

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ ТРАНСПОРТУ, МЕНЕДЖМЕНТУ І ЛОГІСТИКИ
Кафедра менеджменту зовнішньоекономічної діяльності підприємств

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри

_____ Оксана КИРИЛЕНКО

“ ” _____ 2023

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ЗДОБУВАЧА ВИЩОЇ ОСВІТИ ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ
“БАКАЛАВР”

Тема: Формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду

Виконав: ЗАЙЧЕНКО Тетяна Олексіївна

Керівник: д.е.н., професор, доцент кафедри МЗЕДП Лубенченко Ольга Едуардівна

Нормоконтролер з ЄСКД (ЄСПД): _____ (Ольга ЛУБЕНЧЕНКО)

_____ (Станіслав СЕРЬОГІН)

Київ 2023

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет транспорту, менеджменту і логістики
Кафедра менеджменту зовнішньоекономічної діяльності підприємств
Освітній ступень Бакалавр
Спеціальність 073 «Менеджмент»
Освітньо-професійна програма: «Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

Кириленко О.М.

" ___ " _____ 2022

ЗАВДАННЯ

на виконання кваліфікаційної роботи бакалавра

ЗАЙЧЕНКО Тетяна Олексіївна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема проекту (роботи): Формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду затверджена наказом ректора від «12» грудня 2022, № 2339/ст
2. Термін виконання проекту (роботи): з «05» грудня 2022 до «28» лютого 2023
3. Вихідні данні до проекту (роботи): Бухгалтерська звітність ТОВ «Асканія-Трейдінг»: баланс форма форма №1, звіт про фінансові результати форма № 2, статут підприємства ТОВ «Асканія-Трейдінг», літературні джерела
4. Зміст пояснювальної записки (перелік питань, що підлягають розробці): Необхідно: розкрити економічну сутність та зміст економічної безпеки; дослідити методи управління фінансовими ресурсами, як управління фінансовою безпекою; визначити методичний інструментарій оцінки рівня економічної безпеки підприємства; проаналізувати результати фінансово-господарської діяльності підприємства; оцінити фінансовий стан підприємства; охарактеризувати рівень економічної безпеки підприємства; провести прогнозування показників діяльності та економічної безпеки підприємства; обґрунтувати заходи спрямовані на поліпшення економічної безпеки підприємства; визначити економічний ефект від впровадження запропонованих заходів.

Перелік обов'язкового графічного матеріалу:

Теоретичний розділ: табл.-4, рис.-8, формули- 8

Аналітико-дослідницький розділ: табл.-15, рис.-4

Проектно-рекомендаційний розділ: табл.-14, рис.-2, формули-8

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ в/п	Етапи виконання дипломної роботи	Термін виконання етапів	Примітка
1	Збір необхідної інформації за темою кваліфікаційної роботи	05.12-10.12.22	виконано
2	Проведення аналізу бухгалтерської та статистичної звітності ТОВ «Асканія-Трейдінг»	10.12-20.12.22	виконано
3	Оформлення списку літературних джерел, використаних під час дослідження	21.12-25.12.22	виконано
4	Підготовка та оформлення аналітичного розділу дипломної роботи	26.12-30.12.22	виконано
5	Підготовка та оформлення теоретичного розділу	31.12.22-09.01.23	виконано
6	Шляхи вдосконалення формування інвестиційної стратегії ТОВ «Асканія-Трейдінг» з урахуванням світового досвіду	10.01-19.01.23	виконано
7	Оформлення рекомендаційного розділу кваліфікаційної роботи	20.01-31.01.23	виконано
8	Остаточне оформлення кваліфікаційної роботи (зміст, вступ, висновки, додатки тощо)	01.02-04.02.23	виконано
9	Підготовка доповіді та презентації	05.02-09.02.23	виконано
10	Підписання необхідних документів у встановленому порядку, підготовка до захисту кваліфікаційної роботи та попередній захист кваліфікаційної роботи на випусковій кафедрі	10.02-28.02.23	виконано

Студент _____ (Тетяна ЗАЙЧЕНКО)

Керівник кваліфікаційної роботи _____ (Ольга ЛУБЕНЧЕНКО)

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

ТОВ – товариство з обмеженою відповідальністю;
ЗЕД – зовнішньоекономічна діяльність.

АНОТАЦІЯ

Кваліфікаційна бакалаврська робота на тему «Формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду».

Метою роботи є дослідження формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду.

Об'єкт – процес формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду.

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні аспекти формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду.

У процесі виконання кваліфікаційної роботи освітньо-кваліфікаційного рівня «Бакалавр» для проведення досліджень в роботі використовується ряд спеціальних методик, які дають змогу отримати кількісну оцінку окремих сторін господарської діяльності підприємства. : горизонтальний аналіз; вертикальний аналіз; аналіз тенденцій; метод фінансових коефіцієнтів (відносних показників); порівняльний аналіз; факторний аналіз.

У даній роботі запропоновано та обґрунтовано шляхи вдосконалення формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду, який може бути використаний на практиці різними підприємствами.

Ключові слова: стратегія, інвестиційна стратегія, інвестиції, інвестиційна діяльність, підприємство, фінансова стійкість, прибутковість, платоспроможність.

ABSTRACT

Qualification bachelor's thesis on the topic "Formation of the investment strategy of the enterprise taking into account world experience".

The purpose of the work is to study the formation of the investment strategy of the enterprise taking into account world experience.

The object is the process of forming the investment strategy of the enterprise taking into account world experience.

The subject of the study is the theoretical-methodical and practical aspects of the formation of the investment strategy of the enterprise, taking into account world experience.

In the course of the qualification work of the educational and qualification level "Bachelor", a number of special methods are used for conducting research in the work, which make it possible to obtain a quantitative assessment of certain aspects of the economic activity of the enterprise: horizontal analysis; vertical analysis; trend analysis; the method of financial ratios (relative indicators); comparative analysis; factor analysis.

This paper proposes and substantiates ways of improving the formation of the enterprise's investment strategy, taking into account world experience, which can be used in practice by various enterprises.

Keywords: strategy, investment strategy, investment, investment activity, enterprise, financial stability, profitability, solvency.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ СВІТОВОГО ДОСВІДУ.....	10
1.1 Інвестиційна діяльність підприємства: характеристика та роль в управлінні.....	10
1.2 Методи оцінки інвестиційного потенціалу підприємства.....	19
1.3 Інвестиційний портфель як основа формування інвестиційної стратегії підприємства.....	29
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ПЕРЕДУМОВ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ СВІТОВОГО ДОСВІДУ	
2.1 Аналіз впливу зовнішніх умов здійснення інвестиційної діяльності підприємства	
2.2 Оцінка фінансово-господарської діяльності підприємства	
2.3 Аналіз джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства	
РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ СВІТОВОГО ДОСВІДУ	
3.1 Розробка інвестиційної стратегії підприємства	
3.2 Впровадження інвестиційної стратегії підприємства	
3.3 Оцінка ефективності реалізації інвестиційної стратегії підприємства	
ВИСНОВКИ	
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми. Важливу роль у розвитку економічних процесів відіграють інвестиції. Інвестиції для підприємства – це, перш за все, основне джерело прибутку, яке є основою для реалізації стратегічних цілей економічного розвитку підприємства. Інвестиції дозволяють просто і розширено відтворювати основні засоби підприємства. Інвестиції відкривають можливості для вирішення соціальних та екологічних проблем.

Інтенсифікація інвестиційного процесу є основною складовою економічних вимог, спрямованих на забезпечення реальних змін економічної структури суспільства, перехід економіки на якісно інший рівень індустріального розвитку та типу інтенсивного відтворення для зростання. Рівень вітчизняного виробництва та його конкурентоспроможність на світовому ринку. Без економічних перетворень неможливо підвищити ефективність вітчизняної економіки та вирішити найгостріші соціальні проблеми, що накопичувалися десятиліттями і які за три роки реформ набули катастрофічних масштабів.

Питанням інвестиційної політики підприємства присвячені дослідження ряду відомих вітчизняних і зарубіжних економістів. Дослідження проблеми інвестиційного рішення розглядали І.О. Бланк, І.Т. Балабанов, Т.Г. Бень, І.В. Багрова, А.В. Верба, Н.М. Гуляєва, О.С. Галушко, А.Б. Ідрисов, С.О. Москвин, В.П. Савчук, С.Я. Салига, В.А. Ткаченко, Р.Б. Тянь, В.Г. Федоренко та інші, частина наукових досліджень присвячена теоретико-методологічним питанням розробки та реалізації інвестиційних проектів на підприємстві, формуванню механізмів координації інвестиційної діяльності на рівні країни, економіки та галузей.

Обрана тема є досить актуальною на сьогоднішній день, оскільки на сьогоднішній день від цього залежить стан виробництва, стан і рівень технічної забезпеченості організації основним капіталом, можливість

реструктуризації економіки, ефективність вирішення соціальних і екологічних проблем. . . Інвестиційна стратегія.

Метою дослідження є обґрунтування теоретичних, методичних та практичних аспектів формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду.

Виходячи з поставленої мети необхідно вирішити наступні **завдання** є:

- розкрити сутність інвестицій, дати характеристику інвестиційному проекту та його циклам;
- визначити сутність інвестиційної діяльності;
- висвітлити методику оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства;
- дати загальну характеристику результатам діяльності підприємства;
- проаналізувати дані з інвестиційних проектів різними методами;
- розробити інвестиційну стратегію для підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні основи формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду та практичні аспекти розробки та впровадження інвестиційної стратегії підприємства.

Об'єктом дослідження є процес формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням світового досвіду.

Методи дослідження. В роботі використовувались метод порівняння, динаміки, графічний і табличний метод.

Інформаційною базою дослідження є підручники, навчальні посібники, статті, автореферати дисертацій та інші наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених, закони України, декрети Кабінету Міністрів України, інструкції, роз'яснювальні листи ДПА, фінансова і бухгалтерська звітність ТОВ «Асканія-Трейдінг».

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ СВІТОВОГО ДОСВІДУ

1.1 Інвестиційна діяльність підприємства: характеристика та роль в управлінні.

В сучасних складних політичних та економічних умовах, в яких опинились вітчизняні підприємства, створення та реалізація ефективної економічної стратегії є надзвичайно важливим питанням. Важливою складовою економічної стратегії підприємства є інвестиційна стратегія, оскільки інвестиційна діяльність є довгостроковим процесом та має здійснюватися з урахування певної перспективи та змін середовища. Крім того, процеси глобалізації та інтеграції, а також закони конкурентного середовища призвели до того, що загальна стратегія розвитку підприємства передбачає його участь у міжнародному бізнесі. Процес участі українських суб'єктів господарювання в міжнародному бізнесі супроводжується реалізацією інвестицій, а отже – інвестиційною діяльністю. Тобто створюється об'єктивна необхідність розробки інвестиційної стратегії українських підприємств.

Вагомий внесок у дослідження проблем формування інвестиційних стратегій підприємства зробило багато українських та зарубіжних вчених, серед яких доцільно виділити праці І. Бланка, Т. Майорової, Н. Хруща, А. Строковича, Н. Гуляєвої, В. Марцина, І. Багрової, В. Пересади, К. Бясова, Д. Лукяненка та інші; Частиною наукових досліджень є теоретико-технічні дослідження з питань розробки та реалізації інвестиційних проектів на підприємствах, формування механізмів регулювання інвестиційної діяльності на рівні країн, регіонів і секторів економіки, удосконалення математичного інструментарію оцінювання методичні питання. Ризик та ефективність проекту, впровадження заходів «ризик-менеджменту». Однак існуючі методи

оцінки інвестиційних проектів, в принципі, підпорядковані локальним обмеженням судження про їх ефективність без створення єдиного механізму забезпечення надійності під впливом заходів «ризик-менеджменту», що має на меті вирішити проблему. Існуючі механізми регулювання інвестиційної діяльності ще не повною мірою відповідають сучасним вимогам і не мають необхідної методологічної бази. Не вирішені й такі проблеми, як фінансове регулювання інвестиційного процесу для відтворення капіталу, формування ресурсів і джерел інвестування, функціонування повноцінного ринку цінних паперів.

В своїй книзі «інвестиційний менеджмент» Бланк І.А. дає наступне визначення інвестиційній стратегії: «Інвестиційна стратегія є системою довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, що визначаються загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення» [5, с. 170].

Інвестори впроваджуватимуть новітні та найбільш конкурентоспроможні передові технології на світовому ринку, які сприятимуть технологічному розвитку виробництва та покращенню якості продукції. Інвестори для власної вигоди впроваджують на підприємствах сучасну організацію праці та нові методи управління, сприяючи підвищенню продуктивності праці. Підвищення продуктивності праці, впровадження нової технології та впровадження нових можливостей у результаті інвестиційного процесу призводять до збільшення виробництва та надання послуг.

Схоже з І.А. Бланком визначення інвестиційної стратегії також дає Т.В. Майорова в своїй книзі «Інвестиційна діяльність»: «Інвестиційна стратегія - це процес формування інвестором системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності та вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення» [9].

Інвестиційну стратегію часто розглядають як найважливіший фактор

забезпечення ефективного розвитку компанії відповідно до обраної нею загальної економічної стратегії. При цьому інвестиційна стратегія містить такі складові, як: стратегія реального інвестування (формування загальних напрямів інвестування підприємства в довгостроковій перспективі); стратегія фінансового інвестування (вибір типу портфеля фінансових інвестицій); стратегія формування інвестиційних ресурсів підприємства (фінансове забезпечення інвестиційної діяльності підприємства в обраному періоді); стратегія підвищення якості управління інвестиційною діяльністю [8, с. 11].

Тобто складові інвестиційної стратегії представлені вибором форми здійснення інвестиційної діяльності (реальне чи фінансове інвестування), а також механізмом їх реалізації (пошук джерел інвестиційних ресурсів). Надалі розглянемо аспекти, що виділяються в процесі розробки інвестиційної стратегії підприємства. Інвестиційна стратегія складається з інституціонального, економічного, нормативно- правового та інформаційно-аналітичного аспектів.

Інституціональним аспектом інвестиційної стратегії є сукупність таких основних складових, як: види інвестицій, інвестиційний портфель, ризики. У рамках інституціонального аспекту виділяються основні керовані підсистеми, що існують в підприємницьких інвестиціях. У свою чергу, як складову інституціонального аспекту розробки інвестиційних стратегій виділяють такі види інвестицій, як реальні інвестиції, фінансові інвестиції та інтелектуальні інвестиції. Отже, однією зі складових інституціонального аспекту розробки інвестиційної стратегії підприємства є реальне інвестування.

Під даним поняттям слід розуміти вкладення капіталу в відтворення основних засобів, інноваційні нематеріальні активи, приріст товарно-матеріальних цінностей та інші об'єкти інвестування, що безпосередньо пов'язані з виробничо-комерційною діяльністю суб'єкта господарювання.

Наступним етапом розглянемо особливості міжнародного бізнесу. В економічній літературі міжнародний бізнес – це підприємницька діяльність,

пов'язана з використання різних форм капіталу та переваг від підвищеної ділової активності з метою отримання прибутку та поширюється на міжнародну економічну сферу.

В процесі виходу на іноземні ринки підприємство проходить різні ступені інтернаціоналізації та участі у міжнародному бізнесі, зокрема виділяють контрактні та інвестиційні форми такої участі. Ці форми міжнародного бізнесу для розуміння рівня їх інтернаціоналізації та глибини проникнення на зарубіжний ринок можна згрупувати наступним чином (рис. 1.1).

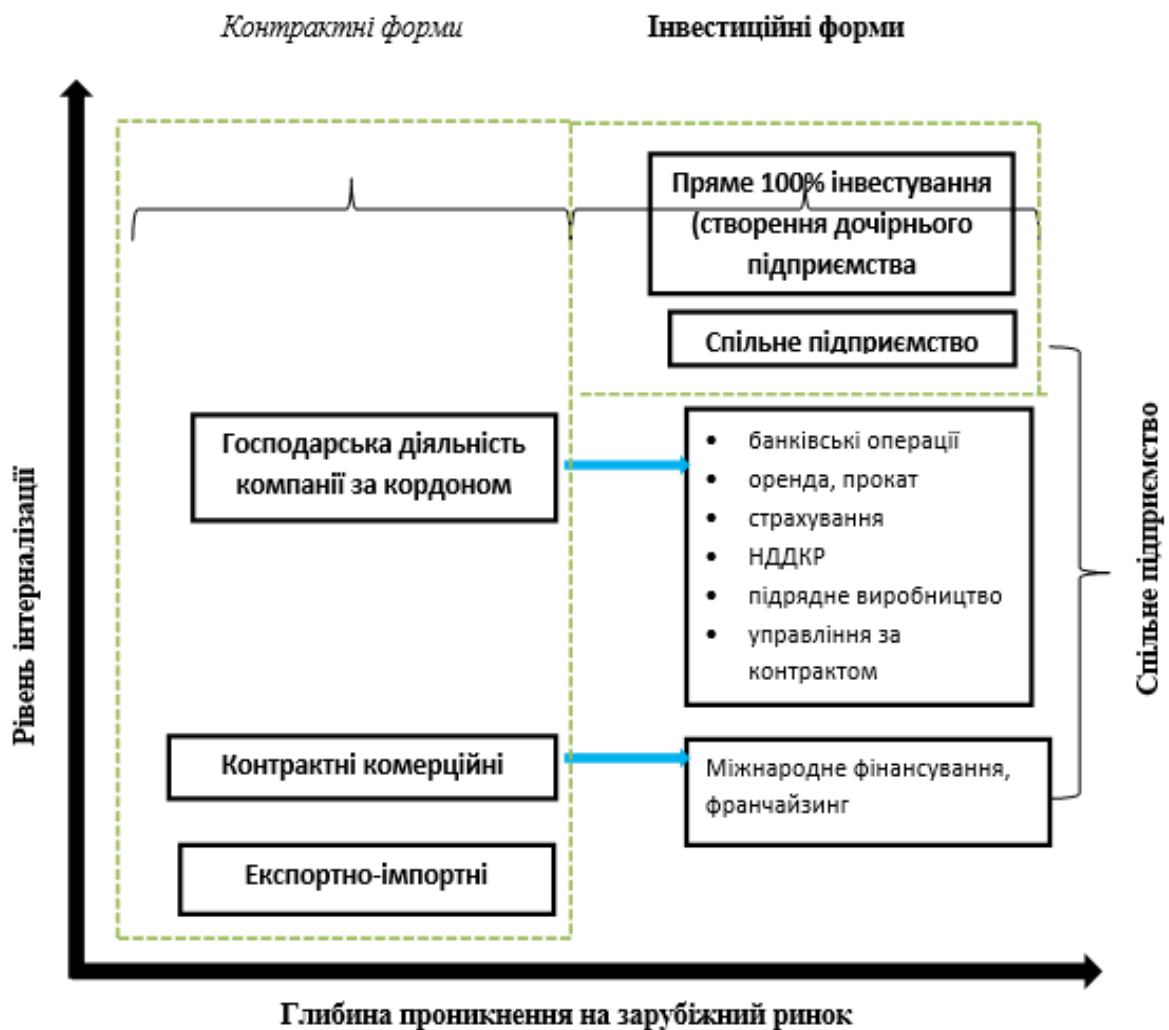


Рис. 1.1. Форми міжнародного бізнесу [12]

Існують два види інвестиційних стратегій. Активна інвестиційна

стратегія забезпечує підвищення рентабельності при середньому рівні промислових інвестицій та вибір і реалізацію різноманітних інноваційних проектів. Відповідно до цієї стратегії інвестор оцінює альтернативні інвестиційні проекти, підходить до їх техніко-економічного обґрунтування, відбирає їх, відбирає найбільш перспективні та формує відповідний інвестиційний портфель. Стратегія пасивного інвестування покликана зберегти розвиток бізнесу без змін. Реалізуючи цю стратегію, інвестор намагається за рахунок інвестицій утримати вже досягнутий рівень показників своєї господарської діяльності.

Формулювання інвестиційної стратегії відіграє важливу роль у забезпеченні плавного розвитку організації. Це завдання: Створена інвестиційна стратегія забезпечує механізм досягнення загальних і довгострокових цілей інвестування майбутнього економічного і соціального розвитку організації в цілому та її окремих структурних підрозділів. Це дозволяє швидко реалізувати нові потенційні інвестиційні можливості, які виникають у процесі динамічної зміни факторів зовнішнього інвестиційного середовища. При розробці інвестиційної стратегії заздалегідь враховуються можливість відхилень у розвитку зовнішнього інвестиційного клімату, незалежні від організації фактори, що дозволяють обмежити негативний вплив на діяльність організації. Це відображає порівняльну перевагу організації в інвестиційній діяльності по відношенню до її конкурентів. Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий зв'язок між стратегічним, повсякденним і оперативним управлінням інвестиційною діяльністю організації. Це забезпечує належну організаційну поведінку при прийнятті найважливіших стратегічних інвестиційних рішень. Розроблена інвестиційна стратегія є однією з головних умов стратегічних змін у загальній структурі управління та організаційній культурі організації.

Інвестиційна діяльність організації у всіх її формах не може бути зведена до задоволення поточних інвестиційних потреб, які продиктовані необхідністю зміни грошових активів, тобто їх примноження за рахунок

зміни масштабів і структури господарської діяльності. На сучасному етапі все більше організацій бачать необхідність свідомо керувати перспективою інвестиційної діяльності, базуючись на науковій методології прогнозування її напрямів і форм, адаптації до цілей загального розвитку бізнесу та змін зовнішніх інвестицій.

Інвестори, як власники, так і працівники (персонал) підприємства, переслідують певні цілі: економічні чи соціальні (або ті й інші разом). У цьому сенсі стратегія розвитку підприємства являє собою більш широке поняття, включає як цілі, так і засоби та стимули їх реалізації. При такому підході стратегія є інструментом, за допомогою якого власники (акціонери), інвестори та працівники прагнуть найкращим чином реалізувати їх мети. Так інвестори, вкладаючи в підприємство свої фінансові кошти, вимагають їх відшкодування (повернення кредиту, наприклад) або їх збереження і отримання певного відсотка (доходів), а іноді і участі в управлінні.

Працівники підприємства (персонал) віддають в розпорядження керівників свою продуктивну силу, знання, досвід і вимагають справедливої заробітної плати, участі в прибутку, створення безпечних умов праці та збереження робочих місць. Держава забезпечує дотримання податкового та правового порядку і вимагає від підприємств виплати необхідних податків і відрахувань у позабюджетні фонди.

Споживачі продукції та постачальники також пов'язані з підприємствами визначеними цілями. Інвесторів і персонал підприємства, особливо керівників, слід розглядати як головних зацікавлених осіб в реалізації намічених цілей.

Збереження, ефективне функціонування і успішний розвиток підприємства, а також найбільш повне задоволення запитів споживачів, таким чином, є головними цілями підприємства. Реалізація цих цілей досягається завдяки підвищенню прибутковості капіталу. Відповідно і управління ресурсами, використовуваними підприємством, підпорядковане цим цілям. Цінність капіталу знаходить кількісний вираз в перевищенні суми

всіх грошових надходжень над витратами, які виникають в результаті господарської діяльності підприємства.

Таким чином, підприємство є центром дії інтересів власників, інвесторів, співробітників, постачальників, споживачів, а також держави і може бути визначене як економічна та соціально-технічна система, функціонуюча в цілях максимізації цінності капіталу. Досягнення цієї головної мети повинно базуватися на обліку всієї сукупності цілей, що виникають у процесі виробничої діяльності підприємства. У сучасних умовах господарювання інвестиційна стратегія стає одним з визначальних чинників успішного і ефективного розвитку підприємства.

Розроблена інвестиційна стратегія:

- забезпечує механізм реалізації довгострокових загальних і інвестиційних цілей майбутнього економічного і соціального розвитку підприємства;
- дозволяє реально оцінити інвестиційні можливості підприємства;
- дозволяє максимально використовувати інвестиційний потенціал і активно маневрувати інвестиційними ресурсами;
- забезпечує можливість швидкої реалізації нових перспективних інвестиційних можливостей, які неминуче виникають у процесі змін факторів зовнішньої ринкової інвестиційного середовища;
- дозволяє прогнозувати можливі варіанти розвитку зовнішньої інвестиційного середовища й зменшити вплив негативних факторів на діяльність підприємства;
- забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, тактичного (Поточного) та оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства;
- відображає переваги підприємства в конкурентному оточенні;
- визначає відповідну політику інвестиційної діяльності в рамках реалізації найбільш важливих стратегічних інвестиційних рішень.

Усередині інвестиційної стратегії формується значення основних критеріальних оцінок вибору реальних інвестиційних проектів і фінансових

інструментів інвестування. Розроблена інвестиційна стратегія є однією з базисних передумов стратегічних змін загальної організаційної структури управління підприємством і його організаційної культури.

Г. Рєвазов у ході досліджень виявив і обґрунтував такі функції інвестицій у виробничій сфері [38]:

- формування факторів-ресурсів для виробничої стадії відтворення;
- реструктуризація основних інститутів сучасного відтворення;
- утворення нової комплексної структури капіталу у виробничій стадії;
- структурна перебудова економічних систем;
- ресурсне забезпечення переведення економічних систем на інноваційний шлях розвитку;
- функції, пов'язані з вирішенням проблем зайнятості, розвитком соціальної сфери й інших ефектів інвестування;
- регулювання пріоритетних напрямів розвитку економіки.

З огляду на специфіку відтворення різних видів основних товарів у сучасних умовах необхідно уточнити класифікацію товарів за видовими ознаками. Таку спробу зробили А.Г.Загородній та Ю.І. Стадницького, але, на нашу думку, ця класифікація має бути більш детальною (рис. 1.2).

Розробка інвестиційних проектів вимагає врахування багатьох факторів, оскільки зовнішні умови постійно змінюються. При оцінці інвестиційного проекту слід враховувати ризик, пов'язаний з тимчасовою вартістю грошей, особливо в період зростання інфляції. Прибуток від інвестицій завжди має бути вищим за рівень інфляції. Від правильності та об'єктивності такої оцінки залежать умови повернення вкладеного капіталу та перспективи розвитку підприємства. Інвестування в правильні проекти – це довгостроковий процес. Тому проект необхідно ретельно оцінити з максимальним урахуванням усіх факторів.

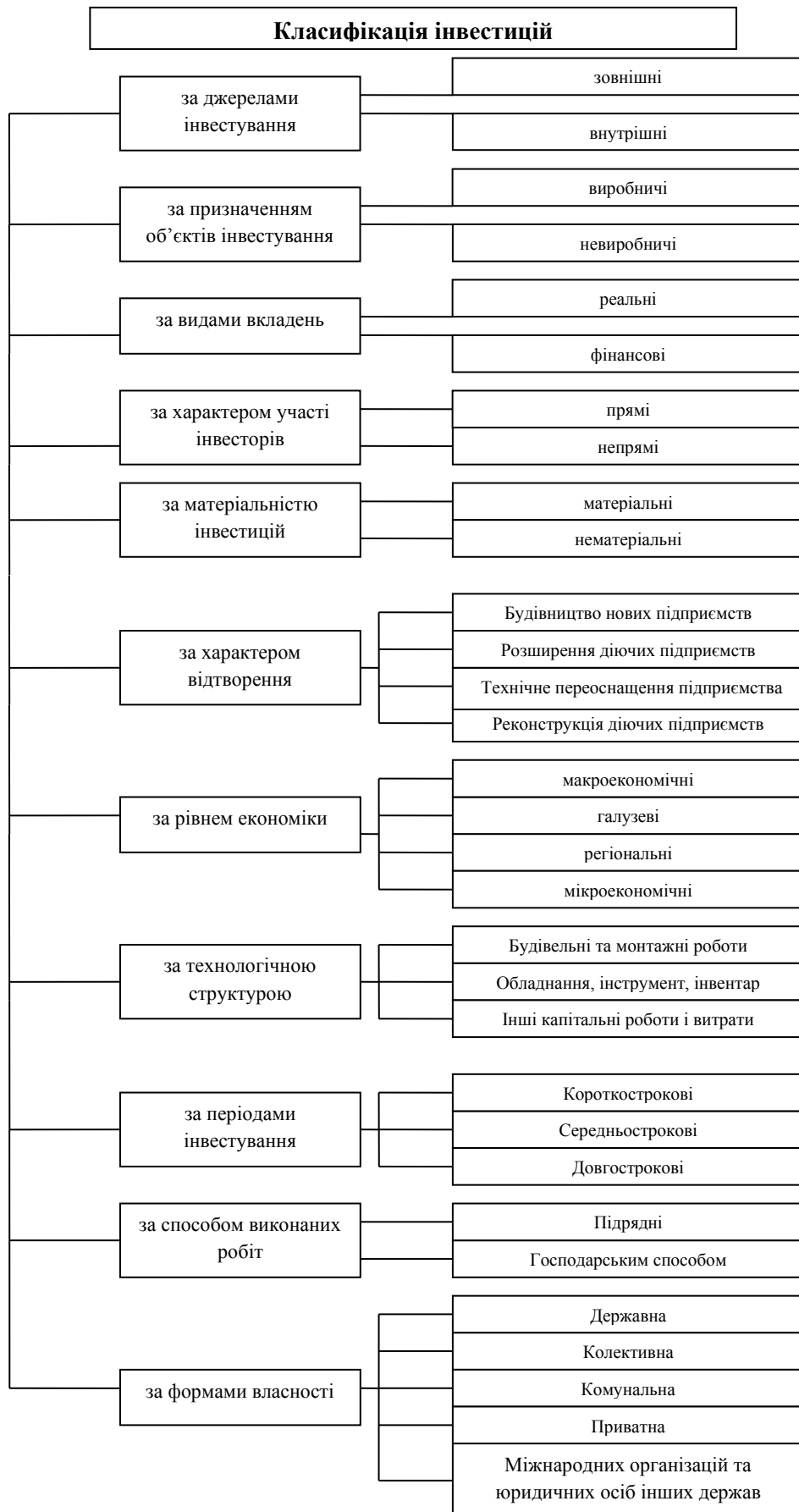


Рис. 1.2. Класифікація інвестицій за окремими ознаками [34]

Проблема полягає у тому, що на даний час інвестиційним проектам приділяється мало уваги: існує мала кількість організацій, що займаються їх розробкою, а також незначна кількість підприємств, де для оцінки інвестиційних проектів у штатному розкладі передбачена посада аналітика. Тому проекти приймаються чи відхиляються без ретельного аналізу.

