

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Сутність та необхідність формування інвестиційної стратегії

На думку дослідників, управління інвестиційним процесом здійснюється як з макроекономічної позиції, що забезпечує структурні зміни, сприяють підвищенню ефективності національної економіки в цілому, так і з позиції індивідуального підприємця як джерела економічного зростання.

Необхідно вирішити проблему розробки інвестиційної стратегії компаній як самостійних суб'єктів. Крім того, важливо враховувати інвестиційну стратегію компанії при виборі найбільш вигідного вкладення вільного капіталу в альтернативні інвестиційні проекти, які можуть бути реалізовані іншими секторами ринку, в контексті власного розвитку, який дозволяє досліджувати підвищення ефективності ухвалення стратегічних інвестиційних рішень.

Нобелівські лауреати В. Леонт'єв, К. Єроу, Л. Клейн та інші були стурбовані структурою монопольного виробництва, менталітетом нації, де три покоління жили без приватної власності та попереджали, що необхідно враховувати особливості постсоціалістичних країн, зокрема України [53].

Темпи змін в українській економіці потребують постійної адаптації інвестиційної діяльності як програми дій підприємницьких структур, тому вимагає постійного вивчення зростання ролі інвестиційної стратегії як важливої та окремої частини загальної стратегії підприємства.

Рішеннях в управлінських системах компанії приймаються з помилками та створюють проблеми, які вимагають розробки методологічних засад оцінки ефективності обраної інвестиційної стратегії.

Аналіз інвестиційної активності бізнес-систем показує, що більшість інвесторів обирають декілька цілей інвестування, формуючи певний набір цілей інвестування. Цілеспрямований вибір таких цілей є процесом формування інвестиційної стратегії.

Мета інвестиційної стратегії визначається та реалізується шляхом відбору найбільш ефективних та надійних фінансових інструментів. З урахуванням основних цілей розробляється система приватних цілей, що забезпечує реалізацію інвестиційної стратегії. Тому приватними цілями можуть бути, наприклад, мінімізація ризику або забезпечення певної ліквідності.

Отже, перш ніж перейти до основ інвестиційних стратегій, давайте розглянемо саму концепцію побудови стратегії (таблиця 1.1).

Наприклад, на думку О. М. Ляшенка інвестиційна стратегія визначається відповідно до довгострокових цілей розвитку підприємства та інвестиційної ідеології, а також включає вибір найефективніших методів для досягнення зазначених цілей. Структура стратегії в корпоративному розвитку визначається наступними елементами: [44]

- забезпечення механізму реалізації довгострокових цілей компанії;
- дозвіл максимально використати її внутрішній потенціал і здатність активно спрямовувати інвестиційні ресурси;
- відображення інтересу компанії до її інвестиційної діяльності порівняно з її конкурентами;
- забезпечення чітких взаємозв'язків між усіма рівнями корпоративного управління (від стратегії до тактики);
- фундаментальні передумови для стратегічної зміни структури управління та організаційної культури всієї організації.

Формування стратегії забезпечується такими основними принципами:

Принципи охорони навколишнього середовища. На відміну від конституціоналізму (закрита організація, діяльність якої не включає інвестиції та зв'язок із зовнішнім середовищем), екологічна політика робить компанію відкритою для активної взаємодії, яке розглядається як соціально-економічна система організації, тобто набуття відповідної просторової, часової або функціональної структури.

Принцип застосовності. Інвестиційна стратегія – це насамперед загальна частина стратегії економічного розвитку компанії, яка забезпечує розвиток бізнесу та підпорядковується їй, тому має бути узгоджена зі стратегічними цілями та напрямком бізнесу.

При цьому інвестиційна стратегія має значний вплив на формування стратегії розвитку операційної діяльності компанії.

Принцип поєднання. Цей принцип полягає в поєднанні перспектив інвестиційної діяльності, поточного та оперативного управління. Розроблена компанією інвестиційна стратегія є, по суті, лише першим кроком у процесі стратегічного управління. Такі стратегії складають основу інвестиційного портфеля компанії (інвестиційного кошика, програми).

Формування інвестиційного портфеля - це середньостроковий процес управління, який здійснюється в рамках стратегічних рішень компанії та поточних інвестиційних можливостей.

Оперативне управління є фактичною реструктуризацією портфелів фінансових продуктів, формування та затвердження оперативних рішень щодо окремих фінансових продуктів, а також, за необхідності, підготовки інвестицій та застосовується для прийняття рішень щодо перегляду інвестиційного портфеля.

Принцип орієнтації на підприємництво в стратегічних стилях управління. Зі стратегічної точки зору існує два стилі поведінки корпоративних інвестицій – природний стиль (консервативний) і підприємницький (агресивний, орієнтований на прискорення зростання).

Основою природного стилю є постановка стратегічних цілей на основі досягнутої інвестиційної активності.. Фундаментальні зміни в напрямі та формі інвестиційної діяльності відбуваються лише тоді, коли змінюється бізнес-стратегія компанії. Основою підприємницької інвестиційної поведінки є напрямок, форма і спосіб стилю інвестування.

Принципи гнучкості та взаємозамінності інвестицій. При розробці інвестиційних стратегій необхідно враховувати здатність адаптуватися. Прийняття стратегічного інвестиційного рішення включає, серед іншого, активне дослідження альтернативних способів інвестування, вибір найкращих з них і побудову загальної інвестиційної стратегії для її ефективного реалізації.

Інноваційні принципи. Слід враховувати, що інвестиційна діяльність є найважливішим механізмом впровадження технологічних інновацій і підвищення конкурентоспроможності компаній на ринку.

Принцип мінімізації інвестиційного ризику. Насправді кожне інвестиційне рішення, яке приймає компанія під час розробки своєї інвестиційної стратегії, змінює рівень інвестиційного ризику. Залежно від відмінностей в інвестиційній поведінці, пов'язаної з ризиком, рівень прийнятних значень повинен бути встановлений по-різному кожної компанії.

Принципи кваліфікації. Незалежно від того, які фахівці беруть участь у розробці інвестиційної стратегії компанії, її реалізацією займаються підготовлені фахівці, які володіють не тільки знаннями, навичками та досвідом управління, але й інвестиційною культурою, тобто це має забезпечувати фінансовий або інвестиційний менеджер.

Інвестиційної стратегії класифікуються за наступними видами:

- державна стратегія інвестиційного розвитку.
- стратегія інвестиційного розвитку області.
 - інвестиційна стратегія розвитку місцевого рівня (інвестиційна стратегія місцевого самоврядування)
- стратегія інвестиційного розвитку бізнесу.
- стратегія інвестиційного розвитку промисловості.
- загальні інвестиційні стратегії тематичної розробки.
- стратегії приватного інвестування тематичної розробки, як частина загальної стратегії розвитку.

Перш ніж вибрати інвестиційну стратегію компанії, необхідно розробити певні альтернативні стратегії. Основні типи базових стратегій класифікуються як зростання, стабілізація та скорочення. У рамках вибраної базової стратегії можливі кілька варіантів дій, які називаються стратегічними альтернативними варіантами (табл. 1.2).

Необхідно оцінити обрані стратегічні варіанти. Вибрані стратегії оцінюються насамперед шляхом аналізу правильності та адекватності пунктів, які зазначені в інвестиційному проекті при виборі стратегії, найважливіших

факторів та стратегічних перспектив. Зрештою, цей крок залежить від одного: чи сприяє стратегія досягненню цілей компанії. А це найважливіший критерій оцінки обраної стратегії.

При формулюванні кожної стратегічної альтернативи компанії стикаються з об'єктивними обмеженнями, такими як: [44, с.264]

1. Рівень наявних інвестиційних ресурсів. Навіть якщо обрана стратегія є оптимальною, менеджерам слід уважно підходити до вибору джерел необхідних інвестиційних коштів. Без достатнього капіталу компанії йдуть на непотрібний ризик при залученні інвестицій.

2. Прийнятний рівень ризику. Багато компаній готові йти на помірний ризик, навіть мінімальний. Це значно зменшує кількість стратегічних виборів.

3. Можливі навички та здібності компанії. Обрана стратегія часто вимагає більше навичок і здібностей, ніж є у компанії. Наприклад, компанія має солідний виробничий потенціал, але не має досвіду для підвищення інвестиційної привабливості.

4. Взаємовідносини в інвестиційних відносинах компанії. Компанії часто не можуть запропонувати прийнятні умови та можливості співпраці з інвесторами для успішної реалізації обраної стратегії.

