

ТЕМА 7. ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

Мета: розглянути сутність економічну сутність та формування інвестиційного потенціалу промислового підприємства; розглянути інвестиційне проектування на підприємстві; розкрити особливості інвестиційного менеджменту в управлінні інвестиційним потенціалом промислового підприємства; закріпити розглянутий матеріал за допомогою вирішення завдань та опанування тестів.

План

1. Економічна сутність та формування інвестиційного потенціалу промислового підприємства.
2. Інвестиційне проектування на підприємстві.
3. Інвестиційний менеджмент в управлінні інвестиційним потенціалом промислового підприємства

Основні терміни і поняття

Потенціал, інвестиційна діяльність, інвестиційний менеджмент, точка беззбитковості, строк окупності, індекс прибутковості, чиста сучасна вартість, точка платоспроможності

Основні теоретичні положення

1. Економічна сутність та формування інвестиційного потенціалу промислового підприємства

Термін «потенціал» походить від латинського слова *potentia*, яке в перекладі означає «сила», «змога», «потужність» й у тлумачному словнику С.І. Ожегова трактується як «ступінь потужності в якому-небудь відношенні, сукупність засобів, можливостей, необхідних для чого-небудь». На сьогоднішній день досить широкого розповсюдження набули дослідження потенціалу підприємства. Цю економічну категорію прирівнювали до виробничого потенціалу, ресурсного забезпечення тощо. В умовах розвитку ринкових відносин потенціал підприємства виступив у новому тлумаченні: він розглядається як можливості підприємства використовувати наявні чи приховані ресурси для досягнення поставлених цілей.

У розвитку сучасних уявлень про потенціал виділяють три напрями:

- сукупність необхідних для функціонування або розвитку системи різних видів ресурсів;
- система матеріальних і трудових факторів (умов, складових), що забезпечують досягнення мети виробництва;
- здатність комплексу ресурсів економічної системи виконувати поставлені перед нею завдання.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності, внаслідок чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Інвестиції здійснюються в результаті інвестиційної діяльності – комплексу заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку. Інвестиційна діяльність здійснюється за рахунок інвестиційних ресурсів та є абсолютно неможливою за умов їх відсутності.

У сучасній економічній науці існують різні підходи до розуміння поняття інвестиційних ресурсів та їхньої структури. Проте, не зважаючи на існуючі розбіжності у трактуванні даного терміну, майже всі науковці зараховують до інвестиційних ресурсів будь-які види цінностей (фінансові, матеріальні, нематеріальні, трудові, інтелектуальні, інформаційні, інноваційні, організаційні та ін.) або їх комбінацію, що можуть бути використані в інвестиційній діяльності з метою отримання прибутку або іншого кінцевого результату.

Окремі дослідники стверджують, що інвестиційні ресурси є частиною фінансових ресурсів, яка використовується при інвестиційній діяльності. Такий підхід пояснюється тим, що на придбання інших видів інвестиційних ресурсів (природних, трудових, капітальних тощо) потрібно витрачати ті чи інші фінансові засоби. Також в науковій літературі наявні спроби комплексного розгляду фінансових та інвестиційних ресурсів як фінансово-інвестиційних, тобто як єдиного цілого. Термін «інвестиційний потенціал» використовується стосовно країн, регіонів, галузей, компаній, банків та інших господарських одиниць. Іноді навіть говорять про інвестиційний потенціал тих чи інших активів, інструментів фінансового ринку, окремих фінансових і товарних ринків.

У сучасній економічній літературі відсутнє однозначне трактування поняття «інвестиційний потенціал підприємства» (табл. 7.1).

Так, наприклад, на думку Бережної І.Ю., інвестиційний потенціал підприємства слід розглядати як відповідним чином організовану динамічну, взаємопов'язану сукупність інвестиційних ресурсів власне підприємства та інвестиційних ресурсів, залучених ззовні, що перебувають у його розпорядженні та можуть бути за певних умов задіяні в інвестиційній діяльності задля досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства з урахуванням характеристик зовнішнього середовища. Тобто інвестиційний потенціал визначає сукупну здатність підприємства здійснювати інвестиційну діяльність, а ефективність цієї діяльності детермінується рівнем та обсягом використання цього потенціалу. Автор виділяє наступні складові (фактори) інвестиційного потенціалу: ресурсно-сировинний, інтелектуально-трудова, інституційний, виробничий, споживчо-збутовий, інноваційний, економіко-географічний, демографічний.

Таблиця 7.1

Трактування поняття «Інвестиційний потенціал»

Автор	Авторське визначення
Бандура А.В. Шахманов Ф.І.	Належним чином упорядкована сукупність інвестиційних ресурсів, за допомогою яких можна досягти ефекту синергізму при їх використанні
Бережна І.Ю.	Відповідним чином організована динамічна, взаємопов'язана сукупність інвестиційних ресурсів власне підприємства та інвестиційних ресурсів, залучених ззовні, що перебувають у його розпорядженні та можуть бути за певних умов задіяні в інвестиційній діяльності задля досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства у майбутньому, враховуючи при цьому стан і характеристики макроекономічного середовища, в якому безпосередньо функціонує підприємство
Іванов С.В.	Сукупність ресурсів, факторів та умов для інвестування
Кадилова Г.М.	Та частина наявного у суб'єкта майна (у грошовій та інших формах), яка може бути направлена на інвестиційні цілі без шкоди для задоволення поточних потреб в довгостроковій перспективі
Киперман Г.Я.	Сукупність засобів і умов, необхідних для фінансування простого і розширеного відтворення у виробничій та невиробничій сферах
Кучерук Г.Ю. Вовк О.М.	Організована сукупність внутрішніх і зовнішніх економічних можливостей, які створюють умови для розвитку та реалізації стратегічних і тактичних цілей підприємства в сфері інвестиційної діяльності; сукупність необхідних ресурсів і можливостей для здійснення інвестиційної діяльності й досягнення цілей розвитку підприємства
Мягих І.М.	Показує можливості щодо формування та відновлення основних фондів з метою забезпечення необхідного рівня конкурентоспроможності продукції та послуг
Назаров М.Г.	Здатність здійснення витрат на виробництво, накопичення засобів виробництва, збільшення запасів капіталу на підприємстві
Нечитайло У.П.	Здатність досягти бажаного результату через реалізацію та управління інвестиційними можливостями, що містяться в інвестиційних ресурсах
Серов В.М.	Сукупність грошових коштів, ліквідних нематеріальних активів, матеріальних активів, що можуть бути спрямовані підприємствами на інвестиційні цілі
Стеченко Д.М.	Сукупність ресурсів, віднесених до інвестиційних за критерієм можливого їх вкладення в статутний капітал підприємства

Іванов С.В., використовуючи ресурсний підхід до визначення, удосконалив і конкретизував поняття інвестиційного потенціалу – це сукупність ресурсів, факторів та умов для інвестування. Тобто визначення відображає величину матеріальних, нематеріальних, фінансових та інших інвестиційних ресурсів, які можуть бути використані для відтворення і розвитку підприємств.

Словосполучення «інвестиційний потенціал», на думку Кадилової Г.М., можна розуміти двояко:

- 1) як максимально можливий ефект, що забезпечується інвестицією; наприклад, можна говорити про інвестиційний потенціал проекту (програми), до якого (яку) зроблені фінансові та інші вкладення конкретного обсягу. Інвестиційний потенціал у першому розумінні має синонім у вигляді терміну «ефективність інвестицій»;

2) як максимальний обсяг будь-яких ресурсів (фінансових, матеріальних, інформаційних, трудових), які суб'єкт економічної діяльності може направити на інвестиційні цілі.

Автор ототожнює інвестиційний потенціал із майном підприємства, визначаючи його як ту частину наявного у суб'єкта майна (у грошовій та інших формах), яка може бути направлена на інвестиційні цілі без шкоди для задоволення поточних потреб у довгостроковій перспективі. Виділяються такі складові інвестиційного потенціалу:

- базовий інвестиційний потенціал (сформовані у попередні періоди активи);
- додатковий інвестