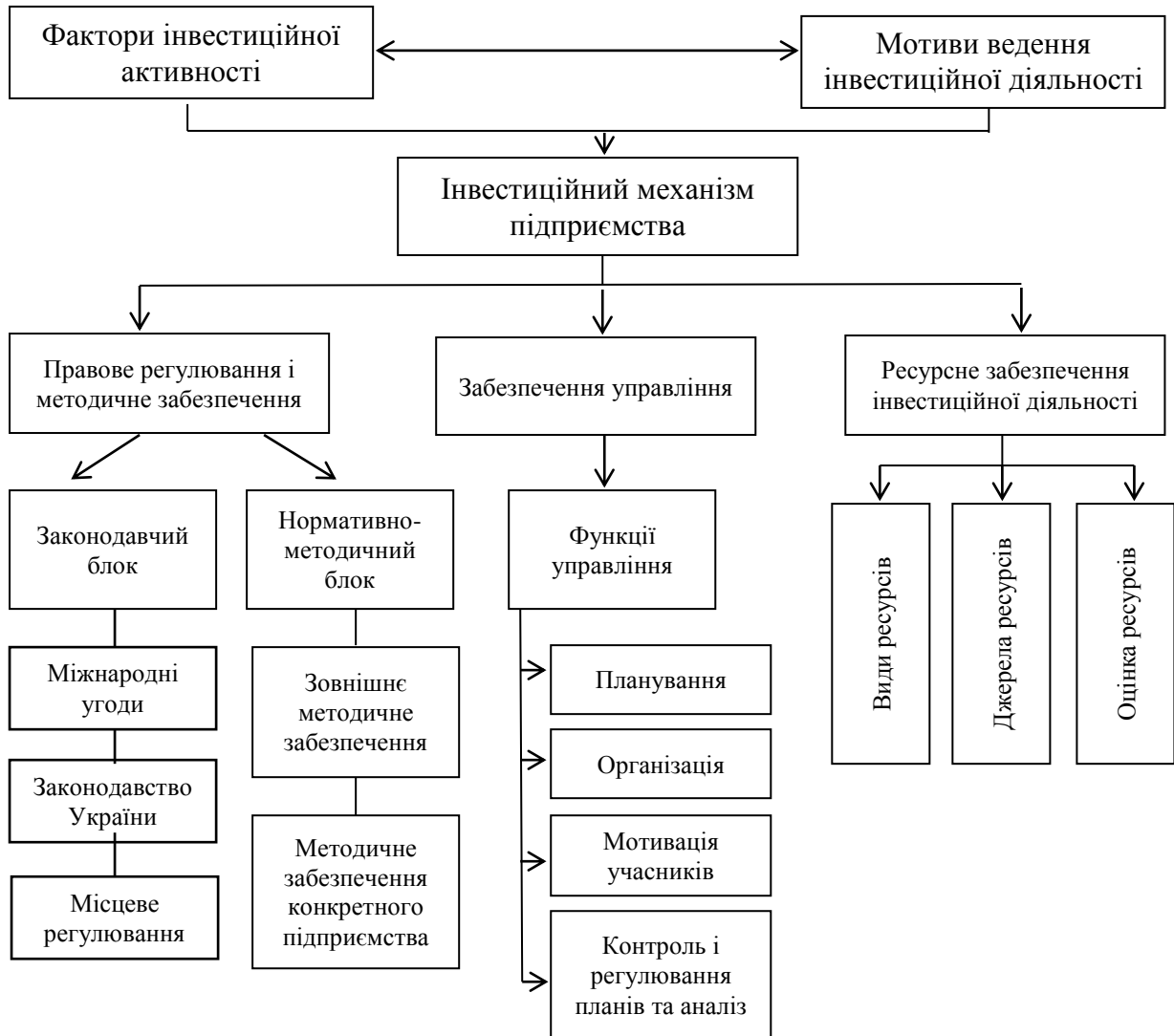


Рис. 2.4. Структура інвестиційного механізму підприємства

Загалом, на збільшення мотивації інвестиційної діяльності діють багато макроекономічних факторів інвестиційної активності, основними з яких є [90]:

- збільшення рівня формування і використання заощаджень в економіці країни;
- зниження ставки процента на фінансовому ринку;

- інтенсифікація темпів науково-технічного прогресу;
- зниження темпів інфляції;
- зростання ділової активності в циклічному процесі економічної динаміки;
- високий рівень сегментації, конкуренції, розвитку інфраструктури інвестиційного ринку;
- сприятливий інвестиційний клімат, створений на законодавчому рівні через державне кредитування, приватизацію, податкове регулювання, амортизаційну політику, антимонопольні заходи, державний лізинг, ліцензування і квотування тощо.

Відповідно зміна дії вищевказаних факторів в протилежному напрямку призводить до зменшення активної інвестиційної діяльності підприємств.

Мотиви, які спонукають підприємства до інвестиційної діяльності, можна поділити на дві основні групи — економічні та інституціональні (неекономічні). Некономічні мотиви прийняття інвестиційних рішень окремими організаціями мають індивідуальний характер і визначаються місією організації, загальною її стратегією, політикою управління персоналом, характером навколишнього середовища тощо. По відношенню до економічних мотивів вони, як правило, є другорядними, хоча на окремих етапах розвитку підприємства окремим з інституціональних мотивів можуть надавати пріоритетне значення. У системі інституціональної мотивації прийняття інвестиційних рішень часто пріоритетну роль відіграють соціальні мотиви, пов'язані з різноманітними аспектами соціального розвитку персоналу підприємства. Певну роль в складі цієї групи інвестиційної мотивації відіграють також екологічні, інноваційні, етичні і політичні мотиви, які пов'язані із здійсненням господарської діяльності підприємств. Економічні мотиви здійснення інвестиційної діяльності підприємствами пов'язані з дією загальних економічних законів і, відповідно, мають уніфікованіший характер для підприємств різних сфер діяльності, форм власності, організаційно-правових форм тощо [82].

У розрізі конкретних етапів здійснення інвестиційної діяльності формується інвестиційна поведінка підприємства з врахуванням диференційованої системи мотивації окремих груп інвестиційних рішень. Серед елементів моделі інвестиційної поведінки підприємства доцільно виділити, такі як мотивація накопичення власних інвестиційних ресурсів і використання їх в інвестиційному процесі, мотивація альтернативного здійснення реального чи фінансового інвестування, мотивація здійснення внутрішніх і зовнішніх інвестицій, мотивація здійснення інвестицій на вітчизняному і закордонних ринках [35].

Особливості сучасної інвестиційної діяльності визначають необхідність моделювання їх інвестиційної поведінки з врахуванням як економічної, так і неекономічної мотивації.

Залежно від мети основної діяльності підприємства мотивами здійснення інвестиційної діяльності можуть бути : збільшення доходів, зменшення витрат, оновлення ОВФ, збереження позицій на ринку, вимушені капіталовкладення, венчурні інвестиції тощо. Суб'єкт інвестиційної діяльності може бажати володіти акціями певного підприємства чи контрольним пакетом організації з метою впливу на його діяльність. На українських підприємствах на теперішній час склалася така ситуація, що є нагальна необхідність в інвестиціях, але немає вільних інвестиційних ресурсів [52].

Не слід вважати наявність вільних інвестиційних ресурсів, як це описується в більшості наукових джерел, першочерговою причиною здійснення інвестиційної діяльності. Крім накопиченого вільного капіталу спонукальною дією може бути і сприятливий розвиток інвестиційного ринку та його складових елементів, таких як попит, пропозиція, ціна попиту, ціна пропозиції на інвестиційні ресурси, послуги і продукцію інвестиційної діяльності — створені, реконструйовані або модернізовані основні фонди, будівельні роботи тощо, конкуренція між суб'єктами інвестиційної діяльності. Вказані елементи в сукупності утворюють кон'юнктуру інвестиційного ринку, яка аналізується та прогнозується.

Взаємодія факторів інвестиційної активності підприємств і мотивів ведення інвестиційної діяльності активізують інвестиційний механізм підприємства, для функціонування якого необхідне певне забезпечення.

Інвестиційна діяльність як різновид господарської діяльності є, як правило, суспільно корисною. Однак інвестори, здійснюючи таку діяльність з метою отримання прибутку, не завжди враховують суспільні інтереси — суспільства загалом, територіальної громади, окремих прошарків населення тощо стосовно безпечних і належних умов життя, праці, харчування. Прагнучи отримати максимальний прибуток, інвестори можуть порушувати при цьому вимоги щодо:

- якості продукції, робіт, послуг, які надаються іншим учасникам господарського життя та громадянам;
- збереження довкілля, раціонального використання природних ресурсів, дотримання умов містобудування;
- дотримання умов праці найманих працівників, які здійснюють практичні дії щодо реалізації інвестицій;
- дотримання норм антимонопольного законодавства;
- підтримання конкурентного середовища на ринку інвестицій та утримання від недобросовісної конкуренції [53].

Складність і багатогранність інвестиційної діяльності підприємств в умовах переходу до ринкової економіки визначають необхідність її державного регулювання з урахуванням суспільних інтересів у масштабі країни.

Методичне забезпечення окремого підприємства чи інвестиційного проекту визначається суб'єктами інвестиційної діяльності, тобто використовуються методики і норми розроблені ними самостійно згідно з власними вимогами та цілями.

Управління інвестиційною діяльністю — це процес управління фінансовими, матеріальними і трудовими ресурсами за допомогою сучасних прогресивних методів, інструментів, важелів управління з метою забезпечення максимальної економічної і соціальної ефективності інвестицій.

Функціональний підхід в управлінні інвестиційною діяльністю передбачає регламентацію і організацію здійснення всіх основних функцій управління : планування, організації, мотивації та контролю [40].

Оснoву управління інвестиційною діяльністю підприємства становить інвестиційне планування, яке є процесом розробки системи планів і планових (нормативних) показників з забезпечення підприємства необхідними інвестиційними ресурсами і підвищення ефективності його інвестиційної діяльності в майбутньому періоді. Процес планування інвестиційного проекту охоплює всі фази і стадії його здійснення (весь інвестиційний цикл), кожній з яких відповідає свій визначений вид і характер планування, степiнь його деталізації тощо.

Конкретно визначена структура планів, які застосовуються на різних рівнях і стадіях планування, залежить від стандартів і підходів, прийнятих в галузі або в організаціях, які здійснюють інвестиційну діяльність. Форма і структура планів виконання робіт загалом по інвестиційному проекту і по окремих етапах можуть суттєво відрізнитись. Склад і зміст планів залежить і від напрямів здійснення інвестиційної діяльності [39].

Успішне функціонування інвестиційного менеджменту багато в чому визначається ефективністю його організаційного забезпечення. Система організаційного забезпечення інвестиційної діяльності являє собою організаційну структуру управління, яка забезпечує реалізацію функцій управління і несе відповідальність за результати прийнятих управлінських рішень.

Завданнями організації інвестиційної діяльності є забезпечення взаємодії, розподіл ролей і відповідальності, визначення відповідальності за прийняття рішень, забезпечення ефективного розподілу інформації, забезпечення гнучкості використання інвестиційних ресурсів [52].

Підтвердження величини інвестиційних витрат, використання коштів за призначенням, оцінка рівня компетенції управлінського персоналу і моніторинг поточної фінансової стійкості позичальника можуть бути отримані

тільки завдяки налагодженій системі внутрішнього і зовнішнього контролю за ходом реалізації інвестиційних проектів. Інвестиційний контроль не повинен обмежуватися виконанням лише внутрішнього контролю за здійсненням інвестиційної діяльності та інвестиційних операцій, але є ефективною координуючою системою забезпечення взаємозв'язку між формуванням інформаційної бази, інвестиційним аналізом, інвестиційним плануванням і внутрішнім регулюванням на підприємстві [53].

В інвестиційних процесах можливо і необхідно забезпечити використання максимальної кількості форм, методів, важелів та інструментів управління, які необхідні при здійсненні всіх функцій управління на всіх рівнях.

З економічного погляду основною ознакою зарахування до інвестиційних ресурсів певних видів капіталу (ресурсів) є їх корисність, цінність і вартість, а умовою — можливість і економічна доцільність використання при реалізації конкретного інвестиційного проекту. З юридичної позиції, щоб капітали і ресурси могли бути використані при реалізації інвестиційних проектів, необхідні права володіння ними зі сторони інвесторів — учасників інвестиційних проектів [49].

У процесі реалізації забезпечується порядок здійснення інвестицій у відповідності з бізнес-планом – як основної мети аналіз інвестиційної діяльності спрямований на вирішення таких найважливіших завдань [41]:

- раціональне та ефективне вкладення власних та залучених коштів;
- аналіз змін в структурі засобів направлених в інвестиційну діяльність, встановлення оптимального співвідношення між власними та залученими засобами;
- максимізація прибутку та зниження собівартості власної продукції внаслідок впровадження інвестицій;
- забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;
- використання підприємством ринкових механізмів залучення фінансових ресурсів;

- вивчення показників ефективності інвестиційної діяльності та виявлення резервів її росту.

Потрібна комплексна робота фінансового відділу підприємства та складання чітких схем надходження і використання інвестицій, які дають змогу визначити вартість складових джерел інвестиційних ресурсів. Підвищення ефективності інвестиційної діяльності на підприємствах доцільно запровадити систему моніторингу реалізації інвестиційних проектів [37].

У період освоєння інвестицій (реалізації інвестиційного проекту), особливо, якщо цей період тривалий, ринкова кон'юнктура зазнає значних коливань, а це в свою чергу впливає на інвестиційний процес: змінюються інвестиційний попит та пропозиція, а отже, змінюється і ціна на інвестиційні товари.

Протягом певного часу можуть змінитися також потреби заради яких розробляється інвестиційний проект. Крім того, початковий план може виявитися неспроможним через ряд факторів: перенесення строків виконання, перегляд умов фінансування, необґрунтованого формування зв'язків між завданнями проекту, зриву постачання документації або обладнання постачальниками, непередбачених технічних труднощів, зміни зовнішніх умов [45].

Таким чином, усі основні елементи інвестиційного проекту мають реально контролюватися зі сторони керівництва проектом. Менеджер проекту має визначити процедуру та встановити послідовність збору даних через певні інтервали часу, проводити аналіз отриманих результатів, аналізувати поточні відхилення фактичних і планових показників і прогнозувати вплив поточного стану справ на виконання обсягу робіт, що залишилися.

Дотримання єдиних методологічних, методичних, операційних та соціально-етичних принципів оцінювання ефективності інвестицій дозволяє забезпечити високі темпи розвитку та прибутковості господарської діяльності, економічну обґрунтованість проектів, що слугує збалансуванню інтересів підприємства та регіону, в якому провадиться економічна діяльність.

