

## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПЛАНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1. Економічна сутність інвестиційної привабливості підприємства та її характеристики

Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність характеристик, що дозволяють потенційному інвесторові оцінити, наскільки той або інший об'єкт інвестицій привабливіше за інших для вкладення наявних засобів [7, с. 25].

Існує безліч класифікацій чинників, що визначають інвестиційну привабливість. Їх можна розділити на: виробничо-технологічні, ресурсні, інституційні, нормативно-правові, інфраструктурні, а також експортний потенціал, ділова репутація та інші. Кожен з вищевикладених чинників може бути охарактеризований різними показниками, які часто мають одну і ту ж економічну природу. Інші чинники, що визначають інвестиційну привабливість підприємства, класифікуються на: формальні (розраховуються на підставі даних фінансової звітності); неформальні (компетентність керівництва, комерційна репутація і так далі) [22, с. 15]. Інвестиційна привабливість з погляду окремого інвестора, може визначатися різним набором чинників, що мають найбільше значення у виборі того або іншого об'єкту інвестування. Провівши аналіз значної вибірки вітчизняних підприємств, представляється можливим згрупувати чинники інвестиційної привабливості по наступних чотирьом основним ознакам: характер привабливості для інвестора вигляду і напрямку підприємництва; рівень значущості корпоративної організації бізнесу; рівень прогресивності взаємин бізнесу з адміністрацією регіону; місце і роль бізнесу в суспільному розділенні і кооперації праці.

Аналіз методів оцінки інвестиційної привабливості, які вживаються на сьогоднішній день в зарубіжних країнах, дозволяє виділити два підходи до вибору об'єкту інвестування. При аналізі показників, що характеризують стан

окремого підприємства, можна використовувати або дані розвитку галузі, в якій функціонує фірма, її фінансові показники, ефективність менеджменту та інші; або оцінювати положення підприємства на фондовому ринку, біржовий курс його цінних паперів.

Перший напрям представляють прихильники школи фундаментального аналізу, які основним завданням ставлять доскональне вивчення фінансових документів, що публікуються підприємством [73, с. 75]. Крім того, вивчаються дані про положення справ в галузі; стан ринків, на які дане підприємство виходить зі своєю продукцією; стан активів; об'єми продажів; тактика управління компанією; склад ради директорів. Оцінюючи, таким чином, перебування справ на підприємстві, аналітики дають оцінку корпорації як об'єкту інвестування.

Другий напрям - технічний аналіз, який ґрунтується на ринкових показниках цінних паперів, зокрема показниках попиту і пропозиції цінних паперів; вивченні динаміки курсової вартості; ринкових тенденцій руху курсів цінних паперів. Прихильники технічної школи виходять з того, що в біржових курсах вже відбиті все ті відомості, які лише згодом публікуються в звітах фірм і стають об'єктом фундаментального аналізу [73, с. 79]. Таким чином, в центрі уваги технічного аналізу є аналіз попиту і пропозиції цінних паперів на основі об'єму операцій по купівлі-продажу і динаміці курсів.

Отже, серед безлічі підходів до аналізу інвестиційної привабливості підприємств на перший план виходять ті, які зрештою прямо або побічно характеризують фінансово-економічні аспекти господарюючого суб'єкта. До таких підходів відноситься оцінка інвестиційної привабливості на основі аналізу фінансового стану. При оцінці інвестиційної привабливості підприємств на короткострокову перспективу, як правило, наводяться показники оцінки задовільності структури балансу (поточній ліквідності, забезпеченості власними засобами і здібності відновлення (втрати) платоспроможності).

При оцінці інвестиційної привабливості на довгострокову перспективу приводяться: характеристика структури джерел засобів; ступінь залежності

організації від зовнішніх інвесторів і кредиторів і ін. Таким чином, приведені вище показники можуть допомогти потенційному інвесторові правильно вибрати підприємство як об'єкт інвестування.

Окрім дослідження фінансового стану господарюючого суб'єкта при оцінці інвестиційної привабливості необхідно провести оцінку вартості підприємства. Оцінка вартості підприємства вимагає повної інформації про плановані перетворення, глибокого аналізу поточного стану і стратегії розвитку. Майже неможливо ухвалювати правильні управлінські рішення, не володіючи всією повнотою інформації, а жоден інший показник результатів діяльності не містить стільки інформації, як вартість. Оцінка і управління вартістю підприємства дозволяють знайти найбільш правильні шляхи підвищення його ефективності через виявлення наявних резервів.

Оцінка бізнесу завжди проводиться з конкретною метою (визначення ціни продажу, отримання іпотечного кредиту, страхування майна, реструктуризація і так далі). Оцінка вартості підприємства (бізнесу) проводиться на основі витратного, порівняльного (ринкового) і прибуткового підходів і включає: оцінку вартості майна і підприємства в цілому, яка залежно від передбачуваного варіанту використання результатів оцінки визначає вартість у використанні або в обміні; оцінку видів майна підприємства, яка проводиться відносно активів, а також підприємства в цілому, як єдиного майнового і виробничого комплексу [7, с. 25].

Динаміку розвитку підприємства враховує тільки прибутковий підхід, оскільки дозволяє зіставити сьгоднішні витрати інвестора (власників компанії) з очікуваними майбутніми доходами з урахуванням часу надходження доходів і чинників ризику, характерних для аналізованого бізнесу. При оцінці бізнесу прибутковим підходом аналізуються результати минулої діяльності, складається модель грошового потоку підприємства, прогнозуються майбутні показники діяльності підприємства, тобто фактично складається докладний бізнес-план. Результати цієї роботи дають можливість керівникам підприємств виявляти проблеми, гальмуючі розвиток бізнесу, а значить, і зростання вартості

компанії, ухвалювати рішення, що збільшують вартість підприємства, як в короткострокових, так і в довгострокових періодах. Крім того, не може бути кращою рекомендацією для підприємства при переговорах з потенційними інвесторами і кредиторами, а також при випуску цінних паперів, чим стабільне зростання вартості компанії впродовж декількох років. Причому саме даний підхід дозволяє найбільшою мірою коректно врахувати всі структурні перетворення, що плануються на підприємстві, а також всі вимоги потенційних інвесторів.

Проаналізувавши, все вищесказане можна стверджувати, що показник вартості підприємства є найважливішою комплексною фінансовою оцінкою, що відображає економічну ефективність функціонування підприємства, його фінансове благополуччя і інвестиційну привабливість. Вартість реагує на будь-яку зміну ситуації: зниження рентабельності; погіршення платоспроможності; збільшення інвестиційної ризику і ін. З цієї причини в багатьох зарубіжних компаніях вартість бізнесу стала найважливішим об'єктом управління. При цьому вартість розуміється, як конкурентна перевага, яка дозволяє підприємству привертати все більше число інвесторів.

Основні чинники, що впливають на вартість бізнесу, що визначає інвестиційну привабливість підприємства: ліквідність частки і (або) бізнесу; корисність бізнесу для власника; характеристики доходів (величина, час отримання доходів) і ризику, пов'язані з їх отриманням; нематеріальні активи; навички управління, досвід і компетентність керівного персоналу; імідж підприємства на ринку; розмір оцінюваної частки бізнесу; перспективи розвитку об'єкту оцінки; фінансова спроможність, стабільність господарської діяльності; ступінь конкурентної боротьби в даній галузі; диверсифікація виробництва (склад і структура продукції, що випускається, послуг); якість продукції, що випускається підприємством; рівень розвитку технології; собівартість продукції, робіт, послуг і ін. Комплексна дія на перераховані чинники вартості підприємства відповідно до вимог зовнішнього оточення і

вибраної стратегії його розвитку, сприяє досягненню конкурентних переваг і підвищенню інвестиційної привабливості бізнесу.

Актуальність питань, пов'язаних зі здійсненням інвестиційної привабливості підприємства, вимагає насамперед розробки теоретико-методологічних основ інвестиційної діяльності й механізму фінансування й прийняття інвестиційних рішень. У цьому зв'язку вдосконалювання понятійного апарата, формулювання чітких й обґрунтованих визначень, усунення різночитання в термінології створюють в остаточному підсумку необхідну наукову основу для проведення наступних спеціальних поглиблених досліджень, що забезпечують подальший розвиток й організацію механізму фінансування й прийняття інвестиційних рішень.

Узагальнюючи погляди вітчизняних і закордонних учених про теоретичні положення інвестиційної діяльності підприємств, можна прийти до висновку про існування деяких розбіжностей, насамперед у тлумаченні поняття "інвестиції". У результаті проведеного аналізу, можна виділити наступні найпоширеніші підходи до оцінки змісту цього економічного поняття.

Відповідно до першої крапки зору інвестиції з як специфічний прийом фінансового менеджменту, за допомогою якого здійснюється вплив фінансових відносин на господарський процес [22, с. 26-27].

У рамках другого підходу передбачається розглядати інвестиції, з одного боку, як частини активу бухгалтерського балансу, необхідного підприємству для нагромадження багатства (капіталу) шляхом вкладення засобів й одержання інших вигід, з іншого боку, як суму власного капіталу й довгострокових зобов'язань підприємства [39, с. 63]. Таке трактування поняття "інвестиції" цілком обосноване й пояснюється природою інвестиційного процесу, у якому операції по вкладенню капіталу в конкретні активи (безпосередньо інвестиційні рішення) розглядаються в нерозривному зв'язку з рішеннями по пошуку джерел, визначенню розмірів й оптимальної структури засобів фінансування, необхідних для проведення капітальних вкладень. Дотримуючись цієї точки зору, під інвестиціями розуміється капітал у його речовинній (майно

підприємства) і вартісній (джерела засобів) формі, використовуваний у короткостроковій або довгостроковій перспективі з метою одержання економічної вигоди й досягнення соціального ефекту. Застосування терміна "капітал" як узагальнююча характеристика процесу довгострокового інвестування знайшло відбиття як у вітчизняної, так й у закордонній науковій літературі. З використанням цього терміна в різний час були розроблені різні поняття й визначення.

У роботах західноєвропейських й американських економістів В. Беренса й П. Хавранека [23], Г. Бирмана й С. Шмидта, Ю. Брехема [26], М. Бромвича [27], К. Друри [33], А. Шапиро [57] і багатьох інших не менш відомих учених в області бухгалтерського обліку, інвестиційного аналізу й фінансового менеджменту для характеристики цього складного економічного процесу застосовуються такі поняття, як "капітальне бюджетування" й "капітальні інвестиції".

Третій підхід припускає, що у визначенні поняття "інвестиції" основний акцент необхідно ставити на характеристиці конкретного економічного процесу. Така точка зору є найпоширенішою. В основі її лежить вказівка на предмет вкладень (що вкладати), групи об'єктів інвестиційної діяльності (куди вкладати) і мети здійснення цього процесу.

Як приклад можна розглянути поняття "інвестиції", сформульоване в Законі України від 18 вересня 1991р. "Про інвестиційну діяльність" [1]. Відповідно до цього законодавчого акту інвестиції являють собою всі види майнових й інтелектуальних цінностей (у визначенні вказується предмет вкладень), вкладені в об'єкти підприємницького й іншого видів діяльності (показується об'єкт вкладень), у результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект (на закінчення представлена мета інвестування). Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції й інші цінні папери;
- рухоме й нерухоме майно;

- майнові права, які впливають із авторського права, досвід й інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних й інших знань, оформлених у вигляді технічної інформації, умінь і виробничого досвіду, необхідних для організації виробництва;
- права користування землею й інші цінності [1].

Таке визначення носить синтетичний характер зазначеної категорії. По-перше, у ньому враховується динамізм інвестицій, тобто розкривається взаємозв'язок процес перетворення інвестиційних ресурсів у вкладення, витрати, і по-друге, дана широка класифікація інвестицій.

У законі України "Про внесення змін у Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" [2, 3] визначення поняття "інвестиції" вкладається інше значення: "Інвестиції - це господарська операція, що передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав і цінних паперів в обмін на кошти або майно. Інвестиції підрозділяються на капітальної, фінансові й реінвестиції." [2].

З даним визначенням погодитися неможливо, тому що тут дається спрощене трактування інвестицій як господарської операції: по-перше, інвестиції - це не обмін активів на кошти або майно, а навпаки вкладення засобів у фінансові, матеріальні й нематеріальні активи; по-друге, інвестиції - це не господарська операція, а капітал, засоби, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності; і по-третє, у визначенні немає мети, заради чого здійснюється інвестування, тому що інвестиційна діяльність характеризується тим, що інвестор не просто здобуває активи, а вибирає тільки ті, які надалі обов'язково принесуть йому дохід.

В економічній літературі зустрічаються поняття, що не повною мірою відповідають сучасним умовам господарювання. Відсутність ринкових стимулів реалізації капітальних вкладень і неповний перелік об'єктів інвестування є найбільш типовими прикладами такої невідповідності основних понять довгострокового інвестування новим факторам й умовам

функціонування української економіки. Наприклад, надзвичайно рідко як об'єкт інвестування виступають цілі господарюючі суб'єкти; нематеріальні активи; персонал.

На нашу думку, обґрунтовано можна говорити про декілька принципово, що відрізняються підходах, до опису цілей інвестиційної діяльності підприємства. У рамках традиційного підходу інвестиції націлені на досягнення прибутку й доходу як найважливіших критеріїв результативності операційної, фінансової й інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів ринкової економіки. Такої точки зору дотримуються укладачі законодавчих актів [1], російські й українські вчені Е.Ф. Борисов, Ф.М. Волков й Ю.А. Бабичева, В.В. Бондарів [24], Л.Н. Павлова [41], Е.М. Шабалин [53], Губский Б.В [30], Пересаду А.А. [43], Савчук В.П. [47, 48], а також закордонні дослідники В. Беренс і П. Хавранек [23], Б. Нидлз [46], Н. Сейтц [42], Р. Холт [56].

Макроекономічний підхід характеризується розглядом цілей інвестування не з позиції конкретного господарюючого суб'єкта, а з позицій економіки в цілому (єдиної системи, у якій взаємодіють підприємства різних форм власності, функціонують ринки капіталів, товарів, послуг і факторів виробництва). Відповідно до цього підходу інвестиції повинні бути спрямовані на збільшення обсягу функціонуючого в економічній системі капіталу, причому придбання раніше використаних (зношених) активів (основних фондів) не вважається інвестиціями, а всього лише "переказом активів з одного рахунку на інший" [32, с. 183 -184]. Показовим є той факт, що послідовниками такого підходу є здебільшого зарубіжні вчені, що спеціалізуються на дослідженні проблем макроекономіки (Э.Д. Долан [32], Д. Линдсей [32], К. Кэмпбел, К. Макконнелл і С. Брю [38]).

Здійснення інвестицій з метою задоволення споживчого попиту за рахунок виробництва відповідної продукції (робіт, послуг) є досить вузьким і специфічним аспектом цього виду діяльності. Дані аспекти зачіпаються в роботах широко відомих англійських економістів - Р. Пайка й Б. Нила [42].



Іншої не менш специфічною метою інвестування є максимізація добробуту власників підприємства або (і) ринкової вартості її звичайних акцій. Ідея представити як мета інвестування максимізацію ринкової вартості акцій підприємства в останнє десятиліття придбала більшу популярність серед західних представників економічної науки. Зокрема, такої точки зору дотримуються американські вчені, А. Шапиро [57], Д. Шим і Д. Сигел [61].

У процесі дослідження, вивчаючи наскільки чітко представлені у визначеннях предмет й об'єкт вкладень, отриманий наступний висновок. Деякі автори у визначеннях або змішують ці поняття, або позичають їх до одного-двох елементів. Наприклад, багато російських економістів (Е.П. Козлова, И.В. Липсиц, В.В. Коссов, И.Т. Балабанів, Ю.В. Богатин й ін.) як предмет вкладень розглядають тільки лише кошти, не беручи до уваги інші активи, які можуть виступати як внесок учасника інвестиційного процесу (основні фонди, майнові права, програмні продукти, власна праця). У той же час існує й зовсім протилежна точка зору, відповідно до якої заперечується використання реальних грошей (фінансових ресурсів) як предмет вкладень. В.Беренс і П. Хавранек пропонують як предмет вкладень розглядати "економічні ресурси".

На наш погляд, доцільніше всього використати універсальні (узагальнюючі) характеристики дані розкриття сутності даних елементів поняття "інвестиції". На нашу думку, цілком удалими можна назвати такі визначення предмета вкладень, як "сукупність матеріальних, трудових і фінансових ресурсів" (Л.Н. Павлова), "всі види майнових й інтелектуальних цінностей" (В.В. Бондарів), "вкладення капіталу" (Е.Ф. Борисов і Ф.М. Волков). При розгляді об'єкта досліджень пропонується або детально перелічити основні їхні групи (окремі об'єкти необоротних активів, персонал підприємства, групи активів, об'єднаних у єдиний технологічний ланцюжок, нове будівництво, ціле підприємство), або використати узагальнюючі (абстрактні) поняття, як, наприклад, у Законі України "Про інвестиційну діяльність", - "об'єкти підприємницького й іншого видів діяльності".

Немаловажною проблемою є надмірне різноманіття різних термінів, що характеризують процес інвестування в реальному секторі економіки.

Відповідно до Закону України від 18.09.91 року "Про інвестиційну діяльність" № 1560 - XII інвестиційна діяльність визначена як сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [1]. Вона здійснюється на підставі:

1. Інвестування, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, а також суспільними й релігійними асоціаціями;

2. Державного інвестування, що здійснюється органами влади й управління України, а також державними підприємствами й установами;

3. Іноземного інвестування, що здійснюється іноземними державами, юридичними й фізичними особами;

4. Загального інвестування, що здійснюється громадянами і юридичними особами України й інших держав [1].

Управління інвестиціями являє собою процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності й містить у собі:

управління інвестиційною діяльністю в державних масштабах, що припускає регулювання, контроль, стимулювання й стримування інвестиційної діяльності законодавчими й регламентуючими методами;

управління окремими інвестиційними проектами, що включає діяльність по плануванню, організації, координації, мотивації й контролю протягом життєвого циклу проекту, застосовуючи систему сучасних методів і техніки управління, що забезпечує найбільш ефективну реалізацію певних в інвестиційному проекті результатів по складу й обсягу робіт, вартості, якості й задоволенню учасників інвестиційного проекту;

управління інвестиційною діяльністю окремого господарюючого суб'єкта - підприємства, що припускає управління інвестиційним портфелем підприємства (його формування, моніторинг, оцінки якості, реінвестування й управління оборотним капіталом (короткострокові інвестиції) і ін.

Інвестиційна діяльність у спеціальній літературі часто розглядається як інвестиційний процес, стадіями якого є:

- Мотивація інвестиційної діяльності;
- Прогнозування інвестицій;
- Обґрунтування необхідності інвестицій;
- Страхування інвестицій;
- Державне регулювання інвестиційного процесу;
- Планування інвестицій;
- Фінансування інвестиційного процесу;
- Проектування й ціноутворення;
- Забезпечення інвестицій матеріально-технічними ресурсами;
- Освоєння інвестицій;
- Підготовка до виробництва продукції;
- Попередня задача в експлуатацію;
- Кінцева задача об'єкта в експлуатацію.

Інвестиційний процес починається з мотивації інвестиційної діяльності. Основним мотивом такої діяльності є наявність тимчасово вільних засобів у суб'єкта господарювання або фізичної особи. Інвестор- власник даних заощаджень - бажає придбати на інвестиційному ринку конкретні фінансові або реальні активи, тобто , здійснити інвестиції з конкретною метою.

При виборі об'єкта інвестування інвестором проводиться ряд інвестиційних досліджень, а саме, аналізуються інвестиційні ризики, оцінюються альтернативні варіанти інвестування, проводяться маркетингові дослідження та інше, тому що обґрунтування необхідності й можливості здійснення інвестицій вимагає аналізу як можна більшої кількості інвестиційних проектів з метою вибору з даних альтернатив самого оптимального. До даної роботи інвестор може залучати й інших учасників інвестиційного процесу.

## 1.2. Сутність фінансового планування інвестиційної діяльності підприємства

Законом України "Про інвестиційну діяльність" інвестиції визначено як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але незапатентованих ("ноу-хау");
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності.

Окремі положення законодавчого визначення, з нашої думки, неповно і навіть неправильно трактують поняття "інвестиції".

По-перше, інтелектуальні цінності, які вкладаються і використовуються підприємством у вигляді нематеріальних ресурсів, також входять до складу майнових його цінностей (або майна у вигляді його активів), тому у протиставленні цих термінів немає сенсу. У світовій економічній теорії з цих питань вкладення всіх форм майнових цінностей у процесі інвестицій розглядається як "вкладення капіталу". Це зауваження повною мірою може бути віднесене і до іншого визначення терміна "інвестиція", наведеного в Законі України "Про внесення змін до Закону України "Про оподаткування

прибутку підприємств”, згідно з яким це господарська операція, що передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно. У цьому разі грошові кошти також входять до складу капіталу як і інше майно, що вкладається підприємством.

По-друге, метою інвестицій є не тільки створення прибутку або досягнення соціального ефекту, а й інші форми забезпечення розвитку і підвищення ринкової вартості підприємства, що знаходить своє відображення у зростанні суми вкладеного капіталу. Цю мету інвестування підкреслюють як головну найбільш відомі зарубіжні економісти. Так, у монографії “Інвестиції” У. Шарп разом з іншими американськими вченими визначає: “У найбільш широкому розумінні термін “інвестувати” означає розстатися з грошима сьогодні з тим, щоб отримати більшу суму їх у майбутньому”. Аналогічне визначення цього терміна подається в монографії “Основи інвестування”, підготовленій американськими економістами Л. Гітманом та М. Джонком: “...інвестиція — це спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити збереження або зростання суми капіталу”. Ця мета інвестицій підкреслюється й у визначеннях українських економістів у працях з цього питання — в монографіях І. Бланка “Інвестиційний менеджмент”, А.Мертенса “Інвестиції”, В. Шевчука і П. Рогожина “Основи інвестиційної діяльності” та інших.