1.2 Методи оцінки інвестиційного потенціалу підприємства.

Залучення інвестицій для українських компаній залежить від привабливості інвестиційного об'єкта. Оцінка привабливості потенційного об'єкта інвестування є першим кроком у прийнятті інвестиційного рішення. Метою інвестиційного фонду є підвищення інвестиційної привабливості та залучення якомога більшої кількості інвестицій.

В умовах ринкової економіки підприємства мають потребу і можливість самостійно визначати напрями своєї інвестиційної діяльності, ресурси та засоби (засоби) досягнення поставлених цілей, тобто Ж. самостійно формує інвестиційну політику. Кожен перехідний період в економічній системі характеризується високою динамікою, що вимагає від кожного суб'єкта господарювання швидкого реагування на зміну умов у національній економіці та здатності адаптувати свої практичні дії. Наявність таких особливостей у суспільства дає шанс на розвиток, поступовий перехід від одного стану до якісно нового [14].

Інвестиційна Політика компанії формується в рамках спільних інтересів самої компанії та її потенційних інвесторів. Імовірність отримання інвестицій залежить від розуміння та поваги інтересів партнера, погляду на інвестиції з точки зору інвестора та оцінки привабливості інвестицій. Також компанія зацікавлена у підвищенні інвестиційної привабливості. Кожен бізнес-підрозділ намагається розвивати виробництво та підвищувати конкурентоспроможність продукції та компанії в цілому.

Визначення інвестиційної привабливості окремої компанії як потенційного об'єкта інвестування здійснюється інвесторами в процесі визначення можливості вкладення капіталу, прийняття рішення про придбання альтернативних об'єктів і придбання акцій окремої компанії.

Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність особливостей його фінансово-господарської та управлінської діяльності, можливостей розвитку та можливості отримання інвестиційних коштів. Оцінка інвестиційної привабливості компанії є важливим елементом її внутрішнього середовища.

Інвестиційний процес включає створення, перерозподіл і використання капіталу. Замовником оцінки інвестиційної привабливості може бути як інвестор, так і компанія. Метою оцінки інвестиційної привабливості для підприємства є визначення сильних і слабких сторін його фінансово-господарської діяльності, для інвестора – визначення стану та потенціалу об'єкта інвестування. Подвійна мета оцінки інвестиційної привабливості компанії впливає з переконливого зворотного (подвійного) ефекту успішного інвестування: позитивного ефекту як для суб'єкта, так і для об'єкта інвестування [21].

Оцінка та аналіз інвестиційної привабливості підприємства є, з одного боку, основою для формування інвестиційної політики, а з іншого – можливістю виявити недоліки в управлінні підприємством та спланувати дії щодо їх усунення та покращення. . Можливості отримання інвестиційних коштів. Це, у свою чергу, допомагає інвесторам вирішити, інвестувати чи ні в ту чи іншу компанію.

Надзвичайно важливо, щоб потенційні інвестори та компанії мали результати аналізів усіх видів економічної діяльності, особливо інвестиційної та фінансової. На основі бухгалтерської та фінансової звітності суб'єктів господарювання, аналізу існуючих методів фінансового аналізу та досвіду підприємства запропоновано систему показників оцінки інвестиційного потенціалу суб'єкта господарювання. По-перше, існують існуючі форми

звітності. У світовій практиці відома велика кількість показників, які використовуються для оцінки фінансового стану підприємств. На нашу думку, інвестиційний потенціал підприємства слід оцінювати динамічно на основі даних форм декларацій (ф. 1, ф. 2, ф. 3) за певну кількість років з урахуванням змін на початку та в кінці. рік або весь рік. Крім того, аналіз ключових даних дозволить створити зв'язки між різними формами фінансової інформації. Методика складається з двох етапів оцінки інвестиційного потенціалу бізнес-одиниці.

Оцінка та аналіз інвестиційної привабливості підприємства є, з одного боку, основою для формування інвестиційної політики, а з іншого – можливістю виявити недоліки в управлінні підприємством, спланувати дії щодо їх усунення та вдосконалення. . можливості залучення інвестиційних коштів. Це, у свою чергу, допомагає інвесторам вирішити, інвестувати чи ні в ту чи іншу компанію.

Ефективність використання фінансових ресурсів повинна визначатися з точки зору наявності та використання всіх можливих джерел їх створення. Іншою умовою створення інвестиційної привабливості підприємства є ефективність його фінансово-господарської діяльності, яку можна визначити на основі даних бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Загальні фінансові результати підприємства повною мірою відображають його становище та дозволяють визначити ймовірність отримання інвестицій та ефективність їх використання, що відповідає інтересам підприємства та інвесторів.

Особливу увагу слід приділити ефективності використання інвестиційних коштів підприємства як ще одній умові формування його інвестиційної привабливості. Інвесторів завжди цікавить ефективність використання інвестиційних коштів компанії за минулі періоди. Ефективність визначається шляхом розрахунку коефіцієнтів, коефіцієнтів і коефіцієнтів, таких як рентабельність активів і коефіцієнт самоокупності пайового фонду. Коефіцієнт самоокупності свідчить про можливість

підвищення конкурентоспроможності та підприємницької активності за рахунок капіталу. Очікується, що прибутковість залучених коштів, особливо кредитів, значно перевищуватиме прибутковість власних та інших інвестиційних коштів. Дослідження та аналіз звітності суб'єктів господарювання, досвід експертів і компаній дозволяють авторам зробити висновок, що це є відносно важливою умовою формування інвестиційної привабливості підприємств. Спектр показників, що визначають ефективність використання інвестиційних коштів, досить репрезентативний і суттєво впливає на інвестиційну привабливість компаній.

1. Показники фінансової стійкості та структури капіталу. Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є стабільність його діяльності з позиції довгострокової перспективи. Вона пов'язана, перш за все, із загальною фінансовою структурою підприємства, ступенем його залежності від інвесторів та кредиторів, а тому важливо оцінити оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу підприємств.

Коефіцієнт фінансової автономії ($K_{\text{фа}}$) характеризує частку власних коштів підприємства (власного капіталу) в загальній сумі коштів, авансованих в його діяльність:

$$K_{\text{фа}} = \text{Власний капітал (ВК)} / \text{Валюта балансу (ВБ)} \quad (1.1)$$

Коефіцієнт фінансового ризику показує відношення залучених коштів та власного капіталу, що показує скільки одиниць залучених коштів приходить на кожну одиницю власних:

$$K_{\text{фр}} = \text{Залучені кошти (ЗК)} / \text{Власні кошти (ВК)} \quad (1.2)$$

Коефіцієнт концентрації залученого капіталу показує частку позичених коштів у загальній сумі коштів, авансованих у діяльність підприємства:

$$K_{\text{конц}} = ЗК/ВБ \quad (1.3)$$

Фактор структури міцності за ризиком довгострокового інвестування (К). Логіка розрахунку цього коефіцієнта базується на припущенні, що довгострокові позики використовуються для фінансування придбання основних засобів та інших капітальних вкладень. Показує частку основних фондів та інших основних фондів, профінансованих зовнішніми інвесторами.

$$K_{\text{п.д.в.}} = \text{Довгострокові зобов'язання (ДЗ)} / \text{Необоротні активи (НА)} \quad (1.4)$$

Коефіцієнт структури залученого капіталу (залучених коштів) показує частку довгострокових зобов'язань (ДЗ) у залучених коштах:

$$K_{\text{стр.}} = \text{ДЗ} / \text{ЗК} \quad (1.5)$$

Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел:

$$K_{\text{фнк.}} = \text{ВК} / (\text{ВК} + \text{ДЗ}) \quad (1.6)$$

2. Показники рентабельності капіталу. Рентабельність – це показник, який характеризує економічну ефективність (відносний показник), що порівнює отриманий ефект із витратами або ресурсами, котрі використовуються для досягнення цього ефекту. Пропонується розраховувати два показники: рентабельність сукупного та власного капіталів.

Рентабельність сукупного капіталу ($P_{\text{ск}}$):

$$P_{\text{ск}} = \text{Прибуткооподаткування} / \text{ВК} \quad (1.7)$$

Цей показник представляє значний інтерес перш за все для інвесторів.

Рентабельність власного капіталу показує, який прибуток приносить кожна інвестована власниками капіталу грошова одиниця.

$$P_{\text{вк}} = \text{Чистий прибуток} / \text{ВК} \quad (1.8)$$

3. Коефіцієнти реальних і фінансових інвестицій. Це показники форм бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Слід зазначити, що ф.1 містить показники на початок та кінець звітного року, ф.2 – підсумкові показники за рік, ф.3 – доходи та витрати за трьома видами діяльності в цілому за рік.

Замість того, щоб розраховувати період окупності, деякі фінансові аналітики вважають за краще визначати період, протягом якого чиста поточна вартість (NPV) змінюється від негативної до позитивної. Такі розрахунки дозволяють знайти точку беззбитковості проекту або дисконтований період окупності. Якщо проект генерує позитивний грошовий потік після цього періоду окупності, PTV проекту є позитивним.

Метод дисконтованого періоду окупності має обмежене застосування через умову рівних річних грошових потоків, але він має деякі недоліки критеріїв періоду окупності, особливо залежність від періоду максимально прийнятної прибутковості в життєвому циклі підприємства. Інвестиційний проект і співвідношення ціни та якості в часі.

Щоб отримати повну картину ефективності інвестиційної діяльності, необхідно оцінити прибутковість інвестицій.

Загальною умовою довгострокової інвестиційної діяльності є наявність достатнього обсягу коштів. Обсяг співфінансування залежить від фінансового стану компанії, стратегічних пріоритетів її інноваційної діяльності та обраної стратегії інвестиційного розвитку до отримання результатів інвестицій. Пріоритети фінансування інвестиційної діяльності відповідають стратегії компанії і в деяких аспектах є предметом стратегічного планування та стратегічного інвестиційного аналізу.

Інноваційні, інтелектуальні, матеріальні, організаційні та фінансові ресурси є передумовами та умовами інвестиційного процесу і як такі можуть слугувати об'єктивною ознакою та основою інвестиційного аналізу.

Інший аспект інвестиційного потенціалу полягає в тому, що інвестиції є дорогим бізнес-процесом з неминучими ризиками, які явно сприймаються негативно. Можна сказати, що прийнятні рівні ризику інвестиційного процесу відображають прийнятну ймовірність позитивного результату інноваційного розвитку. Звичайним рівнем реалізації інвестиційного потенціалу є 50-70% ймовірність позитивного результату, а найбільш рішучі учасники інвестиційної діяльності готові йти на ризик навіть з 30% впевненістю в позитивному результаті [2, с. . 162]. При прийнятті інвестиційних рішень рівень кумулятивного ризику виступає з імовірністю 20% як гранична і психологічно прийнятна межа для інвесторів, звичайно, лише деякі з них перевищують рівень помилки технічного судження.

Тут, незважаючи на загалом позитивні обставини, в яких приймаються інвестиційні рішення, ми схилиємось до найбільш консервативних і навіть найбільш песимістичних оцінок і варіантів при прогнозуванні та припущенні майбутніх умов реалізації інвестиційних проектів. для майбутніх сценаріїв.

Третьою ознакою інвестиційного потенціалу є взаємозамінність, зміна його елементів. Однією з форм взаємозамінності інвестиційного потенціалу елементів є економія засобів виробництва з використанням нових пристроїв, технологій, енергії, джерел інформації, а також методів управління та організації виробництва. При цьому ступінь альтернативності непостійний і залежить від економічної ситуації, ступеня розвитку потенціалу та характеристик системи. Важливо також усвідомити, що хоча в чистій теорії елементи нескінченно взаємозамінні, існує межа взаємозамінності. Крім того, цей процес є періодичним за своїми кількісними та часовими властивостями. Загалом завдяки цій властивості потенційні елементи мають здатність досягати збалансованого елементного балансу.

Четвертою характерною рисою системи інвестиційного потенціалу є послідовність зв'язків і взаємна взаємодія їх елементів. Це якісно-кількісна характеристика взаємовідносин, що виражається в ступені сумісності та співвідношенні матеріальних і нематеріальних факторів виробництва. Комплексна робота елементів свідчить про наявність потенційних виробничих структур, пов'язаних з їх мінімальною та максимальною ефективністю. Зрозуміло, що підвищення потенційної врожайності не можна досягти шляхом вдосконалення лише одного елемента. Максимальна потенційна продуктивність можлива лише тоді, коли всі його елементи оновлюються одночасно [11].

Одним із центральних завдань організації діяльності об'єднань, що діють в економічному середовищі, є стимулювання та науково обґрунтоване моделювання форм і методів управління інвестиційною діяльністю на практиці.

Вважаємо, що мотиваційний ефект управління інтегрованим об'єднанням найбільший, коли управління включає оптимальну інформаційну, економічну та організаційну діяльність. Центральне місце економічних відносин у системі управління інвестиціями інтегрованих організацій обумовлено насамперед їх мотиваційним змістом, який полягає в можливості досягнення вищих прибутків і ринкового контролю шляхом поглиблення, від координації діяльності сусідніх галузей до зміцнення ринку і конкурентна позиція.

Слід зазначити, що існуючі методологічні підходи до оцінки розвитку потенціалу мають недоліки:

- при розгляді понять повноти і ефективності використання інвестиційного потенціалу відсутня методика їх визначення в контексті підтримки прийняття управлінських рішень;

- Не розроблено методу прогнозування економічних сил, який би оптимально і раціонально перетворював інвестиційний потенціал на економічні вигоди.;

- Алгоритм визначення показників для оцінки інвестиційного потенціалу визначається елементарними статистичними методами і має суттєві методологічні недоліки..

На мою думку, проблема діагностики інвестиційного потенціалу може бути вирішена шляхом застосування інформаційного підходу, який є методологічно найбільш коректним і може слугувати основою для розвитку відповідних можливостей підприємств. Цей підхід не є новим для економічної теорії, але він розглядає ці питання з нової точки зору в контексті інвестиційної теорії.

Оскільки існує багато різних сфер інвестиційної діяльності, система формалізації інвестиційного потенціалу має багаторівневу структуру. Зокрема, він має відображати ключові аспекти процесу прийняття рішень.:

- аналіз пріоритетів, оцінка ймовірностей та вибір критеріїв для формування параметричних показників інвестиційного потенціалу;

- Належне відображення, тобто визнання, ідентифікація та оцінка інвестиційного потенціалу в обліковій політиці та стандартних процедурах управління інвестиціями.;

- Оптимізація параметричних показників інвестиційного потенціалу та забезпечення стійкості внутрішньої економічної системи в умовах постійно мінливого зовнішнього середовища, виходячи з принципу динамічної нерівноваги внутрішнього стану підприємства..

Розмір очікуваного позитивного ефекту в майбутньому впливає на інвестиційну активність підприємства. При цьому майбутній приріст інвестованого капіталу має бути достатнім для компенсації інвестору втрати вільних коштів у поточному періоді, винагороди за ризик та компенсації майбутніх втрат через інфляцію. Тому підприємство повинно прийняти обґрунтоване рішення, яке в окремих випадках може мати негативний (але тимчасовий) вплив на його поточну виробничу діяльність. Диверсифікація виробництва вимагає інвестицій. Очевидно, що розвиток нових технологій, нових видів виробництва, розширення асортименту продукції, що

випускається, освоєння нових сировинних і споживчих ринків не обходяться без здійснення інвестиційної діяльності. Здійснення інвестиційної діяльності, і зокрема здійснення капітальних вкладень, створює матеріально-технічну базу, на якій можлива диверсифікація виробництва.

Загальну оцінку рівня розвитку інвестицій можна охарактеризувати ступенем їх впливу на кінцеві результати діяльності підприємства.:

$$IP = \Delta\P/B,$$

де IP — інвестиційний рівень розвитку суб'єкта господарювання;

$\Delta\P$ — приріст прибутку;

B — витрати на виробництво.

Залежно від рівня показників інвестиційного розвитку підприємство може розробити відповідну інвестиційну стратегію.

Серед показників фінансово-господарської діяльності ми виділили ті, що відображають співвідношення грошей в обігу до платоспроможного попиту. Серед них показники темпів зростання корпоративного капіталу; господарська діяльність на ринку; Створення запасів і витрат за рахунок власних коштів; Забезпечення прийнятної залежності підприємства від кредиторів (кредитоспроможності).

Аналізуючи наведені вище показники, необхідно наголосити на необхідності врахування фази життєвого циклу, на якій знаходиться компанія (створення, розвиток, зрілість, старіння). На початковій фазі темпи приросту капіталу збільшуються за рахунок збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції. Фаза зрілості характеризується темпом зростання капіталу, який приблизно відповідає середньому темпу зростання валового внутрішнього продукту. Підприємство має забезпечити тенденцію зростання власних ресурсів, поступово переймаючи динаміку зростання ВВП.

Розглянутий підхід до впливу на стадію життєвого циклу підприємства використовується в умовах відносної стабільності ринкових відносин. Наразі цей підхід не може бути повною мірою реалізований в Україні. Це пов'язано зі специфікою створення, розвитку та функціонування кожного підприємства

в народному господарстві. При прийнятому підході до визначення стадій життєвого циклу практично всі підприємства, які були створені до переходу до ринкових відносин, можна віднести лише до останньої стадії («старіння»). Тривала економічна криза торкається всіх заводів і підрозділів України.

Об'єктивну оцінку фінансового стану підприємства можна зробити за допомогою розроблених методів експрес-аналізу або поглибленого аналізу за абсолютними та відносними показниками. Ці методи виявляють проблемні зони діяльності компанії та досліджують причини, що призвели до них, але вони не дозволяють зробити обґрунтовані висновки про загальний фінансовий стан, інвестиційну привабливість та потенційні можливості. Ця задача вирішується шляхом визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства [20].

Узагальнення існуючих підходів до визначення економічної сутності інвестиційної діяльності підприємства та методів оцінки його інвестиційної привабливості дозволило встановити, що ця діяльність відіграє важливу роль у розвитку підприємств та економіки. Національна економіка. Економічне та ринкове середовище. У ринковій економіці, де державне втручання в економічну діяльність є низьким, важливо збільшувати інвестиції підприємств, оскільки державні інвестиції є незначними. Для того, щоб забезпечити приплив інвестицій на підприємства, необхідно визначити інвестиційну привабливість підприємств.

1.3 Інвестиційний портфель як основа формування інвестиційної стратегії підприємства.

Інвестиційна діяльність підприємства є необхідною і важливою частиною його господарської діяльності, забезпечує відтворення зв'язаного капіталу та знижує ризик шляхом диверсифікації. Тому створення та ефективне управління інвестиційним портфелем для максимізації майбутніх

економічних вигод і мінімізації ризиків є актуальною проблемою для багатьох компаній.

Ефективне управління інвестиційним портфелем створює джерела накопичення капіталу у виробничій сфері підприємства, розвитку соціально-побутової інфраструктури. Крім того, посилення інвестиційної активності компаній у сфері портфельних інвестицій сприятиме прискоренню розвитку української фондової біржі та структурній перебудові економіки. Запорукою успішного ведення бізнесу в конкурентному ринковому середовищі тому є вдосконалення інвестиційної діяльності підприємства як інвестора, здійснення матеріальних і фінансових інвестицій, а відтак розвиток власного інвестиційного портфеля [9].

У процесі інвестування інвестор опиняється в ситуації, коли він вибирає об'єкти інвестування з різними інвестиційними характеристиками, щоб найкращим чином досягти поставлених цілей. Поточне інвестування безпосередньо пов'язане з так званою портфельною теорією. Він полягає в тому, що більшість інвесторів обирають для своєї інвестиційної діяльності кілька матеріальних або фінансових активів, тобто створюють певну їх комбінацію (інвестиційний портфель). Інвестиційний портфель - це планова сукупність матеріальних і фінансових об'єктів інвестування, призначених для здійснення інвестиційної діяльності відповідно до інвестиційної стратегії компанії. Основною метою створення такого портфеля є забезпечення реалізації сформульованої інвестиційної політики шляхом відбору найбільш ефективних і надійних інвестицій.

Х. Марковіц був першим, хто розробив портфельну теорію в 1950-х роках. Головним результатом започаткованої ним теорії стала розробка основних принципів побудови ефективного портфеля, тобто портфеля H , що максимізує очікуваний дохід при задовільному рівні ризику. Оскільки автором теорії портфеля є Г. Марковіц, ефективний портфель часто називають ефективним портфелем Марковіца. Розвиваючи теорію портфеля, Марковіц зробив кілька припущень:

1) задача побудови ефективного портфеля вирішується в рамках двопараметричної задачі, тобто враховуються тільки два параметри інвестування - прибутковість і ризик;

2) метою інвестора є максимізація доходів від портфеля при збереженні задовільного рівня ризику;

3) Інвестори створюють портфелі ризикованих цінних паперів, майбутня прибутковість яких є невизначеною. Безризикові активи із заздалегідь визначеним рівнем майбутнього доходу, такі як короткострокові державні облігації, не використовуються для створення портфеля.;

4) Вважається, що інвестор не схильний до ризику. Якщо є два варіанти з однаковою прибутковістю, але різними рівнями ризику, інвестор вибере варіант із меншим ризиком;

5) розподіл ймовірностей портфеля цінних паперів вважається нормальним (зверніть увагу, що розподіл ймовірностей активів далекий від нормального, тоді як розподіл ймовірностей портфеля цінних паперів можна вважати нормальним);

6) Прибутковість і ризик портфеля встановлюються на фіксований період часу, зазвичай один рік. Оцінки, отримані для такого періоду, не можуть бути узагальнені на більш тривалий період часу, тому що невизначеність часу, невизначеність і випадковість коливань ринкової ціни збільшують невизначеність прогнозу і впливають на майбутній розвиток ризику і доходності портфеля. [17].

Основний висновок теорії Марковіца полягає в тому, що диверсифікація, тобто інвестування в різні активи, а не в один актив, може зменшити ризик портфеля, навіть якщо активи, додані до портфеля, є високодиверсифікованими (ризикованими). На думку Марковіца, оптимальний Задача вибору портфеля цінних паперів є одним з найбільш вивчених класів оптимізаційних задач, і для її розв'язання існує багато ефективних методів. Однак такі задачі вимагають величезних

обчислювальних ресурсів. Не випадково теорія Марковіца була визнана і застосована на практиці лише через багато років.

Основну ідею Г. Марковіца можна сформулювати так: Поведінка учасників ринку капіталу не визначається лише тим, що вони отримують очікуваний прибуток від своїх інвестицій. Дослідження ринків капіталу в США показало, що існує попит на всі цінні папери, що обертаються на ринку. За певних обставин низькоприбуткові цінні папери можуть бути більш привабливими для деяких інвесторів, ніж високоприбуткові цінні папери. Тому, обираючи цінний папір, інвестор визначає не лише очікувану прибутковість, а й можливий ризик. Основна проблема, яку повинен вирішити інвестор, полягає в тому, як досягти найвищого очікуваного прибутку при заданому рівні ризику і знизити можливий ризик до рівня очікуваного доходу. Мета кожного інвестора – отримати вищий прибуток із меншим ризиком [24].

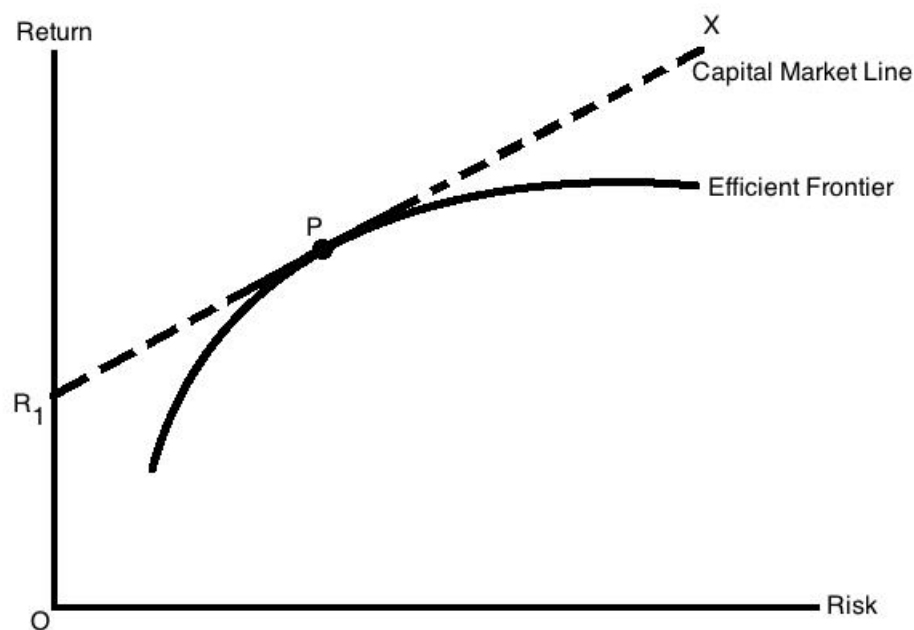


Рис. 1.3 Крива ризику/дохідності в моделі Марковіца [19]

Г. Марковіц, якого вважають батьком сучасної портфельної теорії, запропонував концепцію "оптимального" інвестиційного портфеля. Суть цієї

ідеї полягає в тому, що портфель повинен включати, по можливості, всі види цінних паперів, які відрізняються за термінами погашення і випущені компаніями різних галузей і географічних регіонів. Процес формування оптимального портфеля називається диверсифікацією портфеля, а Г. Марковіц запропонував модель диверсифікованого інвестування, яка широко використовується на практиці. Його суть полягає в тому, що диверсифікація базується на двох змінних: очікуваній дохідності та стандартному відхиленні розподілу дохідності портфеля (тобто можливому ризику). Інвестори повинні обирати власні акції відповідно до напрямку своєї інвестиційної діяльності. Відбір здійснюється методом проб і помилок за допомогою математичного методу, який будує криву недискримінації [22].

У процесі об'єднання інвестиційних активів у портфель досягається нова якість інвестиції - забезпечення необхідної дохідності при певному ризику. Залежно від напрямку обраної інвестиційної політики та специфіки інвестиційної діяльності визначається конкретна система цілей. Інвестори ставлять перед собою певні цілі при формуванні своїх портфелів.:

- досягнення необхідного рівня прибутковості;
- приріст капіталу;
- мінімізація інвестиційних ризиків;
- підтримання ліквідності інвестиційних коштів на прийнятному для інвестора рівні.

Оцінка пріоритетних цілей при створенні інвестиційного портфеля є основою для визначення відповідних нормативних показників, які слугуватимуть критеріями відбору інвестицій до інвестиційного портфеля та їх оцінки. Залежно від обраних пріоритетів інвестор може визначити порогові значення збільшення капіталу, доходу, прийнятного рівня інвестиційного ризику та ліквідності. В інвестиційному портфелі можливе об'єднання об'єктів різної інвестиційної якості, що дозволяє отримати достатній загальний дохід при збереженні ризику окремих об'єктів інвестування.

Основною метою інвестування в підприємство та створення інвестиційного портфеля є забезпечення реалізації інвестиційної стратегії. Якщо інвестиційна стратегія компанії спрямована на збільшення обсягів виробництва і реалізації продукції, тобто розширення діяльності, то основні інвестиції будуть вкладені в інвестиційні проекти або пов'язані з виробництвом активи, а решта - в інші об'єкти. (у цінних паперах або банківських депозитах) і підпорядковується першому, що впливає на умови та сферу розміщення [19].

При створенні інвестиційного портфеля, а також при здійсненні інвестиційної діяльності інвестор очікує отримання прибутку в межах розумного ризику. Його дохід може мати форму не тільки регулярних платежів або прибутку від здійснення інвестиційних подій, що відбуваються з певною регулярністю та забезпеченістю через певні проміжки часу, але й збільшення ціни придбаної власності.

Щоб досягти певного рівня прибутковості, вам потрібно отримувати регулярний дохід протягом регулярного періоду часу, як правило, з певною періодичністю. Вони можуть включати відсотки на банківські депозити, очікуваний прибуток від інвестицій у нерухомість, дивіденди та відсотки на акції та облігації. Реалізація поточного доходу впливає на платоспроможність підприємства і враховується при плануванні грошових потоків. Ця мета є основною метою при побудові портфеля, особливо при розміщенні короткострокових активів [19].

Приріст капіталу хеджується шляхом інвестування коштів у позиції, вартість яких з часом зростає. Це стосується діяльності молодих емітентів, особливо з інноваційних професійних сфер, з розвитком діяльності яких можна очікувати значного зростання цін на їхні акції, а також нерухомість. Визнання - це те, що створює дохід для інвестора. Ця форма інвестування передбачає більш тривалий період інвестування і зазвичай носить довгостроковий характер

Мінімізація інвестиційного ризику, тобто Н. Безпека інвестицій означає, що інвестиціям не загрожують землетруси на ринку інвестиційного капіталу та створюють стабільність. Вибираючи предмети, які з найбільшою ймовірністю повернуть капітал і принесуть запланований дохід, можна досягти наміченої мети.

Проте зниження ризику не означає повного усунення ймовірності негативних наслідків, а лише сприяє досягненню їх прийняттого рівня і водночас забезпечує інвестору необхідну прибутковість. Багато залежить від ставлення інвестора до ризику.

Забезпечення належної ліквідності вкладених коштів означає можливість швидкої та не вигідної конвертації інвестицій у гроші, тобто можливість їх швидкої монетизації. Ця мета не обов'язково пов'язана з попередньою, але її можна досягти шляхом інвестування у фінансові активи, які все ще користуються попитом на фондовому ринку. Як правило, це акції та облігації відомих компаній, а також державні цінні папери.

При цьому жоден інвестиційний пай не охоплює всі перелічені об'єкти в цілому, що визначає альтернативні цілі формування інвестиційного портфеля. Так, безпека зазвичай досягається ціною високого прибутку та збільшення інвестицій. У світовій практиці державні облігації вважаються безпечними (з низьким рівнем ризику), але їх дохідність рідко перевищує середній ринковий рівень, і зазвичай не спостерігається істотного збільшення інвестицій. Цінні папери інших емітентів, реальні інвестиційні проекти, можуть приносити більший дохід інвестору, але це пов'язано з підвищеним ризиком щодо реалізації коштів та отримання доходу. Інвестиції в нерухомість, які пропонують зростання інвестицій, як правило, є найменш ліквідними - нерухомість є найменш ліквідною.

Через альтернативність інвестиційних цілей їх одночасна реалізація неможлива. Таким чином, інвестор повинен віддавати перевагу одній меті над іншою, будуючи свій портфель.

Відмінності в цілях створення інвестиційних портфельів, типах об'єктів інвестування, що містяться в них, та інших умовах визначають різноманітність варіантів управління та створення портфеля в різних компаніях. Їх можна класифікувати за різними ознаками.

Поділ інвестиційних портфельів за типами об'єктів інвестування, що містяться в них, стосується насамперед напряму та обсягу інвестиційної діяльності компанії.

Портфель інвестиційних проектів у сфері нерухомості складається з інвесторів, які ведуть виробничу діяльність, і включає всі види об'єктів, призначених для інвестування в нерухомість. Розробка та реалізація портфеля цих проектів забезпечить високий рівень розвитку цих компаній, створення додаткових робочих місць, створення високого іміджу та певну державну підтримку інвестиційної діяльності. Порівняно з іншими типами інвестиційних портфельів, портфель реальних інвестиційних проектів, як правило, є найбільш капіталомістким, вимогливим, складним і трудомістким для реалізації. Це зумовлює високі вимоги до його створення та ретельного відбору кожного інвестиційного проекту, що входить до нього [29].

Процес управління інвестиційним портфелем спрямований на збереження цінностей та інвестиційних характеристик портфеля, що відповідають інтересам його власників. При створенні портфеля менеджер повинен вирішити, в якій пропорції включати різні категорії активів, наприклад акції, облігації тощо. Це рішення називається розділеним рішенням. Це залежить від оцінки ризик-менеджменту та прибутковості окремих класів активів і коефіцієнта толерантності клієнта до ризику. Результати в кожній групі зазвичай демонструють високий ступінь кореляції. Тому важливіше визначити клас активів, який принесе більший прибуток у майбутніх умовах, ніж найкращі інвестиції в кожному класі. Потім менеджер має вибрати певний актив у кожній категорії. Таке рішення називається рішенням про вибір ресурсу. Набір технічних методів і навичок,

застосованих до портфоліо, називається стилем (або стратегією) управління. Розрізняють активний і пасивний стилі управління портфелем.

Активно-пасивний стиль управління передбачає об'єднання підходів активної і пасивної стратегій. Наприклад, основна частина портфеля залишається без змін, в той час як цінними паперами, складовими окремі, менші за величиною субпортфелі, ведеться активна торгівля.

Ефективне управління портфелем полягає в моніторингу вашого портфеля, щоб узгодити його з вашими рішеннями. Важливим принципом моніторингу є порівнянність результатів, що забезпечує використання унікальної методології та застосування в однакові часові інтервали [12].

Визначено економічну сутність інвестиційної діяльності підприємств та узагальнено існуючі підходи до оцінки їх інвестиційної привабливості, що дозволило встановити важливість цієї діяльності для розвитку підприємств та економіки країни.... Земля та ринкове середовище У ринковій економіці, де державне втручання в економічну діяльність є незначним, важливим є збільшення інвестицій з боку підприємств, оскільки державні інвестиції є незначними. Для того, щоб забезпечити приплив інвестицій на підприємства, необхідно оцінити інвестиційну привабливість підприємств. У цій частині описуються умови та деякі методики оцінки інвестиційної привабливості підприємств, а також теоретичні аспекти проблеми формування інвестиційного портфеля.

РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ПЕРЕДУМОВ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ СВІТОВОГО ДОСВІДУ

2.1. Аналіз впливу зовнішніх умов здійснення інвестиційної діяльності підприємства

Широкого розповсюдження набули два основних способи узагальнюючої оцінки інвестиційних проектів, які реалізуються в межах ТОВ «Асканія Трейдинг», які не включають дисконтування та базуються на даних бухгалтерського обліку: спосіб, заснований на розрахунку строків окупності інвестицій, та спосіб, заснований на визначенні норми прибутку на капітал.

Проаналізуємо ефективність інвестиційної діяльності, яка на досліджуваному етапі була спрямована на розширення обсягів ремонту промислового обладнання за рахунок залучення банківського кредиту. Метою інвестиційного проекту було технічне оновлення ремонтного, складального, електромеханічного та фарбувального цехів.

Для реалізації проекту з розвитку виробничого потенціалу шляхом проведення технічного переоснащення виробничих потужностей ТОВ «Асканія Трейдинг» звернулося до ПАТ «Укрсиббанк» за кредитом по лінії МСП – 2 (ЄБРР). Основними умовами надання коштів по кредитній лінії ПАТ «Укрсиббанк» на той час були:

- окупність та прибутковість проекту;
- загальна чисельність працюючих на підприємстві не повинна перевищувати 500 працівників;
- фінансування підприємством позичальником не менш ніж 30% проекту власними коштами (додаткове обладнання, ремонтні роботи, по монтажу обладнання та інше).

Проект ТОВ «Асканія Трейдинг» повністю відповідав вимогам ПАТ

«Укрсиббанк». Вартість додаткового технологічного обладнання для виробництва будівельних матеріалів згідно контрактів на закупівлю цього обладнання складала у 2019 р. 73000 грн. з доставкою в Україну в місто Київ. Оскільки підприємство потребувало 6 комплектів однакового технологічного обладнання (конвеєрів з АСУ ТП), то загальна вартість обладнання складала 438000 грн.

Для нормального функціонування обладнання, яке закуповувалося в межах проекту необхідно було також: додаткове технологічне обладнання (обладнання для утилізації газу, відходів тощо); системи забезпечення паром та стисненим повітрям; реконструкція та монтаж систем забезпечення водою електроенергією виробничих приміщень підприємства; виконання робіт по підготовці будівель, споруд, комунікацій, складів та інше для встановлення і функціонування обладнання; підведення комунікацій до систем опалювання згідно розробленого проекту. Виконання перелічених робіт, придбання, встановлення та налагодження додаткового обладнання та систем забезпечення є достатньо трудомісткою і капіталоемкою справою. Тому на першому етапі реалізації цього проекту ТОВ «Асканія Трейдинг» здійснило комплекс підготовчих робіт: придбало, встановило та налагодило перелічене обладнання. Плановий розподіл інвестицій за напрямками та джерелами фінансування поданий у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Співвідношення участі капіталу у фінансуванні проекту ТОВ «Асканія Трейдинг» за проектом 2020 р.

Назва	Всього	Власні кошти	Кредитні кошти
Вартість проекту	653000	215000	438000
Опалювальне обладнання	488000	50000	438000
Допоміжне обладнання	140000	140000	-
Робота по підготовці, монтажу комунікацій, ремонту будівель	20000	20000	-
Монтаж, налагодження обладнання	5000	5000	-
Відсотки співвідношення участі	100%	33%	67%

Загальна вартість виконаного комплексу робіт становить 210000 грн. Вартість робіт по монтажу обладнання, його налагодження складав 5000грн. Таким чином, загальна вартість проекту становила 653000 грн. У цілому, проект нарощування обсягів ремонтно-відновлювальних робіт на замовлення клієнтів ТОВ «Асканія Трейдинг» повністю відповідав вимогам ПАТ «Укрсиббанк» по співвідношенню власних і позичкових коштів та вимогам щодо забезпечення належної якості експортної продукції легкої промисловості. Проект був реалізований протягом 3-х місяців із дня виділення ПАТ «Укрсиббанк» кредитних ресурсів, а саме: - два місяці на поставку обладнання в місто Київ, - один місяць на встановлення і наладку обладнання і вихід на проектну потужність.

У 2019 р. кредит ПАТ «Укрсиббанк» надавався терміном на п'ять років з відстрочкою платежу основної суми з відстрочкою платежу основної суми кредиту до 1,5 року. Тобто проект аналізувався, виходячи з п'ятирічного терміну його здійснення. Кредит надавався для забезпечення виконання виробничого плану, показники якого наведені у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Плановий обсяг випуску і реалізації продукції на протязі терміну здійснення проекту

Назва показника	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2024 р.	2025 р.
% освоєння виробничих потужностей	75	100	100	100	100
Обсяг ремонтних робіт (ум.рем.од.)	131	175	175	175	175

Вартість кредитних ресурсів, які надаються по лінії МСП - 2 ПАТ «Укрсиббанк», становила LIBOR + 8, що на момент отримання кредиту відповідало – 10% річних. Така низька ставка пояснювалася тим, що вона діяла в межах проекту кредитування малого бізнесу, який вів на той час ЄБРР в Україні.

Результати діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг» при реалізації проекту, що аналізується, з урахуванням ставки дисконтування на рівні 10% на рік, згідно з вимогами ЄБРР, наведені в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

**Фінансові результати за 2-й рік реалізації проекту нарощування
виробничих потужностей ТОВ «Асканія Трейдинг»**

№ п/п	Назва показника	1-й квартал	2-й квартал	3-й квартал	4-й квартал	рік
1	Валова виручка від реалізації	122500	122500	122500	122500	490000
2	Мінус ПДВ	-	-	-	-	-
3	Чиста виручка від реалізації	122500	122500	122500	122500	490000
4	Операційні витрати:					
4,1	Заробітна плата	27000	27000	27000	27000	108000
4,2	Амортизація	20606	20606	20606	20607	82425
4.3	Ремонт обладнання, приміщень	2800	2800	2800	2800	11200
4.4	Зв'язок, канцтовари	875	875	875	875	3500
4.5	Витрати на транспорт та відрядження	1750	1750	1750	1750	7000
4.6	Комунальні послуги	4250	4250	4250	4250	17000
4.7	Послуги інших організацій	1250	1250	1250	1250	5000
4.8	Витрати на рекламу, маркетинг	1000	1000	1000	1000	4000
4.9	Всього операційних витрат	59531	59531	59531	59532	238125
5	Виплата відсотків за кредит	8750	8750	8750	8750	35000
6	Валовий прибуток	54219	54219	54219	54218	216875
7	Податок на прибуток	13555	13555	13555	13555	54220
8	Прибуток	40664	40664	40664	40663	162655
9	Податки і збори з прибутку	650	650	650	650	2600
10	Чистий прибуток	40014	40014	40014	40013	160055
11	Погашення кредиту	-	50000	-	50000	100000
12	Амортизація	20606	20606	20606	20607	82425
13	Чисті грошові потоки	60620	60620	60620	60620	242480
14	Коефіцієнт обслуговування боргу					2,06
15	Дисконтована виручка	119615,626	116799,167	114049,024	111363,636	461827,45
16	Дисконтований чистий прибуток	39071,8339	38151,852	37253,532	36375,4545	150852,67
17	Рентабельність продажу (за дисконтованими значеннями виручки та чистого прибутку)	32,66	32,66	32,66	32,66	32,66

Проаналізуємо рентабельність розпочатого у 2019 р. проекту з розширення виробничих можливостей ТОВ «Асканія Трейдинг» за весь період його реалізації, який був передбачений (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

**Прогнозування руху грошових потоків (грн.) за 3-й, 4-й, 5-й роки
здійснення проекту**

№п/п	Назва показника	3-й рік (2020 р.)	4-й рік (2021 р.)	5-й рік (2024 р.)
1	Валова виручка від реалізації	490000	490000	490000
2	Мінус ПДВ	-	-	-
3	Чиста виручка від реалізації	490000	49000	49000
4	Операційні витрати:			
4,1	Заробітна плата	113000	118500	124000
4,2	Амортизація	70060	59550	50600
4,7	Послуги інших організацій	5200	5600	6000
4,8	Витрати на рекламу, маркетинг	5000	5500	6500
4,9	Всього операційних витрат	235110	235250	236450
5	Виплата відсотків за кредит	25000	15000	5000
6	Валовий прибуток	229890	239750	248750
7	Податок на прибуток	57473	59938	62138
8	Прибуток	172417	179812	186412
9	Податки і збори з прибутку	3000	4000	5000
10	Чистий прибуток	169417	175812	181412
11	Погашення кредиту	105000	110000	53000
12	Амортизація	70060	59550	50600
13	Чисті грошові потоки	239477	235362	232013
14	Коефіцієнт обслуговування боргу	2,03	2,00	4,09
15	Дисконтована виручка	368144,25	334676,59	304251,45
16	Дисконтований чистий прибуток	127285,50	120081,96	112642,58
17	Рентабельність продажу (за дисконтованими значеннями виручки та чистого прибутку)	34,57	35,88	37,02
4.3	Ремонт обладнання, приміщень	11650	12100	12550
4.4	Зв'язок, канцтовари	3700	4000	4300
4.5	Витрати на транспорт та відрядження	7500	8000	8500
4.6	Комунальні послуги	19000	22000	24000

Як свідчать розрахунки, наведені у табл. 2.4 та 2.5, рентабельність продажу продукції за проектом, який буде повністю реалізовано наприкінці 2024 р., не буде нижчою за 32,66 % та досягне свого максимуму у 4 році від початку реалізації проекту (35,88 %).

ТОВ «Асканія Трейдинг» спільно з ПАТ «Укрсиббанк» у 2020 р. був

узгоджений наступний графік погашення інвестиційного кредиту (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Орієнтовний графік погашення інвестиційного кредиту, що був наданий ПАТ «Укрсиббанк» ТОВ «Асканія Трейдинг» у 2020 р.

Рік	Сума кредиту	% за кредит	Погашення			Залишок кредиту
			%	Кредит	Всього	
2020	438000	43800	43800	70000	113800	368000
2019	368000	35000	35000	100000	135000	268000
2020	268000	25000	25000	105000	130000	163000
2021	163000	15000	15000	110000	125000	53000
2024	53000	5000	5000	53000	58000	-

Таким чином, реалізація даного проекту дозволила виплатити одержаний кредит ПАТ «Укрсиббанк» в розмірі 438000 грн., гарантовано на протязі 5 років, приймаючи до уваги найгірші умови його здійснення, так як чисті грошові потоки за 5 років складуть 1136257 грн., а чистий прибуток, отриманий ТОВ «Асканія Трейдинг» від реалізації проекту збільшення обсягів виробництва будівельних матеріалів, складе у цілому 795122 грн.

У цілому, слід визнати інвестиційну діяльність ТОВ «Асканія Трейдинг», яку здійснювало підприємство протягом 2020-2024 рр. ефективною та націленою на довгострокову перспективу підвищення ефективності господарювання за рахунок модернізації основних фондів та зростання обсягів виробництва. Стратегічна мета інвестування на підприємстві – забезпечити передумови зростання обсягів виробництва продукції з використанням сучасного обладнання та технологій випуску будівельних матеріалів зі збільшенням присутності ТОВ «Асканія Трейдинг» на відповідному ринку.

З метою врахування впливу операційної ефективності, інвестиційної активності та ринкової адаптивності на рівень ефективності інвестиційного процесу в межах ТОВ «Асканія Трейдинг», який оцінюється за допомогою єдиного інтегрального показника, необхідно використовувати інтегрально-індексний метод. Суть даного методу зводиться до розрахунку коефіцієнтів операційної ефективності та інвестиційної активності, наступній їх інтеграції

(перемноженні) та знаходженні кореня відповідного ступеню. Комплексний критерій можливо отримати, визначаючи середнє арифметичне або середнє геометричне показників. Таким чином, модель розрахунку критерію, який забезпечує комплексну кількісну оцінку рівня ефективності регулювання інвестиційного процесу у сфері промислового виробництва, буде мати наступний вигляд:

$$K_{int} = K_{oe} * K_{ia}, \quad (2.1)$$

де K_{int} - критерій оцінки ефективності управління інвестиційним процесом;

K_{oe} - коефіцієнт операційної ефективності;

K_{ia} - коефіцієнт інвестиційної активності.

Перший із коефіцієнтів у формулі відображає операційну ефективність діяльності сільськогосподарського виробництва та харчової промисловості регіону. На нашу думку, найбільш універсальним показником операційної ефективності є відношення виручки від всіх видів діяльності до витрат, які при цьому понесені:

$$K_{oe} = \Pi / Z, \quad (2.2)$$

де Π - прибуток у виробництві;

Z - витрати на виробництво.

Наступний коефіцієнт у формулі характеризує спроможність ТОВ «Асканія Трейдинг» до стратегічного інвестиційного розвитку, що включає в себе результативність інвестиційного процесу та ринкову адаптивність підприємства. Основою адаптивності є активна інвестиційна діяльність ТОВ «Асканія Трейдинг», яка стосується науково-дослідної, виробничої, організаційної, фінансової та інших сторін його діяльності.

Ефективність використання інвестиційних ресурсів підприємством повинна відображатися у постійному технічному, технологічному та

організаційному удосконаленні виробництва. Наявність таких напрямів у виробництві і ефективність їх впровадження - запорука успішного виживання та економічного зростання промислового виробництва.

На нашу думку, важливим індикатором інвестиційної активності господарюючих суб'єктів (у тому числі ТОВ «Асканія Трейдинг») є порівняння темпів росту інвестиційних ресурсів та обсягів виробництва продукції. Таким чином, ступінь інвестиційної активності ТОВ «Асканія Трейдинг» може бути представлена відношенням темпів росту обсягів виробництва та темпів росту капітальних інвестицій в основний капітал підприємства:

$$K_{ia} = I_v / I_{in}, \quad (2.3)$$

де I_v - індекс росту обсягів виробництва продукції;

I_{in} - індекс росту інвестицій в основний капітал підприємства.

Застосуємо наведено вище методичку для оцінки ефективності управління інвестиційним капіталом ТОВ «Асканія Трейдинг» (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Визначення інтегрального коефіцієнту ефективності управління інвестиційним капіталом ТОВ «Асканія Трейдинг»

Показник	2019	2020	2021
1. Операційний прибуток	7681,3	8634,7	10341,2
2. Витрати на виробництво	78612,5	80780,5	86546,7
3. Коефіцієнт операційної ефективності виробництва	0,10	0,11	0,12
4. Обсяг реалізації продукції	91331,2	95183,5	101314,5
5. Індокси росту обсягів виробництва продукції	1,05	1,04	1,06
6. Обсяг інвестицій в основний капітал	16455,8	3369,5	17301,0
7. Індокси інвестицій в основний капітал	0,85	0,20	5,13
8. Коефіцієнт інвестиційної активності	1,24	5,09	0,21
9. Інтегральний коефіцієнт ефективності управління інвестиційним капіталом підприємства	0,12	0,54	0,02

Як свідчать дані табл. 2.7, найбільш ефективним управління інвестиційним капіталом ТОВ «Асканія Трейдинг» було у 2020 році, яке у 2021 р. змінилося глибоким падінням (майже у 25 разів), що пояснюється суттєвим зростанням інвестицій в основний капітал при порівняно

незначному зростанні обсягів реалізації (лише на 6 %) та за низької прибутковості операційної діяльності (лише 12 %).

Частково таке падіння інтегрального коефіцієнту ефективності управління інвестиційним капіталом ТОВ «Асканія Трейдинг» пояснюється об'єктивною природою інвестицій в основні засоби, які розраховані на тривалі терміни отримання віддачі у вигляді нарощування обсягів ремонтно-відновлювальних робіт (збільшення обсягу яких є кінцевою метою більшості інвестицій в межах ТОВ «Асканія Трейдинг»). Тому віддача від зростаючих у 2021 р. інвестицій в основні засоби ТОВ «Асканія Трейдинг» має бути отримана не у тому ж році, а протягом наступних 3-5 років. Відповідно, однозначно негативної оцінки падінню значення розрахованого інтегрального показника бути не може. Для оцінки ефективності реалізації інвестиційної політики ТОВ «Асканія Трейдинг» у цілому (управління інвестиційним капіталом розглядається як складова управління реалізацією інвестиційної політики взагалі) пропонується використовувати модель, розроблену в рамках концепції ефективного управління інвестиційними процесами в соціально-економічних системах. Економічна складова являє собою відношення чистого прибутку, отриманого від інвестиційної діяльності, до загального обсягу інвестицій:

$$EC = NP / VI, \quad (2.4)$$

де EC – економічна складова інвестиційної політики підприємства, в частках одиниці;

NP - чистий прибуток (збиток), отримана від інвестиційної діяльності;

VI - обсяг інвестицій.

Інвестиційна діяльність відрізняється від інших видів діяльності підприємства тим, що відбувається відставання отримання корисного ефекту від моменту вкладень інвестицій. Таким чином, для підвищення точності розрахунку економічної складової необхідно враховувати період запізнювання. Розрахунок ризикової складової включає систему показників, що визначають особливості формування та реалізації інвестиційної політики.

Вибір показників проводився на основі принципів достатнього різноманіття, мінімальної суттєвої достатності та цільової орієнтації, які можуть оцінюватися як кількісно, так і якісно.

Таблиця 2.9

**Результати розрахунку вагового коефіцієнта для оцінки ризикової
складової ефективності інвестиційної діяльності
ТОВ «Асканія Трейдинг»**

№	Показник	Вага показника
Показники, що характеризують внутрішні фактори		
1	Коефіцієнт поточної ліквідності	0,0339
2	Коефіцієнт забезпеченості довгостроковими інвестиціями	0,0385
3	Коефіцієнт покриття інвестицій	0,0323
4	Коефіцієнт інвестиційної ділової активності	0,0313
5	Рентабельність продажів	0,0344
6	Рентабельність активів	0,0375
7	Рівень автоматизації виробництва	0,0297
8	Стійкість управлінського складу	0,0354
9	Частка працівників з вищою освітою	0,0255
10	Відносини робочої сили з управлінським апаратом	0,0297
11	Вплив проєктів на навколишнє середовище	0,0297
12	Виконання в строк освоєння нової продукції	0,0302
13	Виконання в термін підготовки основної проєктної документації	0,0276
14	Виконання замовлень, договорів в строк при витратах в межах норми	0,0344
15	Фінансова прозорість і розкриття інформації	0,0234
16	Нормативна база підприємства	0,0302
Показники, що характеризують зовнішні фактори		
17	Економічна ситуація в регіоні	0,0307
18	Стан нормативно-правової бази, що регулює інвестиційні процеси	0,0349
19	Наявність адміністративних бар'єрів	0,0328
20	Ставлення місцевої бюрократії до інвесторів	0,0297
21	Втручання уряду в економіку	0,0292
22	Наявність конкурентів у галузі	0,0318
23	Державна інвестиційна політика	0,0385
24	Державні гарантії	0,0307
25	Розвиток страхування інвестицій у галузі	0,0276
26	Доступ до зарубіжного фінансуванню	0,0318
27	Стабільність у функціонуванні банківської системи	0,0385
28	Умови отримання кредитів для реалізації інвестиційних проєктів	0,0391
29	Стабільність попиту на продукцію на ринку	0,0370
30	Оцінка соціальної стабільності населення	0,0307
31	Стан довкілля	0,0375

Запропоновані дві класифікаційні групи чинників (зовнішні і

внутрішні), що дозволяють розробляти пріоритетні напрямки формування та реалізації з урахуванням як внутрішніх, так і зовнішніх змін. Підприємство може активно впливати на внутрішні фактори, до цієї групи входять показники, що відображають виробничу, фінансову, інвестиційну діяльність підприємства. Зовнішні фактори мають найбільшу значимість, оскільки визначають середовище, в якій буде реалізовуватися інвестиційна політика підприємства. Підприємство здатне лише адаптуватися під зміни зовнішніх умов господарювання. Для показників, що мають кількісне значення, розраховується коефіцієнт кореляції, щоб визначити характер зв'язку між показниками і економічною складовою і відкинути показники, що мають незначний зв'язок. Для усунення мультиколінеарності розраховується взаємна кореляція показників (табл. 2.9).

Кожному з показників присвоюється відповідний ваговий коефіцієнт на основі методу пріоритетів (табл. 2.9). Так як показники нерівноцінні між собою, мають різні розмірності, то вони наводяться в одну за допомогою методу бальних оцінок. В результаті проведених досліджень та отриманих даних формування показника ефективності розроблений алгоритм оцінки ефективності реалізації інвестиційної політики підприємства. Вимірювання та оцінка ефективності дозволяють встановити розміри і напрями змін, відстежувати і коригувати некеровані процеси, приймати рішення про перегляд інвестиційної політики ТОВ «Асканія Трейдинг» і прогнозувати загальні тенденції зміни показника, а також виявити напрями подальшого вдосконалення інвестиційної політики підприємства.

Оскільки підприємства володіють різними можливостями інвестиційного розвитку, то з метою реалізації диференційованого підходу до управління представляється доцільним сформулювати класифікаційні групи підприємств залежно від значення отриманого показника ефективності (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

**Класифікація підприємств за показником ефективної реалізації
інвестиційної політики підприємства**

Ефективність інвестиційної політики	Характеристика підприємств	Значення показника
1. Високий рівень ефективності інвестиційної політики	Підприємства характеризуються високою інвестиційною активністю, націлені на довгострокову перспективу. Відбувається постійне оновлення основних фондів. Інвестиційна політика підприємств стійка до негативних наслідків зовнішнього і внутрішнього середовища	> 0,4
2. Середній рівень ефективності інвестиційної політики	Підприємства характеризуються фінансовою стійкістю. Відрізняються високим інвестиційним потенціалом. Однак реалізація інвестиційної політики пов'язана з ризиком	0,15–0,4
3. Рівень ефективності інвестиційної політики нижче середнього	Підприємства піддаються негативному впливу зовнішніх факторів. Інвестиційна політика залежить від цілеспрямованості державної підтримки. Підприємства не розташовують обсягом ресурсів, необхідним для реалізації інвестиційних проєктів	0,05–0,15
4. Низький рівень ефективності інвестиційної політики	Підприємства характеризуються низькою інвестиційною активністю. Не здатні забезпечувати відтворення інвестиційного процесу. Спостерігається скорочення або припинення фінансування державою	0–0,05
5. Неefективна інвестиційна політика	Підприємства характеризується фінансовою нестійкістю. Різке зниження виробничого та інвестиційного потенціалу підприємства. Підприємства знаходяться на межі банкрутства	< 0

Порівняльний аналіз результатів, отриманих з використанням пропонованого підходу, показує, що наслідки економічної кризи в сукупності з посиленням соціальної напруженості та економічної нестабільності призвели до того, що основна частина підприємств перебувала в групі з рівнем ефективності нижче середнього. Починаючи з 2019 року, спостерігається позитивна динаміка показника по ТОВ «Асканія Трейдинг».