Якщо стратегія відповідає цілям компанії, її оцінюють відповідно до наступних складових:

1. Відповідність обраної стратегії держави потребам навколишнього середовища. Перевіряють відповідність стратегії навколишнього середовища, факторам розвитку ринку, динаміці розвитку життєвого циклу продукту або товарної групи, що потребує інвестицій.

2. Відповідність обраної стратегії потенціалу та можливостям компанії. Оцінюється релевантність обраної інвестиційної стратегії іншим стратегіям, відповідність компетентності персоналу та раціональність програми реалізації стратегії в часі.

3. Прийняття ризику. Ризик оцінюється за трьома напрямками: реальність припущень, покладених в основу вибору інвестиційної стратегії;

негативні наслідки, які можуть виникнути при невдалому виборі інвестиційної стратегії; обґрунтування можливості позитивного результату з ризиком втрати через невиконання стратегії.

Потрібно сформулювати інвестиційну політику, виходячи з основних аспектів етапу реалізації кожної інвестиційної діяльності. Така політика визначається здійсненням реальних інвестицій, фінансових інвестицій, формуванням ресурсів.

1.2 Передумови реалізації інвестиційної стратегії промислових підприємств

У 2020-2021 роках іноземні інвестори вклали в українську економіку \$3423,2 млн. дол. США. З європейського союзу надійшло 2772,4 млн дол. (93,8% від загального обсягу), з країн СНД - 512,7 млн дол. (15,1%), з решти країн світу - 398,1 млн дол. (10,9%) [82].

Інвестиції були здійснені в основному готівкою і склали 3 186,1 млн доларів США. (92,9% від суми інвестицій) та суми, які були сплачені у вигляді майна – 194,5 млн дол. (8,1%). Збільшення загального обсягу іноземного капіталу у вітчизняній економіці відбувався з урахуванням переоцінок, збитків, курсових різниць тощо. Обсяг продажів у 2021 році склав 2746,9 млн доларів [82].

Капітал зріс на 620,7 млн доларів з Кіпру, 476,4 млн доларів зі Швеції, 404,1 млн доларів з Німеччини, 128,7 млн доларів з Нідерландів і 121,8 млн доларів з Люксембургу. і Франція – 121 млн дол. В результаті продажу капіталу іноземцям і виведення інвестицій капітал інвесторів США зменшився на 88,8 млн доларів, ісландських – на 29,3 млн доларів, через зменшення капіталу та курсову різницю інвесторів з Великобританії на 21,6 мільйона доларів. Збільшення іноземного капіталу відбулося в фінансових компаніях на 1684,5

млн дол., торгівлі автомобілів, побутових товарів на 239,1 млн дол. Надання операцій з нерухомим майном, підприємницькі послуги - 217,5 млн дол [82].

Прямі іноземні інвестиції на 01.10.2021р. склав 42 711,9 млн доларів, що на 6,4% більше від суми інвестицій на початок 2021 року та в розрахунку на душу населення становить 926,9 доларів [82].

Інвестиції надійшли з ста двадцяти чотирьох країн. Частка восьми найбільших країн-інвесторів у прямих інвестиціях становила майже 81,1%.

Минулий рік став переломним для металургійної галузі України. Якщо виміряти темпи зростання та ефективність виробництва, то ці показники допомогли галузі відновити позиції, втрачені три роки тому. Експерти кажуть, якщо металурги зможуть скористатися досягненнями цього року та залучити додаткові інвестиції, Україна може повернути собі позиції світового лідера за обсягами виробництва. Темпи зростання виробництва металургійних підприємств України з січня по листопад 2021 року склали 27,6%. Завдяки цьому Україна увійшла до п'ятірки лідерів світової металургійної галузі за темпами зростання поряд із Німеччиною, Японією, США, Францією та Південною Кореєю. За аналогічний період 2020 року металургійна галузь в Україні зросла лише на 10,9% [82].

Усього за 2022 рік виготовлено продукції на 9,2 мільярда доларів, що перевищує показники традиційних лідерів промислового виробництва – нафтопереробної та газової промисловості. Ці результати фактично означають, що галузь, яка довго працювала на технологічному мінімумі, зараз переживає ренесанс. За словами експертів, найбільше зростання в останні роки характерне для менш розвинених галузей. За темпами зростання беззаперечними лідерами є металургійні підприємства, за підсумками 2021 року виробництво зросло на 39,8%, далі йдуть підприємства будівельної галузі (40,5%), сільськогосподарська техніка (38,9%), верстати (18,7%), продукція металургійної промисловості (16,4%) [82].

Слід зазначити, що покращення показників металургійної галузі є результатом економічного зростання в Україні. Цього року очікується

збільшення ВВП на рівні 9%, що є передумовою збільшення споживання електроенергії, ріст навантаження на енергетичні потужності, і як наслідок, інвестиції були спрямовані в енергетичну промисловість. Водночас експерти згадують часи розквіту виробничих потужностей енергетичної галузі, які працюють ще з часів Радянського Союзу, коли відбувалися розробки нових газових і нафтових родовищ. Зростання української металургійної промисловості в основному забезпечується збільшенням обсягів експорту за кордон. Підвищення якості інноваційної української продукції та активна маркетингова стратегія компанії на зовнішніх ринках дозволили збільшити продажі вітчизняної металургійної продукції в основних торговельних партнерах України.

Українські підприємства демонструють високі обсяги виробництва, але найбільші проблеми галузі досі не вирішені. Металурги кажуть, що найбільшою перешкодою для його розвитку є нормативні обмеження, а не зростання цін на металопрокат чи енергоносії, як поширена думка. Ще однією серйозною проблемою, яку металурги називають, є складність відшкодування ПДВ. Більшість експертів сходяться на думці, що зростання галузі продовжиться і в 2022 році, але оцінки варіюються від 26,5% до 41,7%. Вони вважають, що в майбутньому найшвидше розвиватимуться підприємства металургійної галузі. Експерти не вірять, що галузь буде розвиватися далі без значних інвестицій. Залучення необхідних інвестицій можливе лише шляхом приватизації.

Більшість вітчизняної металургійної галузі працює на експорт. У промислових компаніях зосереджено 13489,1 млн дол. (40,1% загальних інвестицій), переробних компаніях – 12 026,2 млн дол., на видобутку корисних копалин – \$1,129 млрд. Найбільше надходить інвестиційного капіталу з Кіпру – 2062,9 млн доларів, Німеччини – 918,4 млн доларів, Нідерландів – 786,1 млн доларів, Великої Британії – 293,8 млн доларів, Австрії – 278,6 млн доларів. і Франція – 197,1 млн дол. [82].

З України у 2020-2021 роках здійснено до сорока дев'яти країн світу прямих інвестицій, найбільша частка була спрямована до Кіпру (93,1%).

1.3 Основні етапи розробки інвестиційної стратегії в управлінні розвитком промислового підприємства

Вихідною умовою побудови інвестиційної стратегії є базова стратегія економічного розвитку корпоративної структури. Для порівняння, інвестиційна стратегія є другорядною і повинна бути узгоджена зі стратегією цілей і етапів реалізації. При цьому інвестиційна стратегія розглядається як один із основних елементів ефективного розвитку корпоративної структури відповідно до обраної стратегії.

Тобто передбачає постановку та досягнення конкретних цілей. У чіткому вираженні стратегічні цілі інвестування є потужним засобом підвищення довгострокової ефективності інвестиційних операцій, їх координації та контролю на кожному етапі інвестиційного процесу.

Описані у формалізованому вигляді бажані параметри стратегічної інвестиційної позиції, які дозволяють спрямувати цю діяльність у довгостроковій перспективі та оцінити її результати.

Формування інвестиційних стратегічних завдань вимагає виконання певних вимог [35]:

По-перше, цілі повинні мати певні виклики для організації, її працівників і фінансового менеджменту. Їх не повинно бути легко досягти і настільки нереалістичним, щоб перевищувати максимально допустимий потенціал виконавця. Відправною точкою для формулювання стратегічних інвестиційних цілей є уявлення або бажаний образ стратегічної інвестиційної позиції організації, але він повинен бути свідомо обмежений та відповідно до фактичних критеріїв досягнення можливості внутрішнього інвестування.

По-друге, бути гнучкими, мати можливість адаптації до можливих змін інвестиційного середовища. Маючи це на увазі, фінансові менеджери повинні бути готові змінити поставлену мету, яку висувають загальні економічні умови або внутрішні інвестиційні можливості.

По-третє, бути вимірними. Це означає, що стратегічні інвестиційні цілі можна кількісно визначити чи оцінити, наскільки досягнуто ці цілі.