По-третє, потребує певного уточнення і об’єкт інвестиційної діяльності, визначений у законодавстві з цього питання. Якщо метою інвестицій має бути зростання суми вкладеного капіталу, то цей інвестований капітал має вкладатися лише в об’єкти підприємницької діяльності, бо вкладання капіталу в об’єкти соціальні, благодійну діяльність, спонсорство тощо до такого зростання не призведе. У такому разі більш прийнятним терміном для вкладання коштів буде “фінансування”, а не “інвестування”.

Планування інвестиційної діяльності становить основу управління інвестиційною діяльністю підприємства. Планування — це, насамперед, процес вироблення й прийняття рішень, що дають можливість забезпечити ефективне функціонування й розвиток підприємства в майбутньому.

Фінансове планування інвестиційної діяльності — це процес розробки системи планів і планових показників із забезпечення підприємства необхідними інвестиційними ресурсами й підвищення ефективності його інвестиційної діяльності в майбутньому.

Основні принципи інвестиційного планування такі:

1. Науковий характер планування. Цей принцип означає, що при розробці й прийнятті планових рішень повинні бути використані наукові методи планування.

2. Безперервність планування. Цей принцип означає, що планування розглядається не як одинична дія, а як постійний процес вироблення планових рішень відповідно до змінних умов зовнішнього й внутрішнього середовища.

3. Координація й інтеграція. Цей принцип означає необхідність координації планової діяльності між структурними підрозділами одного рівня (по «горизонталі») і інтеграції планової діяльності між вищестоящими й нижчестоящими підрозділами підприємства (по «вертикалі»).

4. Економічність планування. Цей принцип означає, що плани повинні передбачати такий шлях досягнення мети, що пов'язаний з одержанням максимального ефекту, а витрати на складання плану не повинні перевищувати цей ефект.

5. Системність планування. Цей принцип означає, що інвестиційні плани повинні бути чітко взаємозалежні й складати єдину систему.

Об'єктами інвестиційного планування є:

- постановка цілей інвестиційної діяльності й вироблення інвестиційної стратегії підприємства;
- розподіл і перерозподіл інвестиційних ресурсів відповідно до змін зовнішнього й внутрішнього середовища;
- визначення необхідних стандартів інвестиційної діяльності;
- інші об'єкти.

Існує кілька форм фінансового планування інвестиційної діяльності залежно від періоду його здійснення. Виділяють:

1. Стратегічне планування інвестиційної діяльності. Результатом стратегічного планування є розробка довгострокової інвестиційної стратегії й інвестиційної політики підприємства. Плановий період — понад 1 рік.

2. Тактичне планування інвестиційної діяльності. Результатом тактичного планування є розробка системи середньострокових поточних планів інвестиційної діяльності. Плановий період — 1 рік.

3. Оперативне планування інвестиційної діяльності. Результатом оперативного планування є розробка короткострокових оперативних планових завдань із питань інвестиційної діяльності на період менше 1 року — квартал, місяць.

Складність прийняття рішень при плануванні інвестицій обумовлена такими факторами:

- різними видами інвестицій і вартістю інвестиційних проектів;
- множинністю альтернативних варіантів інвестиційних проектів;
- обмеженістю ресурсів;
- ризиком, пов'язаним із прийняттям інвестиційних рішень;
- необхідністю якнайшвидшої віддачі від інвестицій і т.п.

Інвестиційна діяльність - це робота підприємства щодо формування й реалізації інвестиційних ресурсів.

Величина інвестицій визначається вартісною оцінкою ресурсів і цінностей, які спрямовуються у підприємницьку діяльність.

Усі форми інвестиційного планування перебувають у тісному взаємозв'язку й здійснюються в певній послідовності, що являє собою процес інвестиційного планування.

Основою інвестиційного планування на підприємстві є інвестиційне прогнозування.

Інвестиційне прогнозування — це більш-менш достовірне передбачення розвитку інвестиційних процесів на далеку або близьку перспективу. У процесі інвестиційного прогнозування на основі наявних даних будуються припущення

про можливий подальший розвиток інвестиційного ринку, змінах інвестиційного клімату й інвестиційної позиції підприємства.

На підставі інвестиційних прогнозів розробляється інвестиційна стратегія підприємства, що є основою для розробки поточних планів інвестиційної діяльності. Поточні плани інвестиційної діяльності визначають основу для розробки й доведення до виконавців оперативних короткострокових інвестиційних планів підприємства

Процес планування інвестиційної діяльності на підприємстві представлений на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Процес планування інвестиційної діяльності підприємства

Необхідність техніко-економічного обґрунтування планів визначає систему показників інвестиційних планів.

В інвестиційних планах використовуються такі види показників:

1. Кількісні і якісні показники. Кількісні показники виражаються абсолютними величинами. До них належать: обсяг інвестицій; запровадження в дію основних виробничих фондів і виробничих потужностей; розмір грошових



потоків; сума прибутку; ціна цінного папера; розмір дивідендів та ін. Якісні показники є відносними величинами, до них належать: рентабельність інвестицій, ефективність інвестицій, фондівіддача, зниження собівартості продукції та інші показники.

2. Об'ємні й питомі показники. Об'ємні показники встановлюють абсолютні величини інвестиційної діяльності в цілому. До них належать: обсяг реальних інвестицій; обсяг фінансових інвестицій; сума кредиту тощо. Питомі показники встановлюють відношення двох або декількох взаємозалежних показників, до них належать: капітальні вкладення на одиницю виробничої потужності; позикові інвестиційні ресурси на одиницю власних коштів та ін.

### 1.3. Необхідність формування інвестиційної стратегії підприємства

Інвестиційна діяльність підприємства не зводиться тільки до фінансування поточних інвестиційних потреб підприємства. У сучасних умовах все більше керівників пріоритетного значення надає формуванню перспективних напрямів інвестиційної діяльності підприємства, ефективним інструментом чого є стратегічне планування. Стратегічне планування інвестиційної діяльності являє собою найбільш складну форму планування. Ця складність зумовлена, насамперед, довгостроковим періодом здійснення стратегічного планування й виникаючою звідси високою мірою непередбачуваності реалістичності планових рішень.

Стратегічне планування інвестиційної діяльності — це процес планування довгострокових інвестиційних цілей підприємства й шляхів досягнення цих цілей.

Період стратегічного планування становить 3-5 років і залежить від ряду факторів, до яких належать:

- тривалість періоду загальної стратегії розвитку підприємства;

- передбачуваність інвестиційного клімату держави, регіону, а також розвитку кон'юнктури інвестиційного ринку;

- специфіка інвестиційної діяльності підприємства. Результатом стратегічного планування на підприємстві є розробка інвестиційної стратегії.

Інвестиційна стратегія підприємства — це система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства.

Цілі розробки інвестиційної стратегії підприємства полягають у наступному:

- визначити стратегічні цілі й напрями інвестиційної діяльності підприємства в довгостроковому періоді;

- забезпечити реалізацію загальної економічної стратегії підприємства;

- забезпечити чіткий взаємозв'язок стратегічного, тактичного й оперативного управління інвестиційною діяльністю;

- забезпечити можливість максимального використання інвестиційного потенціалу підприємства;

- забезпечити можливість швидкого реагування підприємства на зміни умов зовнішнього інвестиційного середовища й адаптації підприємства до цих умов.

Розробка інвестиційної стратегії підприємства являє собою процес, що складається з декількох послідовних етапів (рис. 1.2).

Система стратегічних цілей інвестиційної діяльності покликана забезпечити вибір найбільш ефективних напрямків реального й фінансового інвестування, формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів, мінімізацію інвестиційного ризику підприємства. Стратегічні цілі інвестиційної діяльності являють собою бажані параметри, що дозволяють направляти й оцінювати інвестиційну діяльність підприємства в перспективі.

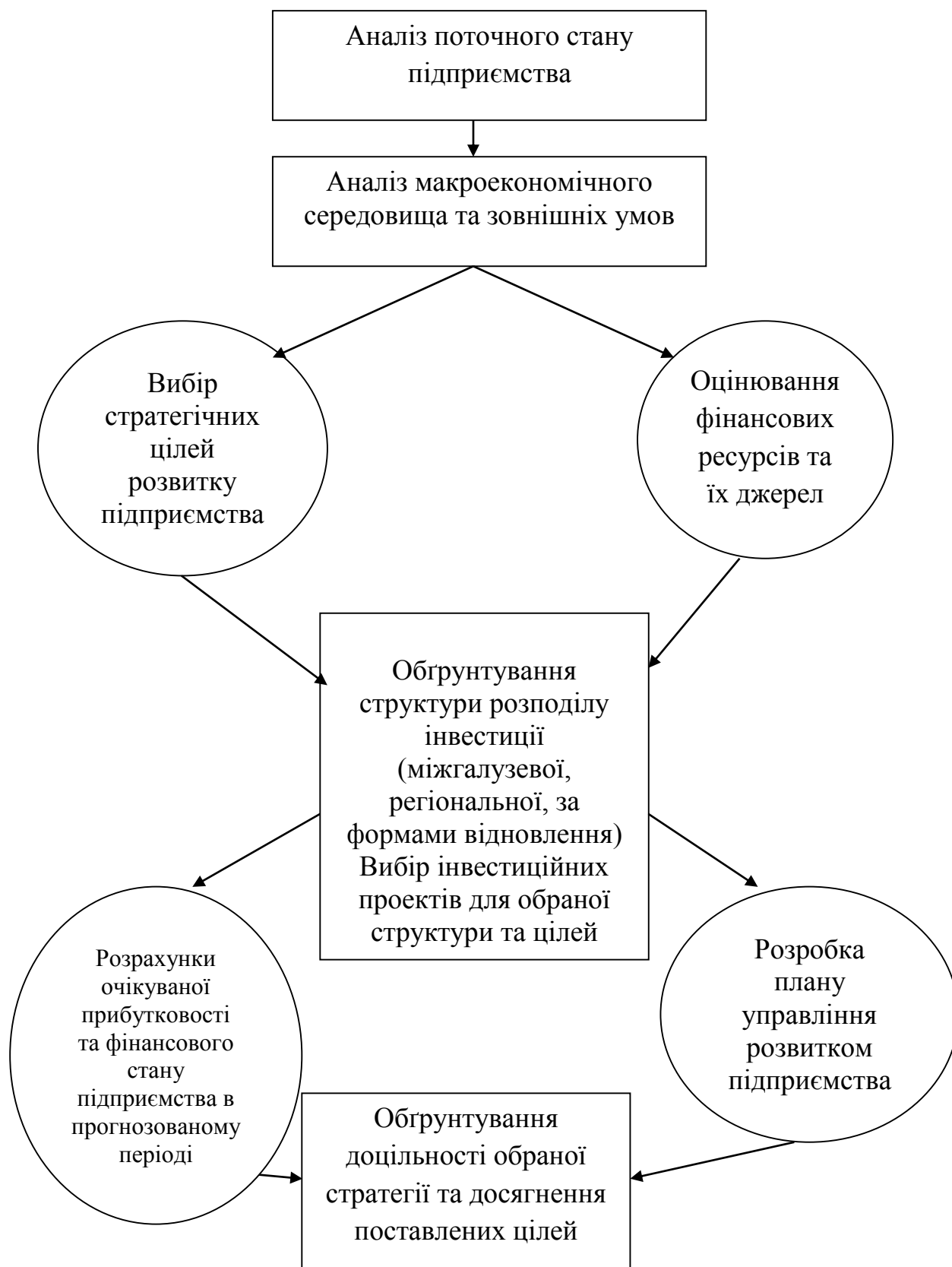


Рис. 1.2. Етапи розробки інвестиційної стратегії підприємства

Аналіз і оцінка зовнішнього й внутрішнього середовища підприємства. Це перший етап формування інвестиційної стратегії. На даному етапі, по-перше, відбувається визначення основних елементів зовнішнього середовища, виділення з них тих, які дійсно мають значення для інвестиційної діяльності підприємства, проводиться збір інформації про стан і розвиток даних елементів. По-друге, підприємство аналізує й оцінює внутрішнє середовище, тобто здійснюються збір і аналіз інформації про стан і розвиток внутрішніх систем. Результатом даного етапу є інформація про інвестиційний клімат держави, інвестиційної привабливості в регіонах і галузях економіки, у яких підприємство здійснює свою діяльність, а також інформація про рівень розвитку підприємства.

Виділяють такі види стратегічних цілей підприємства:

1. За формою інвестування:

- стратегічні цілі реального інвестування;
- стратегічні цілі фінансового інвестування.

2. За видами ефекту інвестування:

- економічні стратегічні цілі;
- позаекономічні стратегічні цілі.

3. За спрямованістю:

- підвищення ефективності інвестиційної діяльності;
- мінімізація інвестиційних ризиків;
- підвищення ліквідності інвестицій;
- оптимізація інвестиційних ресурсів підприємства;
- інші стратегічні цілі.

Стратегічні цілі підприємства повинні бути чітко взаємозалежні між собою, і відповідати місії й загальним цілям функціонування підприємства.

Визначення інвестиційних потреб та інвестиційних можливостей підприємства. На даному етапі визначаються, по-перше, інвестиційні потреби підприємства. Інвестиційні потреби підприємства — це обсяг інвестиційних ресурсів, необхідних для досягнення стратегічних цілей підприємства. По-

друге, оцінюються інвестиційні можливості підприємства. У процесі оцінки визначається, чи володіє підприємство достатнім внутрішнім потенціалом для того, щоб у сформованих умовах зовнішнього середовища досягти бажаних стратегічних інвестиційних цілей. Внутрішній потенціал оцінюється з позиції фінансових, виробничих, трудових, інформаційних та інших ресурсів підприємства.

Стратегічний аналіз і визначення стратегічних альтернатив. Стратегічний аналіз припускає зіставлення інвестиційних потреб підприємства і його інвестиційних можливостей. Виявляються фактори, що обмежують можливості досягнення стратегічних цілей, і визначається розрив між бажаними показниками й можливостями підприємства. На підставі виявлених факторів формуються різні варіанти стратегічних альтернатив.

Вибір інвестиційної стратегії. Проводиться вибір однієї з альтернативних стратегій і здійснюється її пророблення. На даному етапі представляється важливим визначення напрямків інвестування — диверсифікованість або концентрація інвестиційної діяльності підприємства. Диверсифікованість інвестиційної діяльності — це напрям інвестиційної діяльності підприємства націлений на розміщення інвестицій у різних регіонах або в різних галузях економіки з метою захисту інвестицій від неспецифічних регіональних і галузевих інвестиційних ризиків. Концентрація має на увазі зосередження інвестицій в одному регіоні або в одній галузі економіки.

Підготовка остаточного стратегічного плану інвестиційної діяльності. Підготовляється остаточний варіант стратегічного плану інвестиційної діяльності. Стратегічний план повинен містити в собі основні стратегічні напрями інвестиційної діяльності (насамперед, галузеву й регіональну спрямованість інвестиційної діяльності), форми інвестиційної діяльності і їхнє співвідношення, а також джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства в перспективному періоді.

Організація реалізації інвестиційної стратегії підприємства. Містить у собі вибір механізмів реалізації розробленої інвестиційної стратегії підприємства.

Розроблена інвестиційна стратегія підприємства повинна відповідати ряду вимог. Насамперед, інвестиційна стратегія повинна бути погоджена із загальною стратегією розвитку підприємства. Крім того, інвестиційна стратегія підприємства повинна бути оптимізована з погляду потреб і можливостей підприємства, реалізована, ефективна.

Тактичне планування інвестиційної діяльності підприємства ґрунтується на розробленій інвестиційній стратегії підприємства.

Тактичне планування інвестиційної діяльності — це процес розробки конкретних поточних планів, які дозволяють визначити форми інвестиційної діяльності підприємства й джерела її фінансування на майбутній період. Період тактичного планування становить 1 рік.

Основою розробки комплексу тактичних планів інвестиційної діяльності є:

- інвестиційна стратегія підприємства;
- система методів інвестиційного планування підприємства;
- система розроблених на підприємстві планових норм і нормативів;
- система зовнішніх інформативних показників (ставок податкових платежів, норм амортизаційних відрахувань, середні ставки кредитного и депозитного відсотків на фінансовому ринку та ін.);
- результати інвестиційного аналізу за минулий період. Система методів тактичного інвестиційного планування містить у собі такі основні методи:

1. Балансовий метод. Балансовий метод ґрунтується на взаємному пов'язуванні інвестиційних ресурсів, який розташовує або буде розташовувати підприємство, і потреб у них у рамках планового періоду. Якщо ресурсів порівняно з потребами недостатньо, то починається пошук їхніх додаткових джерел, що дозволяють покрити дефіцит.

Балансовий метод реалізується шляхом складання інвестиційного балансу, що являє собою двосторонню бюджетну таблицю, у лівій частині якої відображаються джерела інвестиційних ресурсів, а в правій частині — їхній розподіл. В основі цього балансу лежить рівняння, яке полягає в тому, що залишки ресурсів на початок періоду плюс їхнє надходження із внутрішніх і зовнішніх джерел повинні дорівнювати сумі витрат і залишку на кінець періоду.

2. Нормативний метод. Нормативний метод полягає в тому, що в основу планових завдань на певний період заставляються норми витрат ресурсів на одиницю продукції. В інвестиційному плануванні використовуються натуральні й вартісні норми.

Найбільше поширення в інвестиційному плануванні одержав показник норми прибутку на вкладений капітал і його різновиди (норма прибутку на власний капітал, норма прибутку на акціонерний капітал, середня норма прибутку на середню величину капітальних вкладень).

3. Економіко-математичні методи. Для використання економіко-математичних моделей у плануванні необхідно економічний об'єкт або процес записати за допомогою математичних залежностей.

В інвестиційному плануванні найбільше застосування знайшли такі економіко-математичні методи:

- теорії ймовірності й математичної статистики;
- математичного програмування;
- імітування;
- оцінки й перегляду планів.

Використання економічно-математичних методів дає можливість створити такий аналог досліджуваних об'єктів, у якому відбиті всі їхні найважливіші властивості й опущені малозначні другорядні риси.

Розглянемо види тактичних планів підприємства.

План реального інвестування. Метою розробки цього плану є визначення потреби в загальному обсязі реального інвестування підприємства. План

повинен відображати забезпечення простого й розширеного відтворення основних фондів підприємства; приріст основних фондів підприємства, а також його оборотних активів. У цьому плані повинні бути також відбиті джерела фінансування потреб у реальному інвестуванні.

Основні показники плану реального інвестування:

- загальний обсяг реального інвестування на майбутній період;
- відтворювальна структура реальних інвестицій підприємства;
- технологічна структура реальних інвестицій підприємства;
- витрати, пов'язані із здійсненням реального інвестування;
- структура джерел фінансування реальних інвестицій.

План фінансового інвестування. Метою розробки цього плану є визначення структури й обсягів фінансового інвестування підприємства.

Основні показники плану фінансового інвестування такі:

- загальний обсяг фінансового інвестування;
- структура портфеля цінних паперів;
- планові показники рівня прибутковості й ліквідності портфеля.

План надходження й витрати коштів. Мета розробки цього плану — забезпечити платоспроможність та фінансову стабільність підприємства.

Основні показники плану:

- прогнозні грошові припливи підприємства;
- прогнозні грошові відтоки підприємства.

Інвестиційний баланс. Мета розробки цього плану — оптимізувати структуру інвестиційних ресурсів підприємства, а також забезпечити необхідний приріст інвестиційного капіталу. План відображає інвестиційні ресурси підприємства й напрями їхнього використання.

Усі поточні інвестиційні плани підприємства бажано підготувати в трьох варіантах — оптимістичному, реалістичному, песимістичному.

Оперативне планування інвестиційної діяльності

Оперативне планування інвестиційної діяльності підприємства є заключною формою інвестиційного планування.



Оперативне планування інвестиційної діяльності — це процес розробки комплексу короткострокових планів з інвестиційного забезпечення основних напрямів розвитку господарської діяльності підприємства.

Приклад інвестиційного балансу представлений у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

## Інвестиційний баланс підприємства

Джерела інвестиційних ресурсів	Розподіл ресурсів
1. Залишок на початок періоду	1. Фінансування реального інвестиційного проекту № 1
2. Власні інвестиційні ресурси	1. Фінансування реального інвестиційного проекту № 2
3. Позикові інвестиційні ресурси	3. Придбання цінних паперів
4. Притягнуті інвестиційні ресурси	4. Залишок на кінець періоду
Разом	Разом
Баланс	Баланс

Період оперативного планування інвестиційної діяльності — місяць, декада, тиждень, доба.

Результатом оперативного планування інвестиційної діяльності є розробка короткострокових планів, до яких належать:

- календарний план реалізації інвестиційного проекту;
- бюджет інвестиційного проекту.

Календарний план реалізації інвестиційного проекту являє собою детальний опис змісту, строків і виконавців робіт у короткостроковому періоді, пов'язаних зі здійсненням реалізації інвестиційного проекту.

Розрізняють такі види календарного плану реалізації проекту:

1. Річний графік реалізації проекту.
2. Квартальний план робіт з реалізації проекту.
3. Місячний план робіт з реалізації проекту.
4. Декадне завдання на виконання робіт із проекту. Календарний план складається для кожного етапу здійснення робіт з інвестиційного проекту,

починаючи підготовкою проекту до реалізації й закінчуючи освоєнням проектних потужностей.