Необхідність оцінки вартості інвестиційних ресурсів при реалізації інвестиційних проектів зумовлена тим, що інвестиційні ресурси в будь-якій формі і з будь-якого джерела ресурсне забезпечення інвестиційної діяльності є вихідною базою, на основі якої здійснюється формування інвестиційного механізму для реалізації поставлених в конкретному проекті цілей.

2.3. Аналіз інвестиційної діяльності та реалізації інвестиційних планів підприємства

Інвестиційна діяльність підприємства являє собою цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої по обраних параметрах інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації [69].

Істотну допомогу в реалізації цієї мети надає аналіз інвестиційної діяльності підприємства. З його допомогою виробляється стратегія й тактика розвитку інвестиційної діяльності підприємства, обґрунтовуються плани й управлінські рішення в цій сфері, здійснюється контроль за їхнім виконанням, виявляються резерви підвищення ефективності інвестицій, оцінюються результати реальних і фінансових інвестиційних проектів у цілому й по окремих їх видах.

Аналіз інвестиційної діяльності - важливий елемент у системі управління інвестиційною діяльністю підприємства. Він являє собою процес дослідження інвестиційної активності й ефективності інвестиційної діяльності підприємства з метою виявлення резервів їхнього росту [66].

Методика інвестиційного аналізу – сукупність способів і правил найбільш доцільного виконання аналітичних досліджень в області інвестиційної діяльності підприємств. Будь яка методика аналізу інвестицій

являє собою методологічні поради щодо поетапного виконання аналітичних досліджень [86].

Проведення аналізу інвестиційної діяльності підприємства включає в себе проходження таких семи етапів [67]:

1) визначення об'єкту дослідження. Постановка мети та завдань інвестиційного аналізу. Розробка плану аналітичної роботи;

2) розробка системи синтетичних й аналітичних показників за допомогою яких характеризується об'єкт аналізу;

3) збір та підготовка до аналізу необхідної похідної інформації;

4) аналітична обробка відібраної похідної інформації, формування аналітичної інформації (за допомогою спеціальних прийомів інвестиційного аналізу) та її інтерпретація;

5) з'ясування і кількісна оцінка впливу окремих чинників на зміну результатів інвестиційної діяльності підприємств;

6) пошук невикористаних і перспективних резервів підвищення ефективності інвестицій та інвестиційної активності підприємства;

7) підготовка висновків і рекомендацій за результатами проведеного аналізу, розробка заходів щодо використання виявлених резервів.

Об'єктом дослідження магістерської роботи виступає ПрАТ «НВЦ «Трансмаш». Завдання дослідження полягає у аналізі і оцінці сучасного стану інвестиційної діяльності підприємства та розрахунку можливості самофінансування інвестиційних проектів.

Для аналізу доцільно використати: стратегічний бізнес-план; концептуальну оцінку інвестиційних проектів; нормативну базу регулювання інвестиційної діяльності підприємства; проектно-кошторисну документацію; планові та звітні дані капітального будівництва; світові та календарні графіки виконання робіт; дані бухгалтерського, статистичного й оперативного обліку; дані спеціальних обстежень.

Проведемо дослідження структури і динаміки фінансового стану ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» за допомогою аналітичного балансу. Для зручності

здійснення аналізу фінансової звітності активи і пасиви доцільно представити в агрегованій формі. Агрегація припускає угруповання статей звітності за істотною ознакою. Так, активи підприємства підрозділяються на дві групи: іммобілізовані і оборотні, а пасиви – на капітал і зобов'язання. У свою чергу, активи усередині цих двох груп згруповані у більше конкретизовані підгрупи. Методика агрегації активу і пасиву балансу представлена в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Методика агрегування статей балансу

Статті агрегованого балансу	Відповідні рядки форми №1 «Баланс»
Актив	
Іммобілізовані активи	
Нематеріальні активи	010
Основні засоби	020
Незавершене виробництво	030
Довгострокові фінансові інвестиції	040, 045
Інші необоротні активи	050, 060, 070, 075
Оборотні активи	
Запаси та витрати	100, 110, 120, 130, 140
Дебіторська заборгованість	160, 170, 180, 190, 200, 210
Поточні фінансові інвестиції	220
Грошові кошти	230, 240
Інші оборотні активи	250
Пасив	
Капітал:	
Статутний капітал	300
Додатковий капітал	320, 330
Резервний капітал	340
Нерозподілений прибуток	350
Зобов'язання:	
Довгострокові кредити	440
Довгострокові позики	450, 460, 470
Короткострокові кредити	500
Кредиторська заборгованість	530
Розрахунки з учасниками	590
Інші короткострокові пасиви	510, 520, 540, 550, 560, 570, 580, 600, 610

Отже, за допомогою даної методики проведемо агрегування статей активів балансу даного підприємства та зробимо аналіз стосовно змін структури і динаміки статей активів балансу за період 2014-2016 рр. на підставі порівняльного аналітичного балансу (табл. 2.3).

Проведений аналіз балансу ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» за період 2014-2016 рр. дозволяє зробити наступні висновки про фінансовий стан підприємства.

Загалом, вартість майна підприємства за аналізований період збільшилась на 16771 тис. грн., або на 27,28%. це може свідчити про збільшення підприємством господарського обороту, що в цілому є позитивною характеристикою.

Таблиця 2.3

Аналіз динаміки та структури майна ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Статті балансу	2014 рік		2015 рік		2016 рік		Зміна(+, -) за 2014-2016 рр.		
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	зростання у %
<i>Імобілізовані активи</i>									
Нематеріальні активи	12	0,02%	8	0,02%	42	0,05%	30	0,03%	250%
Основні засоби	3945	6,42%	2600	4,96%	2735	3,50%	-1210	-2,92%	-30,67%
Незавершене виробництво	19051	30,99%	20922	39,95%	22746	29,07%	3695	-1,92%	19,40%
Довгострокові фінансові інвестиції	2	0,003%	2	0,004%	2	0,003%	-	-0,001	-
Інші необоротні активи	429	0,70%	397	0,76%	323	0,41%	-106	-0,29%	-24,71%
Усього іммобілізованих активів	23439	38,1%	23929	45,69%	25848	33,03%	2409	-5,09%	10,28%
<i>Оборотні активи</i>									
Запаси та витрати	11960	19,46%	8209	15,67%	14799	18,91%	2839	-0,54%	23,74%
Дебіторська заборгованість	25980	42,26%	19983	38,15%	35218	45,01%	9238	2,75%	35,56%
Поточні фінансові інвестиції	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Грошові кошти	-	-	93	0,18%	84	0,11%	84	0,11%	-
Інші оборотні активи	96	0,16%	160	0,31%	2297	2,94%	2201	2,78%	2292,71%
Усього оборотних активів	38036	61,87%	28445	54,31%	52398	66,97%	14362	5,09%	37,76%
Усього активу	61475	100%	52374	100%	78246	100%	16771	X	27,28%

У аналізованому періоді необоротні активи (іммобілізовані засоби) збільшилися на 10,28% або на 2049 тис. грн. При цьому слід зазначити, що в порівнянні з попереднім звітним періодом частка необоротних активів в майні підприємства зменшилась на 5,09%, що сприяє прискоренню оборотності.

Слід звернути увагу на те, що в структурі необоротних активів підприємства з'явилася така стаття, як довгострокові фінансові вкладення, що вказує на відвернення засобів з основної виробничої діяльності. В той же час доля таких активів зробити істотний вплив на фінансову стійкість підприємства такі зміни не можуть.

Отже, наявність у складі активів підприємства нематеріальних активів побічно характеризує вибрану підприємством стратегію як інноваційну,

оскільки воно вкладає засоби в патенти, ліцензії, іншу інтелектуальну власність.

Питома вага оборотних (мобільних) коштів у складі майна за аналізований період, тобто, за 2014-2016 рр. збільшилась на 5,09%, тобто, у 2014 році 61,87% в абсолютному значенні – 38036 тис. грн., а на кінець року склала 66,97% або 52398 тис. грн. Загалом, мобільні кошти зросли на 14362 тис. грн. або на 37,76%. Це обумовлено випередженням темпів приросту мобільних активів в порівнянні з темпами приросту усіх сукупних активів. Тобто, підприємство має «легку» структуру активів (частка необоротних активів складає менше 33,03%). Це свідчить про мобільність майна підприємства. Якщо, така тенденція збільшення буде і в наступних роках, то можна говорити про те, що підприємство розширює виробництво. Разом з цим така зміна в оборотних активах може бути результатом прискорення оборотності оборотних коштів, що є вже позитивною тенденцією.

У зв'язку з цим необхідно прослідити зміни окремих статей оборотних активів підприємства.

Найбільшу питому вагу серед оборотних активів має дебіторська заборгованість – 42,26% на 2014 рік та 45,01% на 2016 рік, тобто, збільшилася на 35,56% або в абсолютному значенні на 9238 тис. грн. При чому, питома вага дебіторської заборгованості у загальному майні підприємства теж збільшилась на 2,75%. Грошові кошти займають в загальній структурі активів усього лише незначну частину (0,11%) істотно зросли – на 84 тис. грн., але при цьому, в порівнянні з 2015 роком зменшилися на 9 тис. грн., тобто, на 0,07%.

Підсумовуючи, можна сказати те, що структура активів з високою долею заборгованості і низькою долею грошових коштів може свідчити про проблеми, пов'язані з маркетинговою політикою підприємства, а також про переважно не грошовий характер розрахунків. Проте зростання дебіторської заборгованості не завжди оцінюється негативно. У зв'язку з цим необхідно розрізняти нормальну і прострочену дебіторську заборгованості. Наявність останньою створює скруту, оскільки підприємство відчуватиме недолік фінансових

ресурсів для придбання виробничих запасів, виплати заробітної плати і ін. Крім того, заморожування засобів приводить до уповільнення оборотності капіталу.

Великий вплив на фінансовий стан підприємства надає стан виробничих запасів. В цілях нормального ходу виробництва і збуту продукції запаси повинні бути оптимальними. Накопичення великих запасів свідчить про спад активності підприємства, уповільнення оборотності оборотного капіталу. В той же час недолік запасів також негативно впливає на фінансовий стан підприємства, оскільки скорочується виробництво продукції, зменшується сума прибутку.

В нашому випадку, найменш мобільна частина – запаси за аналізований період зросли на 2839 тис. грн., або на 23,74%. Проте зменшилася частка запасів в загальній вартості майна на 0,54%.

Аналізуючи майнове положення підприємства, необхідно також оцінити стан основних засобів, що використовуються, тобто, оцінюється стан необоротних активів, які використовує підприємство за ступенем їх зношення (амортизації). У процесі оцінки використовують такі основні показники [66]:

- коефіцієнт зносу;
- коефіцієнт придатності
- коефіцієнта оновлення;

Коефіцієнт зносу основних засобів (KZ_{OC}), який характеризує частку вартості основних засобів, списану на витрати в попередніх періодах, в первинній вартості і розраховується за формулою 2.1:

$$KZ_{OC} = \frac{\text{Накопичений знос}}{\text{Первісна вартість основних засобів}} = \frac{\text{ф.1р.032 (гр.4)}}{\text{ф.1р.031 (гр.4)}} \quad (2.1)$$

2014 рік: $4846/23897 = 0,203$ або 20,3%

2015 рік: $6561/27483 = 0,239$ або 23,9%

2016 рік: $8625/31371 = 0,275$ або 27,5%

Прийнято вважати, що значення коефіцієнта зносу більш ніж 50 % є небажаним. Таким чином, даний показник відповідає нормі, але спостерігається

тенденція до збільшення даного показника, що в свою чергу є негативним результатом.

Коефіцієнт (придатності) строку використання основних засобів (КП_{ОС}). Для його розрахунку використовується формула 2.2:

$$КП_{ОС} = \frac{\text{Залишкова вартість основних засобів}}{\text{Первісна вартість основних засобів}} = \frac{\text{ф.1р.030 (гр.4)}}{\text{ф.1р.031 (гр.4)}} \quad (2.2)$$

2014 рік: 19051/23897 = 0,797 або 79,7%

2015 рік: 20922/27483 = 0,761 або 76,1%

2016 рік: 22746/31371 = 0,725 або 72,5%

Коефіцієнт оновлення операційних необоротних активів (КО_{ОНА}). Він характеризує приріст нових операційних необоротних активів у загальній їх сумі та розраховується за формулою 2.3:

$$КО_{ОНА} = \frac{\text{Надійшло за рік ОНА}}{\text{Вартість ОНА}} = \frac{\text{ф.5р.260 (гр.5)}}{\text{ф.1р.031(гр.4)}} \quad (2.3)$$

2015 рік: 3678/27483 = 0,134

2016 рік: 4078/31371 = 0,139

Таким чином, майно даного підприємства за 2016 рік збільшилося на 16771 тис. грн. Подібне збільшення сталося в основному за рахунок зростання дебіторської заборгованості на 9238 тис. грн. Такі зміни є позитивними, якщо у складі дебіторської заборгованості відсутня прострочена заборгованість. Стан основних засобів підприємства задовільний, оскільки коефіцієнт зносу складає лише 27,49%, що може свідчити про те, що аналізоване підприємство тільки починає свою діяльність.

Проведемо аналіз динаміки складу і структури власного капіталу та зобов'язань на основі агрегування статей пасиву балансу ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» (табл. 2.4).

Отже, аналізуючи оцінку динаміки складу і структури власного капіталу та зобов'язань ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» за період 2014-2016 рр. можна зробити такі висновки.

За аналізований період відбулося зростання власного капіталу підприємства на 31,81%, або на 4312 тис. грн., що обумовлено збільшенням

статутного капіталу – на 2609 тис. грн. або на 66,07% (дане збільшення відбулося в результаті випуску простих акцій), а також за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку в цей період на 2640 тис. грн, або на 211,71%. Це збільшення сталося в результаті того, що підприємство за останні два роки, тобто за 2015-2016 рр., не проводить відрядувань чистого прибутку в резервний капітал.