По-четверте, бути конкретними. Стратегічні цілі інвестування мають бути достатньо чіткими, це допоможе чітко визначити напрямок дій. У цілях має бути чітко визначено, що має бути отримано в результаті інвестиційної діяльності, за яких умов це має бути досягнуто та хто відповідає за основні частини інвестиційного процесу. Чим конкретнішою є мета, тим чіткіші наміри та очікування, і тим легше висловити стратегії її досягнення.

По-п'яте, бути сумісними. Інвестор передбачає, що стратегічні інвестиційні цілі відповідають місії організації, загальній стратегії розвитку, короткостроковим інвестиціям та іншим операційним цілям.

По-шосте, бути схвалені потенційними інвесторами, спрямовані на виконання основної мети фінансового менеджменту в довгостроковій перспективі: максимізація добробуту власників організації, для тих, хто їх реалізує, і для тих, на кого вони спрямовані: співробітників організації, клієнтів організації, спільноти та суспільства в цілому, а також ділових партнерів.

Основним вихідним пунктом у формуванні цілей інвестування є система цілей загальноекономічної стратегії розвитку. Процес управління інвестиціями компанії наведено на рис. 1.8.

Бізнес-інвестиції відбуваються на першому етапі управління інвестиційним процесом, починаючи з пошуку основного джерела фінансування. Зараз українські компанії можуть отримати необхідні ресурси лише на фондовому ринку шляхом випуску акцій та облігацій. Тому необхідно враховувати привабливість інвестицій компанії на фондовому ринку. Щоб покращити свій стан, компанії повинні покращити своє фінансове становище та адаптуватися до міжнародної структури управління та стандартів звітності. Це сприяє підвищенню ліквідності майна [47].

Коли металургійна компанія виходить на фондовий ринок, вона повинна спочатку вирішити, який вид цінних паперів буде для компанії більш прибутковим. Тобто, якщо розглядати проблему з точки зору зниження витрат

то, можливо, більш доцільним буде використання акційного продажу. Однак, це може створити загрозу захоплення бізнесу конкурентами і щоб зберегти основний пакет активів суб'єкту господарювання, краще використовувати продаж облігацій.

Важливе значення для залучення інвестицій має також структура власності металургійної компанії та можливість участі в статутному фонді інвестора. Це особливо важливо, оскільки металургійні конгломерати вважаються центрами концентрації всіх форм фінансового капіталу. Щоб збільшити розмір фінансування компанії, необхідно створити належні умови для залучення потенційних інвесторів. Громадянин України може стати інвестором і отримувати дохід у вигляді дивідендів відповідно до чинного податкового законодавства. Однак для забезпечення таких індивідуальних інвестицій необхідно поширювати інформацію про переваги привабливих акціонерних активів, зокрема металургійних компаній.

Іншим джерелом фінансування є внутрішні інвестиції самих металургійних компаній через прискорену амортизацію. Оскільки продукція, яку виробляють металургійні підприємства, є надзвичайно важливою для подальшого розвитку економіки країни, її оподаткування необхідно переглянути. Компанії, що постачають металургійну продукцію, мають бути звільнені від непрямих податків, а прибуток від таких поставок має оподатковуватись пільгово за умови, що звільнені суми будуть спрямовані на виробництво нових типів техніки та пристроїв.

Наступним етапом управління є вибір напрямку інвестування, тобто реалізація інвестицій. Перш за все, слід зазначити, що оборотні кошти не тільки повністю забезпечують весь виробничий процес, а й відповідають за подальший розвиток підприємства, оскільки використовуються для оновлення основних засобів. Характерним для металургійних підприємств є те, що в загальному обсязі оборотних коштів найбільшу частину становить незавершена продукція.

Металургійні підприємства можуть використовувати кошти, отримані від інвестицій, у двох напрямках: 1) розширення обсягу виробництва; 2) запровадження інновацій [78].

Проект Програми реструктуризації економіки України на державному рівні пропонує конкретні заходи щодо покращення функціонування кожної металургійної галузі. Серед них заборона на використання інвестицій для розширення виробничих потужностей металургійних підприємств. На противагу цьому пропонується створення замкнутого циклу виробництва.

Що стосується інновацій, то згідно програми, можна залучати такі інвестиції:

1. Розробка нових технологічних процесів виробництва продукції.
2. Отримання технології та ліцензій для управління виробництвом нової металургійної продукції з високою надійністю і низькою вартістю при експлуатації всіх видів матеріалів.
3. Впровадження зразків нової металургійної продукції з урахуванням мінімізації відходів та можливості подальшого використання у виробництві іншої продукції.
4. Розширити найменування металургійної продукції вітчизняними підприємствами на побутові послуги, завдяки розробці та виробництву багатофункціонального та малогабаритного обладнання, що конкурує з іноземною аналогічною продукцією.

Особливо важливим є управління інвестиційним процесом (третій етап управління). Ефективність цього процесу в компанії залежить від керівництва. Для забезпечення контролю якості необхідно створити систему контролінгу на підприємствах. Контролінг – це система процедур, яка поєднує фінансовий аналіз стану компанії, моніторинг та контроль. Створення цього інструменту дозволяє зосередити контрольні заходи на найважливіших напрямках інвестиційного процесу, своєчасно виявляючи відхилення фактичних результатів від прогнозованих і забезпечуючи їх відповідну нормалізацію, що дозволяє своєчасно приймати управлінські рішення.

Контролінг інвестиційних процесів у металургійній компанії слід розглядати з таких напрямів:

1. нагляд та регулювання інвестиційного процесу на металургійних підприємствах.
2. прогнозувати на майбутнє результати інвестиційного процесу.

Отже, для створення механізму управління інвестиційним процесом, який уможлиблює раціональне використання інвестиційних ресурсів і формування нових джерел доходу, необхідно враховувати всі основні етапи інвестиційного процесу. Цього можна досягти шляхом систематизації функцій управління: планування, організації та контролю. Кожен із цих етапів включає комплекс заходів, реалізація яких забезпечить ефективне інвестування підприємств металургійного комплексу, спрямоване на підвищення технологічного рівня виробництва та покращення матеріально-технологічного забезпечення.

РОЗДІЛ 2 АНАЛІТИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

2.1 Вплив зовнішнього середовища на формування інвестиційної стратегії

Вивчення зовнішнього середовища має важливе значення при розробці всіх стратегій для компанії, включаючи стратегії запобігання кризовим ситуаціям. На це є декілька причин:

по-перше, зовнішнє середовище свідчить про те, що підприємство не підходить партнерам, що найчастіше зумовлює виникнення та розвиток кризових явищ;

по-друге, стан і спрямованість розвитку зовнішнього середовища певною мірою визначає здатність підприємств локалізувати та виживати у кризових ситуаціях. Погіршення зовнішнього середовища є потужним каталізатором, який прискорює розвиток кризи, що призводить до банкрутства або ліквідації підприємства. Це збільшує терміни антикризових процесів та ускладнює реалізацію антикризових програм. Якщо в загальному стані зовнішнього середовища або в окремих його частинах прогноуються зміни на краще, воно послаблюється, уповільнює розвиток кризи і стає перешкодою для її розвитку. Результати заходів із запобігання кризовим ситуаціям, реалізованих за таких обставин, мають бути функціональними, ефективними та значущими;

по-третє, при розробці антикризових заходів необхідно враховувати прогнози розвитку подій, щоб забезпечити їх відповідність і часову узгодженість з процесами, що відбуваються поза компанією.

Класифікація чинників зовнішнього середовища для підприємств [29]:

1. Ринкові фактори: конкуренти, споживачі, конкуренти.
2. Технологічні фактори: поява нових матеріалів та енергозберігаючих технологій, наявність технополісів, технопарків та бізнес-інкубаторів, державна підтримка «технологічний прорив», збільшення інформаційно-містких галузей і продуктів, вимоги до технічно-наукового виробництва, яке забезпечує конкурентоспроможність.

3. Інституційні фактори: прийняття нормативної правової поведінки, державна політика приватизації та націоналізації, національний контроль і регулювання бізнесу, міжурядові угоди з іншими урядами, рішення правління про підтримку певної пріоритетної галузі компанії.

4. Економічні чинники: характер економіки та економічні процеси, таких як інфляція чи дефляція, якість оподаткування, ступінь фінансової підтримки конкретної галузі, загальна ситуація на внутрішньому ринку, розмір і швидкість зростання або спаду ринку, розмір сегмента та темпи зростання відповідно до прибутку компанії, ситуація на фондовому ринку, інвестиційний процес, банківська ставка, системи ціноутворення та централізовано регульовані рівні цін, ціна землі та структура національної економіки.

5. Політичні фактори: дії держави, які підтримують певні сектори економіки, національна політика захисту виробника, рівень корупції, рівень політичної стабільності, періодизація змін політичного напрямку національного розвитку.

6. Соціальні та демографічні фактори: мінімальна заробітна плата; темпи зростання населення, кількість потенційних споживачів, потенційна робоча сила, кваліфікаційні характеристики робочої сили, сприяння розвитку малого та середнього підприємництва, рівень потреб населення, рівень освіти населення, рівень соціального забезпечення, рівень зайнятості населення, діяльність профспілок.

7. Природні та екологічні фактори: наявність корисних копалин та рівень їх використання у виробництві, рівень забруднення навколишнього середовища, якість природно-кліматичних умов, кількість ресурсів, що споживаються існуючими компаніями, наявність ресурсів.

8. Міжнародні фактори: рівень міжнародної кооперації та спеціалізації, рівень міжнародного поділу праці, світова економічна криза, імпортно-експортні відносини.

Методи прогнозування, які використовуються для визначення майбутніх тенденцій, ідентифікації майбутніх важливих змінних і прогнозування майбутніх подій (екстраполяція, множинна регресія, побудова кривої тенденції, методи розробки сценаріїв, методи Delphi, асимптотичний аналіз, аналіз втрат і

можливостей) базуються на узагальнених концепціях. Прогноз на майбутнє. Методи моделювання (економетрика, стохастичність, кібернетика та ін., розробка моделей «витрати-випуск») надають можливості для побудови таких моделей. Це дозволяє фахівцям з планування отримувати різні варіанти на майбутнє шляхом зміни вхідних параметрів і функцій системи.

Методи оцінки результатів (аналіз прямих і взаємних ефектів, дедуктивний аналіз, аналіз балансу залучених сил тощо). Застосовуючи ці методи, можна оцінити вплив очікуваних змін зовнішнього середовища на виживання підприємства та результати його господарської діяльності, визначити ступінь і ймовірність збігу деяких явищ.

Професійні методи (побудова «оцінка потенціалу зростання та зміни ефективності напрямів стратегії бізнесу», метод «7x7», метод «чотири питання», матриця «імовірність зростання елементів – вплив на організацію») та ін.) [34]. Їх застосування включає створення експертного переліку параметрів, що визначають вплив на управління компанією, а також ступінь екологічної невизначеності та її основні оцінити причини впливу. Одним із найпоширеніших методів зовнішньої та внутрішньої екологічної оцінки є SWOT-аналіз [36].

SWOT-аналіз має такий формат: він може впорядкувати процес розгляду всієї доступної інформації на основі власної думки та судження [31, с. 61]. Слабкі сторони – це види діяльності, у яких компанія неефективна або використовуються ресурси, які є прихованими підсистемами. Можливості - це насамперед сукупність факторів, які позитивно впливають на діяльність організації, і напрями діяльності, які компанія може використовувати для досягнення цілей, сукупність факторів, які негативно впливають на роботу організації, всі процеси та явища, а також заважають компанії чи організації рухатися до досягнення своєї місії. Широке запровадження SWOT-аналізу і його розвиток можна пояснити наступними причинами: стратегічне управління передбачає великий обсяг інформації, яку необхідно зібрати, обробити, проаналізувати та використати, тому необхідно знайти, розробити та застосувати організаційні методи.

Хоча у SWOT-аналізі немає остаточної інформації для прийняття бізнес-рішень, вона спрощує процес розгляду всієї доступної інформації. Це корисно для власників і менеджерів бізнесу, орієнтованих на збільшення вартості компанії, яким потрібен SWOT-аналіз, щоб оцінити ситуацію на майбутнє. За таких обставин роль фінансових менеджерів у розробці конкретних дій для підтримки стратегічного інвестування є важливою, оскільки враховує можливі загрози [31, с. 66].

Крім того, SWOT-аналіз дозволяє скласти приблизний перелік стратегій компанії з урахуванням таких характеристик, як адаптація до середовища (або формування ефекту) залежно від змісту стратегії (рис. 2.1).

SWOT-аналіз витримав випробування часом і продовжує демонструвати свою необхідність. За допомогою певної матриці можна простежити зв'язки між факторами, які інтерпретуються в категоріях SWOT-аналізу (рис. 2.2).

Перетин окремих груп факторів утворює поля, що характеризуються специфічними комбінаціями. Це слід враховувати при розробці конкретних типів стратегій у майбутньому.

- СіМ сектор — містить необхідні стратегії в напрямку реалізації можливостей у зовнішньому середовищі.
- СіЗ сектор – прогнозує стратегії використання сильних сторін компанії для зменшення або усунення загроз.
- СлМ сектор — розробляє стратегії подолання слабких сторін компанії за рахунок можливостей, які пропонує зовнішнє середовище.
- СлЗ сектор – поєднує екологічні загрози з корпоративними слабкостями.

Зважаючи на це, потрібно розробити стратегію подолання корпоративних слабкостей, що завжди є складним завданням. Для стабільної праці компанії в довгостроковій перспективі, потрібно передбачати тенденції розвитку можливостей і загроз. Те, що трендовий аналіз і прогнозування необхідно проводити разом, підтверджує перелік кроків SWOT-аналізу (табл. 2.1). [27, с. 21-22].

Коли необхідно обробити великі обсяги даних, необхідно використовувати різноманітні методи аналізу статистичних даних, включаючи однофакторні та багатофакторні, індуктивні та дедуктивні методи, а також методи аналізу залежностей і співвідношень.

У багатьох компаніях використовуються також регресійний аналіз, варіаційний аналіз, дискримінантний аналіз, факторний аналіз і кластерний аналіз. Вибір методу залежить від фази і характеру явища або проблеми, що аналізується.

Таблиця 2.3

2.2 Оцінка інвестиційної привабливості об'єктів інвестування

Перш ніж вкладати гроші в матеріальний продукт або купувати цінні папери компанії-емітента, необхідно оцінити інвестиційну привабливість вкладення. Зробити це можна на основі аналізу фінансового стану (вартості компаній в організаційно-правовій формі). Аналіз фінансового стану потенційного об'єкта інвестування здійснюється в такому порядку [32, с.97]:

Інформація про інвестування капіталу, який використовується підприємством міститься в активі балансу підприємства. Кожному виду інвестованого капіталу відповідає окрема стаття балансу.

Аналізуючи активи підприємства, перш за все необхідно оцінити зміни в його складі та структурі та визначити, яка частини припадає на нерухомість, а яка на оборотні активи (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

У звітному 2023 році структура активів ПАТ «НКМЗ» змінилася. На 10,9% збільшився відсоток забезпеченості оборотними коштами та зменшився відсоток основного капіталу.

Таблиця 2.5

Для більш детального аналізу складу необоротних та оборотних активів, їх наявності та структури необхідно проаналізувати частини I і II бухгалтерського балансу і заповнити аналітичні таблиці 2.6 і 2.7.

Таблиця 2.6

Після аналізу таблиці 2.6, можна стверджувати, що основні фонди підприємства зменшилися на 8496 тис. одиниць, також зросла кількість нематеріальних активів на 0,04% за розглянутий період.

Дебіторська заборгованість у загальній структурі оборотних коштів складає найбільшу вагу та становить основну частину в структурі активів

(табл. 2.7). В загальній структурі немає довгострокової заборгованості, короткострокова заборгованість за звітний період не змінювалась. Партнерство з постачальниками та клієнтами є основним показником дебіторської заборгованості, а інша дебіторська заборгованість (передоплата, інша дебіторська заборгованість) не є значущими відносно їх питомої ваги. Компанії слід вжити заходів для покращення роботи з клієнтами щодо платежів за виконаними контрактами.

Підсумовуючи активи балансу, слід зазначити, що частка необоротних активів у структурі активів значно зросла, в 1,27 рази. Оборотні активи за звітний період показали незначне зростання на 1,5%.

Для визначення складу та динаміки капіталу враховано поняття довгострокових та короткострокових позикових коштів, що входять до обороту підприємства в балансі та заборгованості в балансі. Аналіз заборгованості в балансі показує, звідки надходять кошти компанії і куди вони рухатимуться далі. Капітал підприємства поділяється на власний і позиковий (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Оцінка власних і позикових коштів ПРАТ «НКМЗ» станом на 01. 01. 2024 р.

Засоби підприємства	На початок року	Питома вага,%	На кінець року	Питома вага,%	Відхилення	
					Сума	Питома вага,%
Статутний капітал	74996	13,8	74996	8,7	0	-3,9
Інший додатковий капітал	148746	39,41	131691	21,4	-16877	-16,01
Резервний капітал	10	0	10	0	0	0
Нерозподілений прибуток	48049	12,1	46299	9,72	-	-
Довгострокові кредити банків	44440	11,19	-	0	-44440	-11,19
Інші довгострокові зобов'язання	38279	9,64	38279	6,22	0	-3,42
Короткострокові кредити банків	74336	13,68	70460	8,2	-3896	-7,49
Поточна	6060	1,73	44440	9,22	38380	7,69

заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями						
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	27812	6,7	21970	3,73	-4062	-2,99
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	49894	12,06	274068	41,28	206194	29,23
з бюджетом	914	0,23	28418	4,62	29704	4,39
зі страхування	3438	0,89	7064	0,82	1626	-0,04
з оплати праці	9486	1,89	11924	1,91	4238	0,02
з учасниками	11	0	11	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1820	0,46	1331	0,22	-489	-0,24
Інші поточні зобов'язання	7939	1,7	11604	1,89	7669	0,39
	399079	100	617422	100	218367	0

Отже, аналізуючи дані, наведені в таблиці 2.8, приходимо до висновку, що загальний приріст джерел за звітний період склав 218367 тис. грн. в результаті збільшення позикового капіталу. Суттєво зріс обсяг фондів цільового призначення, пропорційно до статутного фонду збільшився обсяг і частка залучених коштів, дещо збільшився резервний фонд. Склад короткострокової заборгованості характеризується зменшенням кредиторської заборгованості.

Оскільки фінансовий стон підприємства в основному визначається його виробничою діяльністю, розраховується виробничий потенціал підприємства. Для визначення виробничого потенціалу застосовуються наступні параметри:

- Наявність, динаміка та питома вага виробничих фондів у загальній вартості активів.
- Наявність, динаміка та питома вага основних фондів у загальній вартості активів.
- Наявність, динаміка, питома вага інвестицій.

Показник питомої ваги основних фондів у загальних активах розраховується виходячи з відношення залишкової вартості основних фондів до балансової суми.

Коефіцієнт амортизації розраховується виходячи з співвідношення витрат на амортизацію. Крім того, для оцінки величини збільшення витрат на амортизацію основних засобів слід використовувати середню ставку. Витрати на амортизацію складаються з амортизаційних відрахувань за звітний період до первісної вартості основних фондів.

Розрахований середній індекс витрат на амортизацію порівнюється з іншими показниками та стандартними значеннями.

На прикладі підприємства ПАТ «НКМЗ» охарактеризуємо найважливіші з відомих показників цих груп.

Коефіцієнт незалежності або фінансової автономії. Коефіцієнт показує частку коштів підприємства (власного капіталу) до загальної суми коштів, вкладених у діяльність підприємства. Розрахунок коефіцієнта фінансової стійкості здійснюється за такою формулою [32]:

Збільшення цього коефіцієнта вказує на зміцнення фінансової стійкості підприємства і тим більш воно незалежне від зовнішніх кредиторів. Насправді передбачено, що загальна сума боргу не може перевищувати суму власних коштів. Тобто не менше половини фінансових ресурсів підприємства (загального капіталу) має формуватися за рахунок власних капіталу. Нормативна межа коефіцієнта автономності становить 0,7.

Цей коефіцієнт є величиною, зворотною коефіцієнту фінансової незалежності, який є коефіцієнтом фінансової залежності.

Коефіцієнт фінансової залежності розраховується за такою формулою [32]:

Оптимальне значення коефіцієнта фінансової залежності - 2.

Збільшення показника в динаміці означає втрату фінансової незалежності.

Коефіцієнт фінансового ризику вказує на співвідношення позикового і власного капіталу. Розрахунок цього показника проводиться за такою формулою [32]:

Цей коефіцієнт дає найбільш точну оцінку фінансової стійкості, вказується на кількість залучених коштів на кожну одиницю власних коштів. Збільшення коефіцієнта свідчить про посилення залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів. Критичне значенням - 0,7 і вище.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу - розраховується частка акціонерного капіталу яка знаходиться в обігу, тобто у формі, якою можна вільно використовувати, а яка частка капіталізована. Коефіцієнт має бути достатньо високим, щоб забезпечити гнучкість використання капіталу.

Коефіцієнт маневреності розраховується відношенням власних оборотних коштів до власних фінансових джерел [34]:

Для визначення коефіцієнта маневреності та його оптимального значення необхідно порівняти цей показник для конкретного підприємства із середнім показником галузі чи конкурентів.

Розрахунок коефіцієнта капіталізації для досліджуваного підприємства представлено в таблиці. 2.9.

Таблиця 2.9

Розрахунок коефіцієнтів капіталізації

Показник	Рівень показника		
	На початок року	На кінець року	Відхилення
Коефіцієнт фінансової автономії	0,39	0,23	-0,16
Коефіцієнт фінансової залежності	2,76	4,37	1,99
Коефіцієнт фінансового ризику	1,76	3,39	1,83
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,17	-0,7	-0,37

Якщо рівень першого показника вищий і нижчий другий і третій показники, тим стабільніший фінансовий стан. У нашому випадку коефіцієнт фінансової автономії аналізованого підприємства за звітний період знизився на

16 процентних пунктів і на стільки ж зріс показник залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів.

На кожен гривню власних коштів підприємства на початок звітного періоду припадало позикових коштів 1,69 грн., а на кінець звітного періоду – 2,81 грн., що вказує на досить високу фінансову стійкість підприємства.

Водночас підприємство характеризується низькою мобільністю капіталу. Це зумовлює високу частку власних коштів у структурі боргу компанії. Добре, що значення цього показника динамічно зростає.

Тепер розглянемо коефіцієнти покриття, на нашу думку, найбільш важливими коефіцієнтами цієї групи є:

- коефіцієнт покриття довгострокових інвестицій. Логіка розрахунку цього показника базується на припущенні, що довгострокові кредити та позики використовуються на основні засоби [36]:

$$k_{\text{ман}} = \frac{\text{довгострокові пасиви}}{\text{необоротні активи}} \quad (2.6)$$

Розміщення капіталу за рахунок довгострокового джерела фінансування є ознакою продуманої корпоративної стратегії. Цей показник можна трактувати по-різному, але це залежить, перш за все, від предмета дослідження. Високе значення коефіцієнта свідчить про стабільну роботу підприємства.

На аналізованому підприємстві ПАТ «НКМЗ» всі необоротні активи були самофінансованими. Але в кінці року все трохи змінилося, 18% основних фондів надійшло за рахунок позикових коштів.

- коефіцієнти структури довгострокового джерела фінансування. При визначенні величини цих показників враховуються лише довгострокові джерела фінансування. Ця підгрупа має два послідовних показники: коефіцієнт довгострокової привабливості, який розраховується за такою формулою [36]:

Сума цих показників дорівнює 1. Зростання коефіцієнта $K_{\text{днзс}}$ в динаміці є в певному сенсі негативною тенденцією, яка означає, що в довгостроковій перспективі компанії стають більш залежними. Щодо масштабів запозичення іноземних коштів існують різні думки. Найбільш поширеною є думка, що в

загальній сумі довгострокових джерел фінансування ($K_{\text{днзс}}$), нижня межа якої вказана на рівні 0,57 (57%). При низьких рівнях цього показника рентабельність власного капіталу не досягає відомого оптимального значення.

У той же час позичальники охочіше вкладають свої кошти в підприємства з високим коефіцієнтом власного капіталу. На ПРАТ «НКМЗ» $K_{\text{днзс}} = 0,321$. Це вказує, з одного боку, на високу фінансову стійкість підприємства, а з іншого – на те, що фінансова стратегія підприємства є недостатньо продуманою та неприбутковою. Значення цих коефіцієнтів на кінець року становлять: $K_{\text{днзс}} = 0,764$, $K_{\text{фнкі}} = 0,89$. У цьому випадку така динаміка вказаних показників є позитивною тенденцією, оскільки свідчить про більш раціональний підхід у формуванні стратегії. Важливим показником фінансової стійкості компанії є тип джерел фінансування, визначений як оборотний капітал.

Матеріальний оборотний капітал підприємства — це акції, вартість яких відображається у другому розділі активів форми 1. Після розрахунку наведених вище показників підприємства відносять до одного з чотирьох типів за критерієм фінансової стійкості.

Аналіз показників фінансового стану ПРАТ «НКМЗ» (табл. 2.10) свідчить, що у підприємство у кризовому стані. Це вказує на ситуацію, коли компанія має борги або дебіторську заборгованість, які не сплачені вчасно, а також непогашені зобов'язання або дебіторську заборгованість.

Платоспроможність підприємства оцінюється коефіцієнтом його платоспроможності, який є відносною величиною. Коефіцієнти платоспроможності, наведені нижче, відображають здатність компанії погасити короткострокову заборгованість за рахунок частини свого оборотного капіталу [32].

Коефіцієнт абсолютної ліквідності показує, які зобов'язання можна покрити найбільш ліквідними оборотними активами, тобто грошовими коштами та короткостроковими фінансовими пасивами [34]:

$$K_{\text{ла}} = \frac{ГК}{КП} \quad (2.9)$$

де ГК - грошові кошти та їх еквіваленти; КП - короткострокові пасиви.

Коефіцієнт швидкої ліквідності визначає частину короткострокової заборгованості, яку можна погасити за рахунок грошових коштів або дебіторської заборгованості:

$$K_{ш} = \frac{(ГК + ДБ)}{КП} \quad (2.10)$$

де ДБ - розрахунки з дебіторами.

Оптимальний рівень коефіцієнта проміжного покриття - не менше 0,9.

Загальний коефіцієнт поточної ліквідності визначає, на скільки оборотні кошти підприємства перевищують короткострокові зобов'язання [34]:

$$K_{ло} = \frac{ПА}{КП} \quad (2.11)$$

де ПА - підсумок другого розділу активу балансу.

Оптимальне значення коефіцієнта загального покриття на рівні 1,7 - 3 та не менше 1. Чим вище цей коефіцієнт, тим привабливіше підприємство для кредиторів.

Таблиця 2.11

Коефіцієнти, що характеризують платоспроможність ПРАТ «НКМЗ»

Період	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт проміжного покриття	Загальний коефіцієнт покриття (поточної ліквідності)
2021	0,013	0,47	3,14
2022	0,019	0,44	3,63
2023	0,369	1,8	8,01
Відхилення 2023р від 2021р	0,374	1,37	4,89

Показники рентабельності підприємства класифікуються за:

- 1) відображенням собівартість продукції та прибуток (окупність).
- 2) відображають рентабельність продажів.
- 3) відображають рентабельність капіталу та його складових.

Усі показники можна розрахувати на основі рентабельності балансу, рентабельності продажів продукції та рентабельності чистого прибутку.

Воно має середню інвестиційної, внаслідок досить невисокого рівня рентабельності вкладень в засоби підприємства; на підприємстві високий рівень зносу, а нагромадження амортизації проходить повільними темпами.

На підставі фінансового аналізу можна зробити наступні висновки щодо інвестиційної привабливості; сума інвестицій середня, оскільки рентабельність інвестицій в активи компанії низька, спостерігається тенденцію до зниження платоспроможності та фінансової стійкості; рівень зносу основних фондів є значним, а розмір амортизації зростає повільно.

2.3 Оцінка ефективності реальних інвестицій

Аналіз ефективності інвестиційних проектів здійснюється шляхом розрахунку системи показників, яка поєднує витрати та доходи до початку реалізації проекту. Спочатку потрібно розрахувати чисту поточну вартість інвестиційного проекту [74].

Такий підхід до управління інвестиціями є одним із основних. Інші назви в літературі включають чисту приведену вартість, теперішню приведену вартість і дисконтований чистий прибуток.

NPV — це дисконтована вартість інвестиційного проекту і є мірою абсолютної ефективності інвестицій, різниця між майбутньою вартістю очікуваного прибутку та поточною дорівнює вартість поточних і майбутніх витрат на проект.

Щоб розрахувати NPV проекту, потрібно визначити ставку дисконту, використати її для дисконтування витрат і доходів, а потім підсумувати дисконтовані вхідні та вихідні грошові потоки. У фінансовому аналізі ставка дисконту зазвичай є вартістю капіталу підприємства. В економічному аналізі ставка дисконту — це прихована вартість капіталу, тобто прибуток, отриманий від інвестування в найкращий альтернативний проект.

Загальні правила прийняття проектів за критеріями NPV:

Якщо $NPV >$ або $= 0$, то проект рекомендований для інвестування, якщо

$NPV < 0$ – проект доцільно відхилити.

Значення $NPV = 0$ означає, що доходи від проекту достатні для забезпечення мінімального прибутку від інвестицій, тобто достатньо для погашення власникам витраченого капіталу. Значення $NPV > 0$ означає, що прибутковість інвестицій достатня не тільки для повернення коштів позичальникам і інвесторам, але й для максимізації доходів, збільшення вартості фірми та її акціонерного капіталу. Таким чином, можна сказати, що вартість фірми складається: вартість активів фірми; збільшення вартість фірми, тобто проектів із $NPV > 0$.

NPV можна розрахувати за наступними формулами [36]:

$$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k}, \quad (2.12)$$

$$NPV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC. \quad (2.13)$$

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j}, \quad (2.14)$$

Основна перевага методу чистої поточної вартості (NPV) полягає в тому, що розрахунки базуються на грошових потоках, а не на чистому доході. Важливою властивістю NPV є можливість оцінювати ефективність головного проекту. Це робить метод NPV універсальним критерієм інвестиційних проектів.

Внутрішня норма прибутковості (IRR) також є важливим інструментом інвестиційного аналізу. IRR відображає очікуваний рівень дохідності проекту, який не бажано перевищувати (щоб уникнути ризиків) або знижувати (щоб забезпечити вигідність інвестицій). Значення IRR є точкою беззбитковості: якщо IRR перевищує вартість інвестованого капіталу, то проект прибутковий для акціонерів. У протилежному випадку зниження IRR означає втрату капіталу. Таким чином, IRR можна розглядати як максимальну процентну ставку за позиками, яку можна сплачувати за залучені ресурси без переходу на рівень збитковості. IRR використовується для класифікації інвестиційних пропозицій, базуючись на граничному рівні дохідності інвестицій у активи. Цей

рівень визначається як ставка дисконту, за якої теперішня вартість доходів дорівнює теперішній вартості витрат на його реалізацію.

Розрахунок IRR здійснюється за допомогою методу послідовних наближень, визначається вартість NPV яка наближається до нуля. Розрахунки проводяться за формулою (2.15) [35]:

$$IRR = r_1 + \frac{f(r_1)}{f(r_1) - f(r_2)} \cdot (r_2 - r_1) \quad (2.15)$$

На відміну від методу IRR, MIRR відповідає середньозваженій вартості капіталу (WACC). У методі IRR передбачається, що реінвестування здійснюється за ставкою, рівною IRR.

Оскільки припущення реінвестування за ставкою WACC є більш реалістичним, MIRR вважається кращим індикатором реальної прибутковості проекту. Крім того, MIRR вирішує проблему множинних значень IRR, що виникає в проектах із неординарними грошовими потоками.

Індекс прибутковості інвестицій PI є відношенням дисконтних доходів до дисконтних витрат [35]:

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} / IC. \quad (2.16)$$

Як прийняти рішення стосовно індексу рентабельності:

PI > 1, то проект вважається прибутковим;

PI < 1, то проект буде збитковим;

PI = 1, то проект вважається умовно прибутковим, дорівнює 0.

Відбір проектів за критерієм індексу рентабельності (Profitability Index, PI) передбачає вибір усіх незалежних проектів, значення PI яких є більшими або рівними одиниці, приносить вигоди, які перевищують або дорівнюють витратам на його реалізацію.

Недоліки індексу рентабельності (PI):

- некоректне ранжування незалежних проектів: критерій PI може некоректно визначати пріоритетність;

- обмеження у виборі альтернативних проектів: PI не підходить для порівняння взаємовиключних проектів;

- відсутність фактичної оцінки чистих вигод: показник PI не відображає абсолютного розміру чистих вигод, які приносить проект.

Відбір інвестиційних проектів за критерієм індексу рентабельності (PI) передбачає вибір усіх незалежних проектів, для яких значення PI дорівнює або перевищує одиницю. Це означає, що вигоди від проекту принаймні покривають його витрати.

Основні недоліки використання PI:

- некоректне ранжування проектів: критерій PI може дати неправильну оцінку пріоритетності навіть для незалежних проектів;

- невідповідність для альтернативних проектів: метод PI не є ефективним для порівняння взаємовиключних проектів;

- відсутність чіткої оцінки чистих вигод: PI не показує абсолютну величину вигоди, яку проект приносить інвесторам.

Розрахунок індексу рентабельності (PI)

Індекс рентабельності визначається як відношення суми дисконтованих вигод (різниця між вигодами та поточними витратами) до обсягу інвестицій. Якщо NPV проекту є позитивною, то PI буде більше одиниці ($PI > 1$), проект прибутковий. Якщо ж NPV негативна, значення PI буде меншим за одиницю ($PI < 1$), що вказує на неефективність проекту.

Метод періоду окупності використовується для оцінки ризику та ліквідності інвестиційного проекту. Він дозволяє визначити час, необхідний для того, щоб покрили початкові інвестиційні витрати.

Наступний метод - метод період окупності означає:

1. знижену ліквідність проекту: якщо проект потребує значного часу для повернення інвестицій, це вказує на те, що доступ до залучених коштів буде обмежений протягом тривалого періоду, що робить проект менш ліквідним.

2. вищий рівень ризику: якщо проект вимагає багато часу для повернення коштів, підвищений ризик, оскільки невизначеність збільшується.

Коефіцієнт ефективності інвестицій (ARR) має кілька основних особливостей:

- відсутність дисконтування доходів: у цьому методі не враховуються фактори часу грошей;
- визначення доходу через чистий прибуток (PN): чистий прибуток (PN) є показником балансового прибутку, скоригованого на відрахування в бюджет.

Розрахунок середньої величини інвестицій здійснюється як половина від початкової суми капітальних витрат, якщо передбачається, що по закінченні терміну проекту всі капіталовкладення будуть списані. Якщо ж є припущення щодо наявності залишкової вартості (RV), вона має бути виключена з розрахунку [35]:

$$ARR = \frac{PN}{\frac{1}{2}(IC - RV)} \quad (2.17)$$

Чиста поточна вартість є важливим інструментом для визначення грошових вигод для акціонерів на основі поточної вартості проекту. Саме тому NPV вважається одним з найкращих способів вимірювання прибутковості інвестицій. IRR також оцінює прибутковість проекту, але у вигляді процентного значення, що може бути більш зручним.

Відмінною рисою IRR є те, що він відображає "граничну норму безпеки" проекту. MIRR поєднує переваги обох показників: вона враховує всі особливості NPV і дозволяє точно розраховувати ставку реінвестування, усуваючи проблему мультиплікації IRR. Тому всі ці показники повинні розглядатися в комплексі при прийнятті інвестиційних рішень.

Інфляція може суттєво вплинути на ефективність проекту, змінюючи реальні вигоди та витрати.

Для одноразових початкових інвестицій формула для визначення NPV з урахуванням інфляції (2.18) набуває наступного вигляду [35]:

$$NPV = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{(\overline{CF})_t}{(1 + CBK_c)^t} - C_0, \quad (2.18)$$

де CF – грошові потоки в t -році;

CBK_c – середньозважена вартість капіталу з урахуванням інфляційної премії;

C_0 – початкові інвестиції.

Тоді, з урахуванням інфляції, коефіцієнт дисконтування буде мати наступний вигляд (2.19) [35]:

$$\frac{1}{1 + CBK_c} = \frac{1}{(1 + CBK) \cdot (1 + i_k)} = \frac{1}{1 + CBK + i_k + CBK \cdot i_k}, \quad (2.19)$$

де CBK_c – середньозважена вартість капіталу, яка враховує інфляційну премію;

i_k – показник інфляції; $1 + CBK \cdot i_k$ – інфляційна премія.

Таким чином, формула для визначення чистої приведеної вартості (CBK_c) виглядає наступним чином [34]: , $CBK_c = 1 + CBK + i_k + CBK \cdot i_k$

Це так звана формула Фішера, яка враховує інфляцію та коригує ставку на відповідний рівень ризику.

У розробці інвестиційного проекту важливим етапом є коректне прогнозування темпів інфляції, оскільки її неправильна оцінка може призвести до серйозних труднощів у майбутньому при виконанні зобов'язань перед інвесторами.

Найпростішим методом прогнозування є наступний:

1. Збір прогнозів: необхідно отримати прогнози темпів інфляції з кількох незалежних джерел, таких як прогнози Національного банку України, урядові прогнози та інші авторитетні організації.

2. Класифікація грошових потоків: треба класифікувати майбутні грошові надходження за рівнем "чутливості" до інфляційних процесів. Це дозволить точніше оцінити вплив інфляції на кожен частину проекту.

На етапі попереднього розгляду проекту, як правило, неприйнятними визнаються ті проекти, рентабельність (дохідність) яких є нижчою за

прогнозований рівень інфляції. Оцінка ефективності інвестицій в умовах ризику є важливим етапом, оскільки ризик відображає ймовірність виникнення збитків або недоотримання доходів порівняно з прогнозованими значеннями.

Ризиковість проекту можна визначити через відхилення фактичних грошових потоків від очікуваних. При порівнянні альтернативних проектів важливо оцінювати грошові потоки з використанням експертних оцінок ймовірності їх надходження, а також розміру відхилень фактичних значень від прогнозованих. З порівнюваних проектів той, що має більше відхилення, вважається більш ризиковим.

Імітаційне моделювання у ризикових умовах передбачає коригування грошового потоку проекту та розрахунок його NPV для різних можливих сценаріїв розвитку. Ось основні етапи цього методу:

1. Для кожного проекту будуються три варіанти розвитку на основі експертних оцінок: найгірший сценарій, найбільш реальний варіант, оптимістичний сценарій.
2. Для кожного з варіантів розраховуються показники NPV:
 - NPV для найгіршого варіанту (NPV_H),
 - NPV для найбільш реального варіанту (NPV_P),
 - NPV для оптимістичного варіанту (NPV_O).

3. Для кожного інвестиційного проекту розраховується найбільша зміна NPV - розмах варіації (R_{NPV}) за наступною формулою (2.20) [34]:

$$R_{NPV} = NPV_O - NPV_H; \quad (2.20)$$

З двох порівнюваних проектів більш ризиковим вважається той, у якого більший варіаційний розмах, що відображає більші коливання в грошових потоках від очікуваних значень (R_{NPV}).

Згідно з альтернативним підходом до оцінки ризику за допомогою імітаційної моделі, замість розрахунку R_{NPV} проводять визначення середнього квадратичного відхилення (СКВ) (2.21). Це дозволяє оцінити ступінь варіативності грошових потоків проекту та рівень ризику.

$$SD_{NPV} = \sqrt{\sum_1^3 (NPV_i - \overline{NPV})^2 \cdot P_i} \quad (2.21)$$

де NPV_i – загальний фінансовий підсумок для кожного з варіантів, що розглядаються, включає оцінку всіх можливих грошових потоків, витрат та доходів на різних етапах реалізації проекту. Це дозволяє отримати повну картину фінансової ефективності для кожного сценарію.;

\overline{NPV} = середнє значення NPV (2.22) [34]:

$$\overline{NPV} = \sum_1^3 NPV_i \cdot P_i \quad (2.22)$$

Проект, у якого середнє квадратичне відхилення є більшим, вважається більш схильним до ризику. Тому важливо співвідносити рівень прибутковості інвестицій з величиною ризику для кожного конкретного проекту.

РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Критерії вибору ефективної інвестиційної стратегії

Для забезпечення ефективної взаємодії компонентів бізнес-системи підприємства на кожному етапі його розвитку важливо обирати інвестиційні рішення, що сприятимуть розвитку адаптаційних можливостей і стійкості цієї системи. Це досягається шляхом спрямування інвестицій у розвиток окремих складових бізнес-системи. Згідно з системним підходом, особливу увагу слід приділяти тим властивостям системи, які можуть визначати ефективність організаційних змін, і які повинні бути враховані (табл.3.1).

У запропонованій процедурі формування інвестиційної стратегії передбачено виокремлення аналізу впливу основних зацікавлених сторін на прийняття інвестиційних рішень (рис. 3.1). Це дозволить знизити інвестиційні ризики та зменшити інвестиційні потреби, окреслюючи можливості для переговорів між зацікавленими групами та визначаючи ймовірність досягнення компромісу під час прийняття інвестиційних рішень [50].

Система стратегічного планування інвестицій починається з стратегічного аналізу, який включає в себе детальний опис об'єкта дослідження, визначення особливостей його інвестиційної діяльності, а також виявлення тенденцій і можливих напрямів розвитку, особлива увага приділяється вивченню інвестиційного клімату організації.

Наступним етапом є визначення напрямку, в якому підприємство повинно рухатись, а саме формулювання місії, що допомагає сформулювати чітке уявлення про те, яку позицію на ринку планується зайняти через реалізацію інвестицій.

Третій етап стратегічного планування полягає у створенні альтернативних стратегій та виборі найбільш підходящої для підприємства. Пошук стратегічних альтернатив зосереджений на визначенні варіантів

вирішення проблем, що виникають у процесі планування інвестицій, з урахуванням досягнення необхідних цільових показників. Оцінка цих альтернатив дозволяє обрати найбільш ефективний шлях для підприємства.

Четвертий етап включає створення стратегічного проекту та плану дій для реалізації інвестицій. Важливою частиною цього етапу є організація контролю за процесом виконання проекту та коригування стратегії у разі необхідності для досягнення поставлених цілей.

3.2 Впровадження етапів інвестиційної стратегії підприємства

Стратегічний розвиток зазначений в перспективному плані розвитку ПРАТ «НКМЗ» на 2023-2030 роки. У 2023 році необхідно здійснити низку заходів у таких напрямках: визначення асортименту продукції, збільшення обсягів виробництва, відновлення та подальший розвиток виробничих потужностей, удосконалення конструкцій випускаються виробів і сертифікація нових продуктів за стандартом ISO9000, а також розвиток інформаційних технологій.

Для подальшого освоєння ринку України доцільно впровадити стратегію, орієнтовану на зниження собівартості продукції компанії.

Що стосується машин і обладнання для металургії, важливо продовжити роботу з освоєння ринків Середньої Азії та Близького Сходу. Також необхідно розробити стратегію для виходу на ринки країн, що не мають власного виробництва таких товарів.

Для аналізу стратегії розвитку ПРАТ «НКМЗ» можна використовувати спеціальну матрицю, яка дозволяє оцінити взаємозв'язок і вплив цих факторів на процеси стратегічного планування.

3.3 Обґрунтування джерел фінансування інвестиційної стратегії промислового підприємства

Ефективність впровадження інвестиційних програм безпосередньо залежить від ретельного аналізу та обґрунтування управлінських рішень, що включають системну оцінку економічних переваг і життєздатності проекту. Для цього необхідно застосовувати основні методи оцінки витрат та доходів, порівнюючи різні варіанти проекту [54]. Це дозволяє виявити найбільш оптимальний шлях реалізації інвестицій, ґрунтуючись на аналізі альтернативних рішень та порівнянні їх економічних показників. В цілому, комплексний підхід до оцінки інвестиційних програм є основою для прийняття оптимальних рішень, які забезпечуються при мінімальних ризиках та максимальній вигоді.

Таблиця 3.6

Потреба в інвестиціях підприємства ПРАТ «НКМЗ» на 2023 рік

№ п/п	Найменування заходів	Витрати тис. грн. з ПДВ	Частка в загальному обсязі витрат,%
1.	Обладнання плановане до придбання	137947,44	78,4
2.	Обладнання, плановане для проведення капітального ремонту або модернізації	89746,76	7,9
3.	Капітальне будівництво, реконструкція та капітальний ремонт об'єктів	79796,88	18,9
4.	Інформаційні технології	29349,98	3,4
7.	НДДКР і НІОТР	29700,00	9,4
6.	Інше в т.ч. сертифікація	18096,48 1106,84	4,2
	Разом	379499,98	100,0

Інвестиційна програма має на меті вирішення кількох важливих завдань, спрямованих на модернізацію та розвиток виробничих потужностей підприємства. Основні напрямки програми включають [60]:

1. Відновлення виробничих потужностей: головний акцент ставиться на відновлення та вдосконалення виробництва деталей та вузлів візка, що є критично важливим для забезпечення стабільності виробничих процесів.

2. Збільшення потужностей та поліпшення якості зубообробки: планується придбання нових зубофрезерних верстатів та ремонт існуючих зубошліфувальних верстатів для забезпечення високої якості обробки деталей.

3. Розширення виробництва візків електровозів: передбачається створення додаткових потужностей для виготовлення візків електровозів, що раніше здійснювалось за кооперацією, з метою повної автономії виробництва.

4. Капітальний ремонт механообробного та заготівельного обладнання: заплановані заходи для покращення технічного стану існуючого обладнання, що дозволить зберегти високу ефективність виробничих процесів.

5. Підвищення якості продукції: впровадження заходів для покращення якості виготовленої продукції, що має ключове значення для конкурентоспроможності підприємства.

6. Автоматизація конструкторсько-технологічних робіт: часткове впровадження систем інформаційних технологій для автоматизації проектних та технологічних процесів, що підвищить продуктивність та зменшить час на розробку нових виробів.

Завдяки фінансуванню зазначених заходів, підприємство зможе забезпечити виконання виробничого плану на 2023 рік, підвищити конкурентоспроможність та ефективність виробничих процесів.

Таблиця 3.9

Джерелами фінансування інвестиційної програми ПРАТ «НКМЗ» у 2023 р.

Джерела фінансування	тис. грн
Власні кошти	-
Залучені кошти	379499,98
Разом	379499,98

Значення іноземних інвестицій в сучасних умовах важко переоцінити, оскільки вони можуть значно вплинути на розвиток національної економіки. До основних джерел іноземних інвестицій відносяться кредити та позики з-за кордону. Їх значення в економічному розвитку країни зростає з кількох причин.

По-перше, приплив іноземної валюти в економіку країни зазвичай сприяє стабілізації валютного ринку та підтримці національної валюти, що є важливим для загального економічного здоров'я. По-друге, в умовах глобалізації, іноземні інвестиції виконують роль важливого інструменту інтеграції національних економік у міжнародну економічну систему, сприяючи розвитку співпраці між країнами.

Ключовий етап оцінки ефективності інвестиційного проекту - визначення його цінності, що базується на порівнянні позитивних результатів з негативними наслідками. Важливим аспектом цього процесу є детальний аналіз, а також оцінка результатів для акціонерів, організацій, зовнішнього середовища, в якому проект реалізується, а також з погляду економіки країни в цілому [65].

Ефективність інвестиційних витрат оцінюється за допомогою інтегральних показників, які базуються на очікуваних фінансово-економічних результатах діяльності ПРАТ «НКМЗ». При виконанні розрахунків було враховано кілька припущень, що можуть впливати на точність та обґрунтованість прогнозів:

1. Продуктова стратегія компанії не зазнаватиме значних змін у довгостроковій перспективі, що дозволяє прогнозувати стабільність виробництва та продажу.

2. Індекс зростання цін на основну продукцію, орієнтовану на експорт, збережеться на рівні 7% на рік. Для внутрішнього ринку очікується дещо вищий рівень зростання — 9,8%.

3. Рівень рентабельності діяльності компанії складе не менше 7% щорічно, що вказує на стабільність та ефективність операцій.

4. Ставка дисконтування для розрахунків була прийнята на рівні 17%, що враховує економічні ризики та вимоги до рівня доходності.

Амортизаційні відрахування були розраховані з урахуванням графіка введення в експлуатацію нового обладнання, виконання ремонтних та капітально-відновлювальних робіт, а також за такими ставками амортизації:

- Основні кошти на обслуговування устаткування — 1%;
- Обладнання (капітальний ремонт і модернізація) — 2%;
- Будівництво і реконструкція — 0,69%;
- Інформаційні технології — 7%.

Ці ставки відображають особливості інвестиційного процесу та сприяють оптимізації витрат на оновлення обладнання та інфраструктури, що є важливим для забезпечення стабільності та розвитку компанії в умовах постійних змін на ринку.

Таблиця 3.10

У діяльності ПРАТ «НКМЗ» можуть виникнути такі об'єктивні чинники ризику

Види ризику	Вплив на очікуваний прибуток
Фінансово-економічні	
Зростання податків	Зменшення чистого прибутку
Недостатня платоспроможність споживачів	Падіння продажів, збільшення заборгованості
Зростання цін на сировину і матеріали	Збільшення витрат, зниження прибутку
Соціальні	
Недостатній рівень зарплати	Плинність кадрів, зниження продуктивності
Технічні	
Зношеність або затримка постачання обладнання	Збільшення витрат на ремонт, неможливість своєчасного виготовлення продукції
Затримка поставки сировини і комплектуючих виробів	Зменшення обсягів виробництва

Ураховуючи, що об'єктом реалізації інвестицій є не окремий проект, а комплексна господарська діяльність ПРАТ «НКМЗ», спрямована на технічне переоснащення та освоєння новітніх і перспективних видів техніки для металургії, оцінка інвестиційної ефективності здійснюватиметься на

довгостроковий період. Це передбачає врахування інвестиційних потоків з 2023 по 2030 роки.

У контексті поточної економічної ситуації в Україні проблема інвестиційних ризиків стає особливо актуальною. Нестабільність податкового режиму, низька купівельна спроможність великої частини населення значно ускладнюють прогнозування та управління інвестиціями. Для ПРАТ «НКМЗ», яке працює на вітчизняному ринку, надзвичайно важливо ретельно аналізувати й оцінювати ризики, щоб забезпечити стабільність та максимізувати ефективність своїх інвестицій.