

2. Аналітична доповідь до Щорічного Послання Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2018 році». С. 404-422. – Режим доступу: http://www.niss.gov.ua/public/File/Analit_Dopovid_Poslannia_2018.pdf

3. Державне управління : підручник : у 2 т. / Нац. акад. держ. упр. при Президенті України ; ред. кол. : Ю. В. Ковбасюк (голова), К. О. Ващенко (заст. голови), Ю. П. Сурмін (заст. голови) [та ін.]. – К. ; Дніпропетровськ : НАДУ, 2012. – Т. 1. – 564 с. - – Режим доступу: http://academy.gov.ua/NMKD/library_nadu/Pidruchnuiky_NADU/5d5407e7-f2ef-4ec4-8f8a-42c075c9ffc9.pdf

4. Основні показники соціально-економічного розвитку України
Дата останньої модифікації: 07.02.2019 – Режим доступу:
<http://www.ukrstat.gov.ua/>

© Волкова Н.В., 2019

1.3. Реалізація завдань інвестиційної діяльності як умова забезпечення стратегічного розвитку підприємства

На сьогодні першочерговим завданням в Україні є пришвидшення темпів економічного зростання для стійкого і сталого розвитку. Необхідні заходи спрямовані на забезпечення ділового та інвестиційного клімату.

Вітчизняні підприємства на практиці відчули виклики сучасної конкуренції і необхідність адаптації до постійних змін ринкових умов. Попит, конкуренція і докорінні зміни – це чинники, що зумовлюють сучасні підприємства до розробки стратегій розвитку.

По-перше, з початком ринкових реформ в Україні відбулася зміна домінуючої сили у відносинах продавців і покупців. Нова ситуація ламає стереотипи життя підприємств, ставить завдання швидко і масштабно змінювати як виробничі, так і не виробничі сегменти діяльності і управління.

По-друге, підприємства, що змагаються за ринкові ніші, змінили умови практично на кожному ринку. Однакові товари продаються на різних ринках на абсолютно несхожих конкурентних основах: на одному ринку - на основі ціни, на другому - на основі споживчого вибору або на основі якості, а на ще іншому - на основі сервісного обслуговування.

По-третє, зміни стали постійними у всіх сферах, більш того, зросла їх швидкість під дією технічного прогресу і конкуренції. Життєві цикли існуючих на ринку товарів та відведений час для розробки нових товарів і виходу з ними на ринок скоротилися.

Вітчизняним підприємствам, не конкурентоздатним та не пристосованим до ринкових умов особливо, важко працювати в таких умовах. За цих умов критично важливою стає проблема навіть не визначення кризового стану, а проблема стратегічного бачення перспектив розвитку, стратегічного інвестування та системної модернізації на нових інноваційних засадах.

Для посилення можливостей щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні створено низку допоміжних інституцій – Офіс із залучення та підтримки інвестицій, Офіс із просування експорту та High-tech Office, Національний комітет із промислового розвитку та експертну раду комітету. Ці структури орієнтовані на роботу з ключовими для подальшого розвитку економіки країни сферами – залучення інвестицій, нарощування експорту та розвитку високотехнологічних галузей.

Впровадження в обов'язковому порядку електронних закупівель через систему ProZorro відкрило для бізнесу величезний ринок державних закупівель. Рівний доступ до державних закупівель для всіх підприємств дає змогу суттєво посилити ринкові позиції бізнесу в економіці.

Станом на 2018 рік найвагоміші обсяги прямих інвестицій були спрямовані до підприємств промисловості – 27,3 % та установ і організацій, що здійснюють фінансову та страхову діяльність – 26,1% [1] .

Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України у 2018 році склали 412,8 млрд. грн., що на 22,1 % більше від обсягу капітальних інвестицій за відповідний період 2017 року.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, у 2018 році залишаються: промисловість – 33,1%, будівництво – 12,3%, сільське, лісове та рибне господарство – 14,0 %, інформація та телекомунікації – 4,1%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,0%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 8,7%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 7,4% [1].

Головним джерелом фінансування капітальних інвестицій, як і раніше, залишаються власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у 2018 році освоєно 69,9 відсотка капіталовкладень.

Частка кредитів банків та інших позик у загальних обсягах капіталовкладень становила 5,3 відсотка.

За рахунок державного та місцевих бюджетів освоєно 12,7 відсотка капітальних інвестицій. Частка коштів іноземних інвесторів становить 1,4 відсотка усіх капіталовкладень, частка коштів населення на будівництво житла – 7,8 відсотка. Інші джерела фінансування становлять 2,9 відсотка.