Бюджет інвестиційного проекту - це оперативний план, що відображає витрати й надходження інвестиційних коштів у процесі здійснення реального інвестування. Бюджет інвестиційного проекту розробляється на короткостроковий період по видах робіт, відбитих у календарному плані реалізації інвестиційного проекту.

Розрізняють такі види бюджетів:

- функціональний бюджет, що розробляється по одній статті витрат, наприклад, бюджет оплати праці персоналу;
- комплексний бюджет, що розробляється по широкій номенклатурі статей витрат.

Оперативне планування інвестиційної діяльності спрямоване на деталізацію показників тактичного плану й націлене на підвищення ефективності оперативного управління інвестиційною діяльністю.

## 2. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства

Важливою функцією управління інвестиційною діяльністю підприємства є інвестиційний аналіз.

Інвестиційний аналіз — це процес дослідження інвестиційної активності й ефективності інвестиційної діяльності підприємства з метою виявлення резервів їхнього росту.

Особливості аналізу інвестиційної діяльності:

1. Інвестиційний аналіз пов'язаний з дослідженням інвестиційних процесів у їхньому тісному взаємозв'язку, взаємозалежності й взаємозумовленості. Установлення взаємозв'язку, взаємозалежності й взаємозумовленості — це найбільш важливий момент аналізу.

2. Інвестиційний аналіз пов'язаний з науковим обґрунтуванням інвестиційних проектів й об'єктивною оцінкою їхнього виконання.

3. Інвестиційний аналіз спрямований на виявлення позитивних і негативних факторів, що впливають на інвестиційну активність підприємства, і кількісними вимірами їхнього впливу.

4. Інвестиційний аналіз розкриває тенденції господарського розвитку, з визначенням невикористаних внутрішніх резервів.

5. Інвестиційний аналіз сприяє контролю інвестиційної діяльності, а також прийняттю оптимальних управлінських інвестиційних рішень.

Предметом інвестиційного аналізу виступають інвестиції й інвестиційна діяльність підприємства, а також кінцеві результати її здійснення, що складаються під впливом об'єктивних і суб'єктивних факторів, які одержують відображення через систему інвестиційної інформації.

Інвестиційний аналіз ґрунтується на використанні таких основних методів:

1. Метод індукції. При використанні методу індукції дослідження інвестиційних процесів починається з одиничного — з окремого господарського факту або ситуації, які в сукупності й представляють інвестиційний процес. Метод індукції використовується для вивчення показників окремого інвестиційного проекту.

2. Метод дедукції. При використанні методу дедукції дослідження інвестиційних процесів починається із загального — наприклад, показників інвестиційної діяльності в цілому по підприємству, а потім переходять до показників окремих структурних підрозділів та їхнього значення в загальній системі інвестиційних показників підприємства.

Завдання інвестиційного аналізу:

1. Підвищення науково-економічної обґрунтованості інвестиційних планів підприємства.

2. Об'єктивна й всебічна оцінка інвестиційних планів підприємства й показників їхнього виконання.

3. Оцінка динаміки й структури реальних і фінансових інвестицій підприємства.

4. Визначення економічної ефективності інвестиційних проектів і вкладень у цінні папери.

5. Оцінка інвестиційного ризику реальних і фінансових інвестицій підприємства.

6. Виявлення й вимірювання внутрішніх інвестиційних резервів підприємства.

7. Обґрунтування привабливості підприємства для потенційного інвестора.

Завдання інвестиційного аналізу можуть змінюватися залежно від інвестиційних цілей підприємства й етапу розвитку його інвестиційної діяльності.

Розрізняють кілька видів інвестиційного аналізу за різними класифікаційними ознаками (рис. 1.3).



Рис. 1.3. Види інвестиційного аналізу

Залежно від суб'єкта аналізу розрізняють внутрішній і зовнішній інвестиційний аналіз. Внутрішній інвестиційний аналіз проводиться усередині самого підприємства інвестиційними менеджерами з метою контролю ходу інвестиційної діяльності й виявлення внутрішніх резервів зростання її ефективності. Зовнішній інвестиційний аналіз проводиться зовнішніми організаціями, компетентними в проведенні інвестиційного аналізу (податковими органами, аудиторськими фірмами, комерційними банками, зовнішніми експертами), у випадку необхідності проведення такого аналізу.

Залежно від об'єкта аналізу розрізняють повний інвестиційний аналіз, що складається в повному комплексному вивченні інвестиційної діяльності підприємства, і тематичний інвестиційний аналіз, підвидами якого є аналіз ефективності реального інвестування, аналіз ефективності фінансового інвестування, аналіз ризиків інвестиційної діяльності, аналіз структури інвестиційних ресурсів.

Залежно від методу проведення розрізняють наступні види аналізу. Комплексний аналіз — припускає вивчення не тільки інвестиційної діяльності, а й технічних, виробничих, соціальних аспектів діяльності підприємства у взаємозв'язку. Горизонтальний інвестиційний аналіз заснований на вивченні динаміки окремих показників інвестиційної діяльності в часі. Вертикальний інвестиційний аналіз ґрунтується на структурному розкладанні окремих показників інвестиційної діяльності підприємства (інвестицій у цілому, інвестиційних ресурсів, грошових потоків). Порівняльний інвестиційний аналіз заснований на порівнянні фактичних і запланованих показників інвестиційної діяльності, а також на порівнянні показників інвестиційної діяльності підприємства з аналогічними середньогалузевими показниками й показниками конкурентів.

На практиці окремі види інвестиційного аналізу у відособленому вигляді трапляються рідко, найчастіше вони тісно взаємозалежні. Різні види інвестиційного аналізу використовуються для обґрунтування різних управлінських інвестиційних рішень.

## РОЗДІЛ 2. ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### 2.1. Методичний підхід до формування інвестиційної стратегії підприємства

В основу планування інвестицій та оцінки їх ефективності покладено розрахунок і порівняння обсягу передбачуваних інвестицій і майбутніх доходів (грошових надходжень).

Показники ефективності інвестицій

1 Показник чистого приведеного ефекту (дисконтованого доходу)

Даний показник базується на зіставленні величини вихідної інвестиції ( $IC$ ) із загальною сумою дисконтованих чистих грошових надходжень від цієї інвестиції у плановому періоді.

Критеріями ефективності проекту є загальна накопичена величина дисконтованих доходів ( $PV$ ) і чистий приведений ефект ( $NPV$ ), які розраховуються за формулами:

$$PV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k},$$

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC,$$

де  $P_k$  - річний дохід від інвестиції у  $k$ -му році ( $k = 1, 2, 3, \dots, n$ );

$n$  - кількість років, коли інвестиція буде генерувати дохід;

$(1+r)^k$  - коефіцієнт дисконтування;

$r$  - ставка дисконту.

Якщо  $NPV > 0$ , то проект ефективний;  $NPV < 0$ , проект неефективний;  $NPV = 0$ , то проект неприбутковий, але й незбитковий.

Якщо проект припускає не разове, а здійснюване на протягом  $m$  років інвестування, то формула, наведена вище, набере такого вигляду:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j},$$

де  $i$  – планований рівень інфляції;

$IC_j$  - розмір інвестицій в  $j$ -му році.

2 Рентабельність інвестицій визначається за формулою

$$PI = \frac{PV}{IC}.$$

Якщо  $PI > 1$ , проект ефективний;  $PI < 1$  - проект неефективний;  $PI = 1$  – проект неприбутковий, але й незбитковий.

На відміну від чистого наведеного ефекту індекс рентабельності є відносним показником, що робить його зручним у плануванні при виборі одного проекту з декількох альтернативних.

3 Норма рентабельності інвестицій

Під нормою рентабельності інвестицій (IRR) розуміють значення норми дисконту, при якій величина NPV проекту дорівнює 0.

$$IRR = r, \text{ при якому}$$

$$NPV = f(r) = 0.$$

Даний показник показує максимально припустимий відносний рівень витрат, які можуть бути інвестовані у конкретний проект ( наприклад, у разі банківського кредиту значення IRR показує верхню границю припустимого рівня банківської відсоткової ставки, перевищення якої робить інвестиційний проект збитковим).

4 Строк окупності інвестицій – це кількість років, протягом яких інвестиції повернуться інвесторові у вигляді чистого доходу. Алгоритм розрахунку строку окупності (PP) залежить від рівномірності розподілу планованих доходів  $i$ , одержуваних від реалізації інвестицій.

У разі, коли дохід розподіляється по роках рівномірно, строк окупності розраховується за формулою

$$PP = \frac{IC}{P_k}.$$

У тому разі, якщо дохід від інвестицій за роками окупності розподіляється нерівномірно, строк окупності розраховується прямим підрахунком кількості років, протягом яких інвестиція буде погашена кумулятивним доходом:

$$PP = n, \text{ при якому}$$

$$\sum_{k=1}^n P_k \geq IC.$$

Недоліком даного показника є те, що він не враховує надходження доходів після строку окупності.

У таблиці 2.1 наведені основні методи оцінки інвестиційних проектів, що найбільш часто зустрічаються в сучасній економічній літературі.

Таблиця 2.1

## Методи оцінки інвестиційних проектів

Метод розрахунку	Розрахункова формула	Умовні позначки
Чиста дійсна вартість	$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k}$ $NPV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC$	PV - дійсна вартість доходу від інвестиції P <sub>k</sub> - річні доходи r - прийнятий рівень процентного доходу K - період інвестування NPV - чиста дійсна вартість доходу від інвестиції IC - розмір початкової інвестиції
Індекс рентабельності інвестиції	$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} : IC$	PI - індекс рентабельності інвестиції
Норма рентабельності інвестиції	IRR = r, при которм NPV = 0	IRR - норма рентабельності інвестиції
Строк окупності інвестиції	PP = n, при которм	PP - строк окупності інвестиції
Коефіцієнт ефективності інвестиції	$ARR = \frac{PN}{1/2(IC - RV)}$	ARR - коефіцієнт ефективності PN - чистий прибуток RV - ліквідаційна вартість

З метою підвищення ефективності використання інвестиційних ресурсів ТОВ «Новоферт» застосовується методичний підхід до розробки стратегії формування фінансових інвестиційних ресурсів. Суть даного підходу полягає в розробці стратегії з урахуванням життєвого циклу інвестиційного проекту. Структурування стратегії з урахуванням життєвого циклу інвестиційних



проектів сприяє виділенню ряду підзадач: полегшує синхронізацію потреб в матеріальних ресурсах, сприяє раціональному використанню власних коштів підприємства [79, с. 63].

Стратегії управління інвестиційною діяльністю підприємства в процесі тактичного управління портфелем інвестицій, розглядається як процес реалізації певних зв'язків між усіма його елементами і містить у собі аналіз поставлених інвестиційних задач, розробку концепції формування портфеля інвестицій, розміщення інвестиційних ресурсів в інвестиційні проекти, розвиток виробництва; та методичні рекомендації щодо реалізації визначених зв'язків у вигляді сукупності загальноприйнятих і спеціальних впливів (рис. 2.1) [8, с. 10].

У цьому зв'язку сформульовано рекомендації управління інвестиційним портфелем підприємства, сутність яких полягає в такому [20, с. 49]:

при формуванні портфеля інвестицій необхідно враховувати системний і динамічний підходи до управління;

як критерій оптимальності портфеля інвестицій доцільно використовувати максимум безризикового прибутку підприємства в результаті реалізації інвестиційного портфеля;

при оцінці інвестиційного ризику портфеля інвестицій альтернативою є оцінка консолідованого інвестиційного ризику можливого рівня втрат підприємства від реалізації сформованого портфеля інвестицій;

при формуванні портфеля інвестицій з метою мінімізації загального ризику портфеля варто вибирати проекти з різною галузевою приналежністю;

при формуванні портфеля варто дотримуватися основних принципів управління портфелем, серед яких основним є послідовність між складовими портфеля інвестицій;

етапи контролю за виконанням прийнятих інвестиційних рішень повинні відповідати основним етапам життєвого циклу портфеля інвестицій [56, с. 5].

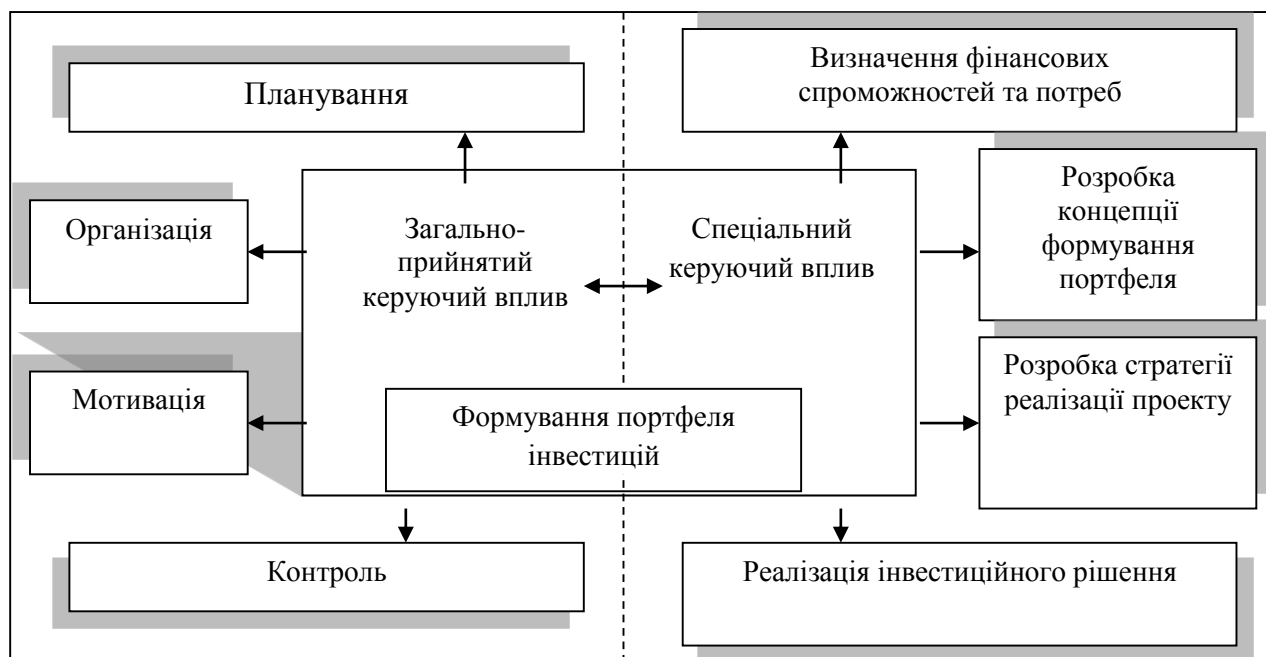


Рис. 2.1. Схема формування портфеля інвестицій

Етапи внутрішнього контролю за виконанням прийнятих інвестиційних рішень ТОВ «Новоферт» наведено на рис. 2.2.

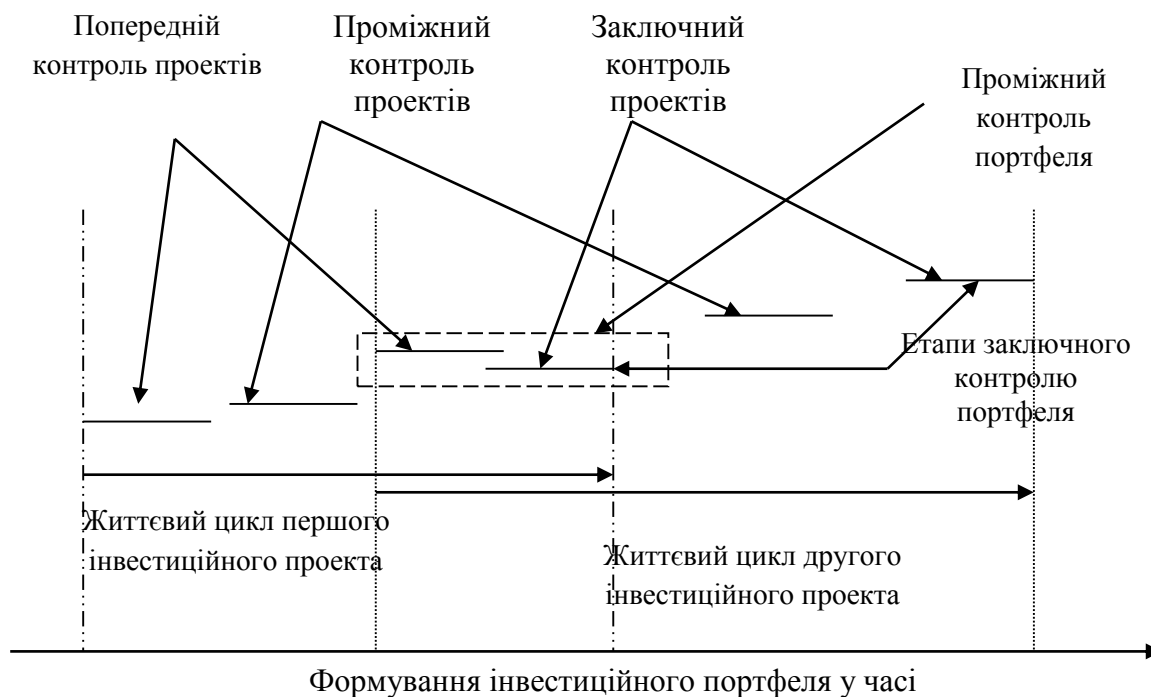


Рис. 2.2. Взаємозв'язок різних видів контролю в контролі за виконанням інвестиційних рішень портфеля інвестицій

Такий підхід дозволяє здійснювати кількісну оцінку ефективності управління портфелем інвестицій [72, с. 83].

Під час вивчення середовища контролю був розглянутий вплив на нього зовнішніх та внутрішніх факторів. Це дало можливість виявити особливості дії на ТОВ «Новоферт» філософії керівництва та стилю управління, організаційної структури, розподілу обов'язків. Ступінь складності системи внутрішнього контролю ТОВ «Новоферт» залежить від окремих факторів: фінансові, організаційні, кадрові.

З аудитом фінансової звітності безпосередньо пов'язана концепція аудиторського ризику. Були розглянуті фактори властивого ризику та ризику контролю ТОВ «Новоферт». Відповідно до проведеного дослідження на ТОВ «Новоферт» ризик контролю високий, а тому застосовується стратегія переважного здійснення тестів підтвердження. Для оцінки факторів властивого ризику та ризику контролю розроблена анкета для вивчення внутрішніх факторів середовища контролю.

Дослідження довело, що на ТОВ «Новоферт» високий ризик помилок та шахрайства. Вони можуть спричинити значні перекручення у фінансовій звітності, які пов'язані переважно із відхиленнями від чинного законодавства, особливо з оподаткування. Тому для аудиту звітності ТОВ «Новоферт» актуальним є завдання перевірки дотримання чинних нормативних актів, які регулюють фінансово-господарську діяльність. Проведене дослідження методики та організації фінансового контролю ТОВ «Новоферт» дозволило зробити також висновки, які стосуються:

обмежених можливостей застосування статистичних методів вибіркового дослідження (нестатистичні методи відбору більш ефективні);

скороченого обсягу документування аудиту;

необхідності та особливостей виконання заключних процедур;

достаньо великого складу аудиторської групи, проведення аудиту фінансової звітності ТОВ «Новоферт» групою аудиторів.

Таблиця 2.2

## Оцінка стану внутрішнього фінансового контролю

№ в Excel	A	B	C
1	№ з\п	Цілі засобів контролю	Підтвердження (за рейтинговою оцінкою)
2	1.	Рішення керівництва приймаються в межах власних повноважень та вимог законодавства.	5
3	2.	Налагоджено контроль за виконанням рішень керівництва.	5
4	3.	Фінансово-господарські операції здійснюються за погодженням з керівництвом.	5
5	4.	Доступ до активів (інформації) можливий тільки на підставі відповідного рішення керівника.	4 Не всі матеріально-відповідальні особи підписали договір про матеріальну відповідальність.
6	5.	Своєчасна реєстрація операцій, що вивчаються.	5
7	6.	Активи та зобов'язання реєструються в достовірних сумах (собівартість, справедлива вартість документально підтверджена).	3 Необґрунтована справедлива вартість безоплатно одержаних запчастин
8	7.	Операції реєструються в періоді їх здійснення.	5
9	8.	Систематичне зіставлення облікових та фактичних даних по залишках на рахунках бухгалтерського обліку та оперативне прийняття рішень у випадку виявлення відхилень.	5
10	9.	Придбання та списання майнових активів здійснюються за оптимальними ціновими факторами.	3 Метод списання запасів не відповідає затвердженому наказом керівника
11	10.	Відповідність залишків майнових активів їх потребам у господарській діяльності установи.	4 Завищені залишки матеріалів
12	11.	Відповідність здійснених операцій статтям звіту.	5
13	12.	Обґрунтованість планування доходів та видатків по заходах (проектах), що вивчаються.	5
14	13.	Залишки дебіторської та кредиторської заборгованості досліджуються, контролюються керівництвом з метою їх оптимального погашення.	3 По кредиторській заборгованості відсутні листи-узгодження зобов'язань
15		Загальна сума балів	= СУММ (57)

Таким чином визначено основні передумови запровадження системи автоматизації контролю ресурсів, капіталу, результатів діяльності шляхом

послідовного виконання в автоматизованому режимі процедури оцінки стану внутрішнього контролю, здійснення процедур контролю, тестування на підтвердження питань, що виникають в процесі контролю.

Підтвердженням якісної та достовірної оцінки є такі критерії:

“5”- за результатами досліджень на всі питання одержана позитивна відповідь;

“4” - за результатами досліджень більшість питань (не менше 75%) одержали підтвердження, при цьому відхилення суттєво не вплинули на загальний результат контролю;

“3” - за результатами досліджень більше 25% питань не одержали позитивної відповіді.

В процесі автоматизованої системи оцінки стану внутрішнього контролю за даними табл. 2.2 можливі такі варіанти результатів:

“65” – ефективна. (всі 13 питань одержали оцінку “відмінно”). Для аналізу визначених питань та прийняття управлінських рішень можна використовувати без додаткових перевірок дані бухгалтерського обліку та звітних форм;

“49-64” – недостатньо ефективна (25% від 65 не одержали оцінки “відмінно”): необхідне додаткове планування процедур з питань, що потребують особливої уваги;

“менше 49” – неефективна: необхідно переглянути заплановані процедури контролю на предмет поглибленого вивчення окремих питань, суттєво доповнити рекомендовані тести внутрішнього контролю питань, що не отримали належної кількості балів.

Відповідно до одержаних в табл. 2.2 результатів (57 балів) додаткових процедур контролю потребують: документування операцій оприбуткування благодійних та цільових майнових внесків, дотримання наказу з облікової політики, проведення інвентаризації розрахунків, порядок організації матеріальної відповідальності на підприємстві.

В цілому система внутрішнього контролю ТОВ «Новоферт» на достатньому рівні, адекватна потребам підприємства.

## 2.2. Формування аналітичного базису для розробки інвестиційної стратегії

Скоротити деякий дисбаланс між теоретичними напрацюваннями і їх практичним застосуванням можливо за допомогою нової економічної категорії – інвестиційного потенціалу. Необхідність її введення і дослідження її складових обумовлена нагальною вимогою розробки апарату оцінки застосування сучасних економічних методів управління ПДП. Кількісна оцінка потенціалу дозволить управляти динамікою інвестиційних процесів на підприємстві, підвищити віддачу від більш обґрунтованого застосування прогресивного економічного інструментарію [68, с. 41]. Структура інвестиційного потенціалу підприємства ТОВ «Новоферт» представлена на рис.2.3.

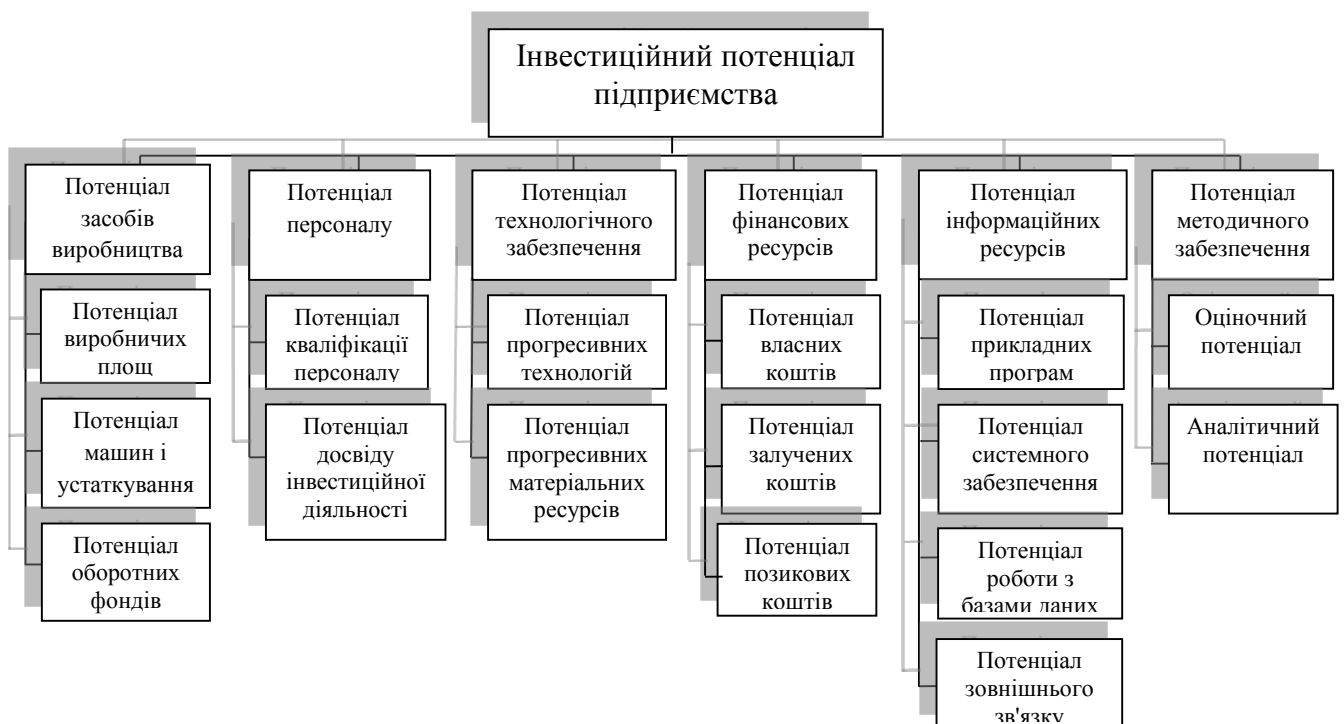


Рис. 2.4. Структура інвестиційного потенціалу підприємства

Під інвестиційним потенціалом слід розуміти ресурсну можливість використання підприємством прогресивних напрацювань у сфері інновацій. Для розкриття конкретного змісту інвестиційного потенціалу доцільно застосувати проблемно-аналітичний підхід – подати ієрархічну структуру елементів, що становлять його. При такому підході на різних рівнях представлення дана категорія повинна інтегрувати все більшу кількість засобів у міру деталізації аналізованих проблем. У результаті одержимо піраміду, на вершині якої буде знаходитися власне інвестиційний потенціал, а в основі – прийоми, моделі, алгоритми і методи дослідження інвестиційної діяльності підприємства [28, с. 48].

Інвестиційний потенціал, що характеризує можливість застосування різних видів ресурсів підприємства для його прогресивного розвитку, є інтегральною характеристикою інвестиційного ресурсного забезпечення підприємства. Іншими словами, інвестиційний потенціал є сукупністю таких потенціалів, як потенціалу засобів виробництва, задіяних в інвестиційній діяльності підприємства; потенціалу персоналу, що формує і реалізує інновації; потенціалу технологічного забезпечення інновацій; потенціалу фінансових ресурсів, що направляються на інвестиційний розвиток; методичного потенціалу, що має у своєму розпорядженні системний інструментарій для дослідження інвестиційних процесів на підприємстві; потенціалу інформаційних ресурсів [47, с. 205].

Запропоновано розглядати інвестиційний потенціал підприємств на трьох рівнях: ресурсному, аспектному і регулятивному.

Функція інвестиційного потенціалу має вигляд як сума його компонентів:

$$Pi = \sum_{i=1}^n k_i \cdot P_{ij} \quad (2.1)$$

де  $P_i$  – оцінюваний інвестиційний потенціал;

$k_i$  – ваговий коефіцієнт  $i$ -го складового потенціалу;

$P_{ij}$  –  $i$ -та складова  $j$ -го потенціалу.

Кількісна характеристика структурних елементів на кожному рівні дозволила провести оцінку інвестиційного потенціалу підприємства. Для виконання розрахунків використано статистичні дані ТОВ «Новоферт».

У 2020 р. високу динаміку росту має як інвестиційний потенціал в цілому, так і його структурні складові. Це обумовлено високим потенціалом фінансових ресурсів підприємства, який був забезпечений не тільки за рахунок збільшення власних коштів підприємства, але і за рахунок зовнішніх джерел – залучених інвестицій і позикових коштів.

Методичними основами дослідження інвестиційних процесів на підприємстві, запропонованими в роботі, є: принцип системності; підпорядкування мети кожного етапу розвитку єдиній стратегічній меті – ефективності інвестування інноваційної сфери; концентрація цільових інвестиційних коштів, що потенційно направляються на інноваційний розвиток; можливість координації, маневру і контролю за мобілізацією, витрачанням і оборотністю вкладених коштів, у тому числі з урахуванням тактичних і стратегічних вкладень (рис. 2.5) [110, с. 135].

Ефективне управління інвестиційною діяльністю підприємства повинно ґрунтуватися на нових, прогресивних економічних методах, що відповідають рівню складності дослідження інвестиційних процесів на підприємствах. Один із напрямів вирішення цієї проблеми може бути заснований на використанні системи моніторингу. Вона передбачає постійний нагляд за контрольованими показниками інвестиційної діяльності підприємства, визначення величини і причин відхилень фактичних результатів від передбачених програмою розвитку [99, с. 36].

Необхідність застосування системи моніторингу в сучасних економічних умовах спричиняє зміну самої концепції аналізу, його методології, функцій і методів. На таку цільову спрямованість може претендувати певним чином структурована система аналізу, концепція (предмет і об'єкти, принципи, методологія, структура, функції, склад і зміст завдань, умов, методів і процедур



їх реалізації), яка розробляється в аспекті управління інвестиційною діяльністю підприємства.

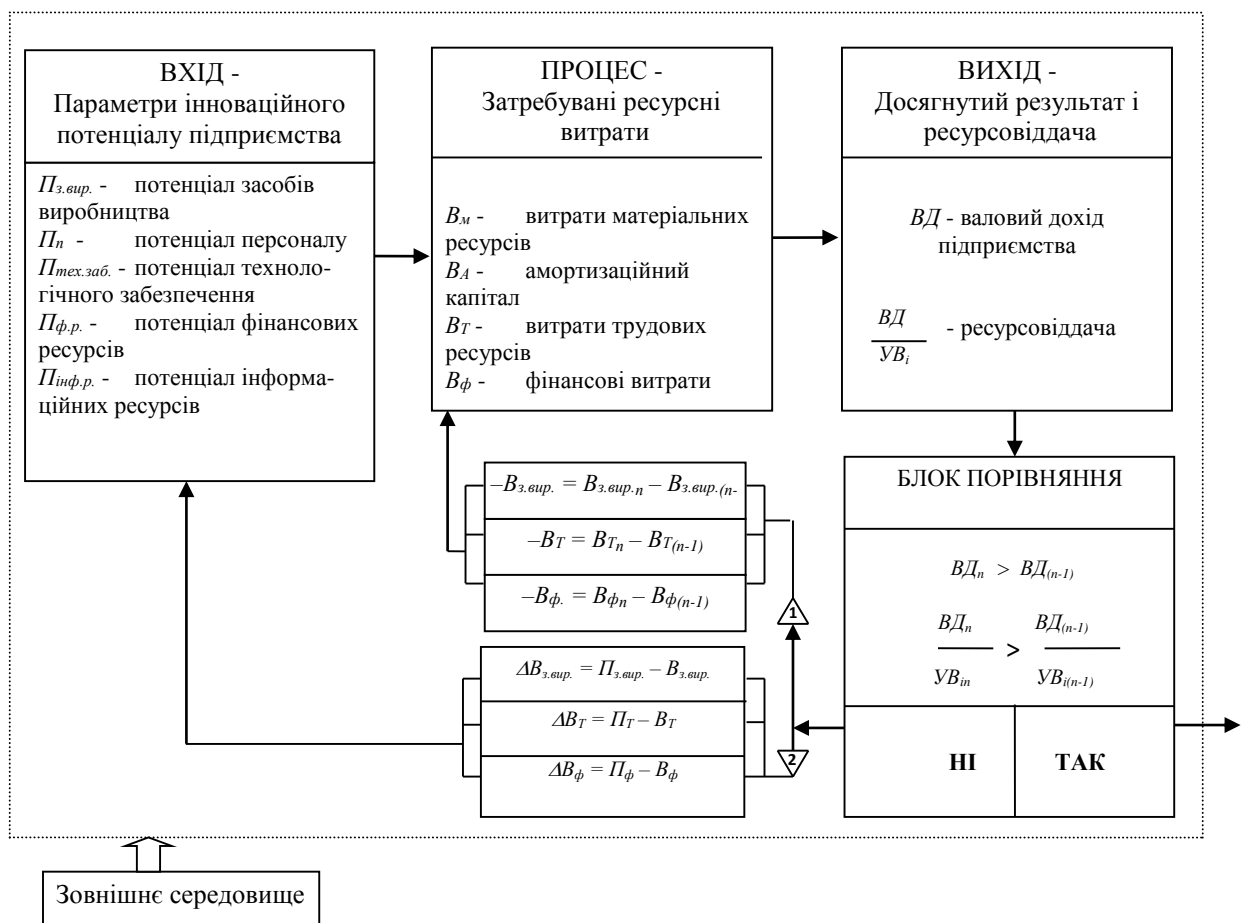


Рис. 2.5. Схема моделі управління інвестиційним потенціалом підприємства

За періодичністю і ступенем деталізації вирішуваних завдань моніторинг може бути концептуально представлений трьома великими комплексами: ситуаційний аналіз, параметричний аналіз, стратегічний аналіз.

Запропонований підхід до проведення моніторингу на основі економічних індикаторів дає можливість більш обґрунтовано і диференційовано здійснювати діагностику реалізації комплексних програм інноваційного розвитку підприємства.

Найбільші труднощі викликає процедура інвестування мобілізованих коштів, оскільки інвестиції, які залучаються на інвестиційну діяльність,

необхідно розподілити так, щоб за їх допомогою вирішувалися як поточні проблеми, так і проблеми середньострокового і довгострокового періоду.

Ураховуючи обмежену можливість збільшення обсягів фінансових ресурсів, призначених для інвестування інноваційних заходів, оптимізується структура використання наявного обсягу фінансових ресурсів [15, с. 14].

Сучасні економічні методи механізму управління інвестиційною діяльністю підприємств, адекватні умовам і вимогам ринкової моделі, тільки формуються. При цьому стратегічною метою системи управління є якнайповніше задоволення ринкового попиту на продукцію підприємства і на цій основі підвищення прибутковості та рентабельності. Генеральна мета, що стоїть перед керуючим органом щодо питань регулювання інвестиційної діяльності, – це забезпечення відповідності динаміки зміни рівня інвестиційного потенціалу динаміці зміни ресурсних витрат на виробництво продукції [51, с. 338].

Проте в результаті негативного впливу зовнішнього середовища можлива наявність ще двох варіантів: динаміка інвестиційного потенціалу вище за динаміку ресурсних витрат на виробництво; динаміка інноваційного потенціалу нижче за динаміку ресурсних витрат на виробництво.

Необхідність підвищення рівня активності інвестиційної діяльності підприємств потребує істотного корегування у складі і величині споживаних ресурсів – двох основних параметрів, що визначають динаміку розвитку. З підвищенням рівня розвитку виникає суперечність між обмеженістю ресурсів і безмежністю розширення потреби в них, яка вирішується шляхом переходу з переважно екстенсивних на інтенсивні чинники розвитку і розширення виробництва [60, с. 57].

В аналізі інвестиційних процесів інтерес становлять ті дані про потенційну можливість і фактичне витрачання ресурсів, які дозволяють визначити, з якими ресурсами відтворювання пов'язане виробництво одиниці валового продукту підприємства і якою мірою на цю величину впливають особливості інвестиційного потенціалу всього господарського комплексу

підприємства. Ці співвідношення не можуть бути використані для висновків про ефективність розвитку підприємства, але їх можна застосовувати в аналітичних цілях. При кількісному зіставленні динаміки виробленого валового продукту і використаних ресурсів теоретично можуть мати місце три ситуації: динаміка виробленого валового продукту підприємства дорівнює динаміці спожитих ресурсів; динаміка виробленого валового продукту вище за динаміку спожитих ресурсів; динаміка спожитих ресурсів вище за динаміку виробленого валового продукту [29, с. 667].

Було розглянуто три основні напрями інвестиційного розвитку підприємства, які найбільш чутливі до дії ресурсного забезпечення. Це – удосконалення структури інвестиційного потенціалу підприємств, інтенсифікація використання залучених у процес виробництва ресурсів і підвищення рівня ресурсовіддачі. Організаційною основою для управління інвестиційного потенціалом підприємства може стати єдиний банк інформації на базі інноваційного центру, який би будував свої відносини з виробниками і споживачами наукової “продукції” за ринковою моделлю “попит-пропозиція”. Це дало б можливість багатоцільового використання інформації, а також забезпечило б кількісну взаємозалежність між витратами на проведення цих робіт і одержаними результатами.

У даний час в оцінках ефективності інвестиційних проектів допускається безліч прорахунків. Одна з основних причин цього – відсутність обґрунтованих методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, незважаючи на вже існуючі підходи до вирішення цієї проблеми.

Достовірність, точність, надійність методів оцінки ефективності інвестиційних проектів залежить від правильного вибору напрямів їх вдосконалення. Спираючись на аналіз і узагальнення вітчизняного і світового досвіду вирішення цих проблем, пропонуються напрями вдосконалення методів оцінки ефективності інвестиційних проектів [103, с. 59].

Таблиця 2.3

## Величина інвестиційного потенціалу ТОВ «Новоферт»

Найменування елементів	Позначення	2016 р.	2017 р.		2018 р.		2019 р.		2020 р.	
		тис. грн.	тис. грн.	% до 2004 р.	тис. грн.	% до 2005 р.	тис. грн.	% до 2018 р.	тис. грн.	% до 2019 р.
1. Потенціал засобів виробництва, задіяних в інвестиційної діяльності:	Пз.вир.	52,6	53,86	102,39	192,99	358,31	195,56	101,33	206,55	105,61
1.1. Потенціал виробничих площ	Пвир.пл.	28,4	26,8	94,4	40,3	150,4	41,5	102,9	44,3	106,8
1.2. Потенціал машин і устаткування	Пм.уст.	64,3	66,1	102,8	260,7	394,4	263,9	101,2	278,4	105,4
1.3. Потенціал оборотних коштів (витрати майбутніх періодів)	Поб.к.	19,1	22,3	116,8	24,2	109,4	25,3	103,7	28,1	111,1
2. Потенціал персоналу:	Пп	18,94	20,28	107,07	36,84	181,63	45,84	124,42	61,56	134,29
2.1. Потенціал кваліфікації персоналу	ПКВ.П.	29,7	31,6	106,4	56,2	177,9	68,6	122,1	93,6	136,4
2.2. Потенціал досвіду інвестиційної діяльності	Пд.і.д.	2,8	3,3	117,9	7,8	236,4	11,7	150,1	13,5	115,4
3. Потенціал технологічного забезпечення:	Птех.заб.	454,32	480,50	105,72	540,14	112,41	638,6	118,22	750,24	117,48
3.1. Потенціал прогресивних технологій	Ппр.тех.	384,1	412,6	107,4	475,3	115,2	563,2	118,5	683,7	121,4
3.2. Потенціал прогресивних матеріальних ресурсів	Ппр.матр	735,2	752,1	101,2	799,5	106,3	940,2	117,6	1016,4	108,1
4. Потенціал фінансових ресурсів:	Пф.р.	9	16,5	183,33	31,52	191,03	35,88	113,83	32,14	89,57
4.1. Потенціал власних коштів для фінансування інвестицій	Пе.к.	15	22,5	150,0	41,7	185,33	52,3	125,42	46,9	89,67
4.2. Потенціал залучених коштів для інвестицій	Пз.к.	-	10	-	15	150,00	15	100,00	10	66,66
4.3. Потенціал позикових коштів для інвестицій	Пп.к.	-	-	-	20	-	-	-	10	-
5. Потенціал інформаційних ресурсів	Пінф.р.	3,71	2,33	62,8	3,09	132,61	3,81	123,30	4,03	105,77
5.1. Потенціал системного забезпечення	Псис.заб.	5,6	2,8	50,00	3,1	110,71	2,4	77,42	3,6	150,00
5.2. Потенціал прикладних програм	Ппр.п.	2,7	1,6	59,26	2,9	181,25	5,7	196,55	4,2	73,68
5.3. Потенціал роботи з базами даних	Пбаз.д.	1,8	2,1	116,66	2,8	133,33	3,2	114,29	3,7	115,63
5.4. Потенціал зовнішнього зв'язку	Пзовн.зв.	2,4	2,6	108,33	3,5	134,62	4,3	122,86	4,8	111,63
6. Потенціал методичного забезпечення:	Пм.заб.	3,05	3,25	106,55	4,55	140,0	5,4	118,68	6,55	121,29
6.1. Оціночний потенціал	Поц.	2,7	2,9	107,4	4,3	148,3	5,2	120,9	6,3	121,2
6.2. Аналітичний потенціал	Пан.	3,4	3,6	105,9	4,8	133,3	5,6	116,7	6,8	121,4

Практика показує, що інвестиційна діяльність підприємства завжди пов'язана зі стабільністю його фінансового стану. У переважній більшості випадків підприємства використовують залучені і (чи) запозичені інвестиційні ресурси. Дослідження дозволяють стверджувати, що умови надання цих ресурсів, як правило, визначаються фінансовим станом підприємства і тенденціями його господарського розвитку [79, с. 63].

Аналіз фінансового стану підприємства здійснено за допомогою табличного редактору Microsoft Excel, результати розрахунків приведено у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

## Аналіз ліквідності балансу ТОВ «Новоферт»

Показники	Роки			Зміна, +/-	
	2018	2019	2020	2019 від 2018	2020 від 2019
Активи					
Високоліквідні А <sub>1</sub>	699,9	5885	8086,3	5185,1	2201,3
Швидколіквідні А <sub>2</sub>	2082,1	5238,7	7647,5	3156,6	2408,8
Повільноліквідні А <sub>3</sub>	7830,1	11072,8	15228,3	3242,7	4155,5
Важколіквідні А <sub>4</sub>	39152,2	41931,7	58956,1	2779,5	17024,4
Зобов'язання					
Найбільш термінові З <sub>1</sub>	3062,8	4143,5	4416,5	1080,7	273
Короткострокові З <sub>2</sub>	2500	0	0	-2500	0
Довгострокові З <sub>3</sub>	0	48,6	5,8	48,6	-42,8
Постійні З <sub>4</sub>	44201,5	59936,1	85495,9	15734,6	25559,8
Платіжний надлишок або нестача коштів					
А <sub>1</sub> - З <sub>1</sub>	-2362,9	1741,5	3669,8	4104,4	1928,3
А <sub>2</sub> - З <sub>2</sub>	-417,9	5238,7	7647,5	5656,6	2408,8
А <sub>3</sub> - З <sub>3</sub>	7830,1	11024,2	15222,5	3194,1	4198,3
А <sub>4</sub> - З <sub>4</sub>	-5049,3	-18004,4	-26539,8	-12955,1	-8535,4

За даними таблиці 2.4 ми бачимо, що зміна всіх груп активів підприємства зважених за ступенем ліквідності має динаміку до збільшення на протязі 2018-2020 рр. Зобов'язання підприємства змінюються наступним чином: на протязі 2018-2020 рр. збільшується сума найбільш термінових зобов'язань, у 2019 році підприємство погасило короткострокові зобов'язання.

Довгострокові мають динаміку до зменшення а постійні значно збільшилися на протязі 2018-2020 рр. Таким чином за даними аналізу ліквідності балансу ми бачимо, що баланс підприємства у 2019 та 2020 роках є абсолютно ліквідним.

Таблиця 2.5

Аналіз показників ліквідності та платоспроможності  
ТОВ «Новоферт»

Показники	Роки			Відхилення, +,-	
	2018	2019	2020	2019 від 2018	2020 від 2019
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,126	1,420	1,831	1,294	0,4106
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,500	2,685	3,563	2,185	0,878
Коефіцієнт покриття	1,90	5,35	7,00	3,45	1,65
Частка оборотних засобів в активах	0,21	0,35	0,34	0,13	0,00
Частка запасів в поточних активах	0,61	0,48	0,45	-0,13	-0,03
Частка власних оборотних коштів у покритті запасів	0,78	1,69	1,89	0,92	0,19
Коефіцієнт маневрування власних оборотних коштів	0,14	0,33	0,31	0,19	-0,02

За даними таблиці ми бачимо, коефіцієнт абсолютної ліквідності має динаміку до збільшення на протязі досліджуваного періоду, та значно збільшився у 2019 році. Також динаміка і по показнику швидкої ліквідності. Високе значення має коефіцієнт покриття, на кінець 2020 року він склав 7,00.

Таким чином ми бачимо, що ТОВ «Новоферт» є платоспроможним та має високий рівень ліквідності.

Аналіз показників фінансової стійкості підприємства приведено у табл. 2.6.

За даними таблиці 2.6 бачимо, що на протязі 2018-2020 рр. є значні позитивні зміни: поступово збільшувалась величина власних оборотних коштів; збільшився коефіцієнт фінансової автономії; зменшився коефіцієнт фінансової залежності; значно підвищився коефіцієнт фінансової стійкості.

Таблиця 2.6

## Аналіз показників фінансової стійкості ТОВ «Новоферт»

Показники	Роки			Відхилення, +/-	
	2018	2019	2020	2019 від 2018	2020 від 2019
Власні обігові кошти	5049,3	18053,0	26545,6	13003,70	8492,60
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	0,476	0,811	0,857	0,335	0,05
Маневреність власних обігових коштів	0,139	0,327	0,305	0,188	-0,02
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,114	0,300	0,310	0,186	0,01
Коефіцієнт фінансової автономії	0,888	0,935	0,951	0,046	0,02
Коефіцієнт фінансової залежності	1,126	1,070	1,052	-0,056	-0,02
Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	0,114	0,301	0,310	0,187	0,01
Коефіцієнт фінансової стійкості	7,946	14,297	19,333	6,351	5,04
Коефіцієнт співвідношення залученого і власного капіталу	0,126	0,070	0,052	-0,056	-0,02
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами	0,477	0,813	0,859	0,335	0,05
Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	0,000	0,012	0,001	0,012	-0,01
Показник фінансового ліверіджу	0,000	0,001	0,000	0,001	0,00
Коефіцієнт поточних зобов'язань	1,000	0,988	0,999	-0,012	0,01
Коефіцієнт страхування бізнесу	0,044	0,035	0,025	-0,010	-0,01

Таким чином динаміка майже всіх показників є позитивною, відповідно рівень фінансової стійкості підприємства підвищується, зменшується обсяг залучених коштів.

Наступним кроком буде визначення типу фінансової стійкості підприємства. Результати розрахунку показників, які відображають ступінь охоплення різних видів джерел та за допомогою яких буде визначений тип фінансової стійкості підприємства представлені у табл. 2.7.

За даними таблиці 2.7 ми бачимо, що фінансовий стан ТОВ «Новоферт» у 2018 році був нестійким, але у 2019 році він поліпшився та у 2020 році ще зміцнився, динаміка показників позитивна.

Таблиця 2.7

## Характеристика типу фінансової стійкості ТОВ «Новоферт»

Показники	Роки			Відхилення, +,-	
	2018	2019	2020	2019 від 2018	2020 від 2019
Наявність власних оборотних коштів	5049,3	18004,4	26539,8	12955,10	8535,40
Наявність довгострокових джерел формування запасів	5049,3	18053	26545,6	13003,70	8492,60
Показник загальної величини джерел формування запасів	10612,1	22196,5	30962,1	11584,40	8765,60
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів	-1407,3	7367,7	12501,1	8775,00	5133,40
Надлишок (+) або нестача (-) довгострокових джерел формування	-1407,3	7416,3	12506,9	8823,60	5090,60
Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини джерел формування	4155,5	11559,8	16923,4	7404,30	5363,60

Показники ділової активності дозволяють оцінити ефективність використання власних коштів підприємства і виражаються в оцінці оборотності активів підприємства (табл. 2.8).

За даними таблиці 2.8 загальна динаміка показників ділової активності ТОВ «Новоферт» у 2020 році у порівнянні з 2019 роком є негавною, зокрема ми бачимо зменшення ефективності використання всіх активів, зменшення ефективності використання оборотних активів, оборотності запасів, збільшені операційного та фінансовго циклів.

Аналіз рентабельності ТОВ «Новоферт» приведено у табл. 2.9.

За даними аналізу рентабельності підприємства ми бачимо, тільки позитивні зміни у показниках рентабельності на протязі 2018-2020 рр. Збільшились рентабельность операційної діяльності, рентабельність продукції, рентабельність власного капіталу, рентабельність продажу продукції.



Таблиця 2.8

## Аналіз ділової активності ТОВ «Новоферт»

Показники	Роки			Відхилення, +,-	
	2018	2019	2020	2019 від 2018	2020 від 2019
Коефіцієнт оборотності активів	3,44	3,47	3,26	0,04	-0,21
Період обороту активів	105	104	110	-1	7
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	14,60	12,09	9,47	-2,51	-2,62
Період обороту оборотних коштів	25	30	38	5	8
Фондовіддача	4,70	5,76	4,84	1,06	-0,92
Коефіцієнт оборотності запасів	22,60	30,64	23,62	8,04	-7,02
Період обороту запасів	16	11,75	15	-4	3
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	74,11	54,05	38,99	-20,06	-15,06
Період погашення дебіторської заборгованості	5	7	9	2	3
Коефіцієнт оборотності готової продукції	213,21	156,56	131,87	-56,65	-24,69
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	37	41	59	4	18
Період погашення кредиторської заборгованості	10	9	6	-1	-3
Коефіцієнт завантаженості активів	0,291	0,288	0,307	0,00	0,02
Коефіцієнт завантаженості активів в обороті	0,069	0,083	0,106	0,01	0,02
Коефіцієнт завантаженості власного капіталу	0,264	0,263	0,289	0,00	0,03
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	3,79	3,80	3,45	0,01	-0,34
Період операційного циклу	21	18	24	-2	6
Період фінансового циклу	11	10	18	-2	9

Таким чином на підставі проведеного аналізу фінансового стану ми можемо зробити висновок про те, що фінансовий стан підприємства є достатньо міцним, та зміна деяких показників має позитивну динаміку. Підприємство має абсолютну фінансову стійкість та абсолютну ліквідність балансу. Також підприємство має власні оборотні кошти для здійснення інвестиційної діяльності.

Таблиця 2.9

## Аналіз рентабельності ТОВ «Новоферт»

Показники	Роки			Відхилення, +/-	
	2018	2019	2020	2019 від 2018	2020 від 2019
Рентабельність продукції	16,20	25,41	31,54	9,21	6,13
Рентабельність операційної діяльності	5,74	13,69	16,43	7,95	2,74
Рентабельність підприємства	11,49	27,75	33,27	16,26	5,52
Рентабельність власного капіталу	20,1	45,7	50,3	25,66	4,55
Рентабельність залученого капіталу	194,30	487,99	848,53	293,69	360,54
Рентабельність оборотних активів	77,20	145,41	137,75	68,21	-7,66
Валова рентабельність продажу продукції	13,94	20,26	23,98	6,32	3,72
Чиста рентабельність продажу продукції	3,34	7,99	10,20	4,64	2,21
Рентабельність доходу від операційної діяльності	5,49	12,09	14,28	6,61	2,19
Коефіцієнт рентабельності активів	0,115	0,277	0,333	0,16	0,06
Період окупності власного капіталу	7,9	3,3	2,8	-4,60	-0,46
Коефіцієнт покриття виробничих витрат	116,2	125,4	131,5	9,21	6,13
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	86,1	79,7	76,0	-6,32	-3,72
Коефіцієнт покриття активів	343,6	347,4	326,2	3,80	-21,25
Коефіцієнт окупності активів	29,1	28,8	30,7	-0,32	1,88

## 2.3. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємства

На сьогодні у світовій практиці існує значна кількість методичних підходів щодо оцінювання інвестиційної привабливості об'єктів інвестування. Проблемам оцінювання інвестиційної привабливості окремих галузей та підгалузей економіки, підприємств і організацій присвячені чисельні праці вітчизняних і зарубіжних вчених [10, с. 30].

При цьому критеріями інвестиційної привабливості різні автори приймають показники фінансового стану суб'єктів господарювання, ефективності використання майна підприємства, рентабельності та ділової активності, професійних здібностей керівництва.

Під інвестиційною привабливістю будь-якого об'єкту інвестування розуміють рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних, соціальних та інших вимог чи інтересів інвестора, який може оцінюватися значеннями відповідних показників або інтегральною оцінкою, і від якого залежить доцільність, ефективність і ризикованість вкладення інвестицій у даний об'єкт.

Оцінювання рівня інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» здійснювалося за наступними групами показників: перспективність розвитку; ефективність діяльності; техніко-технологічна характеристика; майновий і фінансовий стан; рівень рентабельності та ділової активності; рівень ризиків. Загальний інтегральний рейтинговий бал рівня інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» визначатимемо у межах від 0 до 1. Чим ближче він до 1, тим вище рівень інвестиційної привабливості.

Застосування запропонованого підходу щодо оцінювання рівня інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» дозволяє на різних рівнях управління визначати і розробляти першочергові заходи, диференційовані за напрямками технологічного переозброєння, з метою підвищення ефективності виробничо-господарської діяльності підприємства, а також для виявлення і усунення негативних для інвестування чинників.

Особливо широко останнім часом застосовується метод економіко-математичного моделювання, який відрізняється універсальністю, оперативністю, зручністю обробки, представлення і передачі інформації. Оцінку інвестиційної привабливості підприємства ТОВ «Новоферт» за допомогою економіко-математичної моделі інвестиційної привабливості.

При цьому ми акцентуємо увагу на виокремленні найбільш істотних чинників, що впливають на рівень результативного показника, яким у нашому

випадку виступає інтегральний рейтинговий бал інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт».

Рівень результативного показника формується під впливом багатьох чинників. Основним завданням, яке необхідно вирішити в процесі розробки моделі, є виокремлення із загальної маси найсуттєвіших факторів. Вирішення даного завдання можливе за допомогою кореляційно-регресійного аналізу, який дозволяє визначити тісноту зв'язку між результативним показником і чинниками. Виділяють такі етапи кореляційно-регресійного аналізу [21, с. 49].

По-перше, на основі апріорної інформації визначають всі чинники, які впливають на результативний показник. Зокрема, збирають статистичну інформацію, необхідну для кореляційного аналізу. По-друге, кореляційним аналізом визначають рейтинги кожного з факторів і відокремлюють групу незначимих. По-третє, досліджується характер зв'язку між чинниками і результативним показником. По-четверте, на основі стандартних критеріїв проводиться статистичне оцінювання результатів аналізу і можливості їхнього практичного застосування.

Для побудови математичної моделі обираються незалежні чинники. Враховуючи те, що інвестиційна привабливість залізниць оцінюється на підставі нормалізованих показників, в модель доцільно включити вже нормалізовані значення.

В результаті проведеного аналізу були відібрані показники, які найбільш узагальнено характеризують діяльність підприємства (табл. 2.10): собівартість продукції ( $x_1$ ); середньомісячна заробітна плата працівників основної діяльності ( $x_2$ ); середній термін обороту кредиторської заборгованості ( $x_3$ ); рентабельність виробництва ( $x_4$ ); інтенсивність виробництва ( $x_5$ ); рентабельність основних фондів ( $x_6$ ); середньодобова продуктивність устаткування ( $x_7$ ); питома вага задіяних основних фондів ( $x_8$ ) [70, с. 405].

Таблиця 2.10

Попарні коефіцієнти кореляції обраних показників діяльності  
ТОВ «Новоферт»

	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7	x8	y
x1	1,0	0,1504	0,0204	-0,0757	0,5365	0,0687	0,7465	0,5974	0,6919
x2		1,0	-0,1291	0,3033	0,3238	0,0275	0,2912	0,3575	0,5793
x3			1,0	0,1521	-0,0635	0,1241	-0,1015	0,0746	0,2542
x4				1,0	-0,0500	0,0190	0,0714	-0,1026	0,3542
x5					1,0	-0,0721	0,1547	0,5536	0,6055
x6						1,0	0,0041	-0,0443	0,2504
x7							1,0	0,4231	0,5978
x8								1,0	0,6110
y									1,0

Для того, щоб переконатися у адекватності моделі використовується критерій Фішера (F). Крім того, визначаються: середня похибка апроксимації, коефіцієнти множинної кореляції і детермінації. Стандартна похибка апроксимації використовується для статистичної оцінки точності моделі [83, с. 8].

Оскільки значення коефіцієнтів кореляції є випадковим і суттєво залежить від обсягу спостережень, їхню значущість необхідно оцінювати за t-критерієм Ст'юдента. Коефіцієнт кореляції значущий, якщо фактичне значення t-критерію вище табличного (табл. 2.11) [52, с. 45].

Для всіх обраних чинників фактичне значення t-критерію перевищує його табличне значення, тобто зв'язок між чинниками і результативним показником – надійний, а величина коефіцієнту кореляції – значуща.

Таблиця 2.11

## Значення t- критеріїв Стьюдента

	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7	x8
tфакт	10,70	7,03	2,19	3,27	7,71	2,15	7,50	7,86
tтабл	1,997 ( $\alpha = 0,05$ ; число ступенів свободи 65)							

Після вибору чинників виконується моделювання об'єкта і одержується модель, яка встановлює зв'язок між чинниками і результативним показником. З цією метою найбільш ефективно використання пакету статистичного аналізу Stat Soft Statistica 6.0. Результати моделювання наведені в таблиці 2.12 [31, с. 130].

Таблиця 2.12

## Результати моделювання зв'язку між чинниками і результативним показником

	$\beta$	$\varepsilon\beta$	B	$\varepsilon B$	t (57)
a			0,173765	0,010109	17,1895
x1	0,143891	0,069586	0,035871	0,017347	2,06782
x2	0,256388	0,039734	0,073716	0,011424	6,45257
x3	0,268509	0,032829	0,074314	0,009086	8,17909
x4	0,248481	0,033849	0,069229	0,009431	7,34093
x5	0,386871	0,048078	0,109031	0,013550	8,04671
x6	0,226314	0,031362	0,060476	0,008381	7,21621
x7	0,323035	0,059476	0,097351	0,017924	5,43134
x8	0,098010	0,043312	0,028309	0,012510	2,26286

Примітки: a – вільний член рівняння регресії;

B - параметри рівняння регресії;

$\varepsilon B$  – стандартні похибки параметрів рівняння регресії;

$\beta$  – бета-коефіцієнти;

$\varepsilon\beta$  - стандартні похибки бета-коефіцієнтів;

t – критерії Стьюдента.

Бета-коефіцієнти показують на яку долю свого середньоквадратичного відхилення збільшиться або зменшиться результативний показник, якщо величина чинника збільшиться на одне середньоквадратичне відхилення. Порівняння бета-коефіцієнтів дозволяє зробити висновок про відносний ступінь впливу кожного чинника на результативний показник [35, с. 70].

З метою перевірки значущості параметрів рівняння регресії також використовується *t*-критерій Стюдента, фактичне значення якого порівнюється з його табличною величиною. При рівні значимості  $\alpha = 0,05$  і числі ступенів свободи  $8 (66 - 57 - 1)$   $t_{табл} = 2,306$ .

Шість з восьми обраних показників мають *t*-критерій суттєво вищий за його табличне значення і два показника – трохи нижчі ( $x_1 - t_{факт} = 2,068$ ,  $x_8 - t_{факт} = 2,263$ ) [43, с. 70]. Для обґрунтування доцільності включення у модель показників, які мають *t*-критерій Стюдента нижчий за табличне значення, визначимо параметри моделі за основними етапами множинного кореляційного аналізу (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

## Основні етапи побудови економіко-математичної моделі

Етап	Модель	Коефіцієнт множинної кореляції	Коефіцієнт детермінації	Критерій Фішера (ступені свободи)	Стандартна похибка апроксимації
1	$Y = 0,35399 + 0,17249 \cdot x_1$	0,69190	0,47873	58,778 (1, 64)	0,07275
2	$Y = 0,28773 + 0,15426 \cdot x_1 + 0,13981 \cdot x_2$	0,84252	0,70984	77,060 (2, 63)	0,05471
3	$Y = 0,23685 + 0,15111 \cdot x_1 + 0,15186 \cdot x_2 + 0,08580 \cdot x_3$	0,89676	0,80418	84,871 (3, 62)	0,04530
4	$Y = 0,21831 + 0,15855 \cdot x_1 + 0,12921 \cdot x_2 + 0,07331 \cdot x_3 + 0,06289 \cdot x_4$	0,92069	0,84767	84,864 (4, 61)	0,04028
5	$Y = 0,20831 + 0,13071 \cdot x_1 + 0,11111 \cdot x_2 + 0,07482 \cdot x_3 + 0,06880 \cdot x_4 + 0,06444 \cdot x_5$	0,93876	0,88127	89,067 (5, 60)	0,03586

Продовження табл. 2.13					
6	$Y = 0,19066 + 0,12398 \cdot x_1 + 0,10654 \cdot x_2 + 0,06828 \cdot x_3 + 0,07002 \cdot x_4 + 0,07345 \cdot x_5 + 0,05061 \cdot x_6$	0,95694	0,91573	106,852 (6, 59)	0,03050
7	$Y = 0,18203 + 0,04460 \cdot x_1 + 0,08153 \cdot x_2 + 0,07871 \cdot x_3 + 0,06446 \cdot x_4 + 0,11617 \cdot x_5 + 0,05852 \cdot x_6 + 0,09927 \cdot x_7$	0,97141	0,94363	138,697 (7, 58)	0,02513
8	$Y = 0,17377 + 0,03587 \cdot x_1 + 0,07372 \cdot x_2 + 0,07431 \cdot x_3 + 0,06923 \cdot x_4 + 0,10903 \cdot x_5 + 0,06048 \cdot x_6 + 0,09735 \cdot x_7 + 0,02831 \cdot x_8$	0,97379	0,94827	130,621 (8, 57)	0,02428

Приведена економіко-математична модель дає змогу оцінити залежність рівня інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» від основних показників їхньої діяльності за всіма параметрами і відповідає вимогам, які висуваються до такого типу моделей.

Коефіцієнт множинної кореляції дорівнює 0,9738, коефіцієнт детермінації – 0,9483, що вказує на високу збіжність розрахункових і фактичних значень. Коефіцієнт детермінації вказує на те, що інвестиційна привабливість ТОВ «Новоферт» на 94,83% залежить від зміни включених до моделі чинників.

Фактичне значення критерію Фішера  $F_{\text{факт}} = 130,621$  значно вище, ніж його табличне значення. Стандартна похибка апроксимації дорівнює 0,0243, або 2,43%. З урахуванням того, що в економічних розрахунках допускається похибка у 5-10%, можна зробити висновок, що побудована модель достатньо точно описує взаємозв'язок рівня інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» від основних показників їхньої діяльності. За отриманою моделлю проведемо розрахунок інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» (табл. 2.14).



Таблиця 2.14

## Розрахунок інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт»

Показники	Роки		
	2018	2019	2020
Собівартість продукції, питома вага (x1)	0,86	0,80	0,76
Середньомісячна заробітна плата працівників основної діяльності (x2)	0,57	0,63	1,00
Середній термін обороту кредиторської заборгованості (x3)	10	9	6
Рентабельність виробництва (x4)	0,16	0,25	0,32
Інтенсивність виробництва (x5)	0,72	0,85	0,91
Рентабельність основних фондів (x6)	0,3	0,7	0,8
Середньодобова продуктивність устаткування (x7)	0,92	1,10	1,33
Питома вага задіяних основних фондів (x8)	0,55	0,68	0,8

$$Y = 0,17377 + 0,03587 \cdot x_1 + 0,07372 \cdot x_2 + 0,07431 \cdot x_3 + 0,06923 \cdot (2.2) \\ x_4 + 0,10903 \cdot x_5 + 0,06048 \cdot x_6 + 0,09735 \cdot x_7 + 0,02831 \cdot x_8$$

Таким чином за розрахунками економіко-математичної моделі інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» були отримані наступні значення: у 2018 році у підприємства був найнижчий показник інвестиційної привабливості, це безпосередньо зв'язано з нестійким фінансовим станом та низьким рівнем використання наявних у підприємства ресурсів. У 2019 році показник інвестиційної привабливості підприємства найвищий за досліджуваний період він складає 0,9. У 2020 році бачимо зниження інвестиційної привабливості підприємства. Таким чином бачимо, що стан інвестиційної привабливості підприємства декілька знизився у 2020 році.

## РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПЛАНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### 3.1. Моделювання механізму внутрішнього фінансування інвестиційної діяльності ТОВ «Новоферт»

Стратегічною метою інвестиційного проекту є максимізація прибутку підприємства шляхом підвищення якості продукції, що випускається на даному етапі. Прибутковість виробництва продукції базується на зниженні собівартості продукції за рахунок раціонального використання сировини та збільшенні випуску та реалізації продукції в зв'язку з освоєнням нових технологій та поліпшенням якості.

Перевага реалізації проекту заключається у вигідному економіко-географічному положенні підприємства з точки зору встановлення зв'язків зі споживачами продукції країн ближнього зарубіжжя. Більш низький рівень транспортних витрат дозволить встановити ціну, нижчу, ніж на аналогічну імпорту продукцію, в результаті чого можливе збільшення обсягів виробництва. Однак виробництво продукції на новостворених невеликих підприємствах не дає можливості проводити належний контроль якості виробленої продукції, застосування затверджених Держстандартом технологій та застосування високоякісної сировини, це можливо тільки на великих підприємствах, на яких налагоджений внутрішній технологічний контроль.

Після реалізації інвестиційного проекту використання виробничої потужності зросте, що дасть можливість збільшити реалізацію продукції підприємства на місцевому ринку до 80% від загального випуску, а також в інших регіонах України.

Розроблено техніко-економічне обґрунтування бізнес-плану інвестиційного проекту. Результати передінвестиційного техніко-економічного дослідження, результати аналізу можливих постачальників устаткування, яке

необхідно придбати в рамках проекту і проектно-кошторисна документація знаходиться на підприємстві.

Умови реалізації проекту цілком відповідають чинному законодавству, актам державних виконавчих органів влади й актам місцевих органів самоврядування. Реалізація проекту забезпечена кадрами, наявними виробничими площами та автомобільним транспортом.

Підприємство забезпечене енергопостачанням, водопостачанням, під'їзними автомобільними дорогами та залізничною колією, підведений газопровід; паром і гарячою водою забезпечується своєю котельною, забезпечене міськими телефонними лініями.

Передбачувана форма інвестицій: 60 % кошти інвестора. Форма і умови повернення вкладеного капіталу: фінансові платежі протягом 5 років реалізації проекту. Ризики інвестора: ризик ліквідності і неплатоспроможності позичальника, ризик несвоєчасності повернення залучених коштів і погашення відсоткових платежів. Вигода інвестора: стабільність господарської діяльності підприємства і постійне надходження коштів від здійснених інвестицій через стабільність попиту на продукцію.

Передбачувана форма гарантій за кредитом: застава майна підприємства, закупленого для реалізації інвестиційного проекту обладнання та участь інвестора в реалізації проекту.

Фінансово-економічні показники проекту

Загальна вартість проекту – 12782 тис.грн.

Потрібний обсяг інвестицій – 12782 тис.грн.

Термін реалізації проекту – 5 років

Строк окупності проекту – 2 роки 10 місяців

Внутрішня норма прибутковості (IRR) – 46,9%.

Визначена чиста приведена вартість (NPV) – 21787,47 тис.грн.

Індекс рентабельності (IP) – 2,22.

Зважаючи на різноманітність факторів, що впливають на обсяги та результати інвестиційної діяльності підприємств необхідна їх систематизація.

Взявши за основу системність головних факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, розроблено комплексну модель, що враховує умови інвестиційної діяльності (рис. 3.1).

Така модель відображає сучасну структуру факторів, що безпосередньо впливають на результати роботи механізму внутрішнього інвестування на промисловому виробництві в Україні. Також запропоновано використання різного складу джерел інвестування, відповідно до стану факторів інвестиційних проектів, з метою мінімізації ризиків інвестиційного портфелю промислового підприємства. Використання системи факторів, наведених у моделі, дозволяє заохочувати потенційні джерела інвестицій відповідно до законодавчих вимог. Більш докладно розглянуто такі фактори: стратегія життєвого циклу галузі та питання податкового кредиту.

Проаналізувавши існуючу інвестиційну діяльність на ТОВ «Новоферт», зазначена відсутність системного підходу щодо її реалізації. На сучасному етапі інтегрування економіки України у світову економічну систему розроблена нова концептуальна модель механізму внутрішнього інвестування. Запропонована модель відображає системний підхід до інвестування, розглядає його з боку потенційного інвестора підприємства та з боку власників і керівників підприємства.

Запропонована модель інвестиційної діяльності є універсальною для всіх промислових підприємств завдяки тому, що вона побудована на основних інвестиційних засадах з відображенням безперервності інвестиційного процесу. В межах моделі інвестиційний процес розбито на етапи: встановлення цілей; розробка інвестиційних проектів і критеріїв їх відбору до інвестиційного портфелю підприємства; пошук, оцінка, залучення різних джерел фінансування інвестиційного портфелю; реалізація інвестиційних проектів, відібраних до інвестиційного портфелю; аналіз інвестиційної діяльності промислового підприємства на основі визначення рівня його конкурентоспроможності.

Кожний з перелічених етапів у свою чергу розділяється на підетапи, які є модифікованими циклами підвищення конкурентоспроможності підприємства.

Особливість моделі полягає в доповненні інвестиційного процесу етапом формування інваріантного інвестиційного портфеля підприємства на основі „дерева цілей та завдань” [34, с. 393].

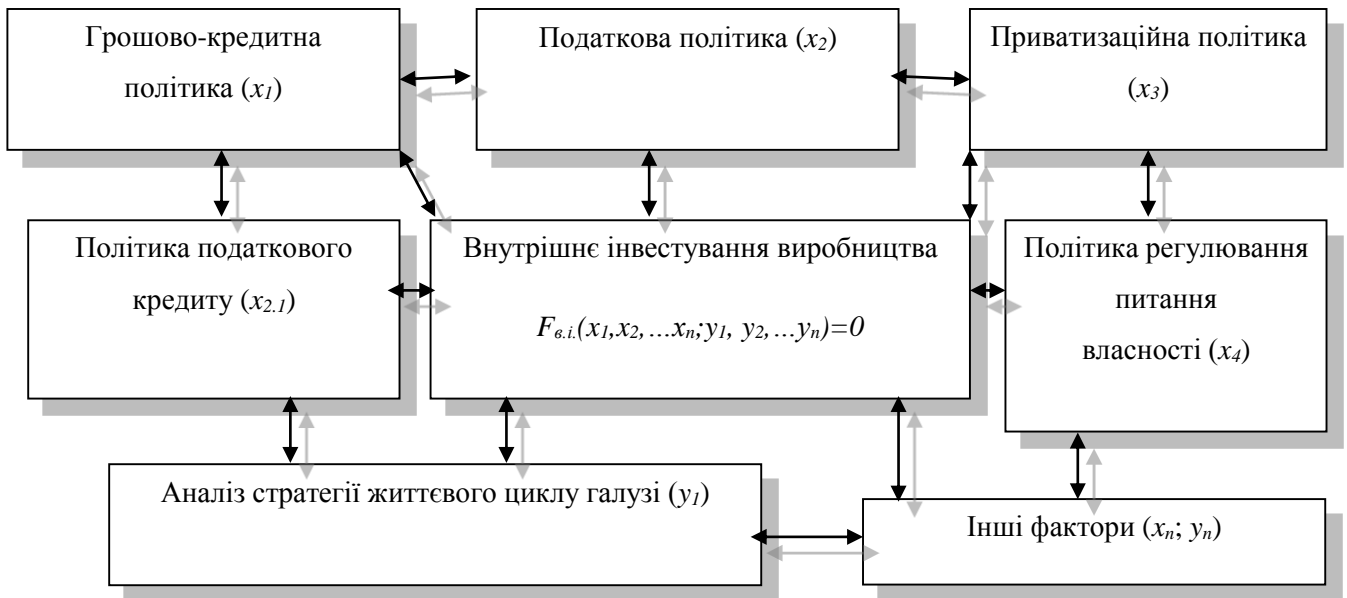


Рис. 3.1. Фактори формування механізму внутрішнього інвестування

Найбільше за все потребують розробки й удосконалення етапи діагностики, аналізу та оцінки ефективності інвестиційної діяльності промислового підприємства. Етап діагностики є одним із головних етапів інвестування на промислових підприємствах. На цьому етапі починається цикл підвищення конкурентоспроможності підприємства. Аналіз фінансово-господарської діяльності - складова частина повного аналізу діяльності підприємства і процесу оцінки його конкурентоспроможності (рис. 3.2) [81, с. 265]. Було проаналізовано існуючі модифікації оцінки фінансово-економічних показників та використання їх залежно від мети та ситуації. Враховуючи практичну відсутність системи інвестиційного планування та прогнозування на промислових підприємствах, запропоновано використовувати як базу для комплексного аналізу стану підприємства програмний продукт, який спрощує механізм розрахунку та порівняння господарських показників з галузевими та еталонними.

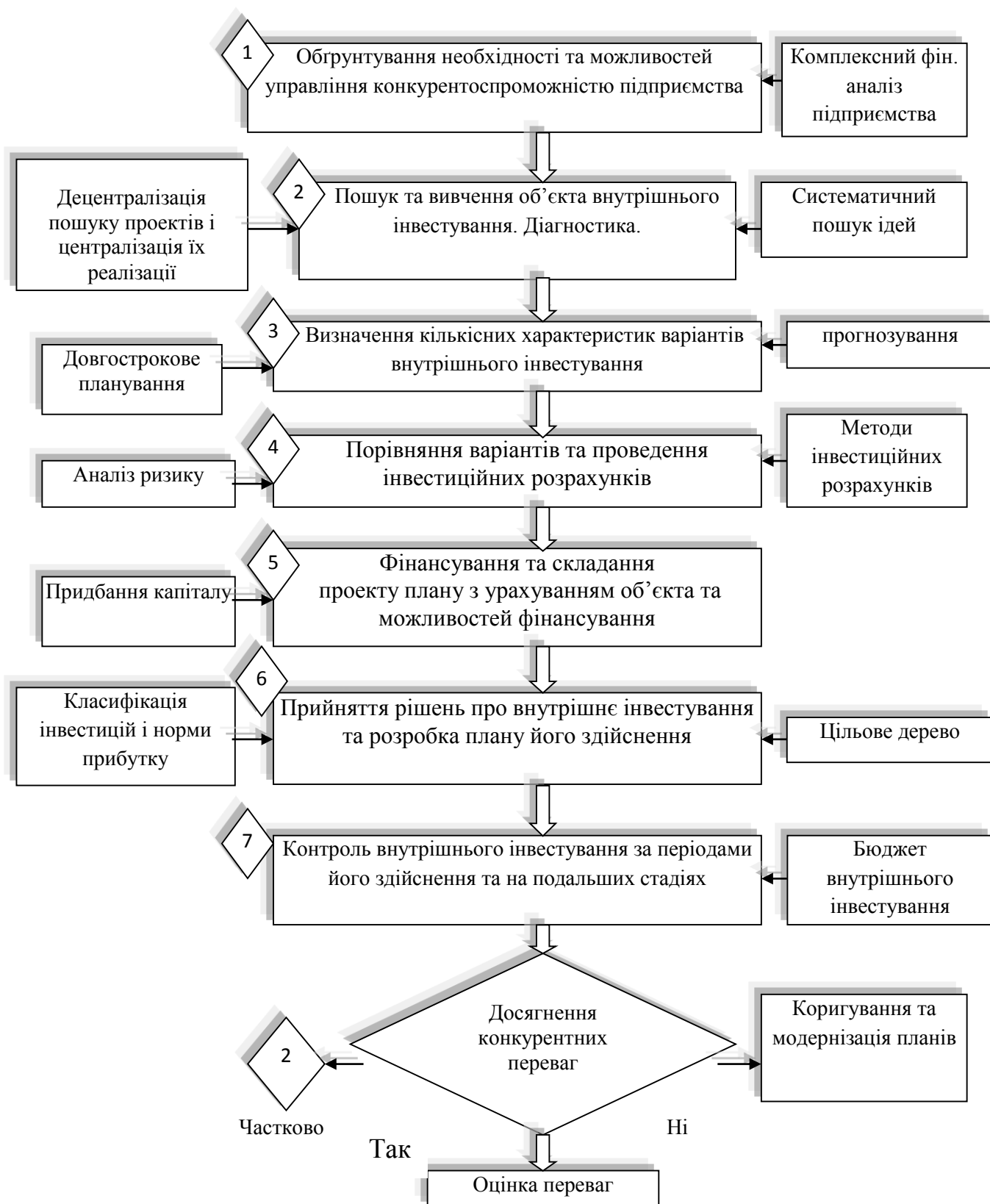


Рис. 3.2. Концептуальна модель механізму внутрішнього інвестування промислового підприємства

Оцінюючи джерела фінансування інвестиційного портфеля розроблені способи використання матричного аналізу, який дозволяє вибрати їх ефективну структуру (табл. 3.1). Таблиця результатів матричного аналізу, де  $I_{ij}$  – інвестиції за  $i$ -м інвестиційним об'єктом і  $j$ -м джерелом інвестицій, АДР – американські депозитарні розписки, дозволяє деталізувати кожен з напрямків отримання ресурсів, що забезпечує успішну діяльність підприємству залежно від мети інвестування та завдань, які поставлені на першому етапі механізму внутрішнього інвестування [98, с. 76].

Таблиця 3.1

## Укрупнена класифікаційна матриця інвестицій

Інвестиційні об'єкти	Джерела інвестицій										
	Внутрішні					Зовнішні					
	Амортизація	Прибуток	Резерви	Емісія цінних паперів	Пайові внески	Інші	АДР	Бюджетний кредит	Комерційні кредити	Іноземні інвестиції	Інші
Нове будівництво	I1 1	I1 2	I1 3	I1 4	I1 5	I1 6	I1 7	I1 8	I1 9	I1 10	I1 11
Розширення	I2 1	I2 2	I2 3	I2 4	I2 5	I2 6	I2 7	I2 8	I2 9	I2 10	I2 11
Реконструкція	I3 1	I3 2	I3 3	I3 4	I3 5	I3 6	I3 7	I3 8	I3 9	I3 10	I3 11
Технічне переобладнання	I4 1	I4 2	I4 3	I4 4	I4 5	I4 6	I4 7	I4 8	I4 9	I4 10	I4 11
Планова заміна виробничих фондів	I5 1	I5 2	I5 3	I5 4	I5 5	I5 6	I5 7	I5 8	I5 9	I5 10	I5 11

Необхідність використання механізму внутрішнього інвестування на підприємствах промисловості зумовлена початковою потребою залучення додаткових коштів у промисловість, в якій найменш розробленим є етап комплексної системи прогнозування та оцінки інвестиційної діяльності [84, с. 125].

Є необхідність внесення змін до організації роботи ТОВ «Новоферт», на основі чого розроблено рекомендації щодо перепроєктування організаційних структур за головною ознакою – наближення до кінцевого споживача виконавців замовлення. Процес перепроєктування підприємства будується на основних засадах реінжинірингу бізнес-процесів: орієнтація на кінцевий

результат операційної системи; відокремлення в роботі підприємства бізнес-груп; організація командної роботи по досягненню встановлених цілей підприємства. Результатом повинно стати збільшення обсягів замовлень та їх розмірів, зниження накладних витрат підприємства, збільшення кількості зовнішніх інвестицій і фінансова стабілізація діяльності. Для формування інвестиційного процесу на підприємстві ТОВ «Новоферт» запропоновано методику комплексної оцінки економічної ефективності механізму внутрішнього інвестування, подану на основі математичної моделі „інвестиції - виробництво”. Методика включає в себе кореляційно-регресійний аналіз, за допомогою якого ефективність дії механізму визначається не одним значенням, а інтервалом, який встановлює керівництво підприємства.

Ця економіко-математична модель дозволяє проаналізувати та обґрунтувати управлінське інвестиційне рішення на основі визначення обсягів виробництва, темпів заміни основного капіталу та частини ринку, що контролюється підприємством та їх взаємозв'язок. Перевагами такого підходу до визначення ефективності інвестиційної діяльності є динамічність і гнучкість даної моделі. Вона дозволяє отримати для аналізу показники у взаємозалежності, чого потребує ринкова економіка, а також ефективність, яка визначається не за окремими інвестиційними проектами, а за інвестиційним портфелем підприємства, враховуючи не тільки обсяг інвестицій, а головне - інноваційне їх спрямування [95, с. 88].

$$Q(t) = \left( \frac{t}{T} \right)^{-\frac{1}{T}} \quad , \quad T > 0 \quad (3.1)$$

$$\left\{ \begin{array}{l} \dot{N}(t) = rN(t) \left[ 1 - \int_{-\infty}^0 N(t+S)Q(-S)dS \right] - \alpha P(t)N(t) \quad (\alpha, r > 0) \\ \dot{P}(t) = -bP(t) + \alpha P(t)N(t) \quad (\beta > b > 0) \end{array} \right.$$

де  $N$ - швидкість зміни обсягу виробництва;

$Q$ - зростання обсягу інвестицій;

$t$ -час, у який визначається даний показник;



$T$ —середній час відновлення капіталу;

$g$ —параметр, що характеризує обсяг ринку  $[0;1]$ ;

$N$ —обсяг виробництва;

$t_0$ —час початку дослідження;

$S$ —змінна інтегрування  $(-\infty;0)$ ;

$\alpha$ —параметр, що характеризує зміну обсягу виробництва під впливом інвестицій;

$P$  —обсяг собівартості;

$b$  - параметр, що характеризує структуру інвестицій.

Запропонована економіко-математична модель має стаціонарний режим і встановлює значення внаслідок біфуркації виникнення циклу. В результаті дослідження та обробки результатів були встановлені фактори впливу на ефективність механізму внутрішнього інвестування. Виявлені раніше фактори були проранжовані за порядком значущості. Для підприємств промисловості головними факторами впливу на ефективність механізму внутрішнього інвестування є персонал та інвестиційні методи [14, с. 7]. Були проведені розрахунки за даною методикою по ТОВ «Новоферт», результати яких дозволяють обирати інвестиційні стратегії розвитку, фінансовий стан підприємства стабільний інвестиційна стратегія розвитку підприємства I2 10, I5 1 [16, с. 27].

Запропонований механізм внутрішнього інвестування як спосіб реалізації інвестиційної діяльності промислового виробництва має ряд істотних переваг на які вказано вище. Кожній з існуючих форм механізму внутрішнього інвестування властиві деякі індивідуальні переваги й обмеження у використанні. Саме сполучення особливостей кожної форми інвестування в конкретних умовах її реалізації визначає ступінь ефективності. Запропоновано алгоритм формування механізму внутрішнього інвестування, за яким можна визначити необхідність введення в дію додаткових факторів [64, с. 110].

Було проаналізовано основні переваги і недоліки використання внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування інвестиційного портфеля, після

чого зроблено висновок про необхідність ситуаційного застосування цих джерел на ТОВ «Новоферт».

### 3.2. Оцінка ризику інвестиційної стратегії підприємства

Процедура управління ризиками інвестиційної діяльності, є актуальною у сучасних економічних умовах і передбачає виділення комплексу елементарних ризиків та основні їх чинники. Сутність ризику організаційної підсистеми управління інвестиційним розвитком прийнято розуміти як імовірність неможливості здійснення інноваційних процесів суб'єктами господарської діяльності (СГД). Наслідками реалізації цього виду ризику можуть бути ситуації, пов'язані з недоодержанням прибутку чи навіть банкрутством підприємства.

Вітчизняний і закордонний досвід у галузі управління інвестиційним ризиком показує, що існують різні кількісні і якісні методи виразу оцінки економічного ризику. Так, В.В. Вітлінський виокремлює абсолютну та відносну оцінки економічних ризиків. У його роботі досліджуються характеристики кількісної оцінки економічного ризику, аналізуються можливі варіанти застосування окремих методів оцінки економічного ризику. Але аналіз ризику не є самоціллю, бо він є основою прийняття ефективних рішень про вибір оптимальних з ряду альтернативних варіантів інвестиційного розвитку суб'єктів господарювання, а також рішень про запобігання, зниження чи компенсацію ризику (можливих втрат). Тому результати аналізу мають не тільки надавати кількісну оцінку ризику, але і виявляти об'єктивні і суб'єктивні чинники ризику, визначати ступінь їхнього впливу на зростання (зменшення) ризику.

У абсолютному виразі ризик може визначатися очікуваною величиною можливих збитків, якщо збитки піддаються такому вимірові. Використовують також середньоквадратичне відхилення як міру ризику. На практиці, на думку В. В. Вітлінського, часто обмежуються спрощеними підходами, оцінюючи

ризик на базі одного чи кількох головних показників (критеріїв), параметрів, що являють собою найбільш важливі узагальнені характеристики у даній конкретній ситуації.

У відносному виразі ризик визначається як величина можливих збитків, віднесена до певної бази, за яку найзручніше приймати або майно підприємця, або загальні витрати ресурсів на даний вид підприємницької діяльності, або ж очікуваний дохід (прибуток) від даного підприємства. Співвідношення максимально можливого обсягу збитків та обсягу власних фінансових ресурсів інвестора є мірою (оцінкою) ризику, а перевищення збитків веде до вкрай негативних наслідків — банкрутства.

Оскільки аналіз ризику ведеться в умовах неповної визначеності, то кількісну оцінку ризику можна виконати тільки у вигляді імовірнісних прогнозів. Тому для цього використовується методичний підхід, коли кожний з елементарних ризиків можна подати у вигляді структури, яка поєднує чинники ризику (атрибути структури) і можливі наслідки впливу їх різних комбінацій.[13]

Оцінка ступеня ризику важлива з позиції того, що суб'єкт інвестування отримує можливість вибору конкретного напрямку, виходячи з власних пріоритетів. Аналіз економічної літератури, присвяченої даній проблемі, показав, що на сьогоднішній день найбільш розповсюдженими методами кількісної оцінки ступеня ризику є:

- статистичний метод;
- метод аналізу доцільності витрат;
- метод експертних оцінок;
- метод використання аналогів.

Сутність статистичного методу оцінки ступеня ризику базується на теорії ймовірності розподілу випадкових величин. Це означає, що за наявності достатньої кількості інформації по необхідних елементах аналізованої системи в минулих періодах для конкретних видів інвестиційної діяльності можливо оцінити ймовірність реалізації визначених видів ризику в майбутньому. При

використанні даного методу ступінь ризику виражається через величину дисперсії або середньоквадратичного відхилення від очікуваних величин.

Визначення ступеня ризику шляхом аналізу доцільності витрат орієнтовано на ідентифікацію потенційних зон ризику. Сутність цього методу базується на тому факті, що витрати в процесі інвестиційної діяльності по кожному конкретному напрямку, а також по окремих елементах не мають однакового ступеня ризику. Для аналізу доцільності витрат потрібно провести розподіл всіх елементів витрат по різних видах ризику, в межах яких конкретні збитки не перевищують граничні значення встановлених рівнів ризику. Всі види ризику разом являють собою зону загальних збитків. Для проведення аналізу необхідно умовно розподілити їх на зони із різним ступенем стійкості до ринкових коливань і провести нормування рівнів по відповідних видах ризику.

Метод визначення ступеня ризику шляхом експертних оцінок має більш суб'єктивний характер у порівнянні з іншими методами. Ця суб'єктивність являється наслідком того, що група експертів, що займається аналізом ризику, висловлює власні суб'єктивні судження як про минуле деякої ситуації, так і про перспективи її розвитку.

В найбільш загальному випадку сутність даного методу полягає у виділенні певних груп ризиків і розгляді чинників їх впливу на реалізацію інвестиційного проекту. Цей розгляд зводиться до встановлення бальних оцінок щодо ймовірності виникнення того чи іншого виду ризику, а також щодо ступеня його впливу на проведення Інвестиційної діяльності. Найчастіше даний метод застосовується при недостатній кількості інформації або при визначенні ступеня ризику такого напрямку фінансової діяльності, який не має аналогів, що також не дає можливості аналізувати показники минулого.

Сутність методу використання аналогів полягає в тому, що при проведенні аналізу ступеня ризику визначеного напрямлення інвестиційної діяльності доцільно використовувати дані про розвиток аналогічних напрямів в минулому. В основу даного методу покладений збір статистичної інформації,

яка потім оброблюється з метою виявлення залежностей між планованими результатами інвестиційної діяльності врахуванням потенційних ризиків.

Об'єктивна складність використання методів аналогій для оцінки ступеня ризику полягає в тому, що дані минулих періодів застосовуються в теперішній момент часу без врахування того факту, що будь-який напрямок економічної діяльності знаходиться в постійному розвитку, безперервно змінюється.

Проведений аналіз представлених методів кількісної оцінки ступеня ризику показує, що найбільш об'єктивним є статистичний метод, оскільки він не залежить від особистих суджень людей, що приймають рішення, і не потребує нормування різних факторів ризику. До того ж він дозволяє враховувати специфіку поведінки у часі різних фінансових інструментів на основі їх кореляції між собою і з загальноринковими цінами.[15]

Для оцінки ризику за вибору варіанту інвестування можна застосувати метод визначення експертних оцінок ризиків у різних фазах розробки проекту. За аналізу ризиків передінвестиційної фази звертають увагу на фінансово-економічну життєздатність проекту, організаційно-технічний потенціал, а також на функції та завдання основних виконавців робіт і на рівень гарантування щодо інвестицій і кредитів.

В інвестиційній фазі розробки проекту оцінюють структуру управління ним, фази його реалізації та якість виконання проектних робіт.

У фазі експлуатації проекту оцінці підлягають фактори, що негативно впливають на його реалізацію. Це — затримка будівництва, перевищення витрат, неузгодженість у фінансуванні, неплатоспроможність контрагентів, втручання держави, виникнення збитків, підвищення цін на сировину й енергоносії, некваліфіковане управління персоналом.

Аналіз ризиків у передінвестиційній фазі стає підґрунтям для вибору варіанту інвестування, причому прогнозують ризики й в інвестиційній, і експлуатаційній фазах реалізації проекту. За кожною з них складають вичерпний перелік факторів ризику, кожен з яких характеризується показниками пріоритетності та питомої ваги.

Ризик є фактором будь-якої управлінської діяльності, його слід розглядати в економічній науці і практиці у взаємозв'язку всіх управлінських функцій, які реалізуються на мікро-, мезо- та макрорівнях відносно використання всіх факторів виробництва: матеріальних, людських та грошових ресурсів. Сфера даного дослідження обмежена управлінням ризиками інвестиційної діяльності [38, с. 36].

Системний підхід постає, понад усім, у функціонально-алгоритмічному структуруванні підсистеми ідентифікації факторів ризику в системі управління інвестиціями. Особливу увагу необхідно приділяти специфіці інноваційного проекту як об'єкту ризик-менеджменту:

обмеженості впливу суб'єкта управління на рівень можливих втрат (головним завданням постає раціональне формування джерел покриття збитків);

участь державних установ у регулюванні ступеня ризикованості венчурних проектів, зокрема, питання щодо припустимого рівня ризику (конкурси бізнес-проектів, експертиза їхньої інноваційної привабливості тощо, – функції, які взагалі, по стандартним інвестиційним проектам виконують менеджери підприємств; вирішення питання щодо спрямування регулюючих заходів – створення венчурних фондів, виділення бюджетних коштів на гарантування запозичень та фінансування проектів із високим ступенем ризику тощо).

Венчурний проект як об'єкт ризик-менеджменту більш ускладнений, ніж інші проекти, оскільки спектр зовнішніх факторів, які впливають на стан підсистеми, що регулюється, ширше: зокрема, успішність управління ризиками залежить не тільки від „фонових” факторів інвестиційної привабливості регіону, але й від ступеня розвитку інноваційної інфраструктури, правових механізмів списання збитків та запозичень за венчурними проектами, наявності досвіду, традицій, соціально та економічно адаптованих методик тощо [82, с. 50].

Сукупність методів формування стратегічних напрямків інвестиційного ризик-менеджменту, системи запобіжного управління та комплексу тактичних способів мінімізації ризиків складає сутність запропонованої методології імунізації. У форматі цього необхідно розглянути методи формування стратегії управління ризиками: селективний, інтуїтивно-емпіричний, аналітико-детекційний, інформаційно-логістичний, експертний, альтернативний, моноваріантний, конверсійний, інтеграційний і метод стандартизації (рис. 3.3) [109, с. 23].



Рис. 3.3. Принципи та методи формування стратегії управління ризиками

Сутність системного підходу полягає в розгляді ризик-менеджменту як сукупності елементів, які, у свою чергу, мають складну структуру.

Ефективність функціонування цієї системи, як і будь-якої іншої, визначається налагодженістю взаємодії її елементів, яка залежить від правильного (з точки зору відповідності об'єктивним умовам) їх структурування, формально-організаційного втілення, яке відповідає ситуації, а також від якості, обсягу й рівня обробки інформації.

Ризикостійкість – це сукупність властивостей системи, що досліджується, які визначають характер реагування системи на зміни рівня ризиків. Процес реального інвестування позбавляє власника коштів низки переваг [97, с. 322]. По-перше, потенційний інвестор повинен самостійно оцінити поточний стан і перспективи реципієнта, ефективність проекту, рівень ризиків; ця оцінка взагалі суб'єктивна й уступає механізму оцінки привабливості реципієнта через котирування його цінних паперів.

По-друге, надійність і гарантованість позабіржових угод нижчі, ніж на біржі. По-третє, відсутні можливості укладання строкових контрактів (форвардних, ф'ючерсних, опціонів), які стабілізують сезонні коливання цін, зрівнюють наслідки коливання валютних курсів і значні кон'юнктурні зміни цін. Алгоритм формування стратегії ризик-менеджменту запропоновано для реального інвестування й обґрунтовано на прикладі ТОВ «Новоферт» (рис. 3.4).

Головна ж проблема – низька ліквідність реальних інвестицій, неможливість швидкого перевкладення коштів у випадку виникнення труднощів із реалізацією проекту [106, с. 146].

В той же час реальне інвестування має переваги: ідсутність додаткових витрат на сплату комісійних брокерським фірмам, страхових внесків на рахунки клірингових палат бірж, менша залежність від тимчасових перепадів глобальної економічної системи, ширше поле для маневру в дивідендній політиці.



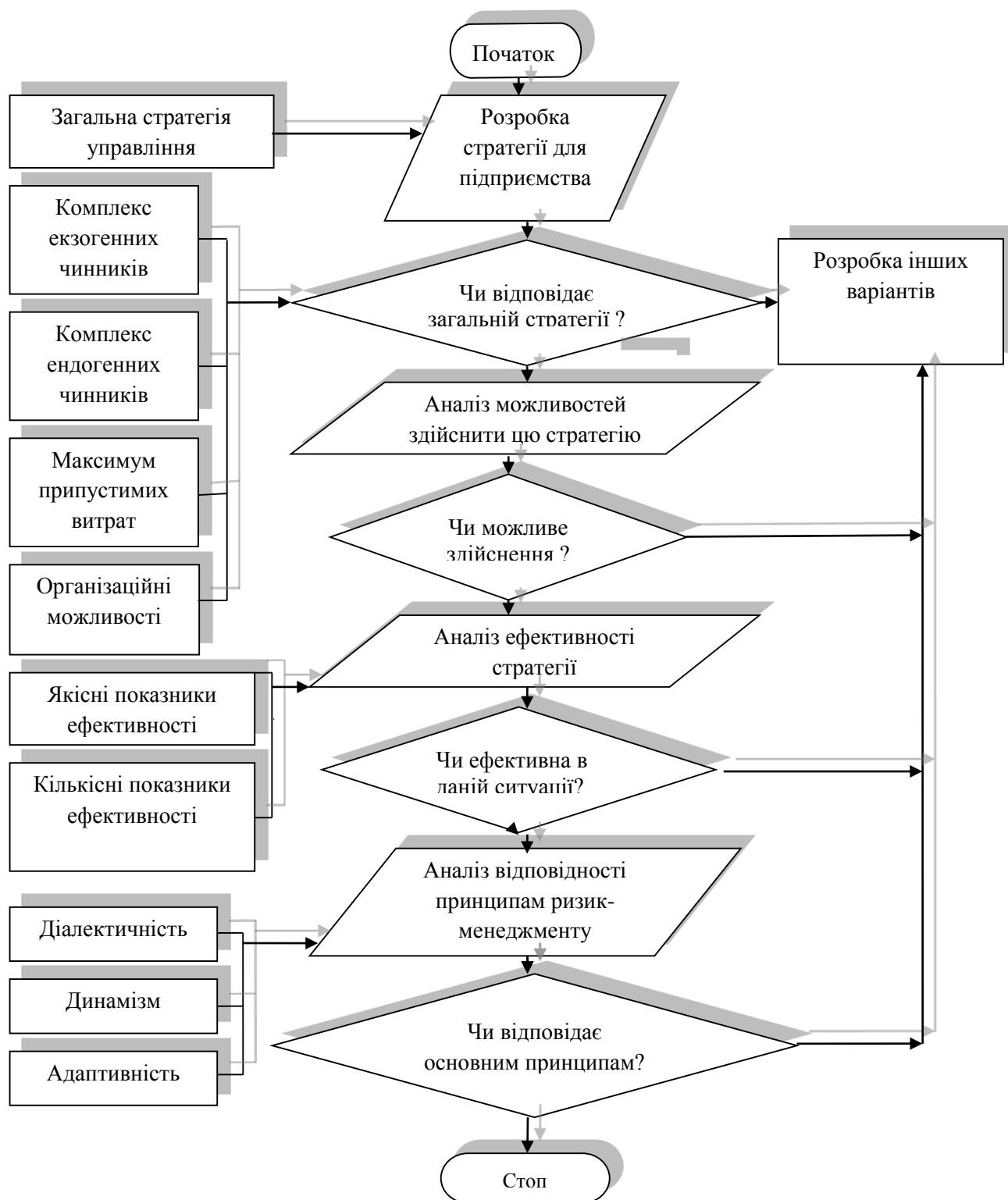


Рис. 3.4. Схема формування стратегії ризик-менеджменту

Сучасні інформаційні системи й технології стали необхідним інструментом ризик-менеджменту. До основних груп інформаційних систем і технологій, що формують базу прийняття рішень в області управління ризиками інвестиційної діяльності промислового підприємства, запропоновано

віднести: по-перше, інформаційно-телекомунікаційну інфраструктуру (територіально сформовані державні й корпоративні комп'ютерні мережі, телекомунікаційні мережі, системи спеціального призначення, канали передачі даних, засоби комутації й управління інформаційними потоками; по-друге, бази й банки даних, всі види архівів, системи депозитаріїв державних інформаційних ресурсів; по-третє, базові й прикладні комп'ютерні та телекомунікаційні технології, системи забезпечення інформаційного захисту, ринок інформації, інформаційних технологій, засобів зв'язку, інформаційних продуктів та послуг.

Із технологією обробки інформації пов'язано організацію функціонування інформаційних потоків, зокрема каналів її набуття зовні, каналів внутрішньої інформації (даних аналізу, аудиту), каналів оперативної виробничої інформації. Для ТОВ «Новоферт» необхідна інформаційно-логістична концепція, яка полягає в тому, щоб перейти до забезпечення обґрунтування управлінських рішень шляхом ефективного використання інформації, що дозволить оптимізувати стратегію ризик-менеджменту з урахуванням факторів ризику. Означене коректування необхідне у випадку перевищення рівня сукупного ризику інвестування  $P_{ci}$  над розрахованою величиною припустимих збитків, а також в умовах настання нового періоду діяльності системи (підприємства), що спостерігається, або надсистем (регіональної, загальнодержавної, міжнародної економіки).

Нижче сформульовано методологічний підхід до формування технології ризик-менеджменту на ТОВ «Новоферт» та обґрунтовано кількісні методи оцінки ефективності заходів щодо зниження ризиків, які ґрунтуються на зіставленні витрат на реалізацію стратегії зниження ризиків і величини збитків, від яких вдалося застрахувати проект, на відміну від існуючої практики оцінки величини страхових возмощень. Для цього розроблено систему коефіцієнтів – показників ефективності заходів щодо зменшення ризиків (табл.3.2) [86, с. 183].

Таблиця 3.2

## Показники ефективності методів інвестиційного ризик-менеджменту

№ п/п	Найменування показника	Розрахункова формула	Економічний зміст показника
1.	Коефіцієнт недиверсифікованого (систематичного) ризику	$\beta = \frac{\frac{1}{n} \sum_{j=1}^n (S_{ij} - S_i)(S_{mj} - \bar{S}_m)}{\frac{1}{n} \sum_{j=1}^n (S_{mj} - \bar{S}_m)^2}$ <p>де <math>\beta</math> – коефіцієнт недиверсифікованого ризику;  <math>S_{ij}</math> – дохідність і - го підприємства (<math>i = 1,2,..k</math>) в <math>j</math> - му періоді (<math>j = 1,2,..n</math>);  <math>S_i</math> – дохідність фондових цінностей і - го підприємства у середньому за всі періоди (<math>j = 1,2,..n</math>);  <math>S_{mj}</math> – середня дохідність на ринку цінних паперів у <math>j</math> - му періоді;  <math>\bar{S}_m</math> – середня дохідність на ринку цінних паперів.</p>	Даний коефіцієнт визначає відносну змінність цінних паперів за величиною їхньої дохідності та ступеню несистематичного ризику при диверсифікації портфелю фінансових інвестицій
2.	Коефіцієнт ефективності трансферизації ризиків через страхування	$K = \sum_{i=1}^n \sqrt{\frac{\sum (k - \bar{k})^2 \cdot j}{\sum j}} - J$ <p>де <math>K</math> – коефіцієнт ефективності трансферизації ризиків через страхування, %;  <math>W_i</math> – сумарні витрати на страхування, грн.;  <math>J</math> – сума франшизи за усіма полісами, грн.</p>	Коефіцієнт є кількісною характеристикою відносної ефективності трансферизації ризиків через страхування

## Продовження табл. 3.2

3.	Коефіцієнт ефективності контрактної трансферизації ризиків	$Q = \sum_{i=1}^n \sqrt{\frac{\sum (k - \bar{k})^2 \cdot j}{\sum j}} \times 100\%$ <p>де Q – коефіцієнт ефективності контрактної трансферизації ризиків, %;  k – очікуєма абсолютна величина збитків для кожного випадку спостереження, грн.;  <math>\bar{k}</math> – середнє очікуєме значення величини збитків, грн.;  j – число випадків спостереження (частота);  Z – сума витрат на контрактну трансферизацію, грн.  n – вид трансферного контракту (n = 1, 2,3, ...);  i – вид затрат (i=1, 2,3...).</p>	Показник характеризує кількісно ступінь ефективності контрактної трансферизації ризиків як одного з методів інвестиційного ризик-менеджменту
4.	Коефіцієнт ефективності трансферизації ризиків через хеджування	$\gamma = \sum_{i=1}^n \sqrt{\frac{\sum (k - \bar{k})^2 \cdot j \pm H}{I_i}} \times 100\%$ <p>де <math>\gamma</math> – коефіцієнт ефективності трансферизації ризиків через хеджування, %;  <math>I_i</math> – сумарні витрати по хеджуванню, грн.;  H – сумарний фінансовий результат (прибуток чи збиток) від комплексу хеджевих операцій, грн.</p>	Показник є кількісним вираженням ефективності хеджування ризиків як одного з способів їх трансферизації
5.	Коефіцієнт ефективності створення резервів при самострахуванні	$L = \sum_{i=1}^n \sqrt{\frac{\sum (k - \bar{k})^2 \cdot j}{(J + x)_i}} \cdot (1 - t) \times 100\%$ <p>де L – коефіцієнт ефективності створення резервів при самострахуванні, %;  <math>J_i</math> – сума створюємого резерву на покриття i - го ризику, грн.;  <math>X_i</math> – доля загально виробничих витрат яка припадає на організацію створення резерву по i-му ризику, грн.;  <math>t_i</math> – коефіцієнт пропорційності</p> $t_i = \frac{R_i}{J}$ <p>де R – абсолютна величина можливих збитків, грн</p>	Коефіцієнт визначає ефективність створення резервів в процесі самострахування

Для ТОВ «Новоферт» потрібне застосування технології ризик-менеджменту, під якою слід розуміти сукупність оптимальних для наданих умов методів зниження можливих збитків у процесі інвестиційної діяльності на підставі вивчення закономірностей виникнення та розвитку ризикових

ситуацій. Для розробки ефективної технології управління ризиками потрібні [92, с. 58]:

аналіз ситуації (стану виробничої системи, інвестиційного проекту, факторів ризику;

кількісна й якісна оцінки величини можливого збитку та ймовірності його виникнення;

вибір оптимальних методів зниження ризиків для даної ситуації;

прогнозування розвитку ситуації на підставі даних оперативного контролінгу й розробка заходів запобіжного управління ризиками;

оцінка ефективності використаних методів ризик-менеджменту.

Поняття „технологія” припускає стандартність підходів до нормування ресурсів, що задіяні в процесі управління ризиками, об’єктивність аналізу, системність впливу, планування стратегічних, тактичних й оперативних заходів – інакше кажучи, налагодженість механізму ризик-менеджменту.

Деякі аспекти економічного аналізу безпосередньо впливають на рівень ризиків інвестиційних проектів. Для цього в роботі розглянуто методіку аналізу ефективності інвестиційних проектів, у рамках якого запропоновано методіку вибору оптимального варіанта інвестування з урахуванням ризику, на ТОВ «Новоферт». Проблема полягає в тому, що за допомогою показників ефективності NPV (чистої поточної вартості), IRR (внутрішньої норми доходності) і PI (рентабельності проекту) вибір найкращого проекту не завжди можливий, бо може бути, що величина NPV найбільша у проекті „А”, IRR – у проекті „В”, а PI – у проекті „С”. Тому необхідно порівняти самі методи визначення ефективності проектів, виділивши серед них оптимальні. На ТОВ «Новоферт» окрім проекту реконструкції цеху №3, який передбачає установлення нових вакуумних насосів (позначимо цей проект „А”), існують альтернативні варіанти капіталовкладень. Проект „В” передбачає установлення нових відцентрових насосів, а проект „С” – модернізацію діючого устаткування.

З табл. 3.3 видно, що з урахуванням ризику найбільш доцільною для ТОВ «Новоферт» є реалізація тільки інвестиційного проекту „С”, в якому скоригована по спеціальних коефіцієнтах NPV є позитивною і складає 22769,36 тис.грн.

По проектах „А” і „В” величина доходу має бути скоригованою на понижуючі коефіцієнти і є негативною, що свідчить про збитковість проектів у тому випадку, коли буде виправданим прогноз експертів відносно рівня ризиків надходження очікуваних доходів [108, с. 86].

Таблиця 3.3

## Обґрунтування оптимального варіанту інвестування з урахуванням ризику

Роки	Проект “А”			Проект “Б”			Проект “С”		
	Початна вартість грошових потоків	Середній понижуючий коефіцієнт	Скоригована поточна вартість грошових потоків (гр.2×гр.3)	Початна вартість грошових потоків	Середній понижуючий коефіцієнт	Скоригована поточна вартість грошових потоків (гр.5×гр.6)	Початна вартість грошових потоків	Середній понижуючий коефіцієнт	Скоригована поточна вартість грошових потоків (гр.8×гр.9)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	10100,0	0,75	7575,00	50100,0	0,80	40080,0	50100,0	0,90	45090,0
2	20190,0	0,70	14070,00	40100,0	0,75	30075,0	40100,0	0,85	34085,0
3	30100,0	0,65	19565,00	40100,0	0,75	30075,0	40100,0	0,80	32080,0
4	30100,0	0,60	18060,00	30100,0	0,60	18060,0	30100,0	0,75	22575,0
5	40100,0	0,55	22055,00	30100,0	0,60	18060,0	30100,0	0,70	21070,0
6	40100,0	0,50	20050,00	20190,0	0,55	11055,0	20190,0	0,65	13065,0
7	50100,0	0,50	25050,00	10100,0	0,55	5555,00	10100,0	0,60	6060,0
Основні витрати	-94885,0	×	×	-98452,0	×	×	-97320,0	×	×

Основними завданнями оптимізації грошових потоків по проекту є: забезпечення збалансованості обсягів грошових потоків; забезпечення синхронності їх формування; забезпечення максимуму чистого грошового потоку по проекту. Механізм реалізації цих завдань містить принципи, етапи й методи управління грошовими потоками інвестиційного проекту. Принципи –

це високий динамізм, гнучкість, адаптивність; варіативність підходів до оперативного регулювання грошових потоків; інтегрованість системи управління грошовими потоками в загальну систему інвестиційного ризик-менеджменту [87, с. 19].

Таблиця 3.4

Розрахунок запланованих в першому році доходів, дисперсії і середньоквадратичного відхилення по інвестиційних проектах „А”, „В”, „С”

тис.грн.

n	$R_n$	$Q_n$	$R_n \times Q_n$	$(R_n - \bar{R})$	$(R_n - \bar{R})^2$	$(R_n - \bar{R})^2 \times Q_n$
Проект „А”						
1	10100,00	0,20	2020,00	1244,50	65286400,00	13057280,00
2	5350,00	0,05	267,50	-3505,50	25831806,00	1291590,00
3	8900,00	0,20	1780,00	44,50	50694400,00	10138880,00
4	9100,00	0,20	1820,00	244,50	52998400,00	10599680,00
5	12000,00	0,05	600,00	3144,50	129960000,00	6498000,00
6	11300,00	0,20	2260,00	2444,50	81721600,00	16344320,00
7	10800,00	0,10	108,00	1944,50	114318860,00	11431886,00
Підсумкові показники: $\bar{R} = 8555,5$ $\theta_R^2 = 6936163600$ $\theta_R = 8328,36$						
Проект „В”						
1	50100,00	0,20	10020,00	3091,00	9554281,00	1910856,20
2	40830,00	0,10	4083,00	-6179,00	38180041,00	3818004,10
3	40100,00	0,20	8020,00	-6909,00	47734281,00	9546856,20
4	60200,00	0,10	6020,00	13191,00	174002480,00	17400248,00
5	55360,00	0,10	5536,00	8351,00	69739201,00	6973920,10
6	51400,00	0,20	10280,00	4391,00	19280881,00	3856176,20
7	30500,00	0,10	3050,00	-16509,00	272547080,00	27254708,00
Підсумкові показники: $\bar{R} = 47009,0$ $\theta_R^2 = 707607680$ $\theta_R = 841,94$						
Проект „С”						
1	50100,00	0,10	5010,00	709,00	502681,00	50268,10
2	50500,00	0,10	5050,00	1109,00	1229881,00	122988,10
3	51230,00	0,10	5153,00	1839,00	3381921,00	338192,10
4	52400,00	0,10	5240,00	3009,00	9054081,00	905408,10
5	45260,00	0,10	4526,00	-4131,00	17065161,00	1706516,10
6	48420,00	0,10	4842,00	-971,00	942841,00	94284,10
7	49000,00	0,40	19600,00	391,00	152881,00	61152,40
Підсумкові показники: $\bar{R} = 49391,00$ $\theta_R^2 = 32788090$ $\theta_R = 1810,75$						

Етапи управління грошовими потоками проекту, що впроваджується на підприємстві, це, по-перше, оптимізація середніх залишків грошових коштів по

проекту, по-друге – вибір ефективних форм регулювання середніх залишків грошових коштів.

З табл. 3.4 видно, що інвестиційні проекти „А”, „В”, і „С” по середньому квадратичному відхиленню доходів першого року від очікуваної величини треба ранжувати в залежності від ступеня ризику так, як це зображено в табл. 3.5.

Таблиця 3.5

Ранжирування альтернативних інвестиційних проектів за ступенем ризику

Найменування проекту	Розрахункове значення середньоквадратичного відхилення доходів першого року, тис. грн.	Ранг проекту за ступенем ризику
“А”	8328,36	II
“Б”	8411,94	III
“С”	1810,75	I

Контролінг фінансових показників є частиною механізму управління ризиками й містить: систематичне визначення величин показників фінансово-господарської діяльності інвестора та реципієнта – сканування; періодичне формування звітної бази даних, їх групування, узагальнення й аналіз – моніторинг; оперативне регулювання з метою оптимізації фінансової діяльності – власно контролінг. Для забезпечення реалізації функцій контролінгу із найменшими витратами запропоновано використати „інфраструктуру” бухгалтерського обліку, тобто первинну інформацію, систему її групування й узагальнення у розрізі відповідних аналітичних й синтетичних рахунків. Суб’єктами контролінгу стають у такому випадку робітники бухгалтерії, які виконують поширене коло операцій: окрім фіксування фактичних даних, узагальнення й накопичення інформації, її аналіз, прогнозування показників – „джерел ризику”, розробку регулюючих заходів [94, с. 32].

Можливості інвестиційного ризик-менеджменту, як і ефективність управлінських заходів взагалі, визначаються особливостями виробничої та



управлінської структур підприємства. Із точки зору створення передумов формування механізму запобіжного управління ризиками дивізіональна дворівнева структура управління із предметною спеціалізацією дозволяє вирішити низку проблем. Також потрібно створення достатньо потужної внутрішньої інформаційної системи, яка формується з даних бухгалтерського, фінансового й оперативного обліку, економічного аналізу, внутрішнього аудиту. Реалізацію функції управління ризиками на підприємстві пов'язано із значними організаційними зусиллями, створенням спеціальної підсистеми в системі менеджменту. Процес управління ризиками інвестиційної діяльності, повинен протікати на двох рівнях: виконавчому й координуючому. На виконавчому рівні здійснюється контроль рівня ризиків, виникаючих (ідентифікованих) при розробці й реалізації проекту інвестицій; прогнозування розвитку ситуації; обґрунтування можливих варіантів регулюючих заходів. На координуючому рівні виконуються командно-контрольні процедури узгодження роботи усіх учасників проекту по зменшенню ризиків. По кожному ідентифікованому ризиковому фактору оформлюється „Файл ризику” – документ, в якому відображується вся інформація, яка розглядається в ході аналітичної роботи. Всі „Файли ризиків” поміщаються в „Архів файлів ризиків”, які забезпечують прийняття управлінських рішень.

Одним з найбільш значущих аспектів фінансового аналізу проекту є визначення ступеню ліквідності інвестицій, тобто їх спроможності бути реалізованими протягом короткого періоду часу без втрачання своєї ринкової вартості при зміні раніше прийнятих інвестиційних рішень й необхідності реінвестування капіталу. Запропоновано відокремити п'ять груп: активи в абсолютно ліквідній формі, високоліквідні активи, середньоліквідні активи, низьколіквідні активи та неліквідні активи [90, с. 92].

Джерелом компенсації низької ліквідності проектів реальних інвестицій в умовах транзитивної економіки є не тільки високий дохід. Існують інші варіанти компенсування ліквідаційного ризику, – не в грошовій формі, а у вигляді реалізації економічних інтересів інвесторів через створення

призначеної кількості робочих місць, збереження контролю над підприємством (наприклад, за рахунок реінвестування частини дивідендів) тощо, – у випадках інвестування підприємства його інсайдерами. Існують також можливості управління ліквідаційними ризиками, такі як самострахування шляхом створення резервів та їх розміщення на низько ризикових банківських депозитах, вдосконалення внутрішнього аудиту інвестиційних активів, розробка комплексної стратегії управління ліквідністю проектів реальних інвестицій [89, с. 12].

Нестабільність транзитивної економіки проявляється у значних коливаннях курсів валют, що впливає на рівень цін постачання ресурсів, на витрати по проекту, на рівень ліквідності активів проекту. Тому управління валютними ризиками постає найважливішою складовою стратегії інвестиційного ризик-менеджменту. Хеджування процесу реалізації продукції дозволяє стабілізувати фінансовий результат, але перешкодами для українських підприємств є низький рівень розвитку ринку фондових цінностей, біржової інфраструктури, відсутність інформаційного забезпечення ф'ючерсних операцій, відокремленість українського фондового ринку від міжнародного, нестача у підприємств вільних фінансових ресурсів для маневрування на ф'ючерсному ринку, дефіцит кваліфікованих кадрів, які спеціалізувалися б на управлінні фінансовим портфелем підприємства. Тим не менш є сенс розпочати формування системи управління валютними ризиками, з організаційного й методичного забезпечення мінімізації валютних ризиків інвестиційної діяльності.

### 3.3. Впровадження контролінгу інвестиційної діяльності на ТОВ «Новоферт»

Важливою функцією управління інвестиційною діяльністю на підприємстві є інвестиційний контроль.

Інвестиційний контроль — це процес перевірки виконання й забезпечення реалізації всіх управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності підприємства.

Об'єктом інвестиційного контролю можуть виступати різні управлінські рішення в сфері інвестиційної діяльності підприємства.

Ефективний інвестиційний контроль повинен відповідати ряду вимог, до яких належать:

- своєчасність проведення контролю;
- гнучкість методів контролю;
- простота контролю;
- економічність контролю.

Інвестиційний контроль ґрунтується на результатах інвестиційного аналізу.

Розрізняють різні види інвестиційного контролю за класифікаційними ознаками:

1. За формою здійснення контролю:

- зовнішній інвестиційний контроль — здійснюється зовнішніми контролюючими органами (податковою адміністрацією, банком, який видав кредит, зовнішнім інвестором) з метою виявлення тенденцій розвитку інвестиційної діяльності підприємства, виявлення змін у факторах інвестиційної привабливості підприємства, а також контролю над відповідністю інвестиційної діяльності підприємства існуючим стандартам;

- внутрішній інвестиційний контроль — являє собою організований усередині підприємства процес перевірки виконання інвестиційних планів та управлінських рішень у сфері інвестицій з метою реалізації інвестиційної стратегії підприємства.

2. За видами контролю:

- стратегічний інвестиційний контроль — спрямований на інвестиційну стратегію підприємства й виконання її основних показників. Контрольний період — квартал, рік;

- тактичний інвестиційний контроль — спрямований на виконання показників тактичних планів інвестиційної діяльності підприємства. Контрольний період — місяць, квартал;

- оперативний інвестиційний контроль — контроль виконання календарних планів і бюджетів інвестиційної діяльності. Контрольний період — тиждень, місяць.

Внаслідок інвестиційного контролю на підприємстві виявляються відхилення фактичних результатів від запланованих та аналізуються причини цих відхилень. Негативні відхилення усуваються шляхом прийняття координуючих управлінських рішень й усунення виявлених причин.

Інвестиційний контроль на підприємстві містить у собі ряд послідовних етапів:

- спостереження за ходом реалізації інвестиційних планових завдань;
- виявлення відхилення фактичних результатів інвестиційної діяльності від запланованих;
- виявлення серйозних погіршень в інвестиційній позиції підприємства;
- виявлення причин відхилень фактичних результатів інвестиційної діяльності від запланованих;
- розробка оперативних управлінських рішень з нормалізації інвестиційної діяльності підприємства відповідно до передбачених завдань інвестиційних планів;
- коригування при необхідності окремих запланованих цілей і показників інвестиційної діяльності у зв'язку зі зміною зовнішніх і внутрішніх умов її здійснення.

Ефективна організація інвестиційного контролю на підприємстві припускає здійснення моніторингу інвестиційної діяльності.

Моніторинг інвестиційної діяльності — це механізм постійного спостереження за контрольованими показниками інвестиційної діяльності, визначення розмірів відхилень фактичних результатів від передбачених і виявлення причин цих відхилень.

Організація моніторингу інвестиційної діяльності сприяє становленню безперервного процесу контролю основних інвестиційних показників, що у свою чергу, веде до підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Одним з найбільш ефективних в умовах обмеженості ресурсів методів впровадження контролінга інвестицій є поетапна зміна інформаційних і керуючих потоків підприємства. Його застосування означає послідовне проведення ряду кроків, ефективність кожного з яких можна оцінити відразу після здійснення. Можна виділити чотири етапи: цілепоглинання; впровадження на підприємстві управлінського обліку й звітності; впровадження процедур планування; впровадження процедур і механізмів контролю (рис. 3.5).

Перший етап - цілепоглинання. На даній стадії визначаються цілі впровадження контролінга на підприємстві. Представлено можливий перелік цілей:

- Збільшення конкурентноздатності підприємства. У цей час ефективні системи обліку, аналізу й планування є найважливішим чинником досягнення успіху, що підтверджується обсягами продажів найбільших світових постачальників рішень у цій області. Впровадження подібних систем поряд з налагодженими механізмами поставки й транспортування збільшує прибутковість як окремих корпорацій, так і цілих галузей економіки.
- Скорочення часу, необхідного керівництву для прийняття обґрунтованих тактичних і стратегічних рішень.
- Підвищення якості прийнятих рішень.
- Скорочення товарно-матеріальних запасів на підприємстві.
- Вироблення обґрунтованих критеріїв оцінки ефективності підрозділів і фахівців.
- Достовірне визначення собівартості кожного окремого продукту.
- Виділення будь-яких видів витрат по підприємству.

- Спрощення взаємодії підрозділів підприємства.



Рис. 3.5. Етапи впровадження служби контролінга інвестиційної діяльності на ТОВ «Новоферт»

Залежно від цілей вибирається набір інструментів, які будуть впроваджуватися, і визначаються строки впровадження.

На другому етапі - впровадження на підприємстві управлінського обліку й звітності - вирішуються наступні завдання:

- своєчасного одержання керівництвом поточної інформації про діяльності підприємства і здійснення інвестицій (у зручному форматі);
- поліпшення взаємодії між підрозділами;
- скорочення часу прийняття управлінських рішень через зменшення невизначеності;
- поліпшення мотивації співробітників;

- зниження трудомісткості операцій;
- зменшення величини запасів і потреби в ресурсах;
- оптимізації використання виробничих потужностей;
- оптимізації споживання фінансових, матеріальних і кадрових ресурсів підприємства.

Із цією метою складається структурна схема підприємства, на якій указуються вхідні й вихідні з підрозділів інформаційні потоки, а також бази даних, існуючі усередині підрозділів ("як є"). Далі задаються основні вимоги до системи управлінської звітності ("як треба"). Зокрема встановлюються:

- користувачі різної інвестиційної інформації;
- періодичність і формат вхідних інформаційних потоків підрозділів. Повинен виконуватися принцип зменшення кількості надаваної інформації з рухом нагору по ієрархічній градації;
- періодичність і формат вихідних інформаційних потоків.

Складаються облікові форми для використання усередині підрозділів. Вони повинні відповідати наступним установам:

- зміна реєстрів обліку повинна бути викликана подіями, що трапилися;
- всі істотні зміни, що відбулися на підприємстві, повинні бути відображені;
- всі зміни повинні бути відображені в той момент, коли вони відбулися.

На третьому етапі - впровадження процедур планування інвестицій - виробляється формат планів і завдань для різних підрозділів із залученням всіх рівнів керівництва. Крім того, визначаються методики складання планів. Планування повинне охоплювати ключові показники діяльності підприємства, а також збут, бюджети накладних витрат і нормативи витрат, прибуток, програми інвестицій і фінансування.

Можлива структура системи планів підприємства.

#### 1. Цільові плани:

- матеріально-речовинні цілі - вироблені товари й послуги;

- вартісні цілі - фінансовий результат, вимоги по ліквідності, левериджу, обороту й т.п.;

- соціальні цілі - стосовно інвесторів, партнерам, персоналу, громадськості.

## 2. Стратегічні плани:

- стратегічні плани полів бізнесу й функціональні й регіональні стратегії;

- план удосконалювання організаційної структури й правової форми підприємства;

- план удосконалювання структури керування.

## 3. Оперативні плани:

- асортиментно-продуктовий план (у вартісному й натуральному вираженні);

- плани по підрозділах (збут, виробництво, матеріально-технічне постачання, транспортно-складське господарство, персонал, основні засоби й ін.);

- планові проекти.

4. Загальний план результату/фінансовий план (план по прибутку, виторгу, витратам, плановий баланс, план грошових потоків, план інвестицій).

5. Планові значення ключових показників (залежно від застосовуваних інструментів).

На четвертому етапі - впровадження процедур і механізмів контролю - уводяться в дію механізми контролю відповідності фактичних показників плановим, а також розробляється система раннього попередження.

Таким чином, ми розглядаємо контролінг як основну ланку в системі інтеграції управлінських рішень й аналітичного апарата в компанії. У роботі почата спроба класифікувати інструментарій контролінга по областях застосування й тривалості аналізованих періодів. При впровадженні контролінга необхідно ретельно оцінювати ті інструменти, які будуть впроваджуватися, і зіставляти складність впровадження, необхідність одержуваної інформації й відповідність одержуваної моделі підприємства дійсності. Розроблена поетапна методика впровадження контролінга дозволяє оптимізувати використання трудових і фінансових ресурсів.



## ВИСНОВОК

В сучасних умовах господарювання досвід промислових підприємств в організації системи фінансового планування зводиться переважно до перевірок виробничих показників, фінансових результатів, стану майна. Але за умови економічної зацікавленості в кінцевих результатах необхідна така система фінансового планування, функції якої обумовлені ефективністю використання ресурсів. Вона повинна створювати умови для збереження майна підприємств і забезпечувати інформацією для планування інвестиційної діяльності.

1. Фінансове планування – доволі складна система фінансових розрахунків та передбачення, яка потребує постійного вивчення, аналізу та вдосконалення. На сьогоднішній день існує багато визначень поняття фінансового планування, що розроблені вченими багатьох країн, проблема передбачення майбутнього набуває все більшої актуальності та значущості. Серед великої кількості підходів був вибраний підхід до фінансового планування, що розглядає його як сукупність засобів, методів та процедур, що необхідні для отримання найкращого ефекту.

2. Фінансове планування базується на методах оптимізації та економіко-математичного моделювання, що пояснюється необхідністю аналізу динаміки показників за минулі періоди.

3. У ході проведеного дослідження відносно фінансового планування інвестиційної діяльності було встановлено, що на підприємстві ТОВ «Новоферт» воно не дуже розвинено. Як доказ цього виступають дані проведеного фінансового аналізу діяльності підприємства. На основі аналізу фінансового стану, можна вказати, що фінансовий стан підприємства є достатньо міцним, та зміна деяких показників має позитивну динаміку. Підприємство має абсолютну фінансову стійкість та абсолютну ліквідність балансу. Також підприємство має власні оборотні кошти для здійснення інвестиційної діяльності. За розрахунками економіко-математичної моделі інвестиційної привабливості ТОВ «Новоферт» отримали наступні значення: у

2019 році показник інвестиційної привабливості підприємства найвищий за досліджуваний період він складає 0,9. У 2020 році інвестиційна привабливість підприємства знизилась. Підприємству необхідно використовувати у своїй господарській діяльності більше позикових коштів довгострокового фінансування, що підвищить рентабельність власного капіталу. Тому, при цьому підприємству необхідно з більшою економічною вигодою вкладати кошти в інвестиційні проекти.

4. Для ТОВ «Новоферт» необхідна інформаційно-логістична концепція, яка полягає в тому, щоб перейти до забезпечення обґрунтування управлінських рішень шляхом ефективного використання інформації, що дозволить оптимізувати стратегію ризик-менеджменту з урахуванням факторів ризику. Означене коректування необхідне у випадку перевищення рівня сукупного ризику інвестування  $R_{сі}$  над розрахованою величиною припустимих збитків, а також в умовах настання нового періоду діяльності системи (підприємства), що спостерігається, або надсистем (регіональної, загальнодержавної, міжнародної економіки).

5. Для формування інвестиційного процесу на підприємстві запропоновано методичку комплексної оцінки економічної ефективності механізму внутрішнього інвестування, подану на основі математичної моделі „інвестиції - виробництво”.

6. По закінченні вивчення фінансового планування інвестиційної діяльності ТОВ «Новоферт» були розроблені пропозиції щодо його вдосконалення, а саме розробка прогнозного фінансового плану відповідно до інвестиційної стратегії. Впровадження автоматизованої системи фінансового планування, як ще одна з пропозицій, дозволить прискорити та спростити процес планування. Втілювати ж в життя усі новітні пропозиції рекомендується шляхом створення служби контролінга інвестиційної діяльності, яка буде постійно відстежувати тенденції та збільшувати надходження підприємства від інвестиційної діяльності.