Таблиця 2.4

Аналіз динаміки та структури власного капіталу і зобов'язань

ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Статті балансу	2014 рік		2015 рік		2016 рік		Зміни (+, -) за 2014-2016 рр.		
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	зростання у %
<i>Власний капітал:</i>									
Статутний капітал	3949	6,42%	6558	12,52%	6558	8,38%	2609	1,96%	66,07%
Додатковий капітал	8204	13,35%	7803	14,90%	7421	9,48%	-783	-3,86%	-9,54%
Резервний капітал	154	0,25%	-	-	-	-	-154	-0,25%	-100%
Нерозподілений прибуток	1247	2,03%	179	0,34%	3887	4,97%	2640	2,94%	211,71%
<i>Усього власного капіталу</i>	<i>13554</i>	<i>22,05%</i>	<i>14540</i>	<i>27,76%</i>	<i>17866</i>	<i>22,83%</i>	<i>4312</i>	<i>0,79%</i>	<i>31,81%</i>
<i>Зобов'язання:</i>									
Довгострокові кредити	8862	14,42%	6502	12,41%	2900	3,71%	-5962	-10,71%	-67,28%
Довгострокові позики	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Короткострокові кредити	15436	25,11%	14873	28,40%	12563	16,06%	-2873	-9,05%	-18,61%
Кредиторська заборгованість	16211	26,37%	13093	25%	27476	35,11%	11265	8,74%	69,49%
Розрахунки з учасниками	2610	4,25%	-	-	-	-	-2610	-4,25%	-100%
Інші короткострокові пасиви	4802	7,81%	3366	6,43%	17441	22,29%	12639	14,48%	263,20%
<i>Усього зобов'язань</i>	<i>47921</i>	<i>77,95%</i>	<i>37834</i>	<i>72,24%</i>	<i>60380</i>	<i>77,17%</i>	<i>12459</i>	<i>-0,79%</i>	<i>26%</i>
Усього пасиву	61475	100%	52374	100%	78246	100%	16771	x	27,28%

Впродовж аналізованого періоду сталося збільшення зобов'язань підприємства в порівнянні з базисним на 12459 тис. грн, або на 26%, хоча частка зобов'язань Це обумовлено збільшенням кредиторської та іншої поточної заборгованості на 69,49% та 263,2% відповідно, а також, зменшенням довгострокових та короткострокових зобов'язань на 67,28% та 18,61% відповідно.

Аналіз свідчить про те, що основним джерелом формування майна підприємства є власний капітал. На 2014 рік його частка в структурі пасивів складала 22,08%. На 2016 рік частка власного капіталу в структурі пасивів

трохи збільшилася (на 0,79 %) і склала 22,83%. Серед інших джерел необхідно виділити поточні зобов'язання. Така структура джерел формування майна є ознакою низької фінансової стійкості підприємства.

Доповненням до горизонтального і вертикального аналізу балансу є проведення аналізу фінансової стійкості ПрАТ «НВЦ «Трансмаш», оскільки, є однією з найважливіших характеристик, тобто, стабільність діяльності підприємства з позиції довгострокової перспективи. Вона пов'язана, передусім, із загальною фінансовою структурою підприємства, мірою його залежності від кредиторів і інвесторів.

Слід зауважити те, що єдиного загальновизнаного підходу до рішення задачі кількісного визначення фінансової стійкості і побудови відповідних алгоритмів оцінки немає. Відносно методів рішення цієї задачі існує два основні підходи:

1) для оцінки фінансового стану підприємства необхідно орієнтуватися виключно на дані про джерела фінансування, тобто на капітал. В цьому випадку оцінка фінансової стійкості підприємства робиться тільки на підставі даних пасиву балансу;

2) для оцінки фінансової стійкості підприємства необхідно аналізувати взаємозв'язок між активом і пасивом балансу, тобто простежувати напрями використання засобів.

Безумовно, коефіцієнти, розраховані за даними пасиву балансу, є основними в цьому блоці аналізу, але також важливо не лише те, звідки залучені кошти, але і куди вони вкладені, яка структура вкладень. Тому, з економічної точки зору другий підхід є повнішим і виправданим.

Ці показники можна розділити на два блоки:

1) *коефіцієнти капіталізації*, що характеризують фінансовий стан підприємства з позицій структури джерел засобів;

2) *коефіцієнти покриття*, що характеризують фінансову стійкість з позицій витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішніх джерел притягнених засобів.

Охарактеризуємо найістотніші з відомих показників цих груп. Отже, серед коефіцієнтів капіталізації рахуємо доцільним розгляд наступних з них.

Коефіцієнт фінансування – характеризує рівень самофінансування фінансово-економічної діяльності підприємства. Оптимальне значення коефіцієнту ≥ 1 (табл. 2.5).

$$K_{\phi} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Зобов'язання}} = \frac{\phi\text{№1,р.380}+\text{р.430}+\text{р.630}}{\phi\text{№1,р.480}+\text{р.620}} \quad (2.4)$$

Таблиця 2.5

Розрахунок коефіцієнту фінансування

Рік	Власний капітал	Зобов'язання	Коефіцієнт фінансування
2014	13554	47921	0,28
2015	14540	37834	0,38
2016	17866	60380	0,3

Коефіцієнт інвестування – визначає частку власного капіталу у формуванні необоротних активів підприємства. Оптимальне значення коефіцієнту ≥ 1 (табл. 2.6).

$$K_{\phi} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Необоротні активи}} = \frac{\phi\text{№1,р.380}+\text{р.430}+\text{р.630}}{\phi\text{№1,р.080}} \quad (2.5)$$

Таблиця 2.6

Розрахунок коефіцієнту інвестування

Рік	Власний капітал	Необоротні активи	Коефіцієнт інвестування
2014	13554	23439	0,58
2015	14540	23929	0,61
2016	17866	25848	0,69

Коефіцієнт співвідношення мобільних і іммобілізованих коштів – визначає частку мобільних коштів у складі активів підприємства (табл. 2.7).

$$K_{c.m.} = \frac{\text{Мобільні кошти}}{\text{Необоротні активи}} = \frac{\phi\text{№1,р.260}+\text{р.270}}{\phi\text{№1,р.080}} \quad (2.6)$$

Таблиця 2.7

Розрахунок коефіцієнту співвідношення мобільних і іммобілізованих коштів

Рік	Мобільні кошти	Необоротні активи	Коефіцієнт співвідношення мобільних і іммобілізованих коштів
2014	38036	23439	1,62
2015	28445	23929	1,19
2016	52398	25848	2,03

Коефіцієнт фінансової автономності – характеризує можливість підприємства виконати зобов'язання за рахунок власних активів; незалежність підприємства від позикових джерел. Позитивною є тенденція до збільшення, має бути більшим, або дорівнювати 0,5 (табл. 2.8).

$$К \text{ ф. н.} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Пасиви}} = \frac{\text{ф№1,р.380+р.430+р.630}}{\text{ф№1,р.640}} \quad (2.7)$$

Таблиця 2.8

Розрахунок коефіцієнту фінансової автономії

Рік	Власний капітал	Пасиви	Коефіцієнт фінансової автономії
2014	13554	61475	0,22
2015	14540	52374	0,28
2016	17866	78246	0,23

Коефіцієнт фінансової залежності – характеризує частку пасивів, яка приходить на власний капітал підприємства. Позитивною є тенденція до зменшення (табл. 2.9).

$$К \text{ ф. н.} = \frac{\text{Пасиви}}{\text{Власний капітал}} = \frac{\text{ф№1,р.640}}{\text{ф№1,р.380+р.430+р.630}} \quad (2.8)$$

Таблиця 2.9

Розрахунок коефіцієнту фінансової залежності

Рік	Пасиви	Власний капітал	Коефіцієнт фінансової залежності
2014	61475	13554	4,54
2015	52374	14540	3,60
2016	78246	17866	4,38

Коефіцієнт маневреності власного капіталу – характеризує частку власних обігових коштів у власному капіталі. Позитивною є тенденція до збільшення, має бути більшим, або дорівнювати 0,1 (табл. 2.10).

$$K_{м} = \frac{\text{Власні обігові кошти}}{\text{Власний капітал}} = \frac{\text{ф№1,р.380+р.430+р.630-р.80}}{\text{ф№1,р.380+р.430+р.630}} \quad (2.9)$$

Таблиця 2.10

Розрахунок коефіцієнту маневреності власного капіталу

Рік	Власні обігові кошти	Власний капітал	Коефіцієнт маневреності власного капіталу
2014	-9885	13554	-0,73
2015	-9389	14540	-0,65
2016	-7982	17866	-0,45

Коефіцієнт фінансової стійкості – характеризує частку стабільних джерел фінансування у їх загальному обсязі. Позитивною є тенденція до збільшення. Значення цього показника має бути 0,85 - 0,9 (табл. 2.11).

$$K_{ф. стій.} = \frac{\text{Власний капітал+довгострокові зобов'язання}}{\text{Позикові кошти}} = \frac{\text{ф№1,р.380+р.480+р.630}}{\text{ф№1,р.640}} \quad (2.10)$$

Таблиця 2.11

Розрахунок коефіцієнту фінансової стійкості

Рік	Власний капітал та довгострокові зобов'язання	Пасиви	Коефіцієнт фінансової стійкості
2014	22416	61475	0,36
2015	20941	52374	0,40
2016	20766	78246	0,27

Результати аналізу фінансової стійкості підприємства представлені у таблиці 2.12.

Таблиця 2.12

Результати аналізу фінансової стійкості підприємства

Показник	2014 р	2015 р	2016 р	Зміна	
				2014-2015	2015-2016
Коефіцієнт автономії	0,22	0,28	0,23	0,06	-0,05
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,36	0,40	0,27	0,04	-0,14
Коефіцієнт фінансової залежності	4,54	3,60	4,38	-0,93	0,78
Коефіцієнт фінансування	0,28	0,38	0,3	0,1	-0,08
Коефіцієнт інвестування	0,58	0,61	0,69	0,03	0,08
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,73	-0,65	-0,45	0,08	0,20
Коефіцієнт співвідношення мобільних і іммобілізованих коштів	1,62	1,19	2,03	-0,43	0,84

Фінансова стійкість ПрАТ НВЦ «Трансмаш» має негативну тенденцію до зменшення. Якщо у 2014 році показник коефіцієнту фінансової стійкості становив 0,36, що є нижче норми, встановленої для даного коефіцієнту, то у 2015 році значення цього показника становило 0,40 що говорить про спроможність підприємства покрити власні пасиви за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань на 40%. У 2016 році ПрАТ НВЦ «Трансмаш» зменшило власну фінансову стійкість на 0,13% за рахунок зменшення суми залучення довгострокових кредитів банків. Тобто, на даний момент фінансова стійкість підприємства знаходиться на середньому рівні,

адже пасиви фінансуються на 27% за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань, хоча існує тенденція до зниження фінансової стійкості.

Як видно з даних таблиці коефіцієнт фінансової автономії має негативне значення, оскільки, критичне значення $K_{ФА} \geq 0,5$. В нашому випадку значення $K_{ФА}$ знаходиться далеко за межами критичного і має негативну тенденцію до зниження. Таким чином, показник свідчить про низький рівень фінансової стійкості, стабільності і незалежності підприємства.

Коефіцієнт фінансової залежності підтверджує те, що дане підприємство є фінансово залежним від зовнішніх кредиторів та інвесторів, тобто, відбувається збільшення долі позикових коштів у фінансуванні підприємства, а отже, і втрата фінансової незалежності. Оскільки, критичне значення $K_{ФЗ} \leq 2$., то в нашому випадку, як і попередній $K_{ФА}$ знаходиться далеко за межами критичного і має негативне значення показника. Це ще раз підтверджує кризовий рівень фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт фінансового ризику дає найбільш загальну оцінку фінансовій стійкості. Він має досить просту інтерпретацію: показує, скільки одиниць повернутих засобів доводиться на кожну одиницю власних. Одержані результати так само свідчать про кризовий рівень фінансової стійкості підприємства. Оскільки, оптимальне значення цього коефіцієнта $< 0,5$, а критичне становить – 1.

В той же час дане підприємство відрізняється низьким рівнем маневреності власного капіталу. Обумовлено це високою часткою власних засобів в структурі пасивів підприємства, хоча є позитивний момент – збільшення значення даного коефіцієнта в динаміці. З фінансової точки зору, чим вище коефіцієнт маневреності, тим краще фінансовий стан підприємства.

В той же час спостерігається позитивна динаміка коефіцієнту інвестування, що говорить про те, що підприємство інвестує власний капітал у частку необоротних активів.

Отже, за результатами розрахунків відносних показників фінансової стійкості ПрАТ НВЦ «Трансмаш» можна зробити висновок, що підприємство не здатне забезпечувати оборотні активи власними коштами. На підприємстві не простежується маневреність робочого капіталу, і є негативна тенденція до зменшення цього показника, що свідчить про збільшення запасів, які призводять до уповільнення оборотності обігових коштів. Підприємство не здатне повністю виконати зобов'язання за рахунок власних активів, воно залежить від позикових джерел фінансування.

Для покращення фінансової стійкості ПрАТ НВЦ «Трансмаш» пропонується провести ряд заходів:

- 1) збільшити суму резервного чи додаткового капіталу, шляхом залучення нових акціонерів;
- 2) використовувати довгострокові кредити банків;
- 3) знизити вартість необоротних активів, шляхом продажу чи здачі в оренду.

Висновки до розділу II

ПрАТ НВЦ «Трансмаш» є юридичною особою, яка згідно законодавства України сплачує податки та платежі до бюджету. Вартість майна підприємства за 2016 рік період збільшилась на 16771 тис. грн., або на 27,28%. це може свідчити про збільшення підприємством господарського обороту, що в цілому є позитивною характеристикою. Фінансова стійкість ПрАТ НВЦ «Трансмаш» має негативну тенденцію до зменшення.

Для покращення фінансової стійкості ПрАТ НВЦ «Трансмаш» пропонується провести ряд заходів: збільшити суму резервного чи додаткового капіталу, шляхом залучення нових акціонерів; використовувати довгострокові кредити банків; знизити вартість необоротних активів, шляхом продажу чи здачі в оренду. Стандартним варіантом складання алгоритму регулювання інвестиційної діяльності аналітичний набір, що складається з трьох видів сценаріїв можливих умов реалізації проекту, що впливають на його ефективність, — «оптимістичний», «реалістичний» і «песимістичний».

Основним завданням використання аналізу сценаріїв проекту на підприємстві є комплексна оцінка впливу всіх основних вихідних показників на ефективність реального інвестиційного проекту за різних можливих умов (сценаріях) його реалізації — від найкращих до найгірших. У процесі цього аналізу всі варійовані вихідні показники проекту моделюються з врахуванням їх взаємозалежності. По кожному з даних сценаріїв проекту визначається вірогідність його виникнення. Створено алгоритм проведення сценарного аналізу на ПрАТ «НВЦ «Трансмаш».

РОЗДІЛ III. ВДОСКОНАЛЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Моделювання організації взаємодії учасників процесу управління інвестиційним розвитком підприємства

Найважливішим аспектом практичної реалізації концептуальних основ управління розвитком інвестиційних підприємств є організація взаємодії учасників цього процесу. З метою встановлення організаційних та інформаційних зв'язків, які задіяні в процесі, необхідна розробка моделі управління інвестиційним розвитком підприємств, за допомогою якої покращуватиметься процес розробки систем виміру й автоматизації інвестиційно активних підприємств [38].

Оскільки система управління інвестиційним розвитком підприємства є сукупністю взаємопов'язаних дій або функцій, то при аналізі такої системи було використано методи функціонального моделювання з використанням міжнародного стандарту та, відповідно, термінологію, характерну для цього стандарту.

Модель управління інвестиційним розвитком ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» є набором ієрархічних дій, які перетворюють певний об'єкт у набір об'єктів. При цьому вища дія ієрархії відноситься до найвищого рівня, який безпосередньо описує систему. Нижчі рівні управління є результатами декомпозиції, які описують внутрішні процеси рішень керівництва. Всі дії у межах системи графічно можна представити у вигляді блоків (окремих бізнес процесів), а також стрілок входу, виходу управління й механізмів виконання. В даному випадку модель є сукупністю більше 30 бізнес-процесів, які описують процес управління інвестиційним розвитком підприємства з розробки систем і засобів автоматизації [42].

Верхній рівень ієрархії представлений бізнес-процесами, пов'язаними з оцінкою досягнутого рівня розвитку підприємства, плануванням збалансованого інвестиційного розвитку, закріпленням відповідальності підрозділів за функціями, отриманням результатів реалізації проектів інвестиційного портфеля, контролем індикаторів інвестиційного розвитку і дій, що коригує даний процес. Цей рівень представлено на рис. 3.1.



Рис. 3.1. Верхній рівень ієрархії бізнес-процесів щодо інвестиційної діяльності ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

На вхід вказаних бізнес-процесів поступає інформація про фінансові показники, стан інвестиційної активності, показники ефективності реалізованих і планованих інвестиційних проектів, показники планування й контролю, а також

їх нормативні значення, умови реалізації інвестиційних проектів. На виході бізнес-процесів верхнього рівня ієрархії отримують результати інвестиційної діяльності, а також рекомендації щодо подальшого розвитку інвестиційної активності ПрАТ «НВЦ «Трансмаш».

Розглянемо детальніше процес оцінювання досягнутого рівня інвестиційного розвитку, наведеного на рис. 3.2.

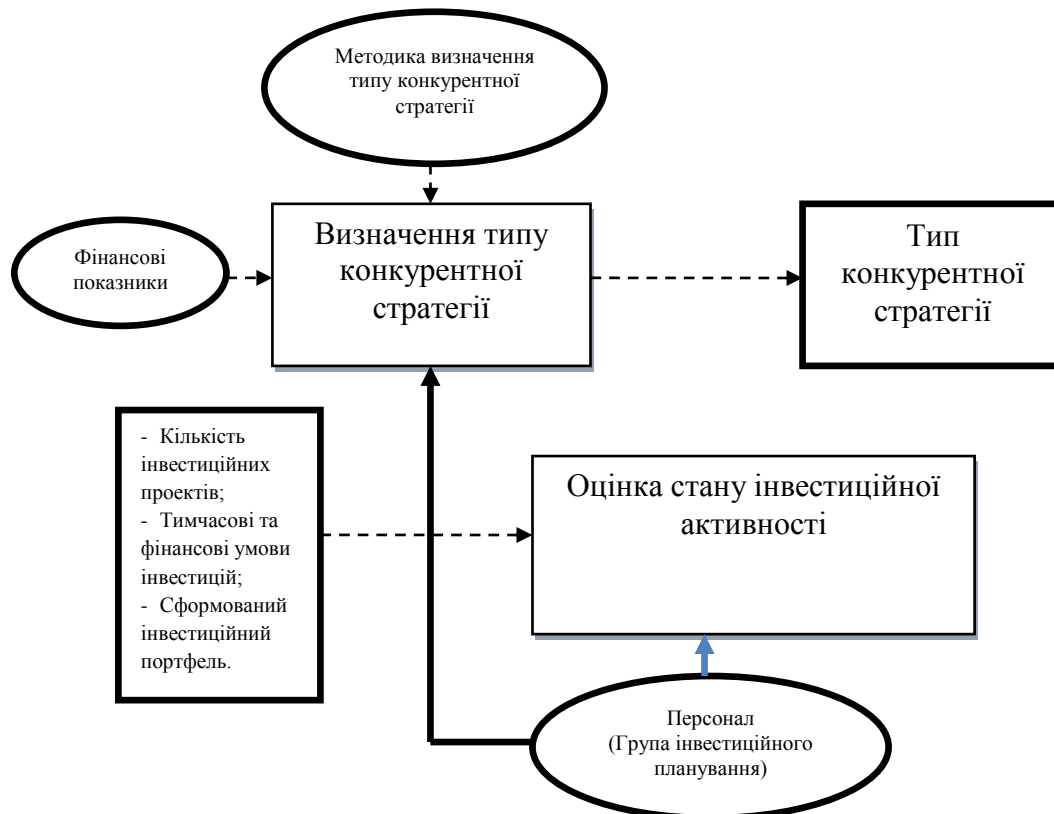


Рис. 3.2. Процес оцінювання досягнутого рівня інвестиційного розвитку бізнес-процесів ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Цей процес включає внутрішні підпроцеси, пов'язані з визначенням типу конкурентної стратегії й оцінкою стану інвестиційної активності. На вхід вказаних процесів поступає інформація маркетингового і фінансового характеру, що дозволяє виявити стратегічні характеристики інвестиційного портфеля. Результатом виконання перерахованих дій є обчислення коефіцієнта інвестиційної активності і визначення типу конкурентної стратегії, якої слід дотримуватися підприємству на майбутнє.

Ці дії виконуються на основі відповідних методик з використанням таких початкових даних, як поточні фінансові показники та інформація щодо

запланованих інвестиційних проєктів. У виконанні перерахованих дій бере участь група інвестиційного планування, яка застосовує спеціалізовану інформаційну систему. Оцінка стану інвестиційної активності припускає визначення економічного ефекту від інвестованих продуктів, а також від майбутніх проєктів [42].

Оцінка досягнутого рівня інвестиційного розвитку сприяє реалізації принципів, цілей і місії підприємства, дозволяючи конкретизувати цілі перед здійсненням інвестиційної діяльності. Процес планування збалансованого інвестиційного розвитку (рис. 3.3) включає заходи щодо розвитку перспективних інвестицій і досягнутої переваги підприємства. Цей процес є найважливішою ланкою в управлінні інвестиційним розвитком підприємства, адже тільки ефективно організована й спланована інвестиційна діяльність може принести позитивний результат в умовах жорсткої конкуренції на ринку наукоємної продукції [54].

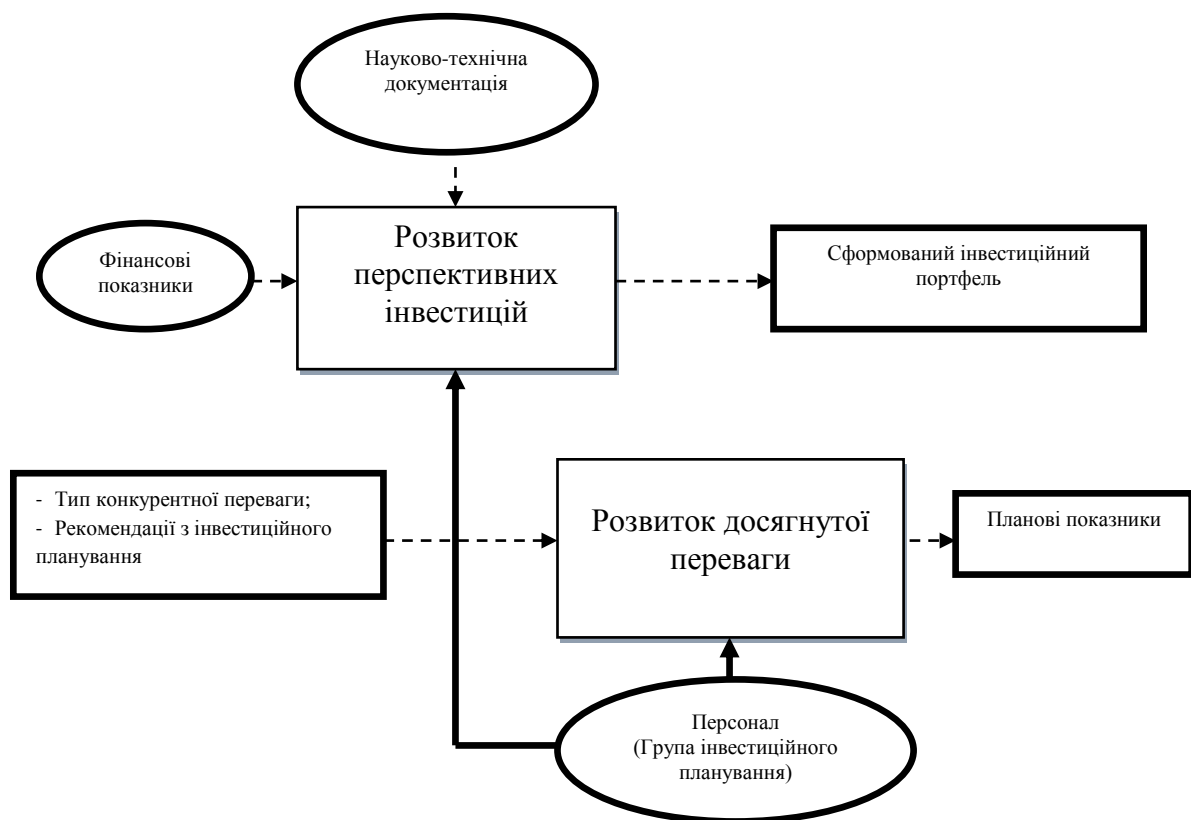


Рис. 3.3. Процес планування збалансованого інвестиційного розвитку
ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Варто зауважити, що даний процес повинен здійснюватися висококваліфікованими фахівцями групи інвестиційного планування і затверджуватися керівництвом. Розвиток інвестиційної діяльності - чинник, який забезпечує перспективний розвиток діяльності підприємства в цілому, тому заслуговує на особливу увагу керівництва підприємства.

На вході перерахованих процесів поступає широкий спектр інформації, що відбиває як фінансові результати діяльності, так і дані про запропоновані інвестиційні проекти, а також зведення про поточний стан функціонування підприємства. Слід зазначити, що цей бізнес-процес, фактично служить механізмом реалізації принципу тимчасової впорядкованості, забезпечуючи розподіл в часі різних складових інвестиційної діяльності. Крім того, виконання процесу «розвиток досягнутої переваги» сприяє реалізації принципу збалансованості, пов'язаного з необхідністю дотримання стійкої рівноваги між поточними і стратегічними цілями підприємства, а також дозволяє враховувати принципи каскадності (життєвого циклу) й підлеглості, які регламентують перехід від однієї складової стратегії до іншої в процесі її розробки та реалізації [89].

Розвиток перспективних інвестицій припускає формування інвестиційного портфеля, зокрема розподіл проектів на стратегічні й тактичні, оцінку проектів за фінансовими і нефінансовими показниками, формування портфеля з урахуванням ресурсних обмежень. Також на цьому етапі здійснюються заходи щодо визначення найбільш раціональних умов реалізації інвестиційного портфеля (прогнозується динаміка рентабельності й грошового потоку окремих проектів, визначаються фінансові та тимчасові умови реалізації проектів тощо).

Розвиток досягнутої переваги припускає формування списку фінансових, маркетингових, кадрових, інвестиційних показників, а також показників бізнес-процесів [87].

У результаті виконання розглянутих вище внутрішніх процесів, запропонованих для реалізації інвестиційних проектів сформовано

оптимальний інвестиційний портфель, який містить тільки ті проекти, виконання яких визнане доцільним. Крім того, відповідно до певної стратегічної спрямованості підприємства на виході процесу формується набір планових показників - збалансована система показників (ЗСП) сформована та покликана встановити чіткі цілі, які підлягають реалізації в ході ведення інвестиційної діяльності. Вказані внутрішні процеси виконуються фахівцями групи інвестиційного та стратегічного планування з використанням спеціалізованих інформаційних систем [42].

Процес закріплення відповідальності підрозділів за функціями (рис. 3.4.) включає такі внутрішні підпроцеси: закріплення груп інвестиційного планування, фінансово-економічної групи й групи розробників.

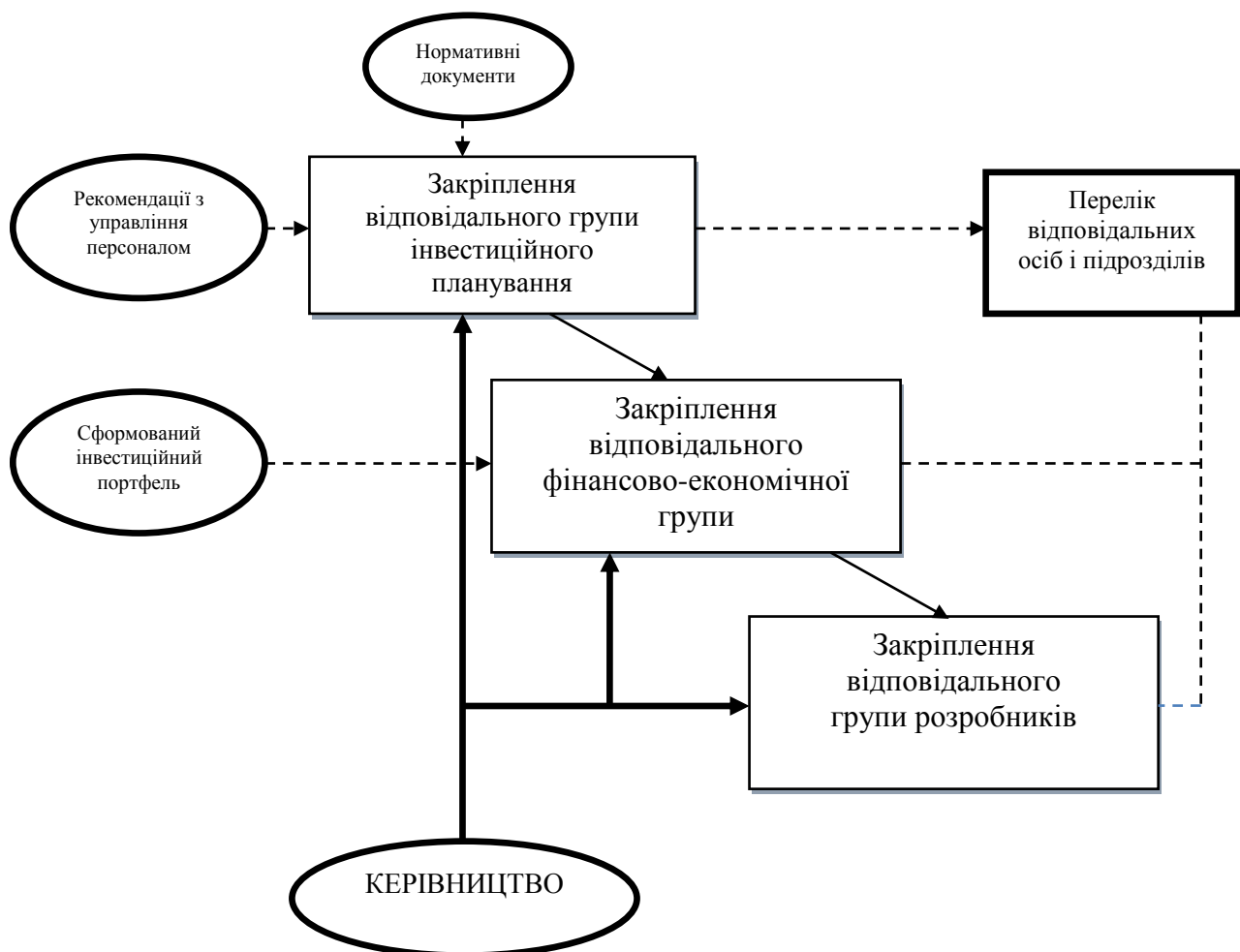


Рис. 3.4. Процес закріплення відповідальності підрозділів за функціями

На вході перерахованих процесів поступають дані про сформований інвестиційний портфель. Розподіл функцій щодо виконання проектів інвестиційного портфеля між підрозділами робиться на основі спеціалізованих нормативних документів і вказівок. Також на вході процесу можуть поступати дані про результати функціонування відділів, які будуть використані для коригування завантаження відділів і розподілу функцій між ними. У результаті керівництво формує перелік осіб і підрозділів, відповідальних за реалізацію інвестиційних проектів.

При цьому для забезпечення ефективної взаємодії учасників інвестиційних проектів мають бути чітко визначені ключові фахівці, відповідальні за ухвалення рішень, виконавці окремих робіт, особи, відповідальні за управлінські функції, а також фахівці, які відповідають за інформаційне забезпечення інвестиційного процесу. Крім того, при розподілі відповідальних підрозділів необхідно забезпечити проект найбільш кваліфікованими для цього виду робіт фахівцями, а їх – точним описом завдання [95].

Таким чином, на концептуальному рівні даного процесу визначаються основні принципи взаємодії і роз'яснюється міра участі різних фахівців, встановлюється рівень відповідальності в організації процесу, роботи відділів і підрозділів. На стратегічному рівні визначається відповідальність учасників інвестиційного процесу за досягнення ключових подій, а на рівні виконання робіт - відповідальність за виконання окремих робіт, призначаються виконавці і визначаються ресурси, які забезпечують процес.

Процес отримання результатів реалізації проектів інвестиційного портфеля представлено на рис 3.5. Він включає заходи із виконання інвестиційних проектів і розрахунку фактичних значень показників ЗСП. На вході даних процесів поступає інформація про сформований портфель інвестиційних проектів, затверджених керівництвом підприємства, а також інформація про розподіл відповідальності за виконання проектів між виконавцям [42].

На виході даних процесів отримують результати інвестиційної діяльності, що передаються споживачам, і результати аналізу інвестиційної діяльності, зокрема фактичні показники ЗСП.

Необхідно зазначити, що під час виконання зазначених процесів реалізуються принципи збалансованості, вимірності, а також принцип вартісної оцінки інвестицій.

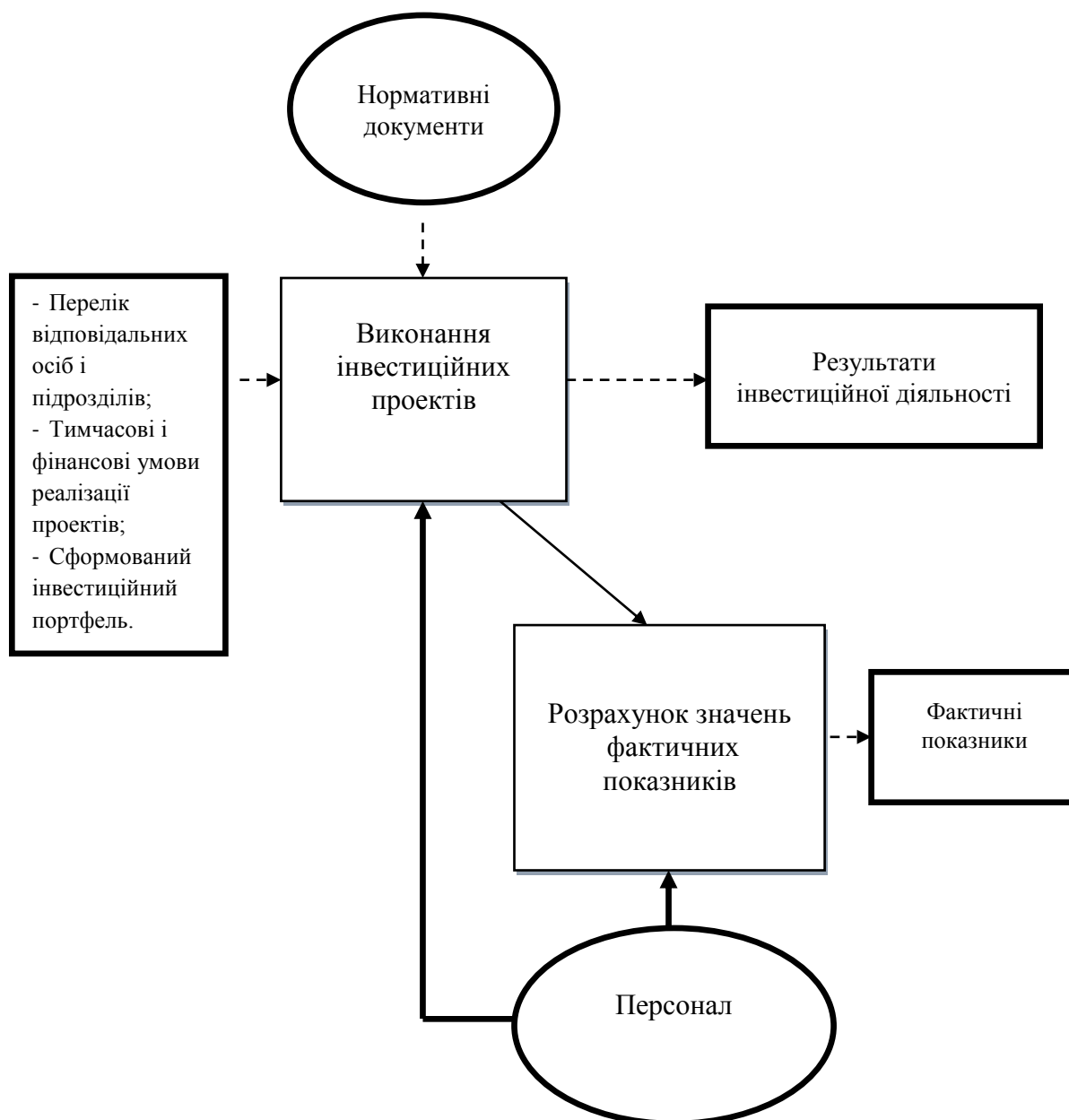


Рис. 3.5. Процес отримання результатів реалізації проектів інвестиційного портфеля

Процес контролю індикаторів інвестиційного розвитку припускає здійснення порівняння значень планових показників ЗСП з фактичними і

виявлення відхилень фактичних показників від планових. На підставі аналізу даних про відхилення показників ЗСП і причини їх виникнення проводиться процес коригування інвестиційної діяльності (рис. 3.6).

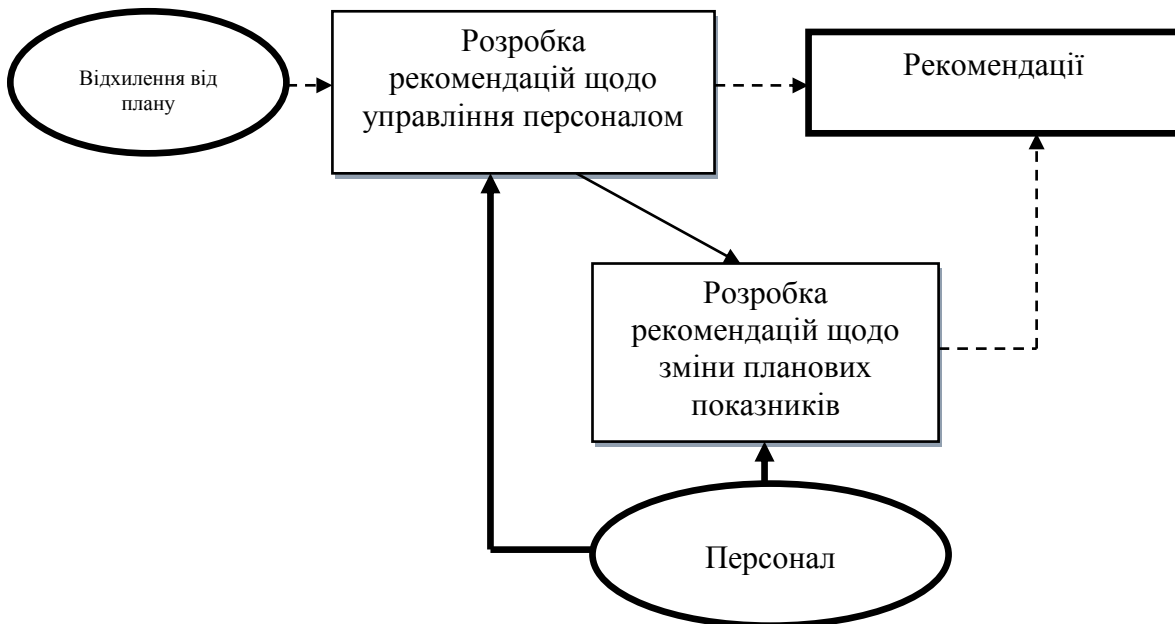


Рис. 3.6. Процес коригування інвестиційної діяльності

З одного боку, даний процес включає рекомендації щодо управління персоналом, пов'язані з перерозподілом функцій між підрозділами і окремими виконавцями з метою підвищення ефективності творчої діяльності і спрямовану на вдосконалення організації менеджменту інвестиційних програм. З іншого - при виконанні процесу коригування інвестиційної діяльності розробляються рекомендації щодо зміни планових значень показників ЗСП [42].

Таким чином, рекомендації щодо інвестиційного планування поступають на вході процесу планування збалансованого інвестиційного розвитку, а рекомендації щодо управління персоналом - на вході процесу закріплення відповідальних підрозділів за функціями, забезпечуючи таким чином циклічність даного процесу й підвищення обґрунтованості управлінських рішень у сфері інвестиційного розвитку підприємств.

Результати проведеного функціонального моделювання дозволяють розподіляти процес управління інвестиційного розвитку підприємства на функціонально відособлені внутрішні процеси, здійснення яких входить у

компетенцію відділів і конкретних виконавців. Організація їх взаємодії передбачає передусім визначення складу учасників, їх інформаційних потреб й оптимізацію інформаційних потоків, які циркулюють між учасниками процесу.

3.2. Розробка рекомендацій щодо реалізації ситуаційного підходу до управління інвестиційною діяльністю підприємства

У нинішніх економічних умовах основною проблемою розвитку і адекватного функціонування підприємства є правильне виділення його цілей і завдань, визначення правильних стратегій управління, здатних забезпечити планомірний розвиток підприємства при всіх можливих варіантах зміни ситуації. Метод сценарного аналізу, при використанні у стратегічному менеджменті, дасть чудові результати і забезпечить найбільшу ефективність ухвалення управлінських рішень, будучи потужним інструментом в руках менеджера [49].

Сценарне планування (сценарний аналіз) - метод стратегічного планування, який деякі організації використовують для створення гнучких довгострокових планів [1]. Місце сценарного аналізу в стратегічному управлінні відображено на рис. 3.7.



Рис. 3.7. Місце сценарного аналізу у стратегічному управлінні

Сценарне планування відіграє особливе значення, коли воно використовує системне мислення, яке, має на увазі, що безліч чинників можуть складним чином доповнювати один на одного, тим самим створюючи деколи

несподівані (завдяки наявності нелінійних контурів зворотного зв'язку) варіанти майбутнього [3].

Сценарний аналіз дозволяє включити чинники, що важко формалізуються, такі як новаторські припущення про майбутнє, глибокі зрушення цінностей, поява безпрецедентних законів або винаходів. Системне мислення використовуване у поєднанні зі сценарним аналізом та веде до створення достовірних сценаріїв оскільки демонструє причинно-наслідковий зв'язок між чинниками. Кожне підприємство, індивідуальне або комерційне, функціонує за рахунок особливих ключових чинників. Деякі з них входять до складу підприємства - це робоча сила і цілі. Останні, такі як державне регулювання, знаходяться ззовні. Але не завжди зовнішні чинники настільки очевидні. Вплив державного регулювання на бізнес очевидний, але існує і безліч інших, менш очевидних чинників. Визначення і оцінка цих найважливіших чинників і є вихідний пункт і кінцева мета ділової стратегії.

Без врахування рушійних сил немає сенсу приступати до обдумування сценарію. Це джерело для подальшого розвитку вихідної думки і допомога у визначенні того, які чинники виявляться вирішальними, а які - ні.

Як і при адміністративному прогнозуванні майбутнього компанії, рівень інтересів, ціни на енергію, нові технології, поведінка ринків і дії конкурентів приходять ззовні і впливають на бізнес [98].

Для практичної демонстрації викладених теоретичних положень розглянемо використання сценарного аналізу на підприємстві ПрАТ «НВЦ «Трансмаш». Дані можливі сценарії розвитку підприємства представимо за допомогою графічного зображення (рис. 3.8).

При побудові графічного зображення сценаріїв розвитку для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» використані наступні позначення і припущення:

Квадрат 1 - існуючий стан підприємства. У існуючому стані підприємство випускає два умовно-типові проекти, продукція продається на зовнішній ринок. Тривалість проектних розробок від трьох місяців і більше.

При здійсненні розрахунків про результати показників діяльності підприємства в результаті реалізації кожного з даних сценаріїв найбільш трудомісткою є побудова моделі поточного стану.

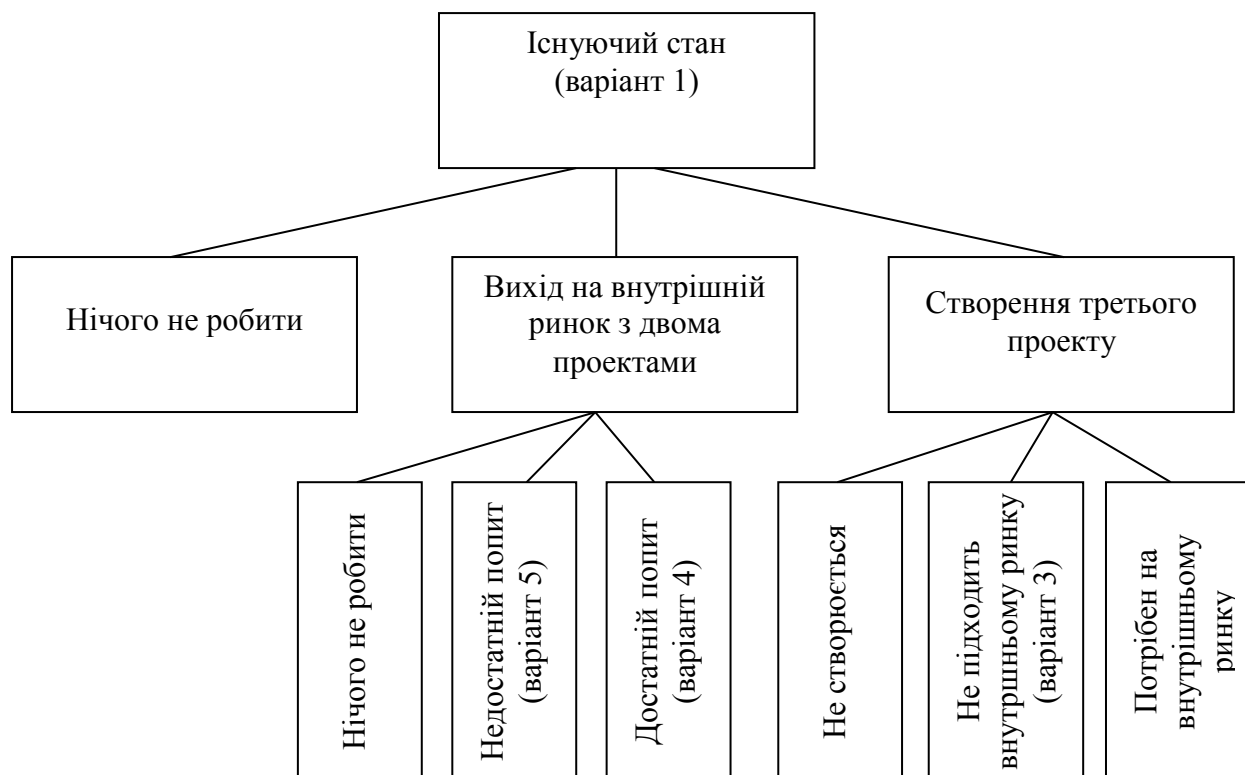


Рис. 3.8. Графічний зв'язок сценаріїв розвитку на ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Квадрат 2 - створення третього проекту. На даному етапі ми можемо створювати новий проект або відмовитися від створення нового проекту.

Таблиця 3.1

Ефективність інвестицій при реалізації варіанту №1

Показник	Тривалість проекту 60 місяців Період розрахунку 60 місяців	
	Гривня	Долар
Ставка дисконтування, %	36,00	25,00
Період окупності – РВ, міс	13	13
Дисконтований період окупності – DPВ	13	13
Середня норма рентабельності – ARR, %	41,09	40,71
Чистий зведений дохід – NPV	577,227	83,491
Індекс прибутковості - PI	1,81	1,86

Внутрішня норма рентабельності – IRR, %	36,33	35,33
Модифікована внутрішня норма рентабельності – MIRR, %	52,34	40,96

При створенні нового проекту є два види розвитку подій:

- оптимістичний варіант, при якому новий проект буде необхідний на зовнішньому ринку (табл. 3.2), що дозволить упровадити його в операційну діяльність підприємства;

Таблиця 3.2

Ефективність інвестицій при реалізації варіанту №2

Тривалість проекту 60 місяців Період розрахунку 60 місяців		
Показник	Гривня	Долар
Ставка дисконтування, %	36,00	25,00
Період окупності – РВ, міс	13	13
Дисконтований період окупності – DPB	13	13
Середня норма рентабельності – ARR, %	72,57	70,99
Чистий зведений дохід – NPV	931477	135037
Індекс прибутковості - PI	2,79	2,93
Внутрішня норма рентабельності – IRR, %	43,36	42,19
Модифікована внутрішня норма рентабельності – MIRR, %	66,12	54,45

- песимістичний варіант, при якому новий проект не буде потрібен ринку або ж замовник відмовиться від його реалізації (табл. 3.3). Єдине правильне рішення в даній ситуації відмовитися від впровадження даного проекту в

операційну діяльність. Даний варіант розвитку подій спричинить збитки на розробку нового проекту.

Таблиця 3.3

Ефективність інвестицій при реалізації варіанту №3

Тривалість проекту 60 місяців Період розрахунку 60 місяців		
Показник	Гривня	Долар
Ставка дисконтування, %	36,00	25,00
Період окупності – РВ, міс	13	13
Дисконтований період окупності – DPB	13	13
Середня норма рентабельності – ARR, %	47,68	47,15
Чистий зведений дохід – NPV	675584	97699
Індекс прибутковості - PI	2,05	2,12
Внутрішня норма рентабельності – IRR, %	36,53	35,52
Модифікована внутрішня норма рентабельності – MIRR, %	56,20	44,68

У разі відмови від створення третього проекту підприємство розвивається по стратегії існуючого стану.

Квадрат 3 - вихід на внутрішній ринок з двома проектами. У існуючому стані компанія виробляє два проекти на зовнішній ринок. Один з варіантів розвитку є вихід з двома існуючими умовно-типовими проектами на внутрішній ринок, що дозволить збільшити прибуток підприємства, при порівняно низьких витратах на реалізацію даної стратегії. Для цього необхідно відкрити нову посаду заст. директора з розвитку і здійснити набір команди фрилансерів.

При реалізації даної стратегії на внутрішньому ринку може спостерігатися достатній попит (табл. 3.4), при якому прибуток компанії зростає.

Таблиця 3.4

Ефективність інвестицій при реалізації варіанту №4

Тривалість проекту 60 місяців Період розрахунку 60 місяців		
Показник	Гривня	Долар
Ставка дисконтування, %	36,00	25,00
Період окупності – РВ, міс	13	13
Дисконтований період окупності – DPB	13	13
Середня норма рентабельності – ARR, %	60,32	59,28
Чистий зведений дохід – NPV	1624258	232789
Індекс прибутковості - PI	2,48	2,57
Внутрішня норма рентабельності – IRR, %	78,43	76,58
Модифікована внутрішня норма рентабельності – MIRR, %	62,24	50,42

При недостатньому попиті (табл. 3.5), компанія зазнає збитки (витрати на вихід на внутрішній ринок).

Таблиця 3.5

Ефективність інвестицій при реалізації варіанту №5

Тривалість проекту 60 місяців Період розрахунку 60 місяців		
Показник	Гривня	Долар
Ставка дисконтування, %	36,00	25,00
Період окупності – РВ, міс	13	13
Дисконтований період окупності – DPB	13	13
Середня норма рентабельності – ARR, %	40,50	40,11
Чистий зведений дохід – NPV	852,488	122,359
Індекс прибутковості - PI	1,79	1,83
Внутрішня норма рентабельності – IRR, %	46,46	45,32
Модифікована внутрішня норма рентабельності – MIRR, %	52,01	40,61

У разі відмови від виходу на внутрішній ринок підприємство розвивається за стратегією існуючого стану.

Квадрат 4 - нічого не робити. Тобто розвиток підприємства відбувається згідно зі стратегією існуючого стану підприємства.

Для порівняння сценаріїв розвитку підприємства з вказаних показників ефективності інвестицій скористаємося графіком параметрів (рис. 3.9).

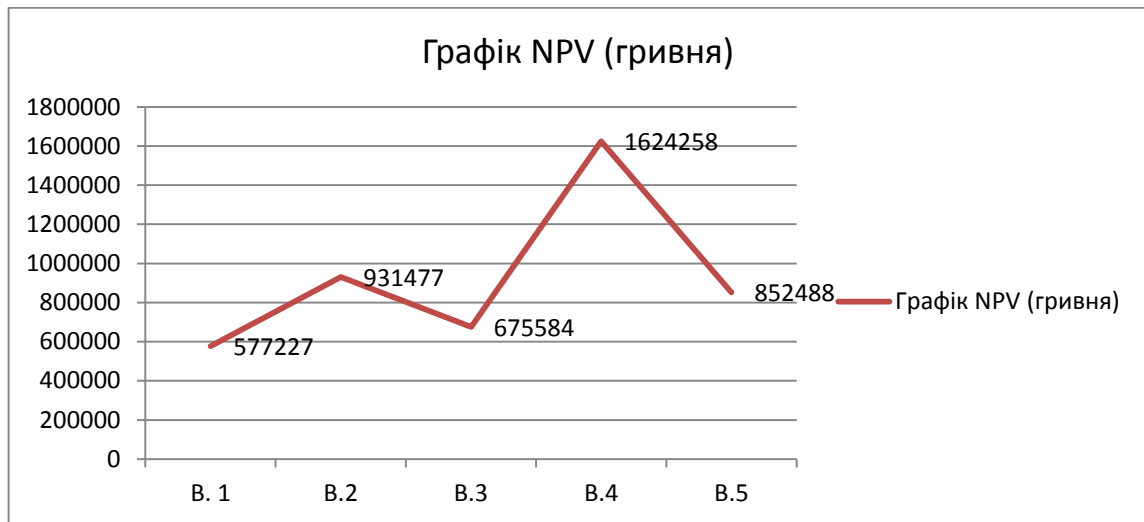


Рис. 3.9. Графік ефективності NPV для інвестиційних проектів ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Виходячи з наведених даних, можна зробити висновки, що найефективнішою стратегією є стратегія «вихід на внутрішній ринок з 2-ма проектами». Навіть за умови песимістичного розвитку подій, коли попит недостатній, ця стратегія є більш ефективною, ніж стратегія створення третього проекту або існуючого стану. Аналогічний висновок робимо і у результаті аналізу інших показників ефективності.

Отже, ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» займається виготовленням колісних пар до вагонних комплексів і може реалізувати інвестиційний проект. Обираємо інвестиційний проект варіант №4, в якому чистий дисконтований дохід становить 1 624 258 грн. Економічний ефект від інвестиційної діяльності для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» полягає в зниженні витрат на виробництво основних видів продукції, оскільки в разі реалізації проекту приведені витрати стануть істотно менші.

Для визначення ключових параметрів проекту можна використовувати аналіз чутливості, як оптимальний інструмент для цього рекомендується застосовувати відповідний модуль аналізу програмних пакетів «Project Expert» і «Альт-Інвест», які забезпечують можливість швидкого перерахунку по всіх чинниках. Хоча в більшості випадків ключові чинники проекту відомі з попереднього досвіду, або встановлені за результатами маркетингового дослідження, а аналіз чутливості необхідний лише для кількісного визначення міри впливу цього чинника.

Моделюючи значення NPV залежно від ключових факторів були отримані значення NPV по трьох опорних варіантах розвитку подій (оптимістичний, песимістичний, реальний). Методом експертних оцінок були визначені також вірогідність реалізації цих варіантів. Встановимо ключові фактори проекту, що роблять значний вплив на показник ефективності, – NPV. Для цього проведемо аналіз чутливості за всіма факторами в інтервалі від -20% до $+20\%$ і виберемо ті з них, зміни яких наводять до найбільших змін NPV (рис. 3.9). У нашому випадку це фактори: ставки податків; об'єм збуту; ціна збуту. Розглянемо можливі ситуації, обумовлені коливаннями цих факторів. Для цього побудуємо «дерево сценаріїв» (рис. 3.10).

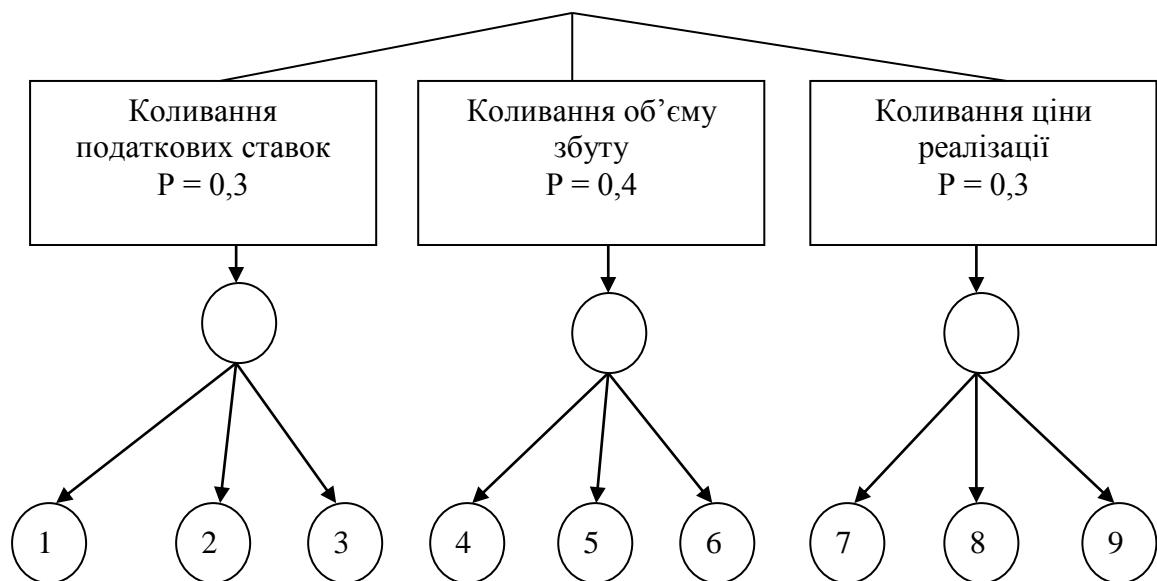


Рис. 3.10. Дерево сценаріїв

Розглянемо також можливі сценарії розвитку цих ситуацій табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Розрахунок вірогідності інвестиційного проекту на
ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Ситуація 1: Коливання податкових ставок $P = 0,3$			
	Сценарій 1: Зниження податкових ставок на 20%	Сценарій 2: Податкові ставки залишаються незмінними	Сценарій 3: Підвищення податкових ставок на 20%
Вірогідність сценарію в рамках даної ситуації	0,1	0,5	0,4
Загальна вірогідність сценарію	$0,1 \cdot 0,3 = 0,03$	$0,5 \cdot 0,3 = 0,15$	$0,4 \cdot 0,3 = 0,12$
Ситуація 2: Коливання об'єму реалізації $P = 0,4$			
	Сценарій 4: Зниження об'єму реалізації на 20%	Сценарій 5: Об'єму реалізації не змінюється	Сценарій 6: Збільшення об'єму реалізації на 20%
Вірогідність сценарію в рамках даної ситуації	0,25	0,5	0,25
Загальна вірогідність сценарію	$0,25 \cdot 0,4 = 0,1$	$0,5 \cdot 0,4 = 0,2$	$0,25 \cdot 0,4 = 0,1$
Ситуація 3: Коливання ціни реалізації $P = 0,3$			
	Сценарій 7: Зниження ціни реалізації на 20%	Сценарій 8: Ціна реалізації не змінюється	Сценарій 9: Збільшення ціни реалізації на 20%
Вірогідність сценарію в рамках даної ситуації	0,2	0,5	0,3
Загальна вірогідність сценарію	$0,2 \cdot 0,3 = 0,06$	$0,5 \cdot 0,3 = 0,15$	$0,3 \cdot 0,3 = 0,09$

По кожному з описаних сценаріїв був визначений NPV (ці значення були розраховані за допомогою аналізу чутливості у Microsoft Excel), підставляємо в таблицю 3.7 і проводимо аналіз сценаріїв розвитку.

Таблиця 3.7

Розрахунок чистого дисконтованого доходу з врахуванням чутливості основних факторів впливу

Фактор впливу	-20%	-10%	0%	+10%	+20%
Ставка податку	1721713,5	1819169	1624258	1575530	1599894
Об'єм збуту	1543045,1	1461832	1624258	1786684	1705471
Ціна продукції	1526802,5	1575530	1624258	1697350	1770441

Отже, на виході отримуємо розрахунок чистого дисконтованого доходу для кожного з сценаріїв розвитку ситуації інвестиційного проекту. Результати наведені у таблиці 3.8.

Таблиця 3.8

Результати сценарного аналізу для кожної ситуації розвитку

Ситуація 1			
Сценарії	1	2	3
Вірогідність	0,03	0,15	0,12
NPV	1721713,5	1624258	1599894
Ситуація 2			
Сценарії	4	5	6
Вірогідність	0,1	0,2	0,1
NPV	1543045,1	1624258	1705471
Ситуація 3			
Сценарії	7	8	9
Вірогідність	0,06	0,15	0,09
NPV	1526802,5	1624258	1770441

Отже, будуюмо підсумкову таблицю сценарного аналізу для інвестиційного проекту ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» (табл. 3.9).

Таблиця 3.9

Підсумкова таблиця сценарного аналізу ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Середній рівень NPV	1637793,46
Відхилення	622361,51
Коефіцієнт варіації	0,38
NPV<0	0
NPV>максимума	0,21
NPV>середнє+10%	0,4
NPV=середнє	0,5

Проведений ризик-аналіз проекту дозволяє зробити наступні висновки:

1. Найбільш вірогідний NPV проекту (1637793,46 тис.грн) дещо вище, ніж чекають від його реалізації (1624258 тис.грн)

2. Не дивлячись на те, що вірогідність здобуття NPV менше нуля дорівнює нулю, проект має досить сильний розкид значень показника NPV, про що говорять коефіцієнт варіації і величина стандартного відхилення, що характеризує даний проект як вельми ризикований. При цьому безперечними чинниками ризику виступають зниження об'єму і ціни реалізації.

3. Ціна ризику ІП відповідно до правила «трьох сигм» складає: $3 \cdot 622361,51 = 1867084,53$ тис.грн, що перевищує найбільш вірогідний NPV проекту (1637793,46 тис.грн). Ціну ризику можна також охарактеризувати через показник коефіцієнт варіації (CV). В даному випадку $CV = 0,38$. Це означає, що на гривню середнього доходу (NPV) від ІП доводиться 38 копійок можливих втрат з вірогідністю рівною 68%. Отже, проведений сценарний аналіз інвестиційного проекту для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» дав можливість визначити, що у разі введення у дію даного інвестиційного проекту, підприємство отримає значний економічний ефект. Дана методика сценарного аналізу є типовою для всіх інших інвестиційних проектів.

3.3. Розробка алгоритму управління інвестиційною діяльністю

підприємства

Основним завданням використання аналізу сценаріїв проекту є комплексна оцінка впливу всіх основних вихідних (факторних) показників на ефективність реального інвестиційного проекту за різних можливих умов (сценаріях) його реалізації — від найкращих до найгірших. У процесі цього аналізу всі варійовані вихідні (факторні) показники проекту моделюються з врахуванням їх взаємозалежності. По кожному з даних сценаріїв проекту визначається вірогідність його виникнення. На основі можливих коливань показників ефективності проекту за різних умов (сценаріях) його реалізації

визначаються середньоквадратичне (стандартне) відхилення і коефіцієнт варіації, які виражають міру проектного ризику. Чим вище значення цих показників, тим відповідно вище вважається рівень проектного ризику [96].

Схематично найбільш загальні етапи сценарного дослідження на ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» представлено на рис. 3.11.



Рис. 3.11. Алгоритм проведення сценарного аналізу

На кожному етапі можуть використовуватися різні методи оцінки залежно від завдань конкретного дослідження, об'єкту, для яких проводиться сценарне дослідження.

Для визначення ключових внутрішніх змінних системи можуть бути застосовані, наприклад, структурний аналіз, SWOT-аналіз і ін. Визначення чинників зовнішнього середовища, ключових агентів і їх стратегій, часто проводять за допомогою експертів з подальшою обробкою експертних думок.

Різні варіанти розвитку подій в майбутньому можуть згенерувати із застосуванням морфологічного аналізу, а подальший їх аналіз і скорочення кількості варіантів, наприклад, за допомогою матриці взаємосумісності [97].

Аналіз сценаріїв проекту в процесі оцінки міри його ризику здійснюється в розрізі наступних основних етапів (рис. 3.12):

1. Вибір для аналізу пріоритетного показника ефективності проекту. З раніше розглянутої системи показників оцінки ефективності проекту для здійснення його сценарного аналізу може бути вибраний будь-який з них. Проте, на думку більшості фахівців, для проведення аналізу сценаріїв проекту як пріоритетного найбільшою мірою підходить показник чистого дисконтованого доходу.

2. Визначення кількості і видів сценаріїв можливої реалізації проекту. В звичайній практиці сценарного аналізу проектів для дослідження обирається від 3 до 5 варіантів (сценаріїв) можливих умов реалізації проекту. Ці умови повинні визначати весь діапазон можливих змін чинників зовнішнього інвестиційного середовища і параметрів внутрішнього потенціалу підприємства — від найкращих до найгірших. Стандартним варіантом вважається аналітичний набір, що складається з трьох видів сценаріїв можливих умов реалізації проекту, що впливають на його ефективність, — «оптимістичний», «реалістичний» і «песимістичний». У ряді випадків для уточнення динаміки окремих вихідних (факторних) показників можливої реалізації проекту

обираються ще два проміжних сценарію: перший - між «оптимістичним» і «реалістичним», другий — між «реалістичним» і «песимістичним».

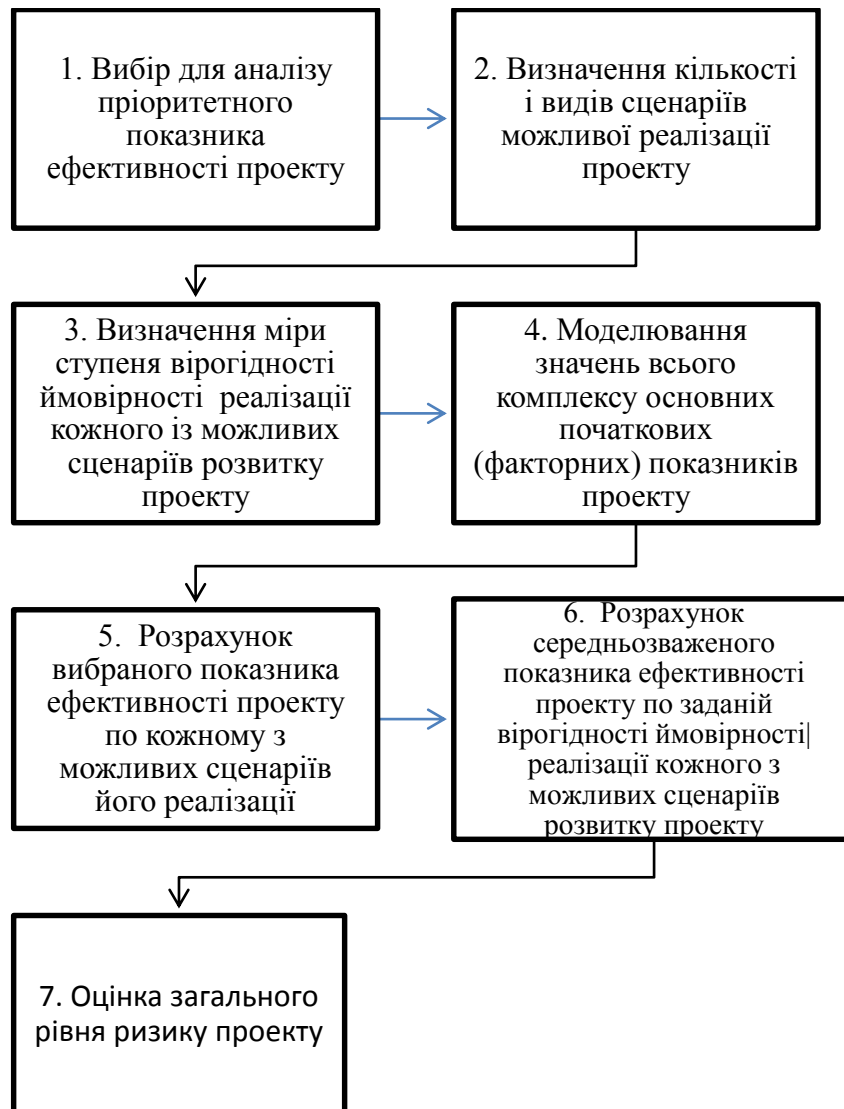


Рис. 3.12. Основні етапи виконання аналізу сценаріїв проекту у процесі оцінки рівня його ризику

3. Визначення міри вірогідності реалізації кожного з можливих сценаріїв розвитку проекту. Завдання такої вірогідності кожному з даних сценаріїв є найбільш складним етапом здійснення аналізу, що вимагає високої кваліфікації виконавців. Це пов'язано з тим, що заданий рівень вірогідності в процесі подальших розрахунків істотно впливає на визначення рівня проектного ризику. Завдання міри вірогідності кожному з прийнятих сценаріїв можливої реалізації проекту здійснюється експертним шляхом (при необхідності для цих

цілей запрошуюють експертів-прогнозистів). Загальна сума всіх заданих вірогідностей за сценарієм проекту повинна складати 100% (або 1 при десятковій системі).

4. Моделювання значень всього комплексу основних початкових (факторних) показників проекту, що відповідають кожному з можливих сценаріїв його реалізації. На первинній стадії цього етапу визначається перелік таких показників, які були покладені в основу визначеного показника ефективності проекту (при необхідності можна скористатися системою таких показників. На подальшій стадії значення цих показників моделюються для двох екстремальних сценаріїв - «оптимістичного» і «песимістичного», тобто для можливих найкращих і найгірших умов реалізації проекту. І нарешті, на заключній стадії значення цих показників моделюються з врахуванням можливої їх динаміки для всіх проміжних сценаріїв реалізації проекту.

5. Розрахунок вибраного показника ефективності проекту по кожному з можливих сценаріїв його реалізації. В процесі цього етапу спочатку визначаються розрахункові значення показників «об'єму інвестиційних витрат» і «суми чистого грошового потоку» по кожному з можливих сценаріїв (виходячи з раніше змодельованих значень основних вихідних показників по кожному сценарію). Потім на основі розрахованих значень показників об'єму інвестиційних витрат і суми чистого грошового потоку визначається значення обраного показника ефективності проекту по кожному варіанту сценарію.

6. Розрахунок середньозваженого показника ефективності проекту по заданій вірогідності реалізації кожного з можливих сценаріїв розвитку проекту. Такий розрахунок виконується за наступною формулою:

$$E_{\Pi} = \frac{\sum_{i=1}^n E_i \cdot P_i}{100} \quad (3.1)$$

де E_{Π} - середньозважений показник ефективності, що обраний для здійснення аналізу сценаріїв проекту;

E_i - значення показника ефективності проекту, що відповідає кожному конкретному (і-му) варіанту сценарію;

P_i - значення вірогідності, задане кожному конкретному i -му варіанту сценарію (у відсотках); n — загальна кількість даних варіантів сценаріїв можливої реалізації проекту.

7. Оцінка загального рівня ризику проекту на основі показників середньоквадратичного (стандартного) відхилення і коефіцієнта варіації. Вказані показники найбільшою мірою характеризують рівень проектного ризику і найбільш прийнятні при порівняльній його оцінці різних проектів.

Розглядаючи метод аналізу сценаріїв проекту в загальній системі методів діагностики проектного ризику, слід зазначити, що на відміну від методу аналізу чутливості проекту він дозволяє отримати більш комплексну оцінку рівня цього ризику, вираженої конкретними показниками, — середньоквадратичним (стандартним) відхиленням і коефіцієнтом варіації вибраного для оцінки показника ефективності. Проте недоліком цього методу є те, що завдання вірогідності реалізації кожного з сценаріїв носить суб'єктивний характер, що вносить відповідний елемент суб'єктивізму і в отриманні кінцеві результати оцінки рівня проектного ризику [96].

Отже, умови, в яких сьогодні відбувається розвиток ПрАТ «НВЦ «Трансмаш», представлені на рис. 3.13.