Таблиця 2.11

**Показник ефективності реалізації інвестиційної політики ТОВ «Асканія
Трейдинг»**

Рік	2019	2020	2021
Значення показника	0,228	0,287	0,256

Таким чином, зроблено висновок, що в умовах постійно мінливого

середовища підприємство здатне мінімізувати негативний вплив, адаптуючись до цих змін, удосконалюючи процеси всередині підприємства для підвищення стійкості функціонування підприємства в сучасних ринкових умовах.

У цілому за результатами проведеного аналізу відзначимо наступне. ТОВ «Асканія Трейдинг» орієнтує інвестиційну діяльність на забезпечення поступового оновлення виробничих потужностей, які використовуються при проведенні ремонту обладнання. Вагому частину інвестицій складають інвестиції в нематеріальні активи – авторські та суміжні права (проектно-конструкторська та супровідна документація), без яких, враховуючи специфіку діяльності підприємства, інвестиції капітального характеру на підприємстві є недоцільними.

Ефективність інвестиційної діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг» є недостатньою, що пояснюється тривалими термінами отримання віддачі від вкладеного капіталу. Спостерігається суттєвий часовий розрив між моментами інвестування та отримання економічного ефекту від них. Загальний рівень управління інвестиційним капіталом й в цілому реалізацією інвестиційної політики на підприємстві визначений як середній, що вимагає розробки та реалізації заходів, спрямованих на його підвищення, що й буде в центрі уваги подальшого дослідження.

2.2. Оцінка фінансово-господарської діяльності ТОВ «Асканія-Трейдинг»

ТОВ «Асканія Трейдинг» з юридичною адресою в Києві за адресою: вул. Історія групи компаній «Асканія» почалася в 1996 році зі створення компанії «Асканія-Трейдинг», що спеціалізується на дистрибуції продуктів харчування світових брендів. Ініціативність, динамізм і цілеспрямованість співробітників компанії дозволили компанії розвиватися, збільшувати продажі і будувати довготривалі ділові відносини.

Надійне виконання договірних зобов'язань, розгалужені ділові зв'язки та стрімкий розвиток компанії сприяли формуванню іміджу надійного ділового партнера. Філії групи компаній «Асканія» розташовані в найбільших адміністративних центрах України – Києві, Львові, Дніпропетровську, Донецьку, Одесі, Севастополі, Сімферополі та Білій Церкві. Крім того, є офіс у Берліні, Німеччина, який координує закупівлі партнерів Askania Group в Україні та інших ринках. У наступні роки з'являться компанії, що працюють в різних секторах:

- Транспортно-логістичні послуги;
- імпорт, дистрибуція та власне виробництво замороженої продукції;
- імпорт та дистрибуція кави та кавових аксесуарів;
- оператори кафе в Києві та Київській області;
- виготовлення порційних страв;
- флористика;
- імпорт та дистрибуція автозапчастин та шин;
- виробництво та продаж електротоварів;
- Виробництво професійної мисливської та спортивної зброї та аксесуарів;
- юридичні, охоронні послуги, а також повний спектр послуг по сертифікації і реєстрації.

Схематично структура управління ТОВ «Асканія Трейдинг» може бути представлена таким чином, як показано на рис. 2.3. Організаційна структура компанії ТОВ «Асканія Трейдинг» спрямована насамперед на встановлення чітких взаємозв'язків між її окремими підрозділами, розподіл між ними прав і відповідальності. В компанії ТОВ «Асканія Трейдинг» структура управління є лінійно-функціональною. При такій структурі лінійні керівники є єдиними начальниками, а їм надають допомогу функціональні органи. Центральна ланка в структурі управління фірмою – генеральний директор. Його основні завдання – розробка стратегії розвитку підприємства,

організація і координація всіх служб компанії, здійснення стратегічного контролю.

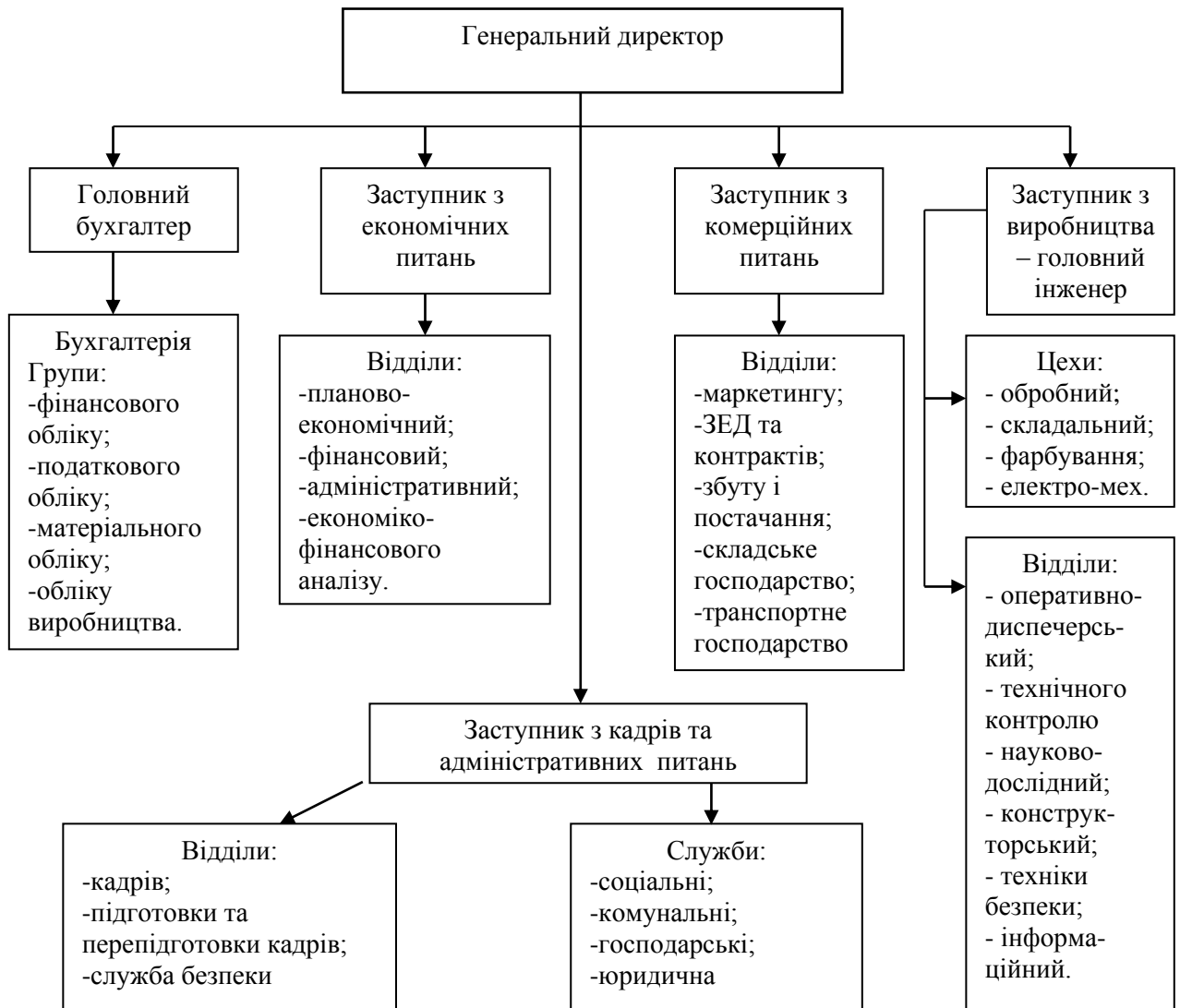


Рис. 2.3 Організаційна структура ТОВ «Асканія Трейдинг»

До основних завдань економіко-фінансової групи відділів входять фінансове планування, фінансовий контроль і аналіз, контроль стану розрахунків з контрагентами, контроль відхилення фактичних результатів діяльності від планових показників, розробка бюджету компанії ТОВ «Асканія Трейдинг», розробка заходів, які сприяють стійкому розвитку становищу компанії.

В структурі відділів комерційної групи компанії ТОВ «Асканія Трейдинг» є відділ маркетингу, відділ збуту та постачань, відділ ЗЕД та контрактів та транспортний відділ.

Центральною ланкою управління комерційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» є заступник генерального директора з комерційних питань. У його задачі входить насамперед вироблення загальних принципів, цілей і задач маркетингу, а також координація діяльності всіх служб системи маркетингу та збуту фірми. Відділ збуту та постачання на підприємстві займається безпосередньою організацією збуту продукції іноземних виробників.

Також цей відділ веде роботу з іноземними виробниками сировини, які ТОВ «Асканія Трейдинг» використовує у виробництві. Фахівці відділу підтримують контакти з іноземними виробниками, оформлюють замовлення на постачання (обсяг замовлення формується на підставі аналізу продаж і прогнозу збуту продукції, який здійснюють спеціалісти аналітичного відділу), відповідають за транспортування продукції від виробників на склади, ведуть контроль за станом розрахунків з постачальниками, здійснюють пошук нових фірм-постачальників на зовнішніх ринках, продукцію яких можна було б просувати на внутрішньому українському ринку. У задачі відділу ЗЕД та контрактів входить складання типових агентських договорів, договорів купівлі продажу продукції а також ведення претензійної роботи з повернення дебіторської заборгованості від контрагентів. Окрім цього, фахівці відділу ЗЕД та контрактів виконують наступні функції:

- аналіз рівня і тенденцій попиту, відсоток забезпеченості споживачів продукцією, розмірів незадоволеного попиту, у цілому і по окремих ринках;
- аналіз, виявлення і прогнозування тенденцій принципового характеру на ринках;
- визначення сегментів ринку для основних груп продукції, їхньої частки і позицій на кожному сегменті ринку;
- аналіз ефективності операцій по розрахунках і пошук шляхів оптимізації цих ланцюжків;
- розробка і формування коротко -, середньо - і довгострокових

прогнозів по збуту продукції по ринках і регіонах і/чи сегментах ринку;

- розробка пропозицій по освоєнню нових ринків/сегментів ринку і пропозицій по диверсифікованості;

- розробка пропозицій по продажі нових видів продукції або виключенню з асортименту тих, що не відповідають запитам споживачів, продаж яких не вигідний для фірми;

- розробка пропозицій по основному й альтернативному плану збуту (на випадок непередбачених обставин, наприклад, сезонні зміни кон'юнктури ринку й ін.);

- розробка плану заходів щодо реклами і стимулювання збуту, оперативний аналіз ефективності їхнього проведення і, при необхідності, коректування;

- розробка пропозицій по формуванню плану маркетингу на поточний період;

- систематизація, аналіз і контроль плану маркетингу.

Ще одним структурним елементом системи управління компанії ТОВ «Асканія Трейдинг» є адміністративна група відділів. Основні виробничі процеси здійснюються під керівництвом заступника генерального директора з виробництва, який одночасно є головним інженером. Також на підприємстві функціонує бухгалтерська група та допоміжні підрозділи.

Показники, що характеризують основні результати діяльності підприємства протягом 2019-2021 рр. наведені у табл. 2.12. Аналізуючи дані табл. 2.12, можна побачити, що за 2021 рік дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) склав 116 458, 7 тис. грн., що на 12, 6% більше за дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), одержаний у 2019 році та на 7, 7% більше за дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), одержаний у 2020 році. Підприємство прибуткове: чисті прибутки підприємства зростають, причому значними темпами.

Таблиця 2.12

**Динаміка основних фінансово-економічних показників
ТОВ «Асканія Трейдинг»**

Показники	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Відхилення (+, -) 2021 року від:		Зміни 2021 року у % до:	
				2019 року	2020 року	2019 року	2020 року
1	2	3	4	5	6	7	8
I. Фінансові результати							
1.1. Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	101 751,2	108 174,9	116 458,7	14707,5	8 283,8	+12,6	+7,7
1.2. Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	91 331,2	95 183,5	101 314,5	9 983,3	6 131,0	+9,9	+6,4
1.3. Собівартість виготовленої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	78 612,5	80 780,5	86 546,7	7934,2	5 766,2	+9,2	+7,1
1.4. Валовий прибуток, тис.грн.	12 718,7	14 403,0	14 767,8	2 049,1	64,8	+13,9	+2,6
1.5. Інші операційні доходи, тис. грн.	13 219,6	14 160,4	16 424,8	3 205,2	2 264,4	+19,5	+16,0
1.6. Адміністративні витрати, тис. грн.	2 812,3	2 967,8	1 894,6	- 917,7	-1 073,2	-48,4	-36,2
1.7. Витрати на збут, тис. грн..	1 286,7	1 320,7	1 362,9	76,2	42,2	+5,6	+3,2
1.8. Інші операційні витрати, тис.грн.	13 983,5	15 640,2	17 593,9	3 610,4	1 953,7	+20,6	+12,5
1.9. Фінансові результати від операційної діяльності: - прибуток, тис. грн.	7 681,3	8 634,7	10 341,2	2669,9	1 706,5	+25,7	+19,8
1.10. Інші фінансові доходи, тис. грн.	88,9	104,2	150,5	61,6	46,3	+40,9	+44,4
1.11. Фінансові витрати, тис. грн.	913,4	709,2	393,4	- 520,0	-315,8	-132,2	-44,5
1.12. Фінансові результати	6 723,8	8 029,7	10 098,3	3 374,5	2 068,6	+33,4	+25,8

Продовження табл. 2.12

1	2	3	4	5	6	7	8
1.12. Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування, тис. грн.	6 723,8	8 029,7	10 098,3	3 374,5	2 068,6	+33,4	+25,8
1.13. Податок на прибуток від звичайної діяльності, тис. грн.	2018,1	2 408,9	3 029,5	1 012,4	620,6	+33,4	+20,5
1.14. Фінансові результати від звичайної діяльності: - прибуток, тис. грн.	4706,7	5 620,8	7 068,8	2 362,1	1 448,0	+33,4	+20,5
1.15. Чистий прибуток, тис.грн.	4706,7	5 620,8	7 068,8	2 362,1	1 448,0	+33,4	+20,5
II. Основні засоби							
2.1. Сума активів: - на початок періоду - на кінець періоду, тис. грн.	27 893,4 30 613,8	30 613,8 34 645,8	34 645,8 41 016,3	6 752,4 10402,5	4 778,6 6 370,5	+19,5 +25,4	+16,0 +18,4
2.2. Сума оборотних активів, тис. грн.: - на початок періоду - на кінець періоду	16 624,4 18 217,6	18 217,6 20 222,2	20 222,2 24 195,1	3 597,8 5 977,5	1 374,2 3 972,9	+17,8 +24,7	+7,3 +19,6
2.3. Сума необоротних активів, тис. грн.: - на початок періоду - на кінець періоду	11 269,0 12 396,2	12 396,2 14 421,5	14 421,5 16 780,3	3 152,5 4 384,1	3 402,3 2 358,8	+21,9 +26,1	+30,9 +16,4
2.4. Сума пасивів, тис. грн.: - на початок періоду - на кінець періоду	27 893,4 30 613,8	30 613,8 34 645,8	34 645,8 41 016,3	6 752,4 10402,5	4 778,6 6 370,5	+19,5 +25,4	+16,0 +18,4
2.5. Сума власного капіталу, тис. грн.: - на початок періоду - на кінець періоду	20 991,1 23 483,8	23 483,8 26 230,2	26 230,2 33 619,3	5 239,1 10135,5	3 358,1 7 389,1	+20,0 +30,1	+14,7 +28,2
2.6. Сума довгострокових зобов'язань, тис. грн.: - на початок періоду - на кінець періоду	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -
2.7. Сума поточних зобов'язань: тис. грн.: - на початок періоду - на кінець періоду	6 902,3 7 130,0	7 130,0 8 384,5	8 384,5 7 230,1	1 482,2 100,1	1 389,4 -1 154,4	+17,7 +1,4	+19,7 -13,8
2.8. Середньорічна вартість основних фондів, тис. грн.	10 983,4	12 864,4	14 913,4	3 930,0	2 049,0	+26,3	+13,7
III. Праця							
3.1. Середньооблікова чисельність штатних працівників основної діяльності, чол.	450	495	550	130	85	+22,4	+17,2
3.2. Фонд оплати праці, тис. грн.	2 636,4	4 983,7	6 033,7	3 397,3	1 050,0	+128,9	+21,1
IV. Ефективність виробництва							
4.1. Фондовіддача	8,3	7,4	6,8	-1,5	-0,6	-22,0	-8,8
4.2. Фондоозброєність	24,4	26,0	27,1	1,3	1,1	+5,1	+4,1

Від всієї господарської діяльності в 2021 році підприємство отримало чистих прибутків на суму 7 068, 8 тис. грн., що на 33, 4% вище, ніж у 2019 році та на 20, 5% вище, ніж у 2020 році. Це свідчить про те, що продукція підприємства користується попитом та продається (що свідчить про хорошу роботу відділів збуту та маркетингу), тобто є конкурентоспроможною.

Однак вартість виробленої продукції (товарів, робіт, послуг) стабільно зростає, збільшившись на 9, 2% у 2021 році порівняно з 2019 роком та на 7, 1% порівняно з 2020 роком. Крім того, темпи зростання виробничих витрат також збільшуються, що є поганою ознакою. Однак, за словами фахівців ТОВ "Асканія Трейдинг", якість продукції постійно покращується, а доступні ціни (це пов'язано з низькою собівартістю виробництва) свідчать про те, що продукція компанії користується попитом! .

Про це свідчить той факт, що капіталомісткість не перевищує нормативних обмежень і перебуває на відносно низькому рівні - хоча наприкінці 2020 року вона й зросла, але це відбулося переважно завдяки збільшенню обсягів виробництва. Оскільки основні фонди вже застаріли, доцільно продати частину з них, а виручені кошти використати на придбання нового, більш сучасного обладнання. Показники фондоддачі (8, 3, 7, 4 та 6, 8 відповідно) знаходяться в межах рекомендованого діапазону (більше 3 одиниць). Гірше того, показник фондоддачі знижується, в той час як фондоозброєність підприємств постійно зростає, хоча і повільними темпами (24, 4, 26, 0 та 27, 1 відповідно).

Через збільшення випуску продукції, розширення сфери діяльності підприємства та збільшення кількості замовлень на підприємстві постійно збільшується середньооблікова чисельність штатних працівників: у 2020 році в порівнянні з 2019 роком на 45 працівників (на 9, 1%), а у 2021 року в порівнянні з 2020 роком на 55 працівників (на 10, 0%). ТОВ «Асканія Трейдинг» (у відмінності від багатьох оточуючих його підприємств) постійно збільшує кількість робочих місць і це формує позитивний імідж підприємства. На підприємстві постійно збільшується фонд оплати праці: у

2021 році порівняно з 2019 роком більше, ніж у два рази (на 128, 9%), але темпи цього зростання зменшились (у 2021 році порівняно з 2020 роком фонд оплати праці збільшився на 21, 1%).

Прийняття інвестиційних рішень в ТОВ «Асканія Трейдинг», як і в будь-якому іншому виді управлінської діяльності, базується на використанні різноманітних формалізованих і неформальних методів і критеріїв. Ступінь їх поєднання залежить від різних обставин, однією з яких є обізнаність керівника щодо наявного у конкретному випадку використаного обладнання. У вітчизняній і зарубіжній практиці відомо багато формалізованих методів, за допомогою яких розрахунки можуть бути покладені в основу прийняття рішень у сфері інвестиційної політики. Немає універсального методу, який би відповідав будь-яким життєвим ситуаціям. Однак деякі оцінки, отримані формалізованими методами, хоч і є дещо попередніми, але полегшують прийняття остаточних рішень.

Позитивною рисою структурно-функціональної моделі, що використовується в ТОВ «Асканія Трейдинг», є можливість заочного візуалізації процесу створення інвестиційного бізнесу та оцінки якості створення та реалізації інвестиційної діяльності.

Структурно-функціональна модель організації інвестиційної діяльності компанії «Ascania Trading» доо дозволяє використовувати в програмному забезпеченні BPwin інструменти CASE відповідно до стандарту IDEF0, що описує фази модельованого процесу.

Характерною особливістю стандарту IDEF0 є те, що він дозволяє представити алгоритм організації у вигляді схеми та наочного представлення послідовності заходів, що складають основні напрямки інвестиційної діяльності. Цей стандарт реалізується наступним чином.

На другому етапі моделювання розробляється контекстна діаграма (блок A0 на малюнку 2.3), і результатом є діаграма, що відображає структуру, тобто набір етапів процесу, представлених контекстною

діаграмою. Така схема показана на малюнку 2 для змодельованого процесу..
2.4.

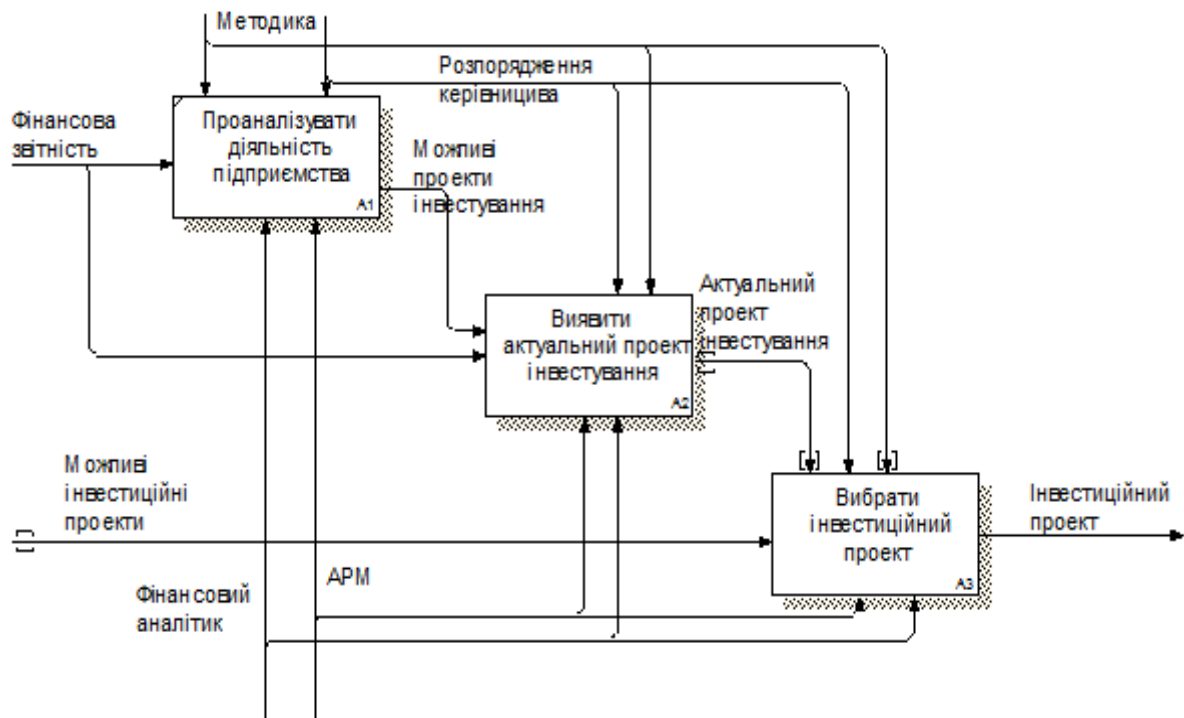


Рис. 2.4. Прийняття управлінських рішень інвестування ТОВ «Асканія Трейдинг» [34]

Як видно на рис. 2.4. Процес формування основних напрямів організаційної стратегії інвестиційної діяльності складається з трьох послідовних фаз (тобто ті, що мають пріоритет у порядку реалізації, реалізуються поступово) – аналізу інвестиційної діяльності підприємства (поле А1 на рис. 2.4), визначення відповідної інвестиції в нерухомість (поле А2 на рис. 2.4) та вибір проекту прямого інвестування (поле А3 на рис. 2.4).

Результат попереднього кроку є входом для наступних (блок А1 і блок А2 на рис. 2-4). Як і у випадку з функціональним блоком А2, вихід («Поточний інвестиційний об'єкт») є керуючою дією для функціонального блоку А3 («Вибір інвестиційного проекту»).

Цей зв'язок між зазначеними етапами віддзеркалює логіку роботи фінансового аналітика «Ascania Trading» d.o.o., який при аналізі поточної ситуації повинен керуватися даними фінансового звіту (записи блоку А1), з

одного боку, показник і спосіб розрахунку (інтерфейсні аркуші, що містяться у верхній частині вхідного блоку функції).

"Обмеженням" у цьому випадку є побудова моделі, яка дозволяє фінансовому аналітику зосередитися на вирішенні широкого кола проблем і реалізуванні своєї роботи. Слід зазначити, що на всіх етапах керуючими лімітами є методичні розрахунки, які визначають систематичність обчислювальних операцій і керуючих команд.

Також слід зазначити, що АРМ показано як механізм (інтерфейсні дуги, що містяться в нижній частині функціонального блоку) для виконання всіх етапів моделі, крім фінансового аналітика, оскільки його використання не тільки сприяє зменшенню помилок., але також прискорює процеси розрахунків.

Друга конструкція моделі управління інвестиціями компанії «Ascania Trading» доо включає декомпозицію фази «ідентифікація відповідного об'єкта інвестування»– блок А2 на рис. 2.4.

Діаграму декомпозиції цього блоку подано на рис. 2.5.

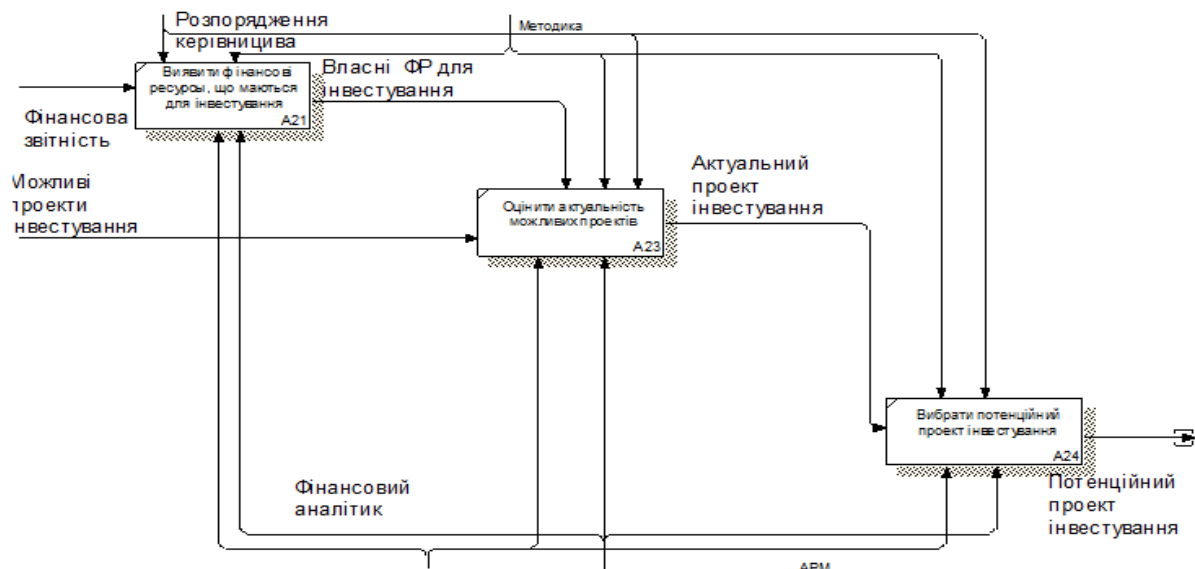


Рис. 2.5. Схема розпізнання актуального об'єкта інвестування ТОВ «Асканія Трейдинг» [42]

Як видно з рис. 2.5, структурна побудова цієї діаграми передбачає виконання послідовності таких процесів:

- виявлення фінансових ресурсів, що мають для інвестування – блок A21;

- оцінка актуальності можливих об'єктів – блок A23;

- вибір потенційного об'єкту інвестування – блок A24.

Далі побудування моделі передбачає декомпозицію етапу «Вибрати інвестиційний проект» – блок A3 на рис. 2.4. Діаграму декомпозиції цього блоку подано на рис. 2.5.

Рис. 2.6 показує, що структурна побудова цієї діаграми передбачає виконання послідовності таких процесів:

- визначення строку окупності інвестицій – блок 31;

- розрахунок коефіцієнту ефективності інвестицій – блок A32;

- визначення чистої поточної вартості – блок A34;

- аналіз параметрів інвестиційного проекту – блок A36.

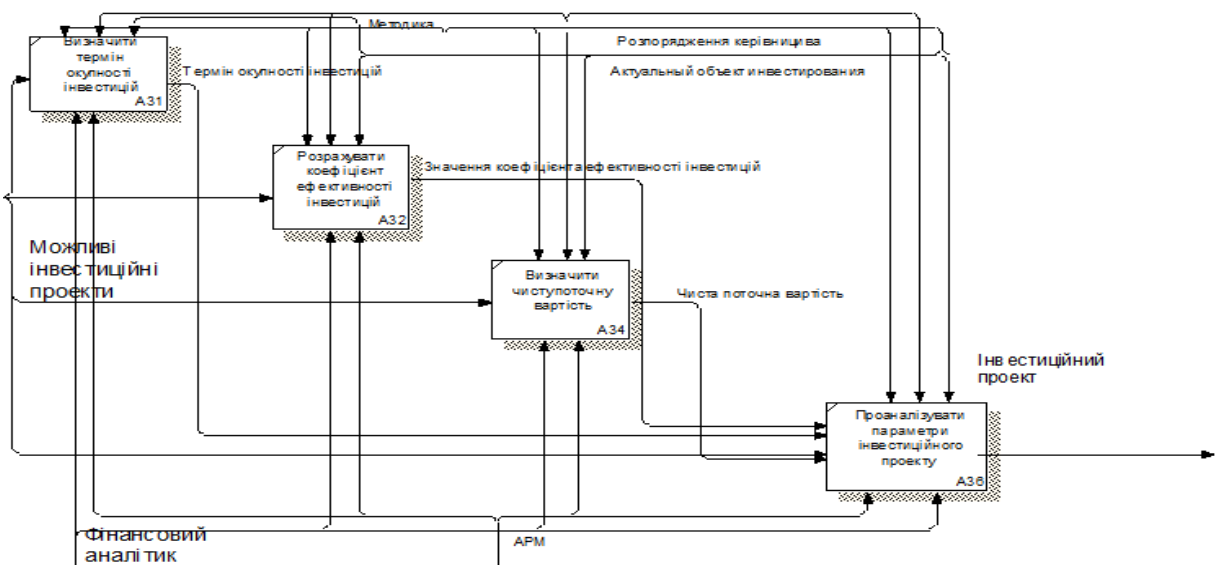


Рис. 2.6. Етап вибору інвестиційного проекту ТОВ «Асканія Трейдинг»

[28]

Використання CASE-засобу для моделювання бізнес-процесів на рівні підприємства дозволило представити в стандарті IDEF0 процеси, що формують основні напрямки організації інвестиційної діяльності підприємства, як єдину систему, а в її декомпозиції відобразити сценарій діяльності фінансових аналітиків, які здійснюють роботу в предметній

області моделювання. Отже, в межах ТОВ «Асканія Трейдинг» створена дієва система управління інвестиційними процесами. Надалі проаналізуємо зміни, що відбувалися у масштабах та структурі інвестиційної діяльності підприємства.

2.3. Аналіз джерел інвестиційних ресурсів підприємства

Найважливішим аспектом інвестиційної діяльності компанії є наявність фінансування. Це є основним обмеженням, а також першочерговою умовою для інвестиційного планування. Інвестиційне планування починається з оцінки наявних ресурсів, які використовуються для перевірки реалістичності вже сформульованої інвестиційної стратегії та формулювання можливих джерел фінансування інвестицій. Дані про обсяги джерел фінансування інвестицій, які використовує ТОВ "Асканія Трейдинг", та зміни в їх структурі представлені в таблиці нижче. Це представлено в наступній таблиці 2.13.

Таблиця 2.13

Аналіз формування фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг» за 2020-2019 роки

Показники	Періоди				Відхилення		
	2020 р.		2019 р.		+/-	%	Пунктів в структурі
	Тис. грн	%	Тис. грн	%			
Амортизація	28665,6	25,21	27380,8	18,58	1284,8	-4,48	-6,63
Чистий прибуток	22701,8	19,97	24335,7	17,51	-1633,9	7,20	-2,46
Внески у формування власного капіталу	1788,4	1,57	3081,1	2,09	1292,7	72,28	0,52
Довгострокові зобов'язання	9437,8	8,30	9984,8	6,78	547	5,80	-1,52
Приріст забезпечень наступних витрат та платежів	7117,6	6,26	9239,5	6,27	2121,9	29,81	0,01
Приріст поточних зобов'язань	43994,7	38,69	73350,5	48,77	29355,8	66,73	10,08
Разом	113705,9	100	147372,4	100	33666,5	29,61	0

Табл. 2.13 показує, що ТОВ "Асканія Трейдинг" використовує різні види коштів для своєї інвестиційної діяльності. Зокрема, майже половина його інвестицій здійснюється за рахунок поточних зобов'язань (48, 77). Це свідчить про те, що галузь потребує великого обсягу інвестиційного капіталу і тому розширює свою корпоративну діяльність за рахунок позикового

капіталу. У наступному розділі проаналізовано напрямки інвестицій, що здійснюються на підприємствах. (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

**Аналіз руху реалізованих коштів у результаті інвестиційної діяльності
ТОВ «Асканія Трейдинг» за 2020-2019 роки**

Показник	Реалізовано						Відхилення					
	2019 рік		2020 рік		2019 рік		2020/2019		2019/2020		П. с.	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%	+/-	%		
Фінансові інвестиції	2821,2	14,64	100,4	2,89	21,2	0,12	-2720,8	-96,44	-11,75	-79,2	-78,88	-2,77
Необоротні активи	16455,8	85,36	3369,5	97,11	17301	99,88	-13086,3	-79,52	11,75	13931,5	413,46	2,77
Разом	19277	100	3469,9	100	17322,2	100	-15807,1	-81,99	-	13852,3	399,21	-

ТОВ «Асканія Трейдинг» також використовує власні кошти, а саме, амортизація становить 18,58% та чистий прибуток 17,51% в структурі коштів інвестицій підприємства. Проте, їх частка зменшилася в порівнянні з аналізованим періодом на 6,63 та 2,46 пункти відповідно.

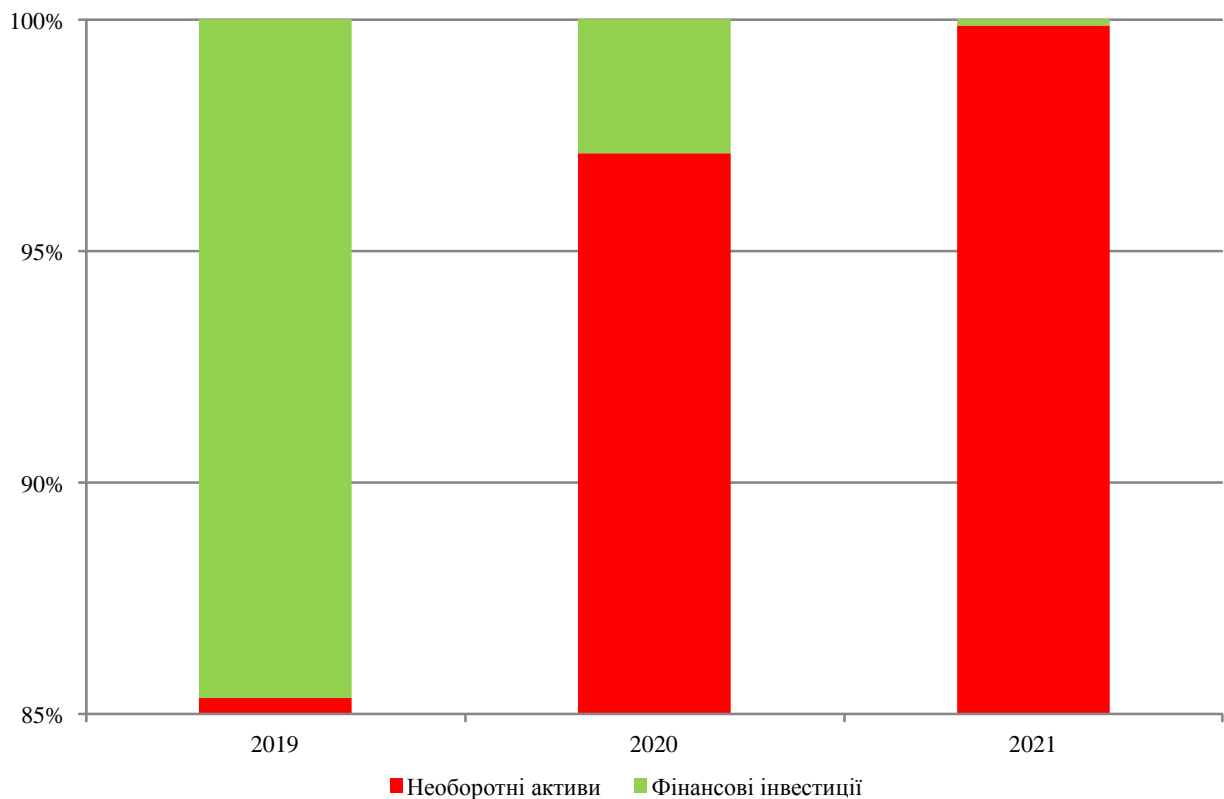


Рис. 2.7. Зміни у структурі інвестиційної стратегії ТОВ «Асканія Трейдинг»

Таким чином, ТОВ «Асканія Трейдинг» використовує як власні так і запозичені кошти, що позитивно впливає на розширення потенціалу підприємства і його стабільного розвитку.

За даними табл. 2.14 протягом 2019 року реалізовано фінансових інвестицій та необоротних активів на суму 17322, 2 тис. грн., а у 2020 р. - 3469, 9 тис. грн. що на 13852, 3 тис. грн. менше ніж у 2019 році. Це може бути пов'язано зі збільшенням прибутків підприємства і в свою чергу до зростання вільних коштів, що дає можливість здійснювати інвестиційну діяльність.

На наступному етапі аналізу проведемо оцінку отримання фінансових інвестицій та необоротних активів на підприємстві (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

**Аналіз придбаних фінансових інвестицій та необоротних активів ТОВ
«Асканія Трейдинг»**

Показник	Отримано						Відхилення					
	2019 рік		2020 рік		2019 рік		2020/2019			2019/2020		
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%	П. с.	+/-	%	П.с.
Фінансові інвестиції	7990	20,33	6640,5	11,97	790,8	1,96	-1349,5	-16,89	-8,36	-5849,7	-88,09	-10
Необоротні активи	31304	79,67	48813,7	88,03	39479,1	98,04	17509,7	55,93	8,36	-9334,6	-19,12	10
Разом	39294,5	100	55454,2	100	40269,9	100	16159,7	41,12	-	-15184,3	-27,38	-

За даними табл. 2.15 можна зробити висновок, що фінансові інвестиції та придбання основних засобів у 2019 році склали 40269 тис. грн, що на 15184,3 тис. грн менше, ніж у 2020 році, і є негативним для діяльності підприємства через відсутність оновлення основних засобів. Далі проаналізуємо динаміку та структуру інвестицій ТОВ "Асканія Трейдинг" у нематеріальні активи (табл. 2.16). Згідно з даними таблиці 2.16, інвестиції за групою нематеріальних активів у 2019 році зросли на 75,1 тис. євро (15,8%) до 548,1 тис. євро порівняно з 2020 роком, що свідчить про те, що компанія намагається слідувати тенденціям у сфері науково-технічного прогресу та є позитивною у своїй діяльності.

Таблиця 2.16

Аналіз об'єктів інвестицій ТОВ «Асканія Трейдинг» за групами нематеріальних активів

Група об'єктів інвестицій	Періоди						Відхилення					
	2019		2020		2019		2020/2019		2019/2020			
	Тис. грн.	%	Тис. грн.	%	Тис. грн.	%	+/-	%	П. с	+/-	%	П. с
Авторські та суміжні права	148,8	32,42	153,4	32,43	146,1	26,66	4,6	3,09	0,01	-5,77	-4,76	-5,77
Інші нематеріальні активи	310,2	67,58	319,6	67,57	402	73,34	1,03	3,03	-0,01	82,4	25,78	5,77
Разом	459	100	473	100	548,1	100	14	3,05	-	75,1	15,88	-

Основні питому вагу даних інвестицій займають інші нематеріальні активи, які становили 402 тис. грн. або 73,37%; вони зросли в порівнянні з минулим роком на 82,4 тис. грн., або на 25,78% (рис. 2.8).

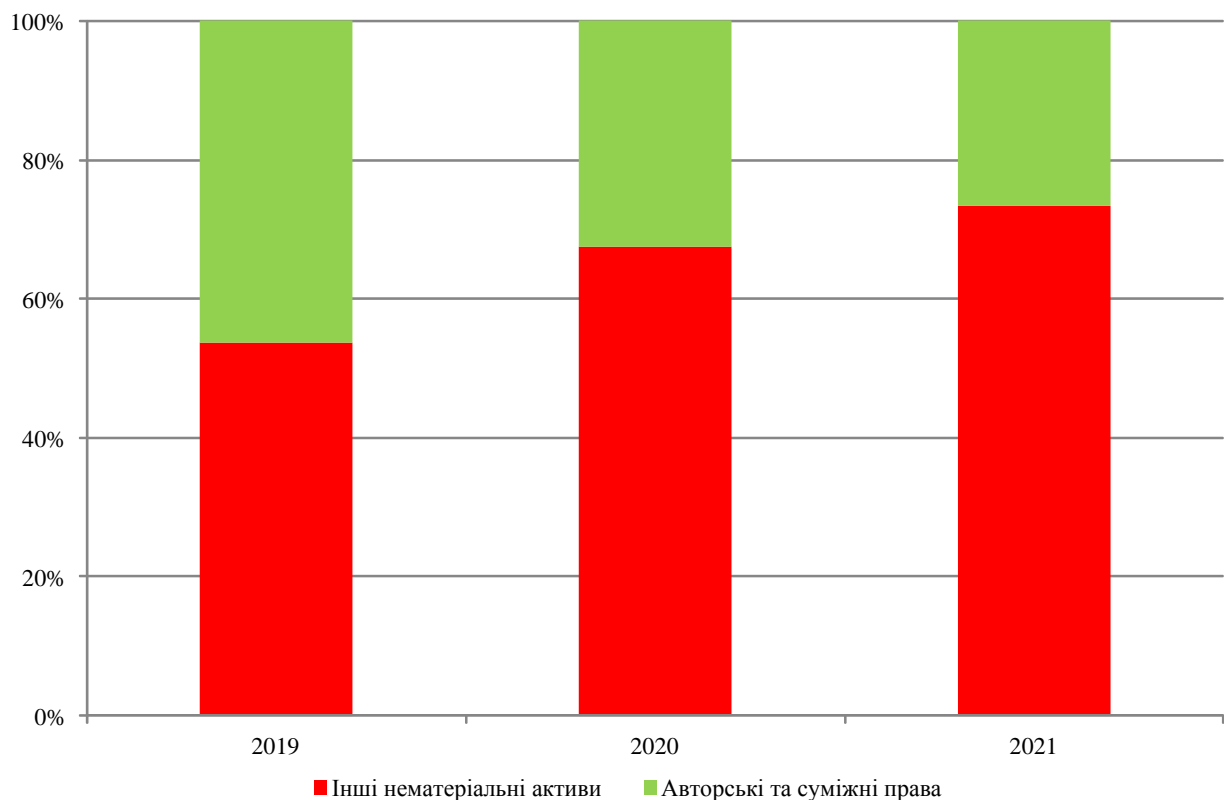


Рис. 2.8. Зміни у структурі інвестицій ТОВ «Асканія Трейдинг» у нематеріальні активи

Важливим напрямком аналізу є дослідження динаміки та змін у структурі інвестування у окремі групи основних засобів ТОВ «Асканія

Трейдинг». Результати такого аналізу наведені у табл. 2.17. Використання нематеріальних активів у бізнесі є ознакою перспективного іміджу надійного партнера для інших суб'єктів. З таблиці 2.17 видно, що інвестиції в основні засоби та інші необоротні матеріальні активи за групами у 2021 році становили 702811, 2 тис. грн, що на 13316, 5 тис. грн або на 1, 86% менше порівняно з попереднім роком, але на 14008, 6 тис. грн більше порівняно з 2019 роком.

Таблиця 2.17

Аналіз об'єктів інвестицій за групами основних засобів та інших необоротних матеріальних активів за 2019-2021 роки

Група об'єктів інвестицій	Періоди						Відхилення					
	2019		2020		2021		2020/2019			2021/2020		
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%	П. с	+/-	%	П. с
Земельні ділянки	-	-	250,6	0,03	250,6	0,04	250,6	-	0,03	-	0	0,01
Будинки, споруди та передавальні пристрої	143962,6	20,9	147819,2	20,64	134823	19,18	3856,6	2,68	-0,26	-12996,2	-8,79	-1,46
Машини та обладнання	74126,3	10,76	74093,4	10,35	82388,2	11,72	-32,9	-0,04	-0,41	8294,8	11,2	1,37
Транспортні засоби	439252,1	63,77	464056,9	64,8	452469,3	64,38	24804,8	5,64	1,03	-11587,6	-2,5	-0,42
Інструменти, прилади, інвентар (меблі)	12264	1,78	12936,2	1,81	11533,8	1,64	12264	5,48	0,03	-1402,4	-10,84	-0,17
Багаторічні насадження	-	-	-	-	2,4	0	-	-	-	2,4	-	-
Інші основні засоби	16520,1	2,4	11 750	1,64	11797,5	1,68	-4770,1	-28,87	-0,76	47,5	0,4	0,04
Бібліотечні фонди	24,4	0	33,6	0,01	15,8	0	-	-	-	-	-52,98	-0,01
Малоцінні необоротні матеріальні активи	2621,1	0,38	5 156,5	0,71	9493,3	1,35	2535,4	96,73	0,33	4336,8	84,1	0,64
Природні ресурси	32	0,01	31,2	0,01	31,2	0,01	-0,8	-2,5	0	0	-	-
Інвентарна тара	-	-	0,1	0	0,1	0	0,1	-	0	0	-	0
Інші необоротні матеріальні активи	-	-	-	-	6	0	-	-	-	6	-	0
Разом	688802,6	100	716127,7	100	702811,2	100	27325,1	3,97	-	-13316,5	-1,86	-

З усіх активів було використано найбільшу кількість транспортних засобів (64, 38%) і найменшу кількість інвентарних контейнерів. Дані,

наведені в таблиці 2.17, свідчать про інноваційний напрямок розвитку компанії. Прямим підтвердженням цього висновку є той факт, що ТОВ "Асканія Трейдинг" значно збільшила інвестиції в машини та обладнання на 8 294, 8 тис. грн. (11, 2%) протягом звітнього періоду.

Оскільки компанія працює у сфері виробництва та торгівлі продуктами, впровадження нового обладнання є пріоритетним для компанії, оскільки від цього залежить її конкурентоспроможність на світовому та внутрішньому ринку. На наступному етапі, аналізуючи інші фінансові інвестиції ТОВ "Асканія Трейдинг" у 2021 році (відсутні у 2019-2020 роках), з даних таблиці 2.18 видно:

Таблиця 2.18

Аналіз інших фінансових інвестицій ТОВ «Асканія Трейдинг» за об'єктами

Показники	За період		На кінець періоду			
	Тис. грн.	%	довгострокові		поточні	
			Тис. грн.	%	Тис. грн.	%
Інші фінансові інвестиції в тому числі:						
Частки і паї у статутному капіталі інших підприємств	2649,4	52,93	27240,4	20,4	0	0
Акції	2263,5	46,07	15781	11,82	1491,2	100
Облігації	0	0	0	0	0	0
Інші	0	0	90483,1	67,78	0	0
Разом	4912,9	100	133504,5	100	1491,2	100

Згідно з Таблицею 2.18, ці інвестиції є незначними для ТОВ "Асканія Трейдинг". Фінансування інвестиційної діяльності на кінець року склало 134995, 7 тис. доларів США (довгострокові інвестиції: 133504, 5 тис. доларів США; короткострокові інвестиції: 1491, 2 тис. доларів США). Порівняння різних форм інвестиційних структур показує, що довгострокові інвестиції залишаються пріоритетними. А саме, інші фінансові інвестиції (67, 78%) та акції і частки в статутному капіталі інших підприємств (20, 4%).

Як бачимо, ТОВ "Асканія Трейдинг" веде активну інвестиційну діяльність, в якій переважають інвестиції в основний капітал. Ефективність інвестиційної діяльності компанії буде проаналізовано в майбутньому.

РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ СВІТОВОГО ДОСВІДУ

3.1. Розробка інвестиційної стратегії підприємства ТОВ «Асканія-Трейдінг»

Реалізація інвестиційної стратегії в ТОВ "Асканія Трейдинг" базується на організації управління інноваційними змінами, що поєднує методи стратегічного управління, управління інноваціями та управління проектами (рис. 3.1). У цьому випадку кожна інноваційна мета підтримується елементом управління відповідним інвестиційним проектом. Проект може бути описаний як комплекс науково-дослідних, дослідно-конструкторських, виробничих, організаційних, фінансових, комерційних та інших заходів, які, будучи належним чином організованими і задокументованими в серії проектних документів, забезпечують ефективне вирішення конкретного науково-технічного завдання (проблеми), вираженого в кількісних показниках, що призводить до створення інновації.

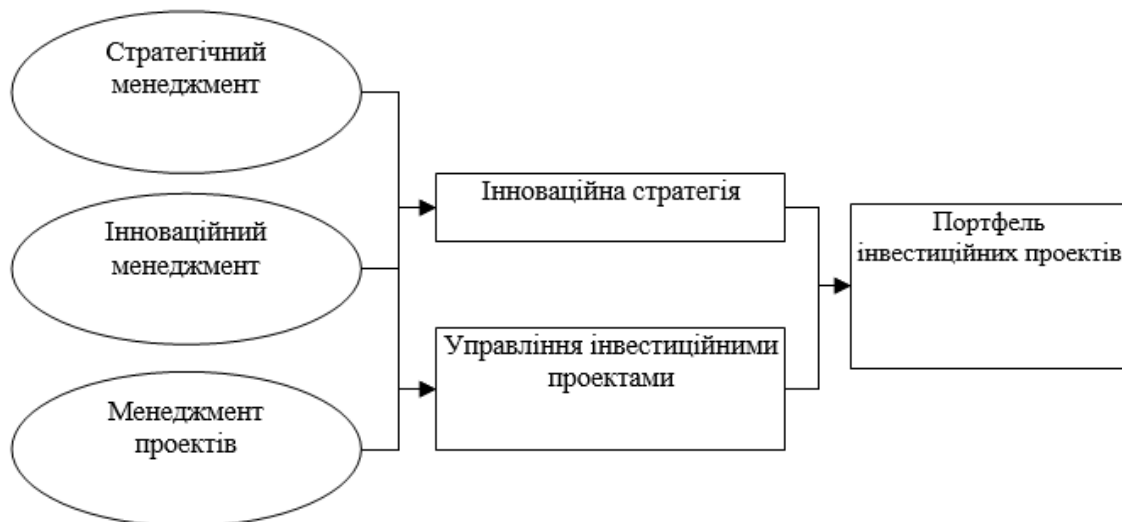


Рис. 3.1. Зв'язок між інвестиційною стратегією та управлінням проектами ТОВ «Асканія Трейдінг»

Використання методів управління проектами дозволяє узгодити

проектну діяльність зі стратегічними цілями ТОВ «Асканія Трейдинг», виконувати лише стратегічно важливі завдання та уникати витрачання обмежених ресурсів на стратегічно неактуальні цілі. Крім того, проект вже містить елемент інноваційності, не створюючи суттєвого внутрішнього конфлікту, а його принципи (унікальність, цілеспрямованість, послідовність, ієрархічність, багатоваріантність, системність, комплексність, безпечність) не суперечать прийомам і методологічним принципам інновацій. переглянути.

Важливість сприйняття інвестиційної стратегії «Ascania Trading» доо як комплексного проекту, необхідність одночасного досягнення найкращих економічних, фінансових та інших результатів, описаних на кожному етапі інвестиційної стратегії та наявність однієї з кількох складових Існуючий набір проектів, відповідальних за досягнення адекватних інвестиційних цілей, означає необхідність створення портфеля інвестиційних проектів, тобто набору проектів, які здійснюються з обмеженими ресурсами для досягнення стратегічних цілей. У рамках розробки унікального механізму планування та контролю об'єднання рівнів інвестиційної стратегії в одному портфелі створює ефект синергії інвестиційної діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг», при цьому вигода від реалізації портфеля проектів перевищує вигоду від виконання кожен окремий проект у портфоліо.

У таких умовах процес створення механізму розвитку стратегічних інвестицій в компанії доповнюється іншими управлінськими витратами, метою яких є зміна бізнес-цілей відповідно до відповідальності за інновації та фактору часу, що формує динаміку системи з часом.

З метою забезпечення реалізації стратегічних цілей інвестиційного розвитку Ascania Trading doo реалізує інвестиційну стратегію (портфель інвестиційних проектів) на основі оптимального рішення з обмеженим часом і ресурсами, передбачаючи багато вимог до її реалізації, що передбачає необхідність унікальні методи управління набором запланованих інновацій відповідно до специфіки організації, яка їх впроваджує.

Забезпечуючи досягнення стратегічних цілей інвестиційного розвитку ТОВ «Асканія Трейдинг» на основі оптимального розв'язку в умовах часових та ресурсних обмежень, інвестиційна стратегія (портфель інвестиційних проектів) висуває ряд вимог до своєї реалізації, пов'язаних з потребою використання єдиних методів управління комплексом запланованих нововведень у прив'язці до специфіки організації, що їх реалізує.

Забезпечення вимог відбувається за рахунок поєднання сукупності характеристик управління, формально описаних у вигляді кортежу $\langle \Omega, X, U, T, Y, \rho, \gamma, \xi \rangle$, з вирішенням задачі оптимального управління, зміст якої полягає у знаходженні такого управління $u \in U$, при якому з точки зору сукупності критеріїв $\{K\}$, висунутих керівництвом підприємства, інвестиційна стратегія забезпечує перенесення об'єкту в новий стан з максимальним задоволенням вимог множини пріоритетів:

$$P : K \times K \rightarrow L, \quad (3.1)$$

де L – решітка;

Ω – характеристика, яка, враховуючи невизначеність середовища, відображає множину станів системи, сформованих в процесі реалізації етапів інвестиційної стратегії;

X – вхідні параметри, які відображають множину відібраних засобами моделювання інвестиційних проектів;

U – множина процесів управління реалізацією інвестиційних проектів;

T – час;

Y – простір вихідних даних, пов'язаних з інноваційними перетворенням на підприємстві ;

$\rho : (\Omega \times T) \times U \times T \rightarrow \Omega$ – відображення, яке описує динаміку змін предметної області, стану об'єкта, динамічну реакцію підприємства на управлінський вплив;

$\gamma : \Omega \times T \rightarrow Y$ – вихідне відображення, яке описує процес спостереження

за об'єктом управління, тобто функцію контролю за процесом управління;

ξ – фактори, які не піддаються управлінню, але здійснюють вплив на динаміку об'єкта управління.

Отже, етап реалізації інвестиційної стратегії у складі механізму стратегічного інвестиційного розвитку здійснюється переведенням ТОВ «Асканія Трейдинг» у новий для нього стан. Такий перехід пов'язаний з формуванням зв'язку між спроектованою моделлю та процесом реалізації цієї моделі у вигляді управління портфелем інвестиційних проектів (рис. 3.2), яке відповідає представленню у вигляді особливої форми вхідних даних, що не модифікуються і не трансформуються в процесі виконання своїх функцій і зазвичай відображаються у вигляді правил, норм, законів, процедур та стандартів.

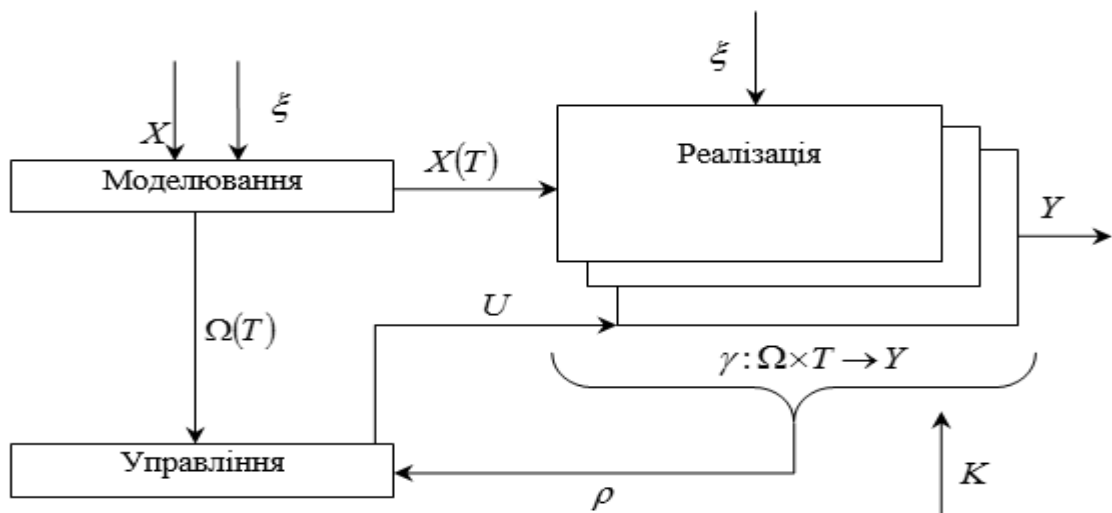


Рис. 3.2. Механізм стратегічного інвестиційного розвитку ТОВ «Асканія Трейдинг»

На рис. 3.3 представлена схема, що відображає взаємозв'язок процесу моделювання та процесу реалізації інвестиційної стратегії як цілеспрямованої системи, що забезпечує досягнення цілей ТОВ «Асканія Трейдинг». Множина інвестиційних цілей X , відображаючи стратегічне бачення керівниками підприємства свого майбутнього розвитку, розкривається у моделі на рівні проектування та з врахуванням взаємодії

зовнішнього середовища формує детальний план дій на досягнення поставлених цілей та засобів $\Omega(T)$, необхідних для реалізації проекту на основі базових елементів управління: роботи, ресурси, результати, ризики.

На вході процесу реалізації інвестиційної стратегії відповідно до змодельованих перетворень знаходиться вектор оптимізованих засобами моделювання інвестиційних проектів $X(T)$, вектор факторів впливу ξ , вектор вимог до результатів (вектор критеріїв системи) K . Сам процес реалізації відбувається за рахунок управління U реалізацією запланованих на певному етапі системи $\Omega(T)$ інноваційних перетворень. Інформація про динаміку змін та спостереження за об'єктом управління використовується для корекції управлінських впливів, відповідно до принципу замкненого управління.



Рис. 3.3. Алгоритм формування портфельного управління інвестиційною стратегією ТОВ «Асканія Трейдинг»

Адекватність зв'язку «модель інвестиційної стратегії – реалізація моделі» забезпечується перетворенням вихідних параметрів моделі на

характеристики управління (множина інвестиційних цілей переходить в множину інвестиційних проектів, сформоване правило розподілу ресурсів забезпечується наявним інноваційним потенціалом), корегуванням як цілей, так і засобів їх досягнення відповідно до змін факторів впливу, критеріїв оцінювання результатів та реакції підприємства ρ на здійснення зміни у відповідний час T . В залежності від величини ρ , яка може мати значні або незначні відхилення від плану, в процесі управління порушуються питання корекції вихідних параметрів моделі та інструментів управління.

Вхідні параметри управління мають свої особливості в залежності від специфіки підприємства та його оточення, а отже, визначення таких характеристик як $X(T)$, ξ , K повинно враховувати актуальні для досліджуваного підприємства процеси управління.

При цьому, слід відзначити характерний для інвестиційно-інноваційних процесів нечіткий опис та невизначеність характеристик управління, які відповідно до досліджень можуть мати різну природу (фізичну невизначеність, лінгвістичну невизначеність, недостовірність тощо), та викликані рядом причин, пов'язаних зі складністю об'єктів та суб'єктів управління:

- складність інвестиційної стратегії як системи з великою кількістю зв'язків та взаємозв'язків, що повинні охоплювати всі процеси впровадження нововведень на підприємстві;
- складність функціонального опису діяльності підприємств як елементів багаторівневої ієрархії, що повинні враховувати вплив всіх попередніх рівнів, галузеві зв'язки, соціальні та ринкові потреби тощо.

Перелічені вище фактори породжують нечіткий опис характеристик управління, а отже, нечітку оцінку ситуації, що виникає на етапах, пов'язаних з людським фактором та обумовлена наявністю понять та відношень з нечіткими границями, тверджень з багатозначною школою істинності. Тобто, аналізуючи параметри системи управління, можна визначити наступні види нечіткості, які виникають у процесі формування та

реалізації інвестиційної стратегії:

- нечітко задані інвестиційні цілі X , тобто задача управління є нечіткою за постановкою, і пов'язана з невизначеністю або недостатністю вхідної аналітичної інформації, компетенцією експертів, невизначеністю оточуючого середовища та перспектив інвестиційного розвитку підприємства. Цей тип задач відповідає прийняттю рішень в умовах повної невизначеності, коли вхідні данні мають якісні характеристики та будуються на основі експертної оцінки та інтуїції.

- нечітко визначена множина критеріїв K – обмеження цільових функцій моделі, критерії оцінки задані нечітко та викликані або обмеженням на ресурси моделювання, що не дозволяють отримати чітку інформацію і потребують використання знань експертів, виражених в нечіткій формі, або наявною числовою інформацією, яка не дозволяє знайти розв'язок формальними методами при існуючих обмеженнях на ресурси, але експерт знаходить його, користуючись своїм досвідом і формалізуючи рішення у вигляді сукупності нечітких правил. Нечіткість критеріїв формує задачу за наближеними кількісними даними;

- складність формалізованого опису об'єкта управління, і як результат опис функції ρ у вигляді нечіткого відображення вхідних змінних управління – тобто прийняття управлінських рішень, відбувається в умовах ризику, коли відомі вірогідності можливих ситуацій для реалізації варіантів.

Згідно з отриманими результатами попередніх етапів управління інвестиційною стратегією починається з поетапної реалізації оптимізованого набору інвестиційних проектів, базою для яких виступає множина інвестиційних цілей ТОВ «Асканія Трейдинг», що своєю спрямованістю на кінцевий результат забезпечують орієнтацію управлінської діяльності. Зміст процесу виділення та відбору інвестиційних цілей для формування вхідних даних моделі стратегічного інвестиційного розвитку ТОВ «Асканія Трейдинг» полягає в аналізі ситуації (стратегічної та інноваційної) у середовищі проекту та поєднує знання та досвід осіб, відповідальних за

формулювання цілей, оскільки до портфелю проектів повинні потрапити лише ті елементи, що відповідно до правил формування портфеля проектів володіють максимальною корисністю для підприємства, задовольняють ресурсним обмеженням та відповідають стратегічним цілям ТОВ «Асканія Трейдинг». Відсіювання завідомо незабезпечених нововведень проходить експертним методом як співставлення з внутрішніми можливостями ТОВ «Асканія Трейдинг», тобто у відповідності до наявного інноваційного потенціалу. Пов'язані з аналізом ряду показників (місія, стратегічні цілі, зовнішнє та внутрішнє середовище) інвестиційні цілі як множина відображення різноманіття зв'язків підприємства зі складним, поділеними на різні сегменти та елементи середовищем, в межах попереднього відбору повинні враховувати підпорядкованість суб'єкта господарювання, зберігаючи несуперечливий характер з закономірностями інвестиційного розвитку, та забезпечувати своєчасність та ефективність майбутніх змін.

Отже, реалізація портфеля інвестиційних проектів як заходів щодо впровадження інвестиційної стратегії потребує проходження наступної послідовності кроків (рис. 3.4), пов'язаних з організаційним забезпеченням інвестиційної стратегії та управлінням часовою складовою інвестиційного розвитку ТОВ «Асканія Трейдинг».

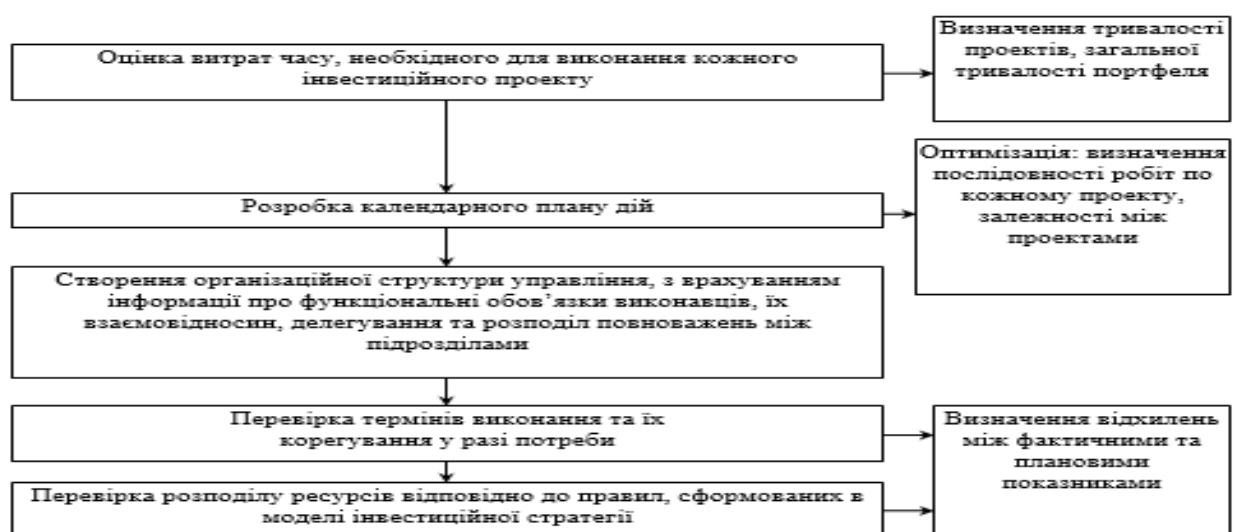


Рис. 3.4. Етапи управління реалізацією портфеля інвестиційних проектів ТОВ «Асканія Трейдинг»

Оскільки невід’ємною складовою проходження етапів управління реалізацією інвестиційної стратегії є фактор часу, який відображає динаміку системи, то процес управління портфелем проектів зводиться до одного з двох випадків:

– проект з фіксованою тривалістю, що не залежить від кількості призначених ресурсів. У даному випадку вплив часових характеристик проекту виявляє себе на етапі відбору проектів, коли час відіграє роль критерію відбору та впливає на відсіювання тих інвестиційних проектів, тривалість яких перевищує максимально заплановану;

– проект з фіксованим об’ємом, тривалість якого залежить від кількості призначених виконавців та ресурсного забезпечення. У даному випадку завдання управління потребує вирішення задачі планування послідовності виконання проектів при якому:

$$\sum_{i=1}^n t(x_i) \rightarrow \min, \quad (3.2)$$

де x_i – відповідний проект;

$t(x_i)$ – тривалість проекту.

Для введення часових характеристик до сформованої засобами моделювання ієрархії цілей зобразимо портфель інвестиційних проектів у вигляді сітьової структури з управління реалізацією проектів – схематичного зображення інвестиційних проектів портфеля стратегії інвестиційного розвитку ТОВ «Асканія Трейдинг» і логічних зв’язків між проектами, в якій величина пріоритетності $\check{P}(x_i)$ відповідає за порядок виконання, кожна вершина містить величину $\varphi(x_i)$, що визначає правило розподілу ресурсів для i -го проекту. Представимо кожен інвестиційний проект у вигляді вершини орієнтованого графа та пронумеруємо вершини так, щоб для кожної дуги (x_i, x_j) виконувалась умова $\check{P}(x_i) > \check{P}(x_j)$, де x_i та x_j деякі інноваційні проекти:

Крок 1. Проекту з найбільшою величиною пріоритетності привласнити номер 1 – початкова подія.

Крок 2. Привласнити наступний номер будь-якому не пронумерованому проекту, для якого всі попередні проекти пронумеровані. Виконувати крок 2 до того часу, поки всі проекти не отримають порядковий номер. Проект з найменшою величиною пріоритетності отримає n -й номер.

Сітьове представлення сприяє детальному плануванню часу як важливому ресурсу при формуванні інвестиційної стратегії підприємства, аналізу загальної тривалості портфеля у вигляді кількісної оцінки ймовірної сукупності робочих періодів, необхідних для завершення роботи у випадку фіксованої тривалості проектів портфеля або оцінки загальної тривалості дослідження наявного резерву часу портфеля проектів у випадку залежності часу виконання від інших показників з метою запобігання небажаному відхиленню від встановлених термінів по реалізації інвестиційних проектів.

Оскільки другий випадок тісно пов'язаний з поняттям резерву часу дослідимо його математичне представлення, який визначається різницею між пізнім та раннім терміном завершення проекту:

$$\Delta t(x_i) = t^+(x_i) - t^-(x_i), \quad (3.3)$$

де $t^+(x_i)$ – пізній термін завершення проекту – максимальний час необхідний для його виконання;

$t^-(x_i)$ – ранній термін завершення проекту – мінімальний час необхідний для його виконання,

Резерв часу може бути використаний не тільки на етапі управління, але і для контролю виконання проектів з фіксованою тривалістю з фіксованим об'ємом, виконуючи роль одного з показників ефективності впровадження інвестиційної стратегії. Маючи універсальний характер, величина, що описує резерв часу може бути використана і у випадку невизначеності стосовно точної тривалості робіт, притаманної для

інвестиційних проектів, з використанням нечіткої характеристики на основі опитування експертів – так званий PERT-метод, який дозволяє визначити:

– мінімальний час $\alpha(x_i)$, за який може бути виконаний інвестиційний проект x_i при найбільш сприятливих умовах (оптимістична оцінка);

– максимальний час $\beta(x_i)$, який може бути витрачений на реалізацію інвестиційного проекту за самих несприятливих умов (песимістична оцінка);

– найбільш імовірний час $m(x_i)$ виконання проекту x_i при нормальних умовах;

– середня очікувана тривалість \bar{t}_{ij} :

$$\bar{t}_{ij} = \frac{1}{6}(\alpha_{ij} + 4m_{ij} + \beta_{ij});$$

– дисперсія σ_{ij}^2 :

$$\sigma_{ij}^2 = \left(\frac{\beta_{ij} - \alpha_{ij}}{6} \right)^2.$$

Введення часових характеристик видозмінює формулювання задачі оптимального управління портфеля інвестиційних проектів, яка пов'язує завдання формування інвестиційної стратегії з задачею її реалізації та надає їм вигляду багатоцільової оптимізації.

Нехай для кожного проекту ТОВ «Асканія Трейдинг» x_i , $i = \overline{1, N}$, задана $R_{план}^i = \{r_m^i\}$, $m = \overline{1, M}$, – матриця споживання ресурсів протягом деякого часу виконання проекту, яка відображає заплановану динаміку споживання кожного виду ресурсів протягом усього часу виконання проекту;

$R_{факт}^i(t) = \{r_m^i(t)\}$ – матриця виходу ресурсів кожного проекту в часі, яка відображає фактичну динаміку споживання кожного виду ресурсів в часі;

$T = \{t_i\}$ – тривалість кожного проекту в часі;

E_i – ефективність кожного інвестиційного проекту портфеля.

Отже, зміст задачі оптимального управління інвестиційною

стратегією ТОВ «Асканія Трейдинг» полягає у знаходженні такого портфеля проектів з максимальною ефективністю інноваційних перетворень, який, вдоволяючи ресурсні обмеження, та межі виділеного часу, необхідного на виконання кожного з проектів, мінімізує часові та ресурсні відхилення (3.4).

$$\begin{aligned} \sum E_i &\rightarrow \max; \\ R^i_{\text{факт}}(t) - R^i_{\text{план}} &\rightarrow \min; \\ t^+(x_i) - t^-(x_i) &\rightarrow \min. \end{aligned} \quad (3.4)$$

Для спрощення задачі визначення тривалості реалізації портфеля проектів ТОВ «Асканія Трейдинг» за умови забезпечення максимальної ефективності, у випадку її обернено пропорційної залежності від часу виконання можна виконати за наступним алгоритмом, подібним до алгоритму визначення часу виконання операції за умов забезпечення мінімальної вартості (модель Фалкерсона).

Припустимо, що час $t(x_i)$ виконання інвестиційного проекту x_i задовольняє вимоги

$$0 \leq t^-(x_i) \leq t(x_i) \leq t^+(x_i). \quad (3.5)$$

Припустимо також, що ефективність від реалізації інвестиційного проекту x_i дорівнює

$$E(x_i) - k(x_i) \cdot t(x_i), \quad (3.6)$$

де $k(x_i)$ – додатній коефіцієнт.

При збільшенні часу на виконання проекту на одиницю її ефективність зменшується на $k(x_i)$, отже, задача визначення оптимального часу на реалізацію портфеля інвестиційних проектів $p(x_i)$ зводиться до знаходження величини $t(x_i)$, для якої загальна ефективність інвестиційної стратегії була максимальна, а отже, може бути розв'язана за допомогою алгоритму дефекту:

$$\sum_{i=1}^n (E(x_i) - k(x_i)t(x_i)) \rightarrow \max, \quad (3.7)$$

при обмеженнях

$$t^-(x_i) \leq t(x_i) \text{ для всіх } i \in \overline{1, N};$$

$$t(x_i) \leq t^+(x_i) \text{ для всіх } i \in \overline{1, N};$$

$$\sum_{i=1}^n t(x_i) \leq T,$$

де T – граничний термін реалізації портфеля інвестиційних проектів.

Визначення часових меж проектів портфеля дозволяє перейти до створення організаційної структури управління (ОСУ) ТОВ «Асканія Трейдинг» як сукупності елементів організації (посад і структурних підрозділів), що беруть участь в управлінській діяльності та зв'язків між ними, з врахуванням інформації про функціональні обов'язки виконавців, їх взаємовідносини, делегування та розподіл повноважень. Тобто, до основних елементів організаційної структури управління можна віднести: склад ОСУ, структуру ОСУ, множину допустимих дій учасників, порядок функціонування.

Реалізація інвестиційних проектів щодо визначення складу організаційної структури управління ТОВ «Асканія Трейдинг» з метою об'єднання і координації зусиль всіх виконавців задіяних у проектах та визначення порядку їх функціонування доцільно здійснювати за визначеним в моделі інвестиційної стратегії правилом розподілу в межах сітьового графіка проектів, що за потреби може бути оптимізований введенням паралельних чи послідовних робіт. Важливим при розподілі функціональних повноважень залишається відповідність принципам управління інвестиційною діяльністю:

- інноваційно-інвестиційна спрямованість дій вищого керівництва, яке є ініціатором процесу;
- пріоритет інновацій як головної організаційної цінності;
- звільнення частини кращих робітників від рутинної роботи для

творчої інвестиційної діяльності;

- організація консультаційної допомоги в галузі нововведень.

Структура ОСУ являє собою систему оптимального розподілу функціональних обов'язків, прав і відповідальності, порядку і форм взаємодії між окремими структурними одиницями, що входять до складу організації, і людьми, які в них працюють. Тобто, основне завдання її створення ґрунтується на оптимальному розподілі функцій між її елементами та формуванні такої системи зв'язків між ними, яка дає змогу оперативно обмінюватися інформацією, приймати управлінські рішення і реалізувати їх в оптимальному режимі.

Послідовність етапів інвестиційної стратегії ТОВ «Асканія Трейдинг» дозволяє отримати інформацію для побудови організаційної структури управління інноваційними проектами, в залежності від їх змісту, виду і спрямованості, яка стає більш гнучкою та відповідає особливостям інвестиційної діяльності, що особливо актуально при розподілі ресурсів між різними напрямками, забезпеченні необхідної самостійності груп, координації робіт та централізації керівництва інноваційними процесами, де 0 рівень – відповідає рівню керівництва за виконанням проекту, роль якого полягає у проведенні організаційно-штатної політики, відборі кваліфікованих кадрів для реалізації інвестиційної стратегії та створенні кадрового резерву, розробці програм навчання з метою психологічної адаптації до інвестиційної діяльності підприємства, формування системи мотивації творчої праці щодо впровадження нововведень на підприємствах; I рівень – рівень розподілу повноважень між підрозділами та відбір відповідальних за виконання проекту; II рівень – рівень виконання, забезпечений внутрішньою підпорядкованістю та відповідними взаємозв'язками.

Використання виділеного засобами моделі етапів інвестиційної стратегії та розподілу в їх межах інвестиційних проектів дозволяє представити організаційну структуру портфеля проектів у вигляді роботи підсистем по забезпеченню процесу відповідно до функціонального

призначення нововведення (рис. 3.5).



Рис. 3.5. Формування групи виконавців в залежності від етапів інвестиційної стратегії ТОВ «Асканія Трейдинг»

При такому розподілі кожна зі служб несе відповідальність за певну функціональну сферу (набір інвестиційних проектів).

Тому при формуванні механізму стратегічного інвестиційного розвитку ТОВ "Асканія Трейдинг" на основі типових складових (аналіз, планування, реалізація та управління), особливо при формуванні інвестиційних цілей, необхідно враховувати специфіку системи, що дозволяє створити стратегію інвестиційного розвитку, відповідну зовнішньому та внутрішньому середовищу підприємства та умовам його попередньої діяльності. Необхідно враховувати Запланована ТОВ "Асканія Трейдинг" інвестиційна стратегія повинна бути реалізована відповідно до обраної структури у вигляді портфеля інвестиційних проектів. Це дозволяє розподілити роботу між відповідними структурними підрозділами та виконавцями, а також полегшує процес звітності про реалізацію кожного проекту.

3.2. Впровадження інвестиційної стратегії підприємства ТОВ «Асканія-Трейдинг»

Оскільки бізнес-план в проектному менеджменті розглядається в якості своєрідної віртуальної моделі проекту, то він повинен періодично переглядатися і піддаватися коригуванню з метою усунення можливих відхилень в процесі реалізації проекту та вибору підприємством і інвестором стратегічно правильних рішень. Таким чином, важливим фактором зниження ризиків в ході управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» є організація постійного моніторингу бізнес-плану, на базі якого відбувається коригування, контроль і регулювання процесу реалізації конкретного проекту.

Проведений в ході роботи аналіз використовуваних методів моніторингу та коригування бізнес-плану на етапі реалізації ТОВ «Асканія Трейдинг» показав, що в даний момент при контролі за реалізацією проектів на досліджуваному підприємстві використовується традиційні способи кількісної та якісної оцінки ризиків - визначення відсотка виконання робіт, метод фіксованої формули, метод зважених віх, контрольних точок та діаграм. Ця практика суперечить світовою тенденцією розвитку сучасного проектного менеджменту, яка переконливо свідчить про те, що основним методом контролю ефективності та ризиків виконання проектів в даний час є метод освоєного обсягу (далі EVM - Earned Value Management), який заснований на використанні ряду числових індексів, які розраховуються по ходу поетапного виконання проекту. Цей метод може бути успішно використаний не тільки в рамках методології фінансового управління окремими проектами, а й в ході загального контролінгу великих проектно-орієнтованих організацій.

В даний час в цілому у вітчизняній практиці використання цього методу ускладнене в зв'язку з тим, що серед менеджерів проектів прийнято

вважати, що метод освоєного обсягу дуже складний і дуже математизований. На наш погляд, непопулярність серед вітчизняних менеджерів цього досить ефективного і щодо простого аналітичного інструменту управління проектами пов'язана з недостатньою підготовкою і невисокою кваліфікацією фахівців в області проектного аналізу, відсутністю в багатьох ВНЗ України навчальних програм з підготовки ризик-менеджерів і проектних менеджерів.

Ідеологія EVM-методу (методу освоєного обсягу) заснована на обчисленні та порівнянні між собою на деяку дату контролю чотирьох вартісних характеристик проекту:

- BAC - Budget at Completion - плановий бюджет проекту (загальний обсяг капітальних вкладень за проектами).

- PV - Planned Value - планові витрати, що відображають бюджетну вартість робіт.

- AC - Actual Cost - фактичні витрати, що відображають загальну вартість виконання роботи протягом певного періоду часу.

- EV - Earned Value освоєний обсяг або планова вартість фактично виконаних робіт - відображає вказаний в бюджеті обсяг роботи, дійсно виконаний в результаті планової операції протягом певного відрізка часу і оцінений в планових цінах.

Інформаційне забезпечення даного методу передбачає використання даних бухгалтерського та управлінського обліку з метою визначення планового бюджету проекту (BAC - Budget at Completion) і побудови кумулятивного планового графіка витрат за проектом (S - крива), на якому відображена залежність планових сумарних витрат проекту від часу. При цьому T - це загальний час реалізації проекту, а tтек - відображає поточний момент часу, коли проводиться контроль над ходом виконання проекту.

В ході проведеного моніторингу управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг», зокрема комплексного інвестиційного проекту, були використані основні показники методу освоєного обсягу, що дозволило

обчислити наступні основні абсолютні та відносні критерії, що дозволяють оцінити відхилення в ході реалізації проекту, виявивши, тим самим, його основні ризики.

На момент часу, який дорівнює 3 місяцям (tтек = 24 тижні), були проведені розрахунки основних показників можливої реалізації проектів 1 (група основних проектів) та 2 (група допоміжних проектів), отриманих за методом освоєного обсягу і представлені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

**Показники виконання проектів, що входять до складу ТОВ «Асканія
Трейдинг»**

Проекти	T(міс)	BAC	tтек (міс)	PV	AC	EV	SV	SPI	Точ	CV	CPI
1	12	45500	3	11000	14000	12000	1000	1,09	11	- 2000	0,86
							9%	109%		-17%	86%
2	12	47500	3	12000	9800	10600	- 1400	0,88	13,6	800	1,08
							-12%	88%		8%	108%

Аналіз даних, наведених у табл. 3.1, показав, що через 3 місяці (перший квартал) після початку робіт по модернізації цехів ТОВ «Асканія Трейдинг» в проекті 1 (перший рядок табл. 3.1) спостерігається випередження графіку і перевитрати інвестиційного бюджету. Роботи проводилися з ефективністю 109% (SPI = 109%), очікуваний час виконання проекту 1 становить 11 місяців, витрати перевищують плановий бюджет на 2 млн. грн. або на 17%. У проекті 2 (другий рядок табл. 3.1) спостерігається відставання від графіка і економія бюджету. Роботи в перші 3 місяці проводились з ефективністю 88% (SPI = 88%), очікуваний час виконання проекту становить 13,6 місяця. При цьому 1,08 грн. з 1 грн. забезпечують виконання проекту (CPI = 1,08 або 108%), тобто спостерігається економія інвестиційного бюджету. Прогнозний бюджет проекту при такій ефективності використання грошових коштів складе менше запланованого -

ЕАС = 43981,5 тис. грн., що свідчить про потенційно низьку ефективність управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг».

Отримані дані по оцінці можливих наслідків реалізації комплексного інвестиційного проекту ТОВ «Асканія Трейдинг» дозволяють зробити висновки про те, що якщо на етапі концептуального і детального планування основні оціночні показники ризиків були практично на одному рівні, то на етапі реалізації проектів їх ризики (відхилення від планових завдань) оцінюються по-різному. Метод освоєного обсягу є ефективним інструментом контролю за ризиками реалізації проектів ТОВ «Асканія Трейдинг» на конкретний момент часу, однак він не дозволяє комплексно оцінити на базі єдиного показника загальні ризики проектного бізнес-планування.

Тому, для підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» була висунута гіпотеза про можливість використання показників, отриманих при використанні методу освоєного обсягу в декількох контрольних точках реалізації проектів, що реалізуються на підприємстві, в якості вихідних даних для моделі комплексної оцінки ризиків проектного бізнес-планування. Ця модель дозволяє розрахувати індекс, що дозволяє судити в цілому про якість управління інвестиційними проектами ТОВ «Асканія Трейдинг», оцінюючи ступінь відхилення реальних показників проектів від їх планових значень. При висуванні даної гіпотези були прийняті до уваги наступні фактори:

- принципи методу освоєного обсягу можуть бути застосовані до будь-яких проектів в торговельній галузі (до якої відноситься ТОВ «Асканія Трейдинг»);

- пналіз абсолютних та відносних критеріїв (показників), отриманих в ході розрахунків за методом освоєного обсягу (ЕАС), дозволяє проектній команді відстежувати рівень волатильності (коливання) показників даного проекту шляхом фіксації ступеня відхилень фактичного обсягу і вартості проектних робіт від їх планових значень в декількох контрольних точках.

- рівень волатильності, в свою чергу, є важливим оцінним показником загального ризику проекту і може бути визначений на основі розрахунку стандартного відхилення і коефіцієнта варіації.

Таким чином, дана гіпотеза отримує обґрунтування, а показники, отримані в ході реалізації ТОВ «Асканія Трейдинг» за методом освоєного обсягу в декількох точках контролю, можуть розглядатися в якості вихідних даних при побудові моделі комплексної оцінки якості управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг».

У табл. 3.2 представлені вихідні дані по моделі, які представляють собою один з показників відхилення за розкладом (CV) за двома аналізованими проектами, які входять до складу ТОВ «Асканія Трейдинг», в декількох точках контролю (в кінці кожного кварталу).

Таблиця 3.2

Дані відхилень реального виконання проектів у складі ТОВ «Асканія Трейдинг» від їх планових значень (за показником CV, %)

Значення показника	t тек=3 міс. (1 квартал)	t тек=6 міс. 2 квартал	t тек=9 міс. 3 квартал	t тек=12 міс. 4 квартал
CV за проектами 1 групи, %	-17%	-10%	-3%	2%
CV за проектами 2 групи, %	8%	9%	10%	14%

Відхилення за витратами CV (Cost Variance) є важливим показником методу освоєного обсягу, який об'єктивно відображає перевитрату інвестиційних коштів ТОВ «Асканія Трейдинг», показуючи відхилення фактичної вартості виконаних робіт від їх запланованої вартості, і розраховується за формулою:

$$CV = EV - AC \quad (3.8)$$

Дані, отримані на базі застосування методу освоєного обсягу і представлені в табл. 3.2, дозволили розрахувати середні очікувані значення показників CV і ступінь їх волатильності, використовуючи алгоритм

визначення дисперсії, стандартного відхилення та коефіцієнта варіації для даного варіаційного ряду.

Підсумкові дані, отримані на базі запропонованої моделі, представлені в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Оцінка індексів загальних ризиків реалізації проектів у складі
ТОВ «Асканія Трейдинг»**

Показник	Проект 1 (основний проект)	Проект 2 (проекти-донори та акцептор)
Середнє очікуване значення показника - \bar{X}	-7%	10,2%
Розмах варіації $R = X_{\max} - X_{\min}$	-15%	6%
Дисперсія - σ^2	51,5	3,19
Стандартне відхилення $\sigma = \pm \sqrt{\sigma^2}$	7,17%	1,98%
Коефіцієнт варіації $V = \sigma / \bar{X}$	1,01	0,19

Аналіз даних табл. 3.3 дозволяє зробити однозначний висновок про те, що якщо на етапі планування ризику обох проектів, які входять до складу ТОВ «Асканія Трейдинг» мали приблизно один рівень, то на етапі реалізації вони мають суттєві відмінності. Застосування запропонованого методу оцінки виконання планів показує, що ризики реалізації першої групи проектів за витратами (середнє відхилення $\sigma = 7,17\%$) майже в 3,5 рази перевищують ризики виконання другої групи проектів (середнє відхилення $\sigma = 1,98\%$).

Таким чином, розроблений алгоритм використання ступеня відхилення планових і фактичних показників методу освоєного обсягу (SV, SPI, CV, EAC і ін.) В декількох контрольних точках реалізації проекту може бути рекомендований як об'єктивного критерію (індексу) оцінки якості управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» з точки зору ризиків практичної реалізації інвестиційних проектів.

Дана модель може бути органічно вписана в загальну систему оцінки ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг». Узагальнюючи

дослідження із застосування різних методів і прийомів ризик-менеджменту на окремих етапах життєвого циклу проектів, була запропонована оригінальна матрична структура по застосуванню методів ризик-менеджменту на різних етапах бізнес-планування, які відповідають фазам життєвого циклу проекту. Загальний вигляд такої матриці із зазначенням методів оцінки ризиків в системі управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» представлений в табл. 3.4.

Таблиця 3.4

Матрична структура використання методів оцінки ризиків в системі управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг»

	Основні етапи бізнес-планування та фази життєвого циклу проекту			
Етапи ризик-менеджменту	Попереднє обґрунтування бізнес-плану - концептуальна фаза проектування	Формування та затвердження бізнес-плану фаза детального планування проекту	Моніторинг і контроль бізнес-плану - фаза реалізації проекту	Постмоніторингу бізнес-плану - фаза завершення і аналізу проекту
Ідентифікація ризиків	Метод аналогій, метод Delphy, побудова WBS-моделі ін.	Метод виділення робіт, що лежать на критичному шляху	Метод мозкового штурму при відхиленнях від розкладу робіт	Метод порівняння списку (реальних і прогнозних ризиків)
Якісний аналіз ризиків	Експертна оцінка ймовірності подій, ранжування ризиків	Метод визначення рівня норми прибутку, прогнозна оцінка точки безбитковості	Метод проектних віх, візуальні методи контрольних точок і діаграм	Загальна несистемна оцінка відхилень від плану
Кількісний аналіз ризиків	Бальна оцінка ризиків	Аналіз чутливості проекту, сценарний підхід, метод імітаційного моделювання (Монте-Карло), метод коригування ставки дисконтування	Метод відсотка виконання робіт, метод освоєного обсягу	Метод комплексної оцінки ризиків реалізації бізнес-плану проекту по пропонованому алгоритму розрахунку індексу якості бізнес-плану (ІКБП)

Пропонована модель комплексної оцінки якості управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» з точки зору ризиків

його реалізації рекомендується до використання на етапі завершення і аналізу проекту (постмоніторингу бізнес-плану).

Аналіз запропонованої матричної структури зв'язку основних етапів ризик-менеджменту і управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» дозволяє зробити висновок про те, що впровадження ефективної системи проектного менеджменту в межах досліджуваного підприємства передбачає активне застосування прийомів і методів управління ризиками протягом усього життєвого циклу інвестиційних проектів.

У фазі завершення проекту повинен проводитися аналіз всіх ризиків, які мали місце в даному проекті, і всіх використовуваних методів управління цими ризиками. В даний час на цій стадії постмоніторингу проектних бізнес-планів, які реалізуються в межах ТОВ «Асканія Трейдинг», відсутня методика системного кількісного аналізу загальних ризиків реалізації проекту.

В якості такої методики пропонується використовувати запроповану модель розрахунку індексу комплексної оцінки ризиків реалізації бізнес-плану (ІКБП). Апробований механізм використання методу освоєного обсягу для отримання відхилень планових показників від фактичних на всьому протязі життєвого циклу проектів дозволяє об'єктивно оцінити загальний рівень якості управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» з точки зору ризиків реалізації інвестиційних проектів. Розрахунок і аналіз такого індексу дозволить підвищити рівень ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» в ході реалізації проектів з модернізації та підвищення технічного і технологічного рівня виробництва.

З урахуванням запропонованого вище багатоступінчастого підходу до планування ТОВ «Асканія Трейдинг», на 1-му етапі було здійснено опис проектів, складання 6 модифікацій КІП і зроблено розрахунок їх економічної ефективності. На наступному етапі була складена класифікація ризиків кожної модифікації ТОВ «Асканія Трейдинг» згідно із запропонованим

загальним видом структурної класифікації ризиків. Це дозволило здійснити подальшу оцінку усіх можливих (за виділеними факторами) ризикових ситуацій і коригування початкових показників економічної ефективності в рамках кожної модифікації.

3.3. Оцінка ефективності реалізації інвестиційної стратегії підприємства ТОВ «Асканія-Трейдинг»

Проведений в ході дослідження аналіз дозволив зробити висновок про те, що в межах ТОВ «Асканія Трейдинг» недостатньо розвинена система комплексної оцінки ефективності та ризиків інвестиційної діяльності, певні труднощі виникають у підприємств на етапі реалізації проектів модернізації виробництва. Використання існуючих моделей формування інвестиційних проектів, хоча і систематизує і уніфікує процес інвестиційного планування в межах ТОВ «Асканія Трейдинг», проте в цілому зводить його в більшій мірі саме до економічного обґрунтування, що є найважливішим, проте аж ніяк не єдиним параметром якості проектного менеджменту, що приймається до розгляду. Аналіз інших питань, зокрема, оцінка ризиків, організація моніторингу та постмоніторингу планів і ін., часто порушує терміни проекту, або залишається нездійсненим, що є критично важливим в рамках управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг».

На наш погляд, в даний час оцінка і нейтралізація ризиків є одним із пріоритетних завдань управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг», особливо в умовах необхідності здійснення модернізації основних виробничих процесів, оскільки впровадження нових продуктів і технологій супроводжується підвищеними ризиками. З метою зміцнення ринкових позицій, підвищення конкурентоспроможності та рентабельності ТОВ «Асканія Трейдинг» були прийняті до розробки проекти, які реалізують стратегію, так званої, «клаптикової» модернізації, коли проводиться послідовна реконструкція окремих цехів і виробничих ділянок та

впровадження ІТ-технологій. Ці проекти передбачають модернізацію двох виробничих цехів ТОВ «Асканія Трейдинг», включаючи закупівлю і будівельні роботи по монтажу нового технологічного обладнання для виробництва інноваційної продукції. Фактично мова йде про так званий комплексний інвестиційний проект (далі – КІП), реалізація якого дозволить суттєво збільшити виробничі потужності ТОВ «Асканія Трейдинг», але супроводжуватиметься численними ризиками в ході реалізації, що, власне, й потребує значних змін у системі управління інвестиційною діяльністю на підприємстві.

До складу КІП увійшли 1 основний проект і 3 допоміжних проекту: 2 проекти-донора і 1 проект-акцептор, які згруповані у проект 1 (основний проект) та проект 2 (допоміжні проекти) з метою подальшого аналізу та розробки пропозицій щодо підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» на їх прикладі.

За результатами аналізу характеристик КІП, який складається з двох макропроектів, були виявлені їхні ризики проектів зроблений висновок про порівнянності даних проектів за термінами і обсягом інвестицій. Узагальнена структура робіт за КІП ТОВ «Асканія Трейдинг» представлена у формі зведеної програми по розробці і впровадженню проектів із зазначенням часу виконання основних етапів робіт (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Програма розробки і впровадження проектів модернізації ТОВ «Асканія Трейдинг»

Етапи впровадження проекту	Максимальна тривалість етапу, тижнів / кварталів
1. Формування команди розробки проекту	2/ 0,17
2. Розробка бізнес-плану проекту модернізації цеху	8/ 0,67
3. Реалізація проекту (закупівля та монтаж нового обладнання)	35/ 2,91
4. Ввод в експлуатацію і оцінка результатів проекту	3/ 0,25
всього	48/ 4,00

Аналіз окремих аспектів управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» показав, що в даний час на підприємстві

використовується єдиний спосіб зниження ризиків на етапі формування бізнес-планів розглянутих проектів - страхування загальної тривалості часу виконання будівельних і монтажних робіт за проектом в розмірі критичного шляху, тобто 48 тижнів або 12 календарних місяців.

Другий спосіб - самострахування, або створення резервних фондів, який використовувався на підприємстві при реалізації проектів у попередні роки, не може бути задіяний в силу низької рентабельності виробництва в межах ТОВ «Асканія Трейдинг» і відсутності резерву прибутку. Таким чином, можна зробити висновок про те, що застосовувані методи зниження ризиків в системі управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» не відповідають сучасному рівню ризик-менеджменту.

Вважаємо, що впровадження ефективної системи проектного менеджменту в систему управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» безпосередньо пов'язано з системною роботою з оцінки ризиків бізнес-планування на всіх основних етапах життєвого циклу проекту: на етапі створення концепції проекту, в процесі детального планування і в період реалізації бізнес-плану. З цією метою було проведено порівняльний аналіз використання методів ризик-менеджменту при формуванні бізнес-планів розглянутих в роботі проектів.

Проведене дослідження показало, що в даний час в межах ТОВ «Асканія Трейдинг» відсутня єдина система оцінки проектних ризиків на етапі концептуального і детального інвестиційного планування. Хоча в бізнес-планах проектів наведено список можливих ризиків, проте відсутня їх кількісний та якісний аналіз, не обґрунтована ступінь загроз по цим ризиком, немає їх бальної оцінки і ранжирування. У зв'язку з цим була поставлена і вирішена задача по застосуванню і порівняльного аналізу практичних методів і прийомів сучасного ризик-менеджменту для оцінки конкретних інвестиційних проектів ТОВ «Асканія Трейдинг» на етапі формування бізнес-планів.

Перший із запропонованих до використання в системі управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» методів ризик-менеджменту заснований на ідентифікації прогнозованих ризиків, їх якісної оцінки і ранжирування з використанням методів експертної оцінки. Загальний підсумок розрахунків за бальною оцінкою і ранжирування ризиків КП ТОВ «Асканія Трейдинг» представлений в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Значення ризиків КП ТОВ «Асканія Трейдинг» в балах і ранжування

Вид ризику	Значення в балах	Ранжування
Підвищення цін на обладнання	23,6	1
Недостатній попит на послуги	15,8	2
Зниження цін конкурентами	6,6	4
неплатоспроможність споживачів	4,0	5-6
зростання податків	1,3	9
Поява альтернативних послуг	4,0	5-6
Недоліки монтажу та наладки обладнання,	7,9	3
Недолік оборотних коштів	2,7	7-8
Недостатній рівень зарплати	2,7	7-8

За результатами проведених розрахунків був зроблений висновок про те, що найбільшу небезпеку для ефективності інвестиційної діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг» становлять ризики:

- підвищення цін на обладнання;
- недостатнього попиту на нову продукцію;
- недоліки монтажу та наладки обладнання.

Наведений метод може бути рекомендований для підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» до застосування на концептуальній фазі проекту, коли вирішується завдання створення узагальненого попереднього бізнес-плану і визначаються потенційні ризики з елементами їх якісного аналізу на базі експертної оцінки.

На другому етапі життєвого циклу проекту - детальному бізнес-плануванні - найбільше значення набувають ризики, пов'язані з оцінкою ефективності проекту, які залежать від точності прогнозу по визначенню

грошових потоків (доходів і витрат) за проектом і ставки дисконтування (рівня заданої норми прибутку).

В ході дослідження були проаналізовані фінансові розділи комплексного інвестиційного проекту ТОВ «Асканія Трейдинг» з модернізації цехів, виділені необхідні відкриті дані по прогнозованим грошовим інвестиційним потокам проектів на найближчі два з половиною роки, протягом яких окупиться нове обладнання. У табл. 3.7 наведено зведені розрахунки по початковим інвестиціям (капітальними вкладеннями) в проекти відповідно до загальних статтями витрат.

Таблиця 3.7

Зведений розрахунок початкових інвестицій у КІП ТОВ «Асканія Трейдинг» (тис. грн.)

Статті	Проект 1 (основний проект)	Проект 2 (проекти-донори та акцептор)
Витрати на ремонт приміщення і монтаж обладнання	18200	15100
Витрати на закупівлю і доставку обладнання	25100	30200
Витрати на ліцензування продукції	2200	2200
Разом капітальних вкладень	45500	47500

Проведені розрахунки за прогнозом фінансово-інвестиційного бюджету проектів дозволили сформувавши модель чистого грошового потоку. Формула (3.9) відображає модель за проектом 1:

$$\{I, F_i, r, n\} = \{-45500, 0; 10600, 2; 12300, 3; 15820, 1; 18200, 5; 20790, 9\},$$

тис.грн.,

$$\text{при цьому } r = 15\%, n = 5 \quad (3.9)$$

Розрахунок основного критерію ефективності проекту проводився в табличній і аналітичній формі. Відповідно до проведеного розрахунку, чиста приведена вартість проекту (NPV) за проектом 1 склала 4,17 млн.грн. (табл. 3.8), а за проектом 2 - 3,8 млн.грн.

Таблиця 3.8

Розрахунок чистого приведеного ефекту на базі дисконтованого грошового потоку за проектом 1 (тис. грн.)

Рік	Недисконтований потік	Недисконтований накопичений потік	Коефіцієнт дисконтування при $d=15\%$	Дисконтований потік	Чистий дисконтований накопичений потік
0	-45500,0	-45500,00	1,000	-45500,0	-45500,0
1	10600,2	-34899,8	0,870	9217,6	-36282,4
2	12300,3	-22599,5	0,756	9299,0	-26983,4
3	15 820,1	-6779,4	0,658	10409,6	-16573,8
4	18 200,5	11421,1	0,572	10410,7	-6163,1
5	20 790,9	32212,0	0,497	10333,1	4170,0
Σ	32212,0			49670,0-45500,0 =4170,0	

У табл. 3.9 представлені загальні розрахунки критеріїв ефективності проектів. Проведені розрахунки показали, що проекти, що входять до складу ТОВ «Асканія Трейдинг» можна порівняти за основними показниками ефективності, проте в розроблених на підприємстві бізнес-планах не було передбачено застосування сучасних прийомів і інструментів ризик-менеджменту, які дозволили б на етапі детального планування в ході розрахунку ефективності проектів врахувати і оцінити їх ризики, таких як: визначення точки беззбитковості і запасу фінансової міцності. аналіз чутливості проекту. метод сценаріїв, який передбачає варіацію грошових потоків. зміна ставки дисконтування (т.зв. добавка «премії за ризик»).

Таблиця 3.9

Базові показники ефективності проектів, що входять до складу ТОВ «Асканія Трейдинг»

Показник	Проект 1 (основний проект)	Проект 2 (проекти-донори та акцептор)
Термін окупності проекту, PP)	1,2 року	1,25 року.
Чиста приведена вартість проекту, NPV (тис.грн.)	4170,0	3786,8
Індекс рентабельності інвестицій, PI	1,0916	1,0817
Внутрішня норма доходу, IRR	18,5%	17,8%
Дисконтований термін окупності проекту, DPP	1,8 року	1,9 року

З метою подолання цього недоліку системи управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» була побудована імітаційна модель для оцінки ризиків інвестиційного проекту, яка передбачала три можливих сценарії розвитку подій за даними інвестиційним проектам - песимістичний, який передбачав зниження виручки і доходів за проектом, найбільш ймовірний (базовий) і оптимістичний при можливості зростання ціни на продукцію. Відзначимо, що ставка дисконтування при цьому залишалася незмінною - 15%.

Таким чином, був проведений аналіз чутливості ТОВ «Асканія Трейдинг» тільки по одному фактору - коригування грошового потоку. Скориговані чисті дисконтовані грошові потоки за проектом 1 представлені в табл. 3.10.

Таблиця 3.10

Можливі сценарії розвитку ТОВ «Асканія Трейдинг» (тис. грн.)

Квартал	Песимістичний варіант	Найбільш ймовірний варіант	Оптимістичний варіант
1 кв.	8 400,0	10600,2	11400,0
2 кв.	10 772,7	12300,3	13645,5
3 кв.	11 564,2	15 820,1	17 216,1
4 кв.	13 861,8	18 200,5	19471,9
5 кв.	15 927,5	20 790,9	21358, 2
Разом	60 526,2	77712,0	83091,7

Розрахунок NPV для кожного сценарію проекту 1 (група основних проектів модернізації обладнання ТОВ «Асканія Трейдинг» має наступні значення:

$$NPV_o = 83091,7 - 45500,0 = 37591,7 \text{ тис.грн.}$$

$$NPV_{ml} = 77712,0 - 45500,0 = 32212,0 \text{ тис.грн.}$$

$$NPV_p = 60526,2 - 45500,0 = 15026,2 \text{ тис.грн.}$$

На підставі модифікованих значень критеріїв ефективності проектів були розраховані показники їх волатильності (відхилення від середніх очікуваних значень):

$$\sigma^2 = (37591,7 - 29840,7)^2 * 0,2 + (32212,0 - 29840,7)^2 * 0,6 + (15026,2 - 29840,7)^2 * 0,2 = 12020600,2 + 3375840,6 + 43808360,0 = 59199790,8$$

$$\sigma = \pm \sqrt{59199790,8} = \pm 7694,1 \text{ тис.грн.}$$

Аналогічні розрахунки по другій групі проектів (проекти-донори та проект-акцептор) показали, що аналіз чутливості проектів за критерієм NPV показав їх досить високі, але порівнянні за рівнем, ризику. Коефіцієнт варіації за першим проектом, розрахований за формулою (3.10) перевищив 25%, а по другому - 27%:

$$V = \sigma/x = (7694,1 / 29840,7) * 100 \% = 25,78 \% \quad (3.10)$$

На базі проведених розрахунків можна сформулювати наступні рекомендації з підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг»:

- при оцінці слід передбачати помірно песимістичні прогнози техніко-економічних параметрів проектів, які реалізуються в межах ТОВ «Асканія Трейдинг» (цін, ставок податків, обсягу виробництва, термінів виконання та вартості робіт), оскільки проекти надзвичайно чутливі до зниження грошового потоку доходів - коефіцієнт варіації більше 25% вважається в ризик-менеджменті критично високим показником;

- формувати резерви коштів на непередбачені інвестиційні та операційні витрати, обумовлені можливими помилками проектної організації, переглядом проектних рішень в ході реконструкції цехів, непередбаченими затримками постачання обладнання та платежів за поставлену продукцію і т.п .;

- збільшити норму дисконту на величину поправки на ризик.

Останній варіант із запропонованих рекомендацій буде використаний далі для розрахунку ризиків ТОВ «Асканія Трейдинг» (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Основні показники ефективності реалізації проекту 1

Проект 1	NPV, тис. грн.	PI	PP, років	DPP, років	IRR, %
Базовий варіант розрахунку, (r=15%)	4170,0	1,09	1,2	1,8	18,5
Збільшена норма прибутку проекту з поправкою на ризик, r = (15% 16,17,18,19%).	2434,2	1,05	1,2	2,2	18,5

Дані табл. 3.11 свідчать про те, що у разі застосування змінної ставки дисконтування з урахуванням поправки на ризик кожні півроку, чиста приведена вартість проекту 1 (NPV) знижується в порівнянні з базовою майже в два рази - з 4170,0 до 2434,2 тис. грн.

Таким чином, проведені розрахунки показують, наскільки важлива об'єктивна оцінка ефективності інвестиційних проектів ТОВ «Асканія Трейдинг» з урахуванням можливих ризиків на етапі детального планування, коли формуються основні розділи бізнес-плану. Позитивним результатом проведення даної оцінки є те, що вона дозволяє заздалегідь оцінити можливі фактори, що негативно впливають на результат управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» і якщо не повністю виключити їх, то, по меншій мірі, знизити їх вплив.

Для визначення сукупного впливу ризиків на результативність інвестиційних проектів, які реалізуються в межах ТОВ «Асканія Трейдинг», пропонуємо застосовувати метод аналізу ієрархій (далі – МАІ), який передбачає перевірку узгодженості отриманих матриць, за допомогою розрахунку відхилення реального (максимального) власного числа матриці від відповідного власного числа для ідеальної матриці. Неузгодженість реальної матриці характеризує рівень довіри до отриманих результатів. Чим більше ця відмінність, тим менше довіра. Такий внутрішній інструмент перевірки якості оброблюваних експертних оцінок становить перевага методу аналізу ієрархій.

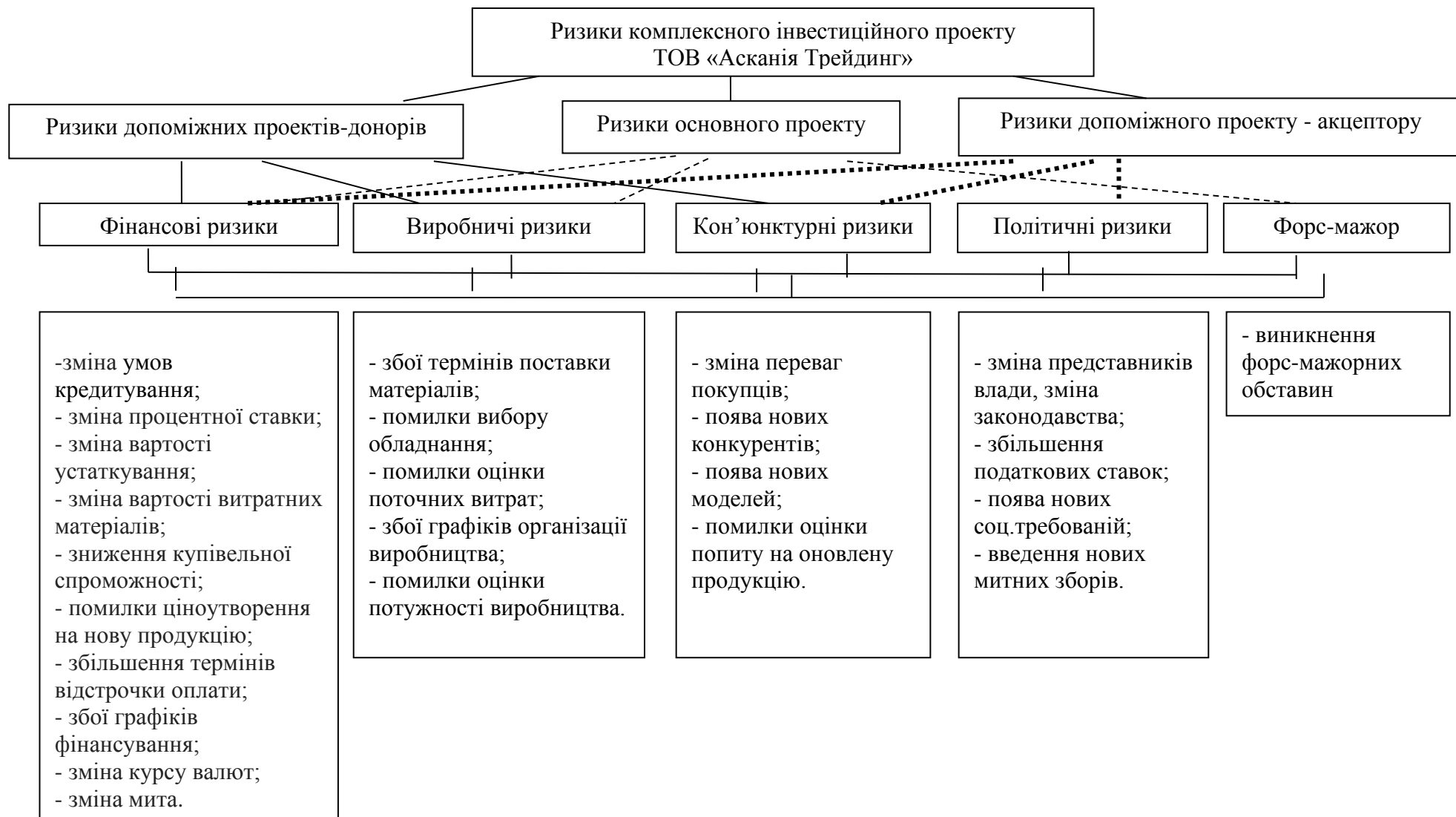


Рис. 3.6. Структурна класифікація ризиків ТОВ «Асканія Трейдинг»

Результати апробації МАІ для оцінки ризиків комплексного інвестиційного проекту ТОВ «Асканія Трейдинг» наведені в табл.3.12 та 3.13.

Таблиця 3.12

Результат попарної бальної оцінки елементних проектів 1-го рівня ієрархії для оцінки ризиків ТОВ «Асканія Трейдинг» (пряме проходження ієрархії: 1-а дія)

Елементні проекти	Проекти-донори	Основний проект	Проект-акцептор
Проекти-донори	1,0	0,2	3,0
основний проект	5,0	1,0	7,0
Проект-акцептор	0,3	0,1	1,0
підсумкова оцінка	6,3	1,3	11,0

Таблиця 3.13

Результати нормування і визначення вектора пріоритетів для 1-го рівня ієрархії - оцінки ризикованості елементних проектів ТОВ «Асканія Трейдинг» (пряме проходження ієрархії - 2-га дія)

елементні проекти				Сумарне значення
Проекти-донори	Проекти-донори	Основний проект	Проект-акцептор	
основний проект	0,158	0,149	0,273	0,580
Проект-акцептор	0,789	0,745	0,636	2,171
підсумкова оцінка	0,053	0,106	0,091	0,250

Проходження запропонованої ієрархічної моделі аналізу ризиків комплексного інвестиційного проекту ТОВ «Асканія Трейдинг» двічі в прямому і зворотному порядку дозволяє зробити ранжування конкретних ризиків кожної модифікації за двома критеріями: ймовірність настання ризикової події і обсяг можливого збитку (табл. 3.14). За результатами оцінки, угруповання ризикових ситуацій за двома критеріями може здійснюватися за категоріями: низька, незначна, середня, значна, висока ймовірність настання ризику. Межі таких категорій визначаються експертами на підставі спільної думки.

Подальше зіставлення двох угруповань - двох нечітких множин - опису ризиків (по можливості настання і за обсягом збитку) дозволило сформулювати комплексну оцінку кожної ризикової ситуації за ступенем суттєвості.