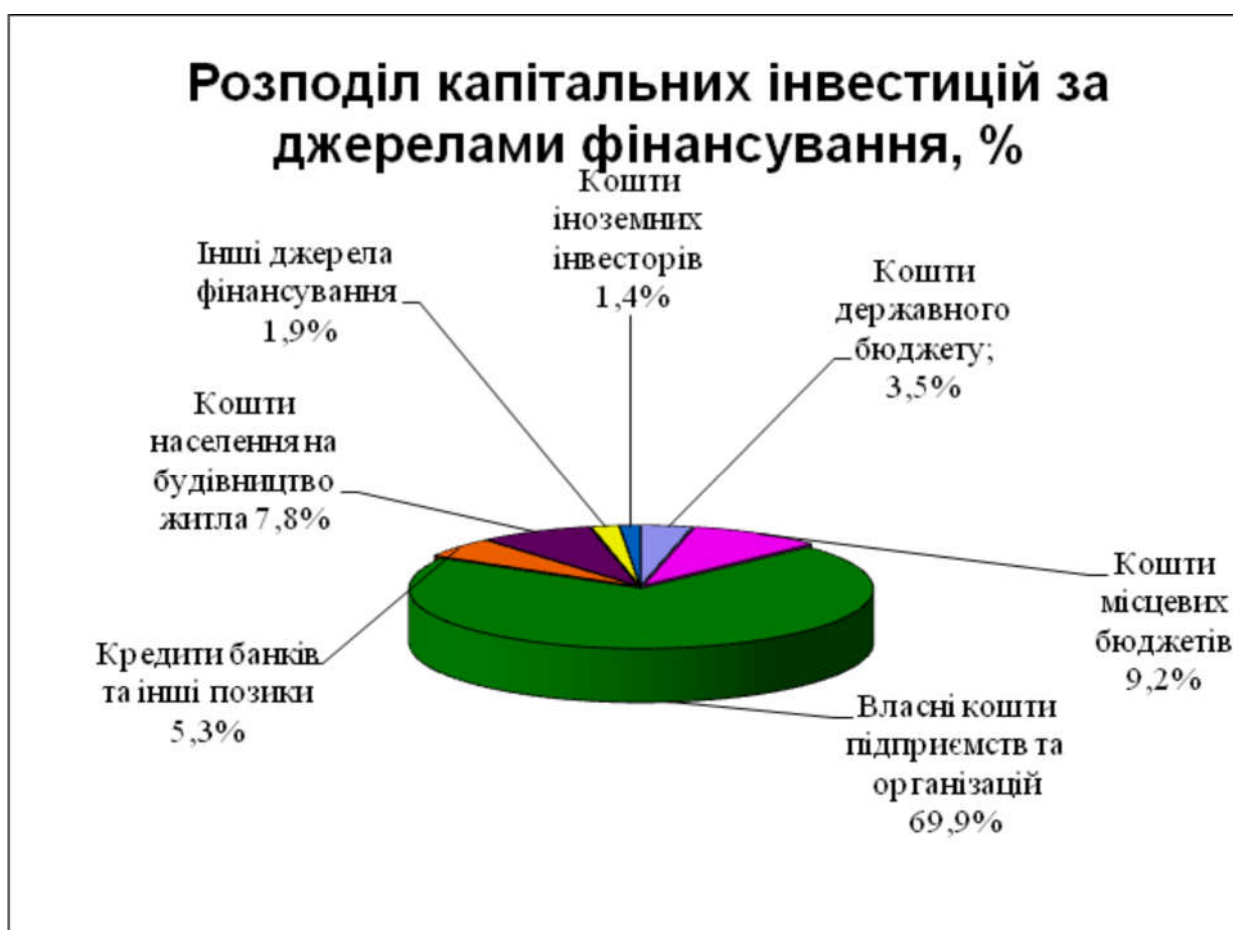


Рис.1. Розподіл капітальних інвестицій в Україні станом на 2018 рік за джерелами фінансування,%
Джерело: дані Держстатистики [2]

В Україні на 1 січня 2018 року на засадах державно-приватного партнерства було укладено 191 договорів, з яких

реалізується 182 проекти (157 договорів концесії, 24 договори про спільну діяльність, один договір державно-приватного партнерства), а 9 договорів не реалізуються (4 договори – закінчено термін дії, 3 договори – розірвано, 2 договори – призупинено) [3].

Найбільше проектів реалізується в таких сферах господарської діяльності як переробка відходів і збір, очищення та розподілення води, відповідно 64,7% (116 проектів) і 21,4% (39 проектів) від загальної кількості проектів.

Найпоширеніша форма державно-приватного партнерства в Україні – концесія (86% договорів від загальної кількості).

Водночас, спостерігається позитивна тенденція укладення договорів за процедурою, передбаченою Законом України «Про державно-приватне партнерство». Зокрема, укладено договори спільної діяльності у містах Малин та Остер.

Так, з метою реалізації економічних реформ в Україні Мінекономрозвитку проводилась робота щодо удосконалення законодавства у сфері ДПП, зокрема усунено недоліки чинного законодавства, шляхом прийняття Закону України «Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні», яким, зокрема, внесено комплексні зміни до Закону України «Про державно-приватне партнерство».

Прямі іноземні інвестиції — найбільш бажана форма капіталовкладень для економік, що розвиваються (табл. 1).

Прямі інвестиції дозволяють реалізовувати великі проекти; крім того в країну надходять нові технології, нові практики корпоративного управління, тощо.

Надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України за останні 10 років не мало чіткої закономірності. Тенденція і систематичність відсутні.

В той же час можливим є визначити характерні показники саме інвестиційно активних промислових підприємств України:

для більшості таких підприємств типовими залишаються висока рентабельність, достатній рівень обігових коштів, наявність замовлень та можливостей отримати кредити комерційних банків в наслідок високої ліквідності активів;

це саме підприємства, більшість з яких експортують інноваційну продукцію;

для підприємств, що інвестують, характерні поліпшений менеджмент, підвищення конкурентоспроможності та розширення асортименту продукції, пошук споживачів на міжнародних ринках.

Таблиця 1

Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2002 по 2018 рр. (млн. дол. США)

Рік	П І І в Україну		П І І з України		Сальдо	
2002	693		-5		+698	
2003	1424	731	13	18	+1411	102.1%
2004	1715	291	4	-9	+1711	21.3%
2005	7808	6093	275	271	+7533	340.3%
2006	5604	-2204	-133	-408	+5737	-23.8%
2007	9891	4287	673	806	+9218	60.7%
2008	10913	1022	1010	337	+9903	7.4%
2009	4816	-6097	162	-848	+4654	-53.0%
2010	6495	1679	736	574	+5759	23.7%
2011	7207	712	192	-544	+7015	21.8%
2012	8401	1194	1206	1014	+7195	2.6%
2013	4499	-3902	420	-786	+4079	-43.3%
2014	410	-4089	111	-309	+299	-92.7%
2015	2961	2551	-51	-162	+3012	907.4%
2016	3284	323	16	67	+3268	8.5%
2017	2202	-1082	8	-8	+2194	-32.9%
2018	1526	-676	-4	-12	+1530	-30.3%

Джерело: складено автором за джерелом: Прямі іноземні інвестиції [2]

З метою отримання більш глибокої інформації про масштаби діяльності інвестиційно активних підприємств, про виготовлення та реалізацію інноваційної продукції в національній економіці та оцінку ефективності капітальних витрат таких підприємств, їх інвестиційно-інноваційну діяльність, необхідно розглянути ще дві додаткові групи індикаторів.

До першої групи належать питома вага обсягу відвантаженої інноваційної продукції в загальному обсязі реалізованої промислової продукції, питома вага обсягу відвантаженої інноваційної продукції за межі України в загальному обсязі

реалізованої промислової продукції, в загальному обсязі відвантаженої промислової продукції та в загальному обсязі експорту товарів.

До другої групи належать питома вага витрат підприємств на інвестиційну діяльність в загальному обсязі реалізованої промислової продукції, в загальному обсязі відвантаженої промислової продукції та в загальному обсязі відвантаженої інноваційної продукції, а також коефіцієнт використання витрат на інноваційну діяльність, що визначається як співвідношення обсягу відвантаженої інноваційної продукції і витрат на інвестиційну діяльність та показує, на скільки гривень відвантажуються інноваційної продукції при витратах в одну гривню.

Для оцінки ефективності результатів інвестиційної активності підприємств важливе значення має коефіцієнт використання витрат підприємств на інвестиційну діяльність, що визначається як співвідношення вартості обсягів відвантаженої інноваційної продукції і загальних обсягів витрат на інвестиційну діяльність. Цей коефіцієнт показує, скільки гривень відвантаженої інноваційної продукції припадає на гривню витрат на інноваційну діяльність.

Загальна характеристика результатів проведених досліджень свідчить, що при успіхах економіки в досягненні макроекономічної стабілізації та зростанні промислового виробництва, в країні не були використані в повному обсязі наявні можливості інвестування та використання науково-технічних, фінансових та інших ресурсів для досягнення змін у структурі економіки за рахунок суттєвого зростання інвестицій, збільшення технологічних інновацій та поліпшення якості економічного зростання. Цей висновок підтверджується також показниками ВВП на душу населення в Україні.

Для реалізації завдань стратегічного інвестування, для забезпечення стратегічного розвитку мають бути створені довгострокові механізми, що сприяли б значному підвищенню кількості та питомої ваги інвестиційно активних підприємств в Україні - в найближчі 3-6 років до 25-30%.

Зовнішні чинники, що визначають інвестиційну стратегію підприємств, пов'язані з завданнями державної підтримки інвестиційної активності економіки.

Сьогодні для вирішення завдань з поліпшення соціально-економічного становища в країні найбільш перспективним бачиться інвестиційно-інноваційний розвиток економіки. Значний оптимізм щодо вибору саме такого напрямку економічного зростання створює Постанова КМ України, у якій затверджено розгорнутий план підвищення ділової та інвестиційної активності та виконання Програми впровадження інноваційної моделі, структурної перебудови національної економіки.

До позитивних результатів неодмінно призведе й здійснення кроків, спрямованих на послідовне інституціональне забезпечення інноваційного розвитку економіки.

З огляду на те, що інвестиційний проект з самого початку націлений на комерційний результат, а доведення інвестицій до робочої стадії вимагає солідних вкладень капіталу і пов'язане зі значними ризиками, має використовуватися широкий набір прямих і непрямих методів державної підтримки інвестиційної активності підприємств і бізнесу відповідно до світової практики. Непряме стимулювання, що ґрунтується на наданні різних видів податкових пільг, вимагає значно менших бюджетних витрат і дозволяє охопити набагато більшу кількість інвестиційно-інноваційних суб'єктів. Серед них найбільш ефективними є:

- надання податкових пільг з операцій, що пов'язані з обігом науково-технічної продукції;
- звільнення від податків на прибуток, отриманий від реалізації інноваційних проектів;
- надання дослідницького та інвестиційного податкового кредиту, тобто відстрочка податкових платежів у частині витрат на інвестиційні цілі;
- зменшення оподаткованого прибутку на суму вартості приладів і устаткування, переданих ВНЗ, науково-дослідним та іншим інноваційно активним підприємствам;
- пільгове оподаткування прибутку, отриманого в результаті використання патентів, ліцензій, ноу-хау та інших нематеріальних активів, що входять до складу інтелектуальної власності;
- зарахування частини прибутку інвестиційно активних підприємств на спеціальні рахунки з наступним пільговим оподаткуванням у випадку використання на інноваційні цілі;

- зменшення податку на приріст інноваційних витрат тощо.

Має виконуватися також комплексна робота з розширення використання програмно-цільових методів управління соціально-економічним розвитком; з удосконалення і поповнення законодавчої бази із необхідним акцентом на стимулюванні інновацій, особливо у високотехнологічному та наукоємному виробництві та підвищенні конкурентоспроможності економіки; з підвищення загальної кількості та ефективності діяльності малих та середніх фірм з інвестиційною діяльністю; значного оновлення технологій. Ці заходи дозволять підвищити інвестиційну активність національної економіки.

У 90-і роки в розвинених країнах відбулися кардинальні зрушення в управлінні інвестиційними ресурсами. Зі вступом у постіндустріальну еру докорінно змінюється структура капіталовкладень — центр ваги зміщується до інвестицій у людський капітал і нематеріальні активи.

Глобалізація фінансових, товарних і інформаційних потоків, інтенсивний розвиток електронної торгівлі змінюють філософію інвестиційної поведінки компаній. Спостерігається перехід від вкладень у вертикальну інтеграцію до вкладень у горизонтальну інтеграцію.

Особливості інвестиційної політики підприємств в залежності від типів інвестиційних проектів теж потребують спеціальних досліджень.

Управління інвестиційним процесом і прийняття того або іншого рішення з питань стратегічного інвестування в значній мірі обумовлені цілями, які ставить перед собою підприємство. Крім прибутковості важливе значення в ієрархії цілей мають стійке зростання, підтримка довгострокових відносин із замовником, досягнення високої продуктивності праці, розробка нових видів продукції, підвищення кваліфікації персоналу й інше.

Беручи за основу дохід від реалізації інвестиційних проектів, підприємство будує свою інвестиційну стратегію на принципах *диференціації норми прибутку* за категоріями проектів. Виділяються наступні типи інвестиційних проектів — "змушені", тобто здійснювані для підвищення надійності виробництва й техніки безпеки відповідно до нових стандартів; ті, що здійснюють заради збереження позицій на ринку, при цьому мінімальна норма прибутку визначається, як правило, на рівні 6-

7%; у відновлення основних засобів і підтримку безперервної чи довготривалої діяльності (норма прибутку 12%); з метою економії витрат (норма прибутку 15%); направлені на збільшення доходів (норма прибутку 20%); ризикові (норма прибутку 25% і вище) [3, с.163].

Дані інвестиційної діяльності підприємств в Україні свідчать, що найчастіше конкурують між собою інвестиційні проекти не різних типів, а саме проекти в рамках одного типу. Крім того, важливу роль в інвестиційній поведінці підприємств відіграє накопичення та розподіл прибутку. Керівництвом підприємства залежно від фінансового становища в той чи інший рік чи період задаються очікувані норми прибутку на інвестиції. В такий спосіб відбувається керування інвестиційним процесом у часі.

У процесі довгострокового інвестиційного планування відбувається поділ проектів на ті, які відповідають стратегічним установкам підприємства, і ті, які виявляються поза такими установками.

Більша частина проектів звичайно перебуває в довгостроковому плані чи стратегії підприємства протягом декількох років. З нього вони переносяться в план прибутку з фіксацією по роках за винятком випадків прискореної реалізації або відкладання проектів залежно від змін кон'юнктури. У періоди ускладнень підприємства йдуть не по шляху відмови від проектів, а по шляху жорсткості їх відбору, що приводить до зниження рівня капіталовкладень.

Можна виділити три групи обмежень, що впливають на процес прийняття підприємствами інвестиційних рішень: схильність до інвестування, здатність реалізувати проект, фінансові обмеження.

Схильність до інвестування визначається такими чинниками, як необхідність підтримки поточного рівня виробництва; виконання вимог по охороні праці й навколишнього середовища; можливості скорочення витрат виробництва; співвідношення між необхідністю розширення виробництва й потужностями; збереження середньої норми прибутку; особливості корпоративної стратегії.

Здатність підприємства здійснювати конкретний проект залежить від наявності кваліфікованого персоналу, управлінської

практики, наявних технологій, типу капіталовкладень, які мають бути реалізованими, а також ряду чинників, пов'язаних з оцінкою проекту.

Найбільш істотний вплив на прийняття стратегічних інвестиційних рішень мають фінансові обмеження. Вони обумовлені розмірами грошових входжень, наявністю планових або непередбачених поглинань і злиттів, здатністю й бажанням змінити величину зовнішнього боргу підприємства. У свою чергу грошові входження залежать від обсягу прибутку, рівня амортизації, а також можливостей скорочення обігового капіталу. Фінансові обмеження відіграють важливу роль лише в напрямку зниження капіталовкладень, поява ж непередбачених надлишків фінансових коштів рідко стимулює додаткові інвестиції. Такі ресурси направляються на вирішення поточних проблем.

Як вже відмічалось, за останнє десятиріччя відбулися істотні зміни в характері самого інституту підприємства. Насамперед з'явилося поняття «нове підприємство» на відміну від традиційного, на базі якого будувалися всі відомі теорії фірми і її конкурентоспроможності. Основними рисами традиційного підприємства є:

- висока капіталомісткість активів (для досягнення економії на масштабах та отримання переваг перед підприємствами, що входять на даний товарний ринок;

- високий ступінь вертикальної інтеграції та прямий контроль над постачальниками й покупцями (для забезпечення надійності поставок продукції в умовах нерозвиненості ринку проміжних товарів);

- високий ступінь залежності працівників від керівництва підприємства (оскільки внаслідок недостатньої конкуренції вузький ринок робочої сили виявлявся нездатним використовувати навички, придбані за місцем роботи);

- тверда окресленість границь підприємства, які визначаються його матеріальними активами.

Під впливом процесів глобалізації капіталу, комунікацій, людських і інформаційних ресурсів формуються риси «нового підприємства», в числі яких можна відзначити наступні:

- людський капітал стає головним елементом активів; матеріальні активи перестають бути основним джерелом доходів;

збільшується частка в активах неречових елементів (брендів, ін.);

контракти зі співробітниками, партнерами по бізнесу, іншими структурними підрозділами стають більш гнучкими;

зменшується прихильність персоналу до конкретного підприємства внаслідок розширення можливостей використання своїх навичок за його межами;

границі підприємства виявляються більш розмитими, спостерігається відмова від твердого контролю над постачальниками й споживачами.

Диверсифікованість і створення на цій основі багатогалузевих холдингів і конгломератів розглядаються в рамках світового економічного розвитку в якості одного з головних важелів підвищення конкурентоспроможності підприємств і найважливішого елемента їх інвестиційної стратегії. Вважалося, що ці процеси дають істотні переваги за рахунок економії на масштабах виробництва, подолання проблеми асиметричності інформації для інвесторів. Але згодом в рамках таких корпорацій набула розвитку тенденція «корпоративного соціалізму», коли ресурси, навпаки, перерозподілялися від сильних підрозділів до слабких.

В 90-і роки в умовах глобалізації інформаційних, фінансових і людських ресурсів, розвитку «нової економіки» і поширення електронної торгівлі різко зростає конкуренція на ринку проміжних продуктів, розширилися можливості вибору постачальників і споживачів.

В Україні, на відміну від світових тенденцій, при слабкості контрактних відносин, непрозорості ринку й інформаційного відставання посилюються процеси диверсифікованості й створення багатогалузевих холдингів і ФПГ.

В цьому контексті слід приділити увагу визначенню інвестиційного потенціалу і його значенню у стратегічному інвестуванні.

З економічної точки зору інвестиційний потенціал розглядається як гранично можливий рівень поліпшення фінансових показників підприємства при оптимальному використанні наявних інвестиційних ресурсів.

У кількісному вимірі — це величина, аналогічна інвестиційним можливостям, тобто максимально досяжна

абсолютна ефективність інвестиційних проектів підприємства (крива інвестиційних можливостей), але, що співвідноситься не з кредитно-депозитним відсотком, а з фактичною ефективністю підприємства (загальною рентабельністю).

Сукупний інвестиційний потенціал підприємства - це складна нелінійна функція потенціалів окремих видів ресурсів, яка повинна бути об'єктом конкретного творчого аналізу в кожному випадку. При цьому досить очевидним є те, що сукупний інвестиційний потенціал визначається, у першу чергу, найбільш сильною складовою ресурсної бази інвестиційного процесу, повна реалізація можливостей якої може бути здійснена при найменших фінансових витратах.

Окремі складові інвестиційної ресурсної бази є, навпаки, слабкими місцями інвестиційного потенціалу підприємства. У цих умовах аналіз інвестиційного потенціалу надає інформацію про можливі найбільш ефективні напрямки інвестиційної діяльності, виявляє параметри оптимальної інвестиційної стратегії.

Поняття інвестиційного потенціалу дає не тільки статичну (фіксує) характеристику нової діяльності, але і динамічну.

Інвестиційна стратегія підприємства — це принципи, критерії, стратегічні індикатори, пріоритети, ціннісні установки інвестиційної діяльності підприємства в цілому і його СЗГ, а також програми розвитку, у яких вони реалізуються[3, с.81]. Інвестиційна стратегія підприємства формулюється й реалізується на трьох організаційно-управлінських рівнях (вище керівництво, керівництво СЗГ, керівництво інвестиційних підрозділів і проектів) шляхом здійснення управлінських функцій стратегічного аналізу, планування й контролю.

Пріоритетність інвестиційної діяльності є елементом стратегії підприємства, а її параметри — об'єктом стратегічного планування та стратегічного інвестиційного аналізу.

Іншим аспектом інвестиційної діяльності є *неминучі ризики*. Можна сказати, що прийнятні рівні ризиків в інвестуванні є дзеркальним відбиттям припустимих ймовірностей позитивного результату за інвестиційними проектами. Допустимим рівнем реалізації інвестиційного проекту є 50-70-процентна ймовірність позитивного результату, а найбільш «рішучі» учасники

інвестиційної діяльності готові ризикувати й при 30-процентній впевненості в позитивному результаті [4, с.62].

Третьою характерною рисою інвестиційної діяльності є *взаємозамінність, альтернативність* проектів. Як одну з форм взаємозамінності варто розглядати заощадження виробничих ресурсів у результаті застосування нового обладнання, технології, енергії, інформаційних ресурсів і методів організації управління і виробництва. При цьому ступінь альтернативності залежить від економічної ситуації, рівня розвитку чи життєвого циклу підприємства. Якщо суто теоретично проекти можуть замінюватись необмежено, на практиці є певні умови або межа взаємозамінності. У цілому завдяки цій характеристиці інвестиційні проекти можуть бути стратегічно збалансовані в часі.

Суттєвим питанням успішного функціонування підприємств у підприємницькому середовищі є саме стратегічне управління інвестиційною діяльністю. Його мотиваційним змістом є отримання більшого прибутку і ринкового контролю за рахунок функціонування підрозділів суміжних галузей, зміцнення ринкових та конкурентних позицій.

Розробка інвестиційної стратегії враховує наперед можливі варіанти розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього середовища та дозволяє звести до мінімуму їх негативні наслідки для діяльності підприємства. Вона відображає порівняльні переваги підприємства у інвестиційній діяльності у співставленні з його конкурентами. Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий взаємозв'язок перспективного, поточного і оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства

Не однозначним на сьогодні залишається твердження про зростання інвестиційних можливостей підприємств після інтеграційних процесів. Немає доказових досліджень однозначності зростання інвестиційного потенціалу інтегрованих структур бізнесу. Логічні припущення приймаються частіше на віру. Якщо зростають інвестиційні можливості інтегрованих підприємств, то для останніх є характерними: самостійність і відповідність організації бізнес-структур; ефективний менеджмент, стратегічне і бізнес-планування; внутрішні відносини на договірній і контрактній основі; внутрішні взаємні

послуги і координація дій; розширення результатів діяльності; стійкі конкурентні переваги; мотивація.

Методи оцінки інвестиційного проекту, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища, складають основу всіх відомих методичних рекомендацій (табл. 2).

Важливим сучасним напрямком реорганізації підприємств є створення кластерів, які дають можливість реалізувати взаємозалежні нововведення, складні інвестиційні проекти більш послідовно й результативно. Стратегічна трансформація підприємств у рамках кластера відбувається в процесі співробітництва відповідно до вимог спільної діяльності та оптимізації структури взаємозалежних компаній.

Таблиця 2.

Методи оцінки інвестиційного потенціалу підприємств в умовах визначеності і невизначеності середовища

№	Метод оцінки інвестиційних проектів	Зміст методу
<i>Методи оцінки, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища</i>		
1	Метод чистої приведеної вартості (NPV)	Дисконтування грошових потоків за ставкою, що відповідає очікуваному середньому рівню позичкового відсотка на фінансовому ринку
2	Метод визначення строку окупності інвестицій (PP)	Визначення періоду часу, упродовж якого сума чистих доходів, приведених на момент завершення інвестицій, дорівнює сумі інвестицій
3	Метод оцінки внутрішньої норми прибутковості інвестицій (IRR)	Визначення ставки дисконту, при якій чиста приведена вартість реалізації інвестиційного проекту дорівнює нулю
4	Метод оцінки індексу рентабельності (PI)	Визначення частки співвідношення приведенного чистого доходу до стартових інвестицій;
5	Метод розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій (ARR)	Визначення частки співвідношення середньорічного прибутку до середнього значення інвестицій

Закінчення таблиці 2

1	2	3
Методи оцінки, що використовуються в умовах невизначеності економічного середовища		
1	Метод кращого стану	Модифікація методу чистої поточної вартості для умов невизначеності. Застосовується ставка дисконту з поправкою на ризик інвестування
2	Модель оцінки капітальних активів (САРМ)	Оцінка можливої прибутковості портфеля цінних паперів у цілому. Обмеження: Модель розрахована на один інвестиційний період. Відсутні механізми прогнозування ризику и прибутковості
3	Арбітражна теорія оцінки	Не дозволяє оцінити ефективність інвестиційного портфеля з погляду середньої прибутковості і допускає, що на прибутковість активів може впливати не один фактор - ринковий ризик, а декілька (приріст промислового виробництва, приріст очікуваної інфляції, несподівана інфляція та ін.)
4	Метод порівняння прибутковості проекту із середньозваженою вартістю капіталу фірми (I /ДСС)	Інвестиційний проект береться до виконання, якщо очікувана прибутковість дорівнює або є більшою за вартість капіталу фірми. Недоліки: не враховує розходжень у рівнях ризику проектів
5	Концепція стратегічної чистої поточної вартості (спрощений метод дисконтування)	Передбачається, що грошові потоки мають вигляд лінійної функції від ставки прибутковості по ліквідних активах

Інвестиційну діяльність поживляють близькі до кластерних створень потужні економічні структури, які формуються в регіонах і в яких має місце діяльність підприємств, що займаються різними видами діяльності.

Ресурсний та результативний підходи є складовими інвестиційних стратегій. Комплексне використання перелічених підходів відповідає сучасним вимогам, бо враховує фактично отримані результати функціонування підприємства (внутрішній потенціал) і можливості від його використання з урахуванням впливу внутрішніх і зовнішніх чинників.