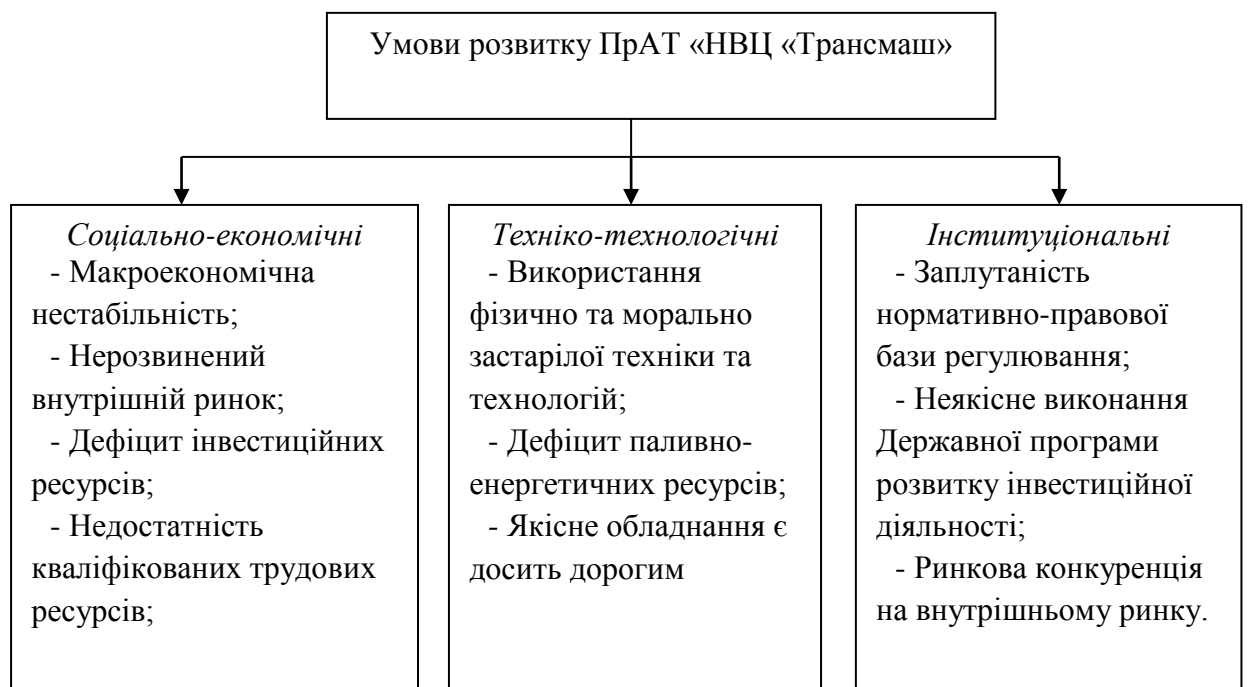


Рис. 3.13. Умови розвитку ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Фактори, що визначають розвиток інвестиційної діяльності підприємства, представлені на рис. 3.14.



Рис. 3.14. Основні фактори розвитку інвестиційної діяльності ПрАТ «НВЦ «Трансмаш»

Слід зазначити, що всі представлені на рис. 3.14 фактори впливають на розвиток інвестиційного процесу підприємства, проте для кожного сценарію виділяються основні, які найбільшою мірою сприяють його реалізації.

Сценарний аналіз розвитку інвестиційної діяльності передбачає збереження в перспективі тенденцій, що склалися, і факторів тих, що їх визначають. Його головна якісна відмінність полягає у використанні вже наявних конкурентних переваг, що полягають у відносно низькій ціні продукції за рахунок низького рівня оплати праці і сприятливого екологічного законодавства, наявності рудних ресурсів, спеціалізації на виробництві металопродукції первинних переділів і ринків збуту продукції [98].

Пріоритетним в даному сценарії є блок цілей, пов'язаних з поліпшенням конкурентних позицій галузі, а ключовою невизначеністю є параметри ринків збуту (масштаби, попит, динаміка, географічна і товарна структура і так далі). Це пояснюється тим, що в умовах базування на традиційних конкурентних перевагах підвищення ефективності виробництва не розглядається як

визначальний напрям розвитку галузі, а виробничі потужності підлягають підтримці в робочому стані за рахунок ремонтів без їх корінної модернізації.

Внаслідок того, що в даній ситуації якість і асортимент продукції, що випускається, залишаються без істотних змін, існує загроза відсутності чіткої ринкової ніші для продукції ПрАТ «НВЦ «Трансмаш». Отже, постачання відбуватимуться за принципом, «хто купить», що приведе, у свою чергу, до значної дії на розвиток підприємства з боку кон'юнктурних коливань на внутрішньому ринку. Тому необхідно провести комплексний сценарний аналіз підприємства, щоб визначити подальші напрями розвитку.

Висновки до розділу III

В даному розділі магістерської роботи було проведено моделювання організації взаємодії учасників процесу регулювання інвестиційної діяльності ПрАТ «НВЦ «Трансмаш». Рекомендації щодо регулювання інвестиційного процесу на підприємстві поступають на вході процесу планування збалансованого інвестиційного розвитку, а рекомендації щодо управління персоналом – на вході процесу закріплення відповідальних підрозділів за функціями, забезпечуючи таким чином циклічність даного процесу й підвищення обґрунтованості управлінських рішень у сфері інвестиційного розвитку підприємства.

Результати проведеного функціонального моделювання дозволяють розподілити процес управління інвестиційним розвитком ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» на функціонально відособлені внутрішні процеси, здійснення яких входить у компетенцію відділів і конкретних виконавців. Організація їх взаємодії передбачає передусім визначення складу учасників, їх інформаційних потреб й оптимізацію інформаційних потоків, які циркулюють між учасниками процесу.

Метод сценарного аналізу на ПрАТ «НВЦ «Трансмаш», при використанні у стратегічному менеджменті, дасть чудові результати і забезпечить найбільшу ефективність ухвалення управлінських рішень, будучи потужним інструментом в руках менеджера. Економічний ефект від інвестиційної діяльності для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» полягає в зниженні витрат на виробництво основних видів продукції, оскільки в разі реалізації проекту приведені витрати стануть істотно менші.

У розділі було визначено основні фактори впливу на реалізацію одного з інвестиційних проектів, а саме: ставки податків; об'єм збуту; ціна збуту. Проведений сценарний аналіз інвестиційного проекту для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» дав можливість визначити коливання чистого дисконтованого доходу в залежності від зміни факторів впливу.

ВИСНОВОК

Глибокі зміни в господарському механізмі України, зумовлені переходом до ринкової економіки, потребують підвищеної уваги до вирішення питань інвестиційної діяльності. Як один з найважливіших напрямів розширення та відтворення основних фондів і виробничих потужностей підприємств на базі науково-технічного прогресу інвестиційна діяльність уможлиблює регулювання розвитку економіки, істотне підвищення її ефективності.

Регулювання інвестиційної діяльності підприємств великою мірою зумовлене сучасним станом інвестиційного ринку та його розвитком. Розпочата в Україні економічна реформа потребує поживлення господарського життя з метою забезпечення економічного зростання держави. Досягти цього можна завдяки фінансовій стабілізації, структурній перебудові, приватизації, створенню ринку капіталів. Особливо складною є проблема відродження інвестиційного ринку, як саморегульованої системи переливання капіталів, системи довгострокових інвестицій.

В першому розділі магістерської роботи на основі узагальнення підходів до визначення поняття «регулювання» нами відзначено, що процес управління учасниками інвестування в процесі здійснення інвестиційної діяльності базується на визначеному механізмі. Механізм інвестиційного менеджменту являє собою систему основних елементів, що регулюють процес розробки і реалізації інвестиційних рішень підприємства. Тобто, існують такі види регулювання інвестиційної діяльності: державне, ринкове та внутрішнє регулювання. Окремо виділяється система конкретних методів управління. В Україні переважно застосовується державне регулювання інвестиційної діяльності, в той час як інші види регулювання знаходяться на початковій стадії розвитку.

Важливого значення набуває не лише розуміння сутності та мети регулювання, а також принципів регулювання інвестиційної діяльності та основних завдань за для ефективного управління ними на підприємстві. Це

необхідно для забезпечення найбільш ефективних шляхів економічного розвитку підприємства та держави через інвестиційний процес.

Розгляд суб'єктів та об'єктів інвестиційної діяльності дав можливість зрозуміти, що основним суб'єктом регулювання виступає держава, в особі регуляторних органів влади. Запропоновано повну класифікацію інвесторів та визначено основні їх інвестиційні мотиви.

Нажаль, кризові процеси та інфляція призвели сьогодні до порушення оптимальних співвідношень між національними заощадженнями та інвестиціями в економіку України: щороку значна частина заощаджень залишалася неконвертованою в інвестиції. Як наслідок, не повністю використовуються можливості нарощування інвестиційного потенціалу національної економіки.

В другому розділі проаналізовано та скомпоновано нормативно-правову документацію щодо регулювання інвестиційної діяльності, адже здійснення інвестиційної діяльності передбачає побудову та реалізацію відповідних фінансово-правових відносин, які перебувають під впливом нормативно-правової бази, складу об'єктів та суб'єктів їх реалізації та регулювання.

Нормативно правову основу регулювання інвестиційної діяльності в Україні можна представити у вигляді чотирьох блоків. Перший блок включає закони, які визначають правову основу інвестиційної діяльності. Другий блок включає Укази Президента України. Третій блок складається із Постанов Кабінету Міністрів України. Четвертий блок включає Положення (Стандарти) Бухгалтерського обліку в Україні.

Проаналізовано державне і ринкове регулювання інвестиційної діяльності, які входять до складу суспільного механізму, що формує умови реалізації інвестиційної діяльності. Державна та ринкова складові регулювання і сила їх впливу на результати інвестування визначає можливості ефективної реалізації інвестиційної діяльності підприємств. Контрольно-регулятивну функцію ринку виконує конкуренція, яка є регулятором ефективності інвестиційної діяльності, сприяє підвищенню ефективності використання

капіталу, запобігає значній концентрації економічної влади і захищає інтереси споживачів інвестиційних ресурсів. Конкуренція визначає життєздатність інвестиційних проектів, та призводить до призупинення чи повного припинення реалізації малоефективних і неефективних проектів, що є збитковими і неконкурентоспроможними, тим самим сануючи господарську діяльність підприємств.

Доцільність здійснення внутрішнього регулювання інвестиційної діяльності підприємства полягає в можливості керівництва здійснювати контроль правильності інвестиційних операцій, виявляти і не допускати умисних і ненавмисних помилкових дій з боку співробітників підприємства, виявляти можливості підвищення ефективності інвестиційних операцій шляхом виявлення найбільш перспективних напрямів інвестування і ін.

Для покращення фінансової стійкості ПрАТ НВЦ «Трансмаш» пропонується провести ряд заходів:

- 1) збільшити суму резервного чи додаткового капіталу, шляхом залучення нових акціонерів;
- 2) використовувати довгострокові кредити банків;
- 3) знизити вартість необоротних активів, шляхом продажу чи здачі в оренду.

У третьому розділі було проведено моделювання організації взаємодії учасників процесу регулювання інвестиційної діяльності ПрАТ «НВЦ «Трансмаш». Рекомендації щодо регулювання інвестиційного процесу на підприємстві поступають на вході процесу планування збалансованого інвестиційного розвитку, а рекомендації щодо управління персоналом – на вході процесу закріплення відповідальних підрозділів за функціями, забезпечуючи таким чином циклічність даного процесу й підвищення обґрунтованості управлінських рішень у сфері інвестиційного розвитку підприємства.

Результати проведеного функціонального моделювання дозволяють розподілити процес управління інвестиційним розвитком ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» на функціонально відособлені внутрішні процеси, здійснення яких

входить у компетенцію відділів і конкретних виконавців. Організація їх взаємодії передбачає передусім визначення складу учасників, їх інформаційних потреб й оптимізацію інформаційних потоків, які циркулюють між учасниками процесу.

Метод сценарного аналізу на ПрАТ «НВЦ «Трансмаш», при використанні у стратегічному менеджменті, дасть чудові результати і забезпечить найбільшу ефективність ухвалення управлінських рішень, будучи потужним інструментом в руках менеджера. Економічний ефект від інвестиційної діяльності для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» полягає в зниженні витрат на виробництво основних видів продукції, оскільки в разі реалізації проекту приведені витрати стануть істотно менші.

У розділі було визначено основні фактори впливу на реалізацію одного з інвестиційних проектів, а саме: ставки податків; об'єм збуту; ціна збуту. Проведений сценарний аналіз інвестиційного проекту для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» дав можливість визначити коливання чистого дисконтованого доходу в залежності від зміни факторів впливу.

Проведено моделювання організації взаємодії учасників процесу регулювання інвестиційної діяльності ПрАТ «НВЦ «Трансмаш». Рекомендації щодо регулювання інвестиційного процесу на підприємстві поступають на вході процесу планування збалансованого інвестиційного розвитку, а рекомендації щодо управління персоналом – на вході процесу закріплення відповідальних підрозділів за функціями, забезпечуючи таким чином циклічність даного процесу й підвищення обґрунтованості управлінських рішень у сфері інвестиційного розвитку підприємства.

Результати проведеного функціонального моделювання дозволяють розподілити процес управління інвестиційним розвитком ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» на функціонально відособлені внутрішні процеси, здійснення яких входить у компетенцію відділів і конкретних виконавців. Організація їх взаємодії передбачає передусім визначення складу учасників, їх інформаційних

потреб й оптимізацію інформаційних потоків, які циркулюють між учасниками процесу.

Метод сценарного аналізу на ПрАТ «НВЦ «Трансмаш», при використанні у стратегічному менеджменті, дасть чудові результати і забезпечить найбільшу ефективність ухвалення управлінських рішень, будучи потужним інструментом в руках менеджера. Економічний ефект від інвестиційної діяльності для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» полягає в зниженні витрат на виробництво основних видів продукції, оскільки в разі реалізації проекту приведені витрати стануть істотно менші.

У розділі було визначено основні фактори впливу на реалізацію одного з інвестиційних проектів, а саме: ставки податків; об'єм збуту; ціна збуту. Проведений сценарний аналіз інвестиційного проекту для ПрАТ «НВЦ «Трансмаш» дав можливість визначити коливання чистого дисконтованого доходу в залежності від зміни факторів впливу.

Стандартним варіантом складання алгоритму регулювання інвестиційної діяльності аналітичний набір, що складається з трьох видів сценаріїв можливих умов реалізації проекту, що впливають на його ефективність, — «оптимістичний», «реалістичний» і «песимістичний».

Основним завданням використання аналізу сценаріїв проекту на підприємстві є комплексна оцінка впливу всіх основних вихідних показників на ефективність реального інвестиційного проекту за різних можливих умов (сценаріях) його реалізації — від найкращих до найгірших. У процесі цього аналізу всі варійовані вихідні показники проекту моделюються з врахуванням їх взаємозалежності. По кожному з даних сценаріїв проекту визначається вірогідність його виникнення. Створено алгоритм проведення сценарного аналізу на ПрАТ «НВЦ «Трансмаш».