Таблиця 3.14

Ранжування ризиків за двома критеріями для ТОВ «Асканія Трейдинг»

№ п/п	Елемент	Ризикова ситуація	Оцінка за ймовірністю прояву	Оцінка за рівнем наслідків
			Ранг1	Ранг2
1	2	3	4	5
1	проект-акцептор	поява нових конкурентів	0,103	0,180
2	основний проект	форс-мажорні обставини	0,017	0,178
3	основний проект	поява нових моделей	0,179	0,158
4	основний проект	поява нових конкурентів	0,079	0,136
5	проекти-донори	помилки оцінки попиту на оновлену продукцію	0,215	0,123
6	проект-акцептор	поява нових моделей	0,141	0,094
7	проекти-донори	помилки вибору обладнання	0,040	0,084
8	проекти-донори	помилки ціноутворення на нову продукцію	0,033	0,074
9	основний проект	помилки оцінки поточних витрат	0,103	0,055
10	проект-акцептор	помилки оцінки попиту на оновлену продукцію	0,058	0,052
11	основний проект	зміна курсів валют	0,071	0,051
12	проект-акцептор	зміна курсів валют	0,025	0,048
13	проекти-донори	помилки оцінки поточних витрат	0,060	0,046
14	проекти-донори	зниження купівельної спроможності	0,056	0,046
15	проект-акцептор	зміна вартості обладнання	0,096	0,045
16	основний проект	зміна переваг покупців	0,024	0,045
17	проект-акцептор	зміна переваг покупців	0,037	0,042
18	проект-акцептор	зниження купівельної спроможності	0,019	0,042
19	проекти-донори	зміна процентної ставки	0,019	0,038
20	проекти-донори	збої термінів поставки матеріалів	0,143	0,037
21	основний проект	помилки вибору обладнання	0,020	0,037
22	проекти-донори	зміна переваг покупців	0,088	0,036
23	основний проект	зміна мита	0,051	0,035
24	основний проект	зміна мита	0,051	0,035
25	основний проект	помилки оцінки потужності	0,022	0,034

Продовження табл.3.14

1	2	3	4	5
26	основний проект	помилки ціноутворення на нову продукцію	0,018	0,034
27	проекти-донори	збої графіків організації виробництва	0,013	0,034
28	Проекти-донори	Зміна вартості витратних матеріалів	0,151	0,030
29	основний проект	помилки оцінки попиту на оновлену продукцію	0,056	0,029
30	проект-акцептор	зміна мита	0,042	0,029
31	проекти-донори	поява нових конкурентів	0,036	0,029
32	основний проект	збої термінів поставки обладнання	0,030	0,029
33	проекти-донори	збільшення термінів відстрочки оплати	0,098	0,027
34	проект-акцептор	помилки ціноутворення на нову продукцію	0,098	0,027
35	основний проект	збої графіків організації виробництва	0,046	0,027
36	основний проект	збої графіків фінансування	0,110	0,022
37	проект-акцептор	зміна вартості витратних матеріалів	0,078	0,022
38	основний проект	збої термінів поставки матеріалів	0,034	0,019
39	основний проект	зміна вартості обладнання	0,038	0,018
40	основний проект	зміна вартості витратних матеріалів	0,027	0,011
41	проект-акцептор	збільшення податкових ставок	0,013	0,011
42	проект-акцептор	введення нових митних зборів	0,008	0,009
43	основний проект	збільшення термінів відстрочки оплати	0,025	0,008
44	проект-акцептор	поява нових соц.требованій	0,003	0,008
45	проект-акцептор	зміна законодавства	0,005	0,007
46	проект-акцептор	зміна представників влади	0,002	0,003

Нами позначена кожна категорія для обох критеріїв в порядку наростання ступеня суттєвості за 5-бальною шкалою (табл. 3.15).

Таблиця 3.15

Матриця комплексної оцінки ризикових ситуацій в управлінні інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг»

Ймовірність прояву	Обсяг втрат				
	Мінімальний 1	Незначний 2	Середній 3	Значний 4	Максимальний 5
Низька 1	Несуттєвий 1	Несуттєвий 2	Несуттєвий 3	Припустимий 4	Припустимий 5
Незначна 2	Несуттєвий 2	Припустимий 4	Припустимий 6	Суттєвий 8	Суттєвий 10
Середня 3	Несуттєвий 3	Припустимий 6	Суттєвий 9	Критичний 12	Критичний 15
Значна 4	Припустимий 4	Суттєвий 8	Критичний 12	Критичний 16	Катастрофічний 20
Висока 5	Припустимий 5	Суттєвий 10	Критичний 15	Катастрофічний 20	Катастрофічний 25

До реалізації може бути прийнятий проект з найменшим підсумковим балом оцінки ризиків за рівнем суттєвості. Отримані результати оцінки ризиків по різних модифікацій ТОВ «Асканія Трейдинг» наведені в табл.3.16.

Таблиця 3.16

Ранжування модифікацій по підсумковій комплексній оцінці ризиків, з використанням методу аналізу ієрархій, для ТОВ «Асканія Трейдинг»

Модифікація КІП	Комплексна підсумкова оцінка ризикових подій (бали)
№2	453
№4	478
№5	635
№1	784
№6	814
№3	890

Результати розрахунку інтегрального показника оцінки ризиків обраних модифікацій ТОВ «Асканія Трейдинг», коригування та порівняння з початковою оцінкою представлені в табл. 3.17.

Таблиця 3.17

Результати застосування розробленої моделі оцінки ризиків для ТОВ «Асканія Трейдинг»

Показник	Од.виміру	Позначення	Модифікація		
			2	4	5
Загальна сума інвестицій, у т.ч.	грн.	I	15 490 869	15 526 631	16 760 228
власні кошти	грн.	S	13 726 631	13 726 631	14 960 228
позикові кошти	грн.	Z	1 764 238	1 800 000	1 800 000
ЧДД	грн.	NPV	32 884 632	37 830 721	42 498 507
Межі оцінки обсягу ЧДД у вигляді нечіткого числа, NPV	грн.	NPV _{min}	26 636 552	26 859 812	31 448 895
		NPV	27 951 937	33 669 342	35 996 236
		NPV _{max}	29 596 169	35 182 571	40 246 086
Межі оцінки можливої суми збитку у вигляді нечіткого числа, U	грн.	U _{min}	5 728 130	6 898 103	9 982 013
		U	6 076 612	9 216 072	12 562 123
		U _{max}	7 945 981	10 203 740	15 662 189
Межі оцінки обсягу ЧДД скориговані на обсяг можливого збитку у вигляді нечіткого числа, NPVU	грн.	NPV _{u-min}	20 908 422	20 161 709	21 466 882
		NPV _u	21 875 325	24 453 270	23 434 113
		NPV _{u-max}	21 650 188	24 978 831	24 583 897

Оцінка можливого збитку ризикових подій показала значний результат в рамках планування даного КІП - незважаючи на високий рівень початкової прибутковості модифікації КІП №5, використання інтегральної

оцінки демонструє максимальну оцінку скоригованого показника економічної ефективності для модифікації КІП №4.

Запропонований інтегральний показник оцінки ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг» в вартісному вираженні, дає можливість коригування початкового показника економічної ефективності і порівняння отриманих величин. На підставі цієї керівники ТОВ «Асканія Трейдинг» можуть здійснювати вибір модифікації КІП для впровадження проекту на практиці.

Отримані результати можна використовувати не тільки для моделювання та оцінки ризиків КІП, але так само і для моніторингу та оперативного управління ними на стадії впровадження будь-яких інвестиційних проектів, які реалізуються в межах ТОВ «Асканія Трейдинг». Необхідно відповідно до отриманих результатів ранжирування ризикових ситуацій в першій частині методики, сформулювати список ризиків, управлінням яких необхідно займатися в першу чергу.

Залежно від обраного підходу до цієї категорії можуть належати:

- 1) ризикові ситуації з високим рангом по ймовірності настання;
- 2) ризикові ситуації з високим рангом за рівнем можливих збитків;
- 3) ризикові ситуації з високим рангом за рівнем суттєвості.

Використання будь-якого з методів управління ризиками повинне підбиратися в індивідуальному порядку для конкретних ризикових ситуацій, в залежності від умов реалізації проекту. Варіанти оперативного управління ризиками реалізації обраної модифікації ТОВ «Асканія Трейдинг» представлені в табл. 3.18.

Оперативне управління ризиками для кожної ситуації буде пов'язане з додатковими витратами підприємства, величина яких не повинна перевищувати рівень можливого збитку від їх настання, розрахований на попередніх етапах планування ТОВ «Асканія Трейдинг».

Варіанти управління ризиками для ТОВ «Асканія Трейдинг»

Категорії ризиків	Елемент КІП	Опис ризикової ситуації	Ранг за рівнем ризику	Можливий метод управління
З високою оцінкою рівня суттєвості	Проект-акцептор	Поява нових моделей транспортних засобів	25	скорочення
	Основний проект	Поява нових моделей транспортних засобів	25	скорочення
	Основний проект	Поява нових конкурентів	25	скорочення
	Проект-акцептор	Поява нових конкурентів	25	скорочення
	Проекти-донори	Помилки прогнозування попиту на оновлені моделі	25	скорочення
З високою оцінкою ймовірності настання	Основний проект	Помилки оцінки поточних витрат	5	скорочення
	Основний проект	Зміна курсів валют	5	Склади, що резервують засоби
	Проект-акцептор	Зміна вартості обладнання	5	розподіл
	Проекти-донори	Збої термінів поставки матеріалів	5	розподіл
	Проекти-донори	Зміна переваг покупців	5	скорочення
	Проекти-донори	Зміна вартості витратних матеріалів	5	резервування м коштів
З високою оцінкою обсягу збитків	Проекти-донори	Помилки вибору обладнання	5	розподіл
	Проекти-донори	Помилки ціноутворення на нову продукцію	5	скорочення
	Основний проект	Форс-мажорні обставини	5	передача

Аналіз отриманих результатів удосконалення управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» дозволив зробити наступні висновки:

1) оперативне управління істотними ризиками реалізації обраної модифікації КІП скоротило інтегральну величину збитку практично на 50%;

2) вартісні витрати на таке управління склали 2,2 млн. грн., тобто не більше 24% від початкової величини можливого збитку або 16,5% від початкових інвестиційних витрат;

3) зростання скоригованої ефективності КІП в вартісному вираженні склав близько 6,8 млн. грн. або 26%. Подальший моніторинг та оперативне управління іншими ризиками дозволить при допустимому рівні витрат максимально наблизитися до первісної величини ефективності комплексного інвестиційного проекту, який планується здійснити в межах ТОВ «Асканія Трейдинг».

Таким чином, розроблені конкретні рекомендації щодо підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг», які спрямовані на удосконалення механізму вибору, оцінювання, контролю за реалізацією інвестиційних проектів, що є найважливішими складовими інвестиційного менеджменту на підприємстві. Реалізація цих рекомендацій дозволить суттєво підвищити ефективність функціонування підприємства.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Формулювання інвестиційної стратегії відіграє важливу роль у забезпеченні плавного розвитку організації. Це завдання: Створена інвестиційна стратегія забезпечує механізм досягнення загальних і довгострокових цілей інвестування майбутнього економічного і соціального розвитку організації в цілому та її окремих структурних підрозділів. Це дозволяє швидко реалізувати нові потенційні інвестиційні можливості, які виникають у процесі динамічної зміни факторів зовнішнього інвестиційного середовища. При розробці інвестиційної стратегії заздалегідь враховуються можливість відхилень у розвитку зовнішнього інвестиційного клімату, незалежні від організації фактори, що дозволяють обмежити негативний вплив на діяльність організації. Це відображає порівняльну перевагу організації в інвестиційній діяльності по відношенню до її конкурентів. Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий зв'язок між стратегічним, повсякденним і оперативним управлінням інвестиційною діяльністю

організації. Це забезпечує належну організаційну поведінку при прийнятті найважливіших стратегічних інвестиційних рішень. Розроблена інвестиційна стратегія є однією з головних умов стратегічних змін у загальній структурі управління та організаційній культурі організації.

Найважливішим аспектом інвестиційної діяльності компанії є наявність фінансування. Це є основним обмеженням, а також першочерговою умовою для інвестиційного планування. Інвестиційне планування починається з оцінки наявних ресурсів, які використовуються для перевірки реалістичності вже сформульованої інвестиційної стратегії та формулювання можливих джерел фінансування інвестицій. Дані про обсяги джерел фінансування інвестицій, які використовує ТОВ "Асканія Трейдинг".

Ефективність інвестиційної діяльності ТОВ «Асканія Трейдинг» є недостатньою, що пояснюється тривалими термінами отримання віддачі від вкладеного капіталу. Спостерігається суттєвий часовий розрив між моментами інвестування та отримання економічного ефекту від них. Загальний рівень управління інвестиційним капіталом й в цілому реалізацією інвестиційної політики на підприємстві визначений як середній, що вимагає розробки та реалізації заходів, спрямованих на його підвищення, що й буде в центрі уваги подальшого дослідження.

Протягом 2019 року реалізовано фінансових інвестицій та необоротних активів на суму 17322, 2 тис. грн., а у 2020 р. - 3469, 9 тис. грн. що на 13852, 3 тис. грн. менше ніж у 2019 році. Це може бути пов'язано зі збільшенням прибутків підприємства і в свою чергу до зростання вільних коштів, що дає можливість здійснювати інвестиційну діяльність.

Аналіз отриманих результатів удосконалення управління інвестиційною діяльністю ТОВ «Асканія Трейдинг» дозволив зробити наступні висновки:

- 1) оперативне управління істотними ризиками реалізації обраної модифікації КІП скоротило інтегральну величину збитку практично на 50%;

2) вартісні витрати на таке управління склали 2,2 млн. грн., тобто не більше 24% від початкової величини можливого збитку або 16,5% від початкових інвестиційних витрат;

3) зростання скоригованої ефективності КІП в вартісному вираженні склав близько 6,8 млн. грн. або 26%. Подальший моніторинг та оперативне управління іншими ризиками дозволить при допустимому рівні витрат максимально наблизитися до первісної величині ефективності комплексного інвестиційного проекту, який планується здійснити в межах ТОВ «Асканія Трейдинг».

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Астаф'єва К. О. Стратегія забезпечення конкурентоспроможності підприємства на стадіях його життєвого циклу // Ефективна економіка. 2018. № 4.
2. Балацький О.Ф. Управління інвестиціями: Навчальний посібник. 2-ге вид., перероб. і доп. Суми: ВТД «Універсальна книга», 2014. 232 с.
3. Белопольська Т.В. Методи планування інвестиційної діяльності суб'єктів реального сектору економіки. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://elibrary.ru/item.asp?id=24310616>.
4. Богданенко, А.І. Дослідження інвестиційної діяльності в житлове будівництво в Україні: тенденції та проблеми // Ефективна економіка. 2018. № 2.
5. Боярко І.М. Інвестиційний аналіз: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури, 2012. 400 с.
6. Бурлан С.А. Кредит як джерело фінансування інвестиційної [Електронний ресурс] — Режим доступу: www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Npchdu/Economy/2008_86/86-12.pdf
7. Ганущак Т.В. Вплив прямих податків на активізацію інвестиційної діяльності в Україні/ Т.В. Ганущак// Наука й економіка. – Вип. 3(39). –2015. – с.79
8. Геєць В.М. Інституційна обумовленість інноваційних процесів у промисловому розвитку України // Економіка України. – 2014. - №12. – С.4-19.
9. Голян В. А. Інвестування проектів переробки відходів в умовах децентралізації: сучасний стан та пріоритети // Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 9. С. 5-12.
10. Горелов Д.О. Стратегія підприємства: Навчально-методичний посібник. Харків: Вид-во ХНАДУ, 2011, С.133.

11. Гуляєва Н. М. Системна єдність фінансування і використання фінансових ресурсів в інвестиційному процесі / Н. М. Гуляєва, П. М. Бедрековський // Інвестиції: практика та досвід – Чорноморський державний університет імені Петра Могили, ДКС Центр, – 2017. – № 7. – С. 32-36.

12. Гуляєва Н. М. Системна єдність фінансування і використання фінансових ресурсів в інвестиційному процесі / Н. М. Гуляєва, П. М. Бедрековський // Інвестиції: практика та досвід – Чорноморський державний університет імені Петра Могили, ДКС Центр, товариство з обмеженою відповідальністю – 2017. – № 7. – С. 32-36.

13. Гуляєва Н. М., Вавдійчик І. М. Інвестиційна проєкція економічної безпеки// Економічні науки: Вісник КНТЕУ.-2018.-№6(122)(англ. мова) (Index Copernicus).

14. Гуляєва Н. М., Вавдійчик І. М. Інвестиційна проєкція економічної безпеки// Економічні науки: Вісник КНТЕУ.-2018.-№6(122)(англ. мова) (Index Copernicus).

15. Гуляєва Н. М., Вавдійчик І. М. Інвестиційно-інноваційна безпека як фактор економічного зростання// Економіка і суспільство. Електронне наукове фахове видання Мукачівського державного університету.-2018.-№17.(Index Copernicus).

16. Гуляєва Н. М., Вавдійчик І. М. Інвестиційно-інноваційна безпека як фактор економічного зростання// Економіка і суспільство. Електронне наукове фахове видання Мукачівського державного університету.-2018.-№17.(Index Copernicus).

17. Донець Л. І., Давидюк І. В. Стратегічне планування як базова складова стратегічного управління малими підприємницькими структурами // Вісник Запорізького національного університету. 2015. № 4(8). С. 19.

18. Економіка підприємства: магістерський курс. За ред. професорів Загірняка М.В., Перерви П.Г., Маслак О.І. Кременчук, 2015. 736 с.

19. Жаліло Я.А. Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави. К.: НІСД, 2012. 336 с.

20. Закон України «Про інвестиційну діяльність» // Відомості Верховної Ради України. 1991. №47. ст. 646 (із змістом та доповненнями).

21. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 04. 07. 2002 року № 40-IV. Зі змінами від 23.03.2017 р..[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.yurfact.com.ua/zminy-do-zakonodavstva2017/zminy-vid-23-03-2017-do-zakonu-ukrainy-pro-investytsiinu-diialnist>.

22. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 04. 07. 2002 року № 40-IV. Зі змінами від 23.03.2017 р..[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.yurfact.com.ua/zminy-do-zakonodavstva2017/zminy-vid-23-03-2017-do-zakonu-ukrainy-pro-investytsiinu-diialnist>.

23. Зубко Т.Л. Система показників оцінки ефективності стратегічних рішень підприємства / Зубко Т.Л., Новікова Н. М. // Україна. Економіка, фінанси, право. №5, 2017, С. 12-17.

24. Інвестиційна діяльність аграрних підприємств: інструменти та управління: колект. монографія / за ред. С. І. Дем'яненко [та ін.]. – К.: КНЕУ, 2015. – 250 с.

25. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні: монографія /Т.В. Майорова -К.: КНЕУ, 2017. - 332с

26. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні: монографія /Т.В. Майорова -К.: КНЕУ, 2013. - 332с

27. Інвестування / Гриньова В.М. Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П.; за ред. В.М. Гриньова. — Харків : ХДЕУ, 2018. — 319 с.

28. Інвестування: міжнародний досвід. Монографія/ С.О.Гуткевич, П.О.Сидоренко, А.С. Соломко, Р.Смик, В.Рябенко; за заг. ред. проф.Гуткевич С.О. – Харків «Діса плюс», 2017. – Т 2. - 216 с.

29. Інвестування: підручник, ред.: М.І. Крупка, Львів, нац. Ун-т ім. І. Франка. Львів, 2014. 452 с.

30. Інноваційний ресурс соціально-економічного прогресу України: зб. доп. 83-ї наук. конф. студентів КНЕУ 25-27 квіт. 2016 року / М-во освіти і науки України, ДВНЗ “Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана” ; [відп. за

вип. О. А. Петухова]. – Київ : КНЕУ, 2016. – 646 с.

31. Інформація щодо співпраці з інвесторами в рамках реалізації Національних проектів [Електронний ресурс] / Державний агентство з інвестицій та управління національними проектами. – Режим доступу: <http://www.ukrproject.gov.ua/page/nazva-rozdilu-z-dokumentami>

32. Каут О. В. Аналіз типових інвестиційних стратегій промислових підприємств // Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 7. С. 20-24.

33. Кірсанова В. В. Обліково-аналітичні інструменти управління реальними інвестиціями підприємства у процесі інноваційного розвитку: монографія / В. В. Кірсанова, Л. О. Волощук, С. В. Філіппова. – Одеса: Апрель, 2019. – 197 с.

34. Кірсанова В. В. Обліково-аналітичні інструменти управління реальними інвестиціями підприємства у процесі інноваційного розвитку: монографія / В. В. Кірсанова, Л. О. Волощук, С. В. Філіппова. – Одеса: Апрель, 2015. – 197 с.

35. Козаченко Г.В. та інші Управління інвестиціями на підприємстві. К.: Лібра, 2014. 368 с.

36. Колеватова А.В. Сучасний стан залучення іноземних інвестицій в економіку України / А.В. Колеватова // Глобальні та національні проблеми економіки. — 2018. — № 22. — С. 1080—1084.

37. Колупаєв Ю. Б. Проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України // Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 8. С. 26-29.

38. Корнєєв В.В., Кульпінський С.В. Подолання дефіциту інвестиційних ресурсів за допомогою інструментарію банку розвитку // Фінанси України. – 2016. - №5. – С.82-96.

39. Коюда В. О. Основи інвестиційного менеджменту : навч. посібник. – К. : Кондор, 2018. 340 с.

40. Крохмаль В. І. Механізми інвестиційного забезпечення розвитку економіки на основі інновацій / В. І. Крохмаль, А. С. Шиян // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу [Електронний

ресурс] : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф., 10 листоп. 2017 р., Київ / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана», каф. інвест. діяльності ; редкол.: В. К. Хлівний (голова) [та ін.]. – Електрон. текст. дані. – Київ : КНЕУ, 2017. – С. 219–222.

41. Крохмаль В. І. Механізми інвестиційного забезпечення розвитку економіки на основі інновацій / В. І. Крохмаль, А. С. Шиян // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу [Електронний ресурс] : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф., 10 листоп. 2017 р., Київ / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана», каф. інвест. діяльності ; редкол.: В. К. Хлівний (голова) [та ін.]. – Електрон. текст. дані. – Київ : КНЕУ, 2017. – С. 219–222.

42. Крючкова І. Р. Інноваційно-інвестиційна діяльність промислового підприємства: симбіоз економічного оцінювання та залучення джерел фінансових та альтернативних ресурсів: монографія / І. Р. Крючкова, С. В. Філіппова. – Одеса: Бондаренко М. О., 2015. – 189 с.

43. Крючкова І. Р. Інноваційно-інвестиційна діяльність промислового підприємства: симбіоз економічного оцінювання та залучення джерел фінансових та альтернативних ресурсів: монографія / І. Р. Крючкова, С. В. Філіппова. – Одеса: Бондаренко М. О., 2018. – 189 с.

44. Кузьмін Є. С. Ефективність інвестицій підприємств молочної промисловості: монографія / Є. С. Кузьмін. – К.: Нац. наук. центр "Ін-т аграр. економіки", 2015. – 252 с.

45. Кузьмін Є. С. Ефективність інвестицій підприємств молочної промисловості: монографія / Є. С. Кузьмін. – К.: Нац. наук. центр "Ін-т аграр. економіки", 2017. – 252 с.

46. Кучеренко Ю.А. Особливості інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств / Ю.А. Кучеренко // Інвестиції: практика та досвід. — 2018. — № 7. — С. 82—85.

47. Лаптева В.В. Моделювання мінімізації ризику в інноваційно-інвестиційній діяльності / В.В. Лаптева // Міжнародний науковий журнал

«Механізм регулювання економіки». – Суми : СумДУ, 2013. – № 2 – С. 151–155.

48. Лаптева В.В. Організаційне забезпечення підвищення інвестиційної привабливості промислових підприємств / В.В. Лаптева // Зб. наук. праць Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – Кіровоград: КНТУ, 2017. – Вип. 23, Ч. 2. – С. 279–287

49. Лаптева В.В. Оцінка інвестиційного проекту з урахуванням економічної ренти / В.В. Лаптева // Науковий вісник Одеського національного економічного університету. – Одеса : ОНЕУ, 2016. – № 11(219) – С. 73-80.

50. Лаптева В.В. Оцінка інвестиційного проекту з урахуванням економічної ренти / В.В. Лаптева // Науковий вісник Одеського національного економічного університету. – Одеса : ОНЕУ, 2016. – № 11(219) – С. 73-80.

51. Ляхова О. О. Прогнозування потоку прямих іноземних інвестицій в Україну // Ефективна економіка. 2018. № 2.

52. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність. Навчальний посібник. К.: ЦУЛ, 2015. 376 с.

53. Мешко Н.П. Інвестиційна складова стратегії розвитку підприємств в умовах кризи [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2009new/5-me_sol.htm

54. Міжнародний інвестиційний менеджмент / І. Ю. Матюшенко. – Х. : Вид. ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2016. – 520 с.

55. Міхеєва В. В. Особливості здійснення оцінки інвестиційної привабливості окремої галузі /[Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://intkonf.org/miheeva-vv=osoblivosti-zdiysnennya-otsinkiiinvestitsiynoyi-privablivosti-okremoyi-galuzi>

56. Міщенко А. П. Стратегічне управління: навч. посіб. Київ : „Центр навчальної літератури”, 2017. 336 с.

57. Мойсеєнко І. П. Формування інвестиційного портфеля підприємства

в ринкових умовах [Текст] / І. П. Мойсеєнко // Вісник Національного університету "Львівська політехніка": "Проблеми економіки та управління". – 2017. – № 484. – С. 133-138.

58. Мурована Т. О. Сучасний стан та тенденції інвестування у розвиток відновлюваних джерел енергії // Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 7. С. 15-19.

59. Нікітіна А.В. Інвестиційна діяльність в Україні: сучасний стан і перспективи розвитку // Вісник Запорізького національного університету. 2019. № 2 (6). С. 161-165.

60. Орлов В. М., Новицька С. С. Стратегічне планування в процесі управління підприємством // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право : наук. журн. 2015. № 1 (78). С. 106.

61. Оцінка економічної ефективності операційної та інвестиційної діяльності підприємств: [монографія] / [В. Я. Нусінов та ін.]; за заг. ред. В. Я. Нусінова. – Кривий Ріг: Чернявський Д. О. [вид.], 2018. – 248 с.

62. Оцінка економічної ефективності операційної та інвестиційної діяльності підприємств: [монографія] / [В. Я. Нусінов та ін.]; за заг. ред. В. Я. Нусінова. – Кривий Ріг: Чернявський Д. О. [вид.], 2017. – 248 с.

63. Очередько О.О. Перспективи розвитку інвестиційної діяльності підприємств України // Менеджер. 2016. № 4 (73). С. 24-31.

64. Павловська Л. Д. Інвестиційне забезпечення економічного розвитку сільськогосподарських підприємств: монографія / Л. Д. Павловська, В. М. Ходаківський. – Житомир: Полісся, 2015. – 235 с.

65. Паливода К. В. Проблеми формування привабливого інвестиційного клімату як засобу подолання деструкцій в економіці України // Економіка та держава. 2018. № 3. С. 4-9.

66. Панченко В.В. Деякі питання правового регулювання інвестиційної діяльності в аграрному секторі економіки України / В.В. Панченко // Проблеми законності. — 2016. — № 135. — С.77—85.

67. Положення про Національну інвестиційну раду. Затверджено Указом

Президента України від 29.08.2016 р. № 365/2016. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/365/2016>.

68. Положення про Національну інвестиційну раду. Затверджено Указом Президента України від 29.08.2016 р. № 365/2016. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/365/2016>.

69. Прохорова В. В. Формування конкурентної стратегії підприємств на засадах інноваційно-спрямованого інвестування: монографія / В. В. Прохорова, В. М. Проценко, В. І. Чобіток. – Херсон: Грінь Д. С. [вид.], 2016. – 287 с.

70. Прямі іноземні інвестиції [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

71. Рогоза М.Є. Стратегічний інноваційний розвиток підприємств: моделі Гоза М.Є. Стратегічний інноваційний розвиток підприємств: моделі та механізми: монографія / М.Є. Рогоза, К.Ю. Вергал. Полтава: РВВ ПУЕТ, 2011. 136 с.

72. Сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.

73. Селіверстова Л. С. Підходи до формування портфеля фінансових інвестицій // Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 5. С. 5-7.

74. Ткаченко Т.П., Шевчук Н.А., Гончарук І.В. Напрями оптимізації інвестиційної діяльності підприємств / Т.П. Ткаченко, Н.А. Шевчук, І.В. Гончарук // Агросвіт. — 2018. — № 7. — С. 45—48.

75. Тульчинська С.О. Інвестування як елемент реалізації стратегії розвитку національної економіки // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури: збірник наукових праць. 2011. Вип. 29. 77-82 с.

76. Федоренко В. Г. Інвестознавство: Підручник. К.: МАУП, 2016. 408 с.

77. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент. К.: МАУП, 2018. 184 с.

78. Федоренко В.Г. Шляхи підвищення ефективності інвестицій в Україні / В.Г. Федоренко – К. : Науковий світ, 2017. – 724 с.

79. Фінанси підприємства : опорний конспект лекцій / М. Гуляєва, Г.В.

Ситник, О.В. Нагорнюк, В.Г. Андрєєва.-Навчально-методичне видання, Київ 2016.- 114 с.

80. Хрущ Н.А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії і технології. Хмельницький: ХНУ, 2014. 309 с.

81. Чемодуров О. М. Проблеми фінансування інноваційної діяльності підприємств / О. М. Чемодуров // Економіка України. – 2017. – № 1 (614). – С. 40–49.

82. Череп А.В. Інвестознавство: підручник. К.: Кондор, 2016. 398 с.

83. Чорна М.В., Глухова С.В. Формування ефективної інвестиційної політики підприємства: [монографія]. Харків: ФОП Шейніна О.В., 2020. 210 с.

84. Шершньова З.Є. Стратегічне управління: Підручник. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: КНЕУ, 2014. 699 с.

85. Шталь Т.В., Доброскок Ю.Б., Тіщенко О.О., Сапаров Е. Аналіз інвестиційного клімату України та шляхи його вдосконалення // Бізнес Інформ 2019. № 3. С. 122-125.

86. Якубовський М. М. Структурна перебудова економіки: інвестиційний аспект // Моніторинг інвестиційної діяльності в Україні.- 2017.- № 4.- С. 10-19.

87. Ястремська О.М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади. / Ястремська О.М. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2017. – 488 с.