На інвестиційну активність підприємств впливає розмір позитивного ефекту, очікуваного в майбутньому. При цьому майбутній приріст інвестиційного капіталу повинен бути достатнім, щоб компенсувати інвесторові відмову від наявних коштів на споживання в поточному періоді, винагородити за ризик і відшкодувати втрати від інфляції в перспективі.

Основу підприємницького стилю інвестиційної поведінки складають активний пошук інвестиційних рішень за всіма напрямками та формами інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль пов'язаний з постійною трансформацією напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з врахуванням зміни факторів зовнішнього середовища.

В основі стратегічних інвестиційних рішень повинен бути активний пошук альтернативних варіантів напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності, вибір кращих з них, побудова на цій основі загальної інвестиційної стратегії та формування механізмів ефективної її реалізації.

Сучасне стратегічне управління підприємством охоплює наступні етапи діяльності:

- аналіз стану макро- і мікросередовища, а також вибір кращої місії підприємства;

- стратегічний контролінг діяльності підприємства й вироблення стратегії запобігання її неспроможності;

- оперативна оцінка й аналіз фінансового стану підприємства й виявлення можливості настання неспроможності (банкрутства);

- розробка кращої політики поведінки в умовах кризи і висновків для підприємства;

- постійний облік ризику підприємницької діяльності й вироблення заходів для його зниження.

Інвестиційна стратегія – це один з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, який забезпечує всі

основні напрями розвитку його інвестиційної діяльності та інвестиційних відносин шляхом формування довгострокових інвестиційних цілей, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного коригування напрямів формування та використання інвестиційних ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища.

Значення інноваційної стратегії полягає в тому, що:

1. Розроблена інвестиційна стратегія забезпечує механізм реалізації довгострокових загальних та інвестиційних цілей економічного та соціального розвитку підприємства в цілому та окремих його структурних одиниць.

2. Вона дозволяє реально оцінити інвестиційні можливості підприємства, забезпечити максимальне використання його внутрішнього інвестиційного потенціалу та можливість активного маневрування інвестиційними ресурсами.

3. Вона забезпечує можливість швидкої реалізації нових перспективних інвестиційних можливостей, які виникають в процесі динамічних змін факторів зовнішнього середовища.

4. Розробка інвестиційної стратегії враховує наперед можливі варіанти розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього середовища та дозволяє звести до мінімуму їх негативні наслідки для діяльності підприємства.

5. Вона відображає порівняльні переваги підприємства у інвестиційній діяльності у співставленні з його конкурентами.

6. Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий взаємозв'язок перспективного, поточного і оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства.

7. Вона забезпечує реалізацію відповідного менталітету інвестиційної поведінки у найбільш важливих стратегічних інвестиційних рішеннях підприємства.

8. У системі інвестиційної стратегії формується значення основних критеріальних оцінок вибору найважливіших інвестиційних управлінських рішень.

9. Розроблена інвестиційна стратегія є однією з базисних передумов стратегічних змін загальної організаційної структури управління та організаційної культури підприємства.

Принципи розробки інвестиційної стратегії підприємства:

1. Розгляд підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації. Цей принцип полягає в

тому, що при розробці інвестиційної стратегії підприємство розглядається як визначена система, повністю відкрита для активної взаємодії з факторами зовнішнього інвестиційного середовища.

2. Врахування базових стратегій операційної діяльності підприємства. Оскільки інвестиційна стратегія є складовою загальної стратегії економічного розвитку підприємства, забезпечуючи в першу чергу розвиток операційної діяльності, то вона носить по відношенню до останньої підпорядкований характер. Разом з тим інвестиційна стратегія сама здійснює суттєвий вплив на формування стратегії операційної діяльності, оскільки тенденції розвитку інвестиційного ринку можуть призвести до інвестиційних обмежень і необхідності відповідного коригування операційної стратегії.

3. Переважна орієнтація на підприємницький стиль управління інвестиційною діяльністю. Основу підприємницького стилю інвестиційної поведінки складають активний пошук ефективних інвестиційних рішень за всіма напрямками та формами інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль пов'язаний з постійною трансформацією напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з врахуванням зміни факторів зовнішнього середовища.

4. Виділення домінантних сфер стратегічного інвестиційного розвитку. Основними домінантними сферами стратегічного інвестиційного розвитку є стратегія реального інвестування, стратегія фінансового інвестування, стратегія формування інвестиційних ресурсів, стратегія підвищення якості управління інвестиційною діяльністю підприємства.

5. Забезпечення гнучкості інвестиційної стратегії Стратегічна гнучкість передбачає потенційну можливість підприємства коригувати та розробляти нові стратегічні інвестиційні рішення за зміни зовнішніх або внутрішніх умов здійснення інвестиційної діяльності.

6. Забезпечення альтернативності стратегічного інвестиційного вибору. В основі стратегічних інвестиційних рішень повинен лежати активний пошук альтернативних варіантів напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної

діяльності, вибір кращих з них, побудова на цій основі загальної інвестиційної стратегії та формування механізмів ефективної її реалізації.

7. *Забезпечення постійного використання результатів технологічного прогресу в інвестиційній діяльності.*

8. *Врахування рівня інвестиційного ризику в процесі прийняття стратегічних інвестиційних рішень.* У зв'язку з різним менталітетом інвестиційної поведінки по відношенню до допустимого інвестиційного ризику на кожному підприємстві в процесі розробки інвестиційної стратегії цей параметр повинен встановлюватись диференційовано.

9. *Орієнтація на професійний апарат інвестиційних менеджерів у процесі реалізації інвестиційної стратегії.*

10. *Забезпечення розробленої інвестиційної стратегії підприємства відповідними організаційними структурами управління інвестиційною діяльністю та принципами інвестиційної культури.*

Комплексна оцінка стратегічної інвестиційної позиції підприємства може мати наступний вигляд (рис. 2).

		Позиція внутрішнього інвестиційного середовища		
		<i>Сильна</i>	<i>Нейтральна</i>	<i>Слабка</i>
Вплив зовнішнього інвестиційного середовища	<i>Сприятливі можливості</i>	К-1 „Сила і можливості”	К-2 „Стабільність і можливості”	К-3 „Слабкість і можливості”
	<i>Загрози</i>	К-4 „Сила і загрози”	К-5 „Стабільність і загрози”	К-6 „Слабкість і загрози”

Рис.2. Матриця можливих стратегічних напрямів інвестиційного розвитку підприємства

У якості найважливіших стратегічних нормативів інвестиційної діяльності підприємства можуть бути встановлені темпи зростання загального обсягу інвестиційної діяльності, співвідношення обсягів реального та фінансового інвестування, мінімально прийнятний рівень поточного інвестиційного доходу,

мінімально прийнятний темп приросту інвестованого капіталу у довгостроковій перспективі, гранично допустимий рівень інвестиційного ризику, структура капіталу, що залучається для інвестиційних цілей.

У процесі оцінки стратегічних інвестиційних альтернатив використовують методи аналізу сценаріїв, аналізу чутливості, метод побудови дерева рішень, метод лінійного програмування, метод імітаційного моделювання, метод експертних оцінок тощо. У процесі відбору ключовими критеріями є темп зростання або абсолютна сума приросту грошового потоку по інвестиційній діяльності, рівень рентабельності інвестиційного капіталу, рівень інвестиційного ризику тощо.

Програма стратегічного інвестиційного розвитку підприємства відображує основні результати стратегічного інвестиційного вибору підприємства та забезпечує їх синхронізацію за домінантними сферами та сегментами стратегічного інвестиційного розвитку, а також за строками реалізації окремих взаємопов'язаних стратегічних рішень.

При розробці стратегії інвестування необхідним є розгляд питань про використання розгорнутої інформації щодо структури прибутку й капіталу, управління на основі та за допомогою методу левериджу. Діяльність по управлінню фінансовими результатами й капіталом підприємства повинна охоплювати всі сфери діяльності підприємства, і в першу чергу, інвестиційно-інноваційної.

Література:

1. Розподіл капітальних інвестицій в Україні у 2018 році за джерелами фінансування. Київ URL: http://www.stat.gov.ua/social_ekonom/zmi_2018/zmi_2018_09_06.pdf

2. Прямі іноземні інвестиції Київ URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2018>

3. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування: [навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц.] / Пересада А. А., Майорова Т. В. – К. : КНЕУ, 2015. – 272 с.

4. Власів М.П. Ефективність управління на основі інформації про прибуток і доходи. К.: Основи, 2016. 380 с.

2. Управління інвестиційними проектами: адаптація організацій до впливу світових суспільно-економічних процесів : монографія / за ред. проф. А.П. Наливайка. К.: КНЕУ, 2016. 454 с.

© Калініченко З.Д., 2019

1.4. Фінансове планування залучення емісійного капіталу

Ефективне функціонування підприємства пов'язане з формуванням виважених перспективних планів, одним з яких є фінансовий. Через систему фінансових планів реалізується фінансова стратегія суб'єкту господарювання. Для будь-якого підприємства, незалежно від форм організації, величини та спеціалізації розробка фінансового плану є важливим елементом загальної системи управління. Його роль полягає у встановленні порядку використання та управління фінансовими ресурсами для досягнення поставлених цілей.

У сучасній фінансовій теорії фінансове планування суб'єктів господарювання досліджується у межах корпоративного моделювання як елемент фінансового менеджменту. Проте такий підхід є неповним, оскільки не враховує поведінкових і політичних вимірів організаційних процесів в умовах невизначеності. Аналіз наукової літератури доводить, що чинники зовнішнього середовища є одними із основних у формуванні фінансової стратегії суб'єктів господарювання. Більшість вчених надавали цьому фактору визначального характеру, вводячи в область свого дослідження детермінанти умов середовища, зокрема, що стосується періоду переходу до ринкової економіки, кризового чи посткризового періодів, політичних, структурних чи організаційних викликів тощо. Спираючись на ці дослідження, можемо припустити, що підходи до стратегічного та тактичного фінансового управління змінюються під дією чинників середовища, тобто формується нова парадигма корпоративної поведінки у сфері фінансового планування.

Послідовне застосування процесу планування є відправною точкою діяльності підприємства. Планування передбачає прийняття правильних рішень щодо того, що буде зроблено у майбутньому. Будь-яка економічна система пов'язана із невизначеністю та ризиками, тому управлінський персонал компанії повинен детально аналізувати вплив потенційних рішень на фінансові результати будь-якої діяльності. Як зазначає Бак П. (Вак, Р., 2012), планування має важливе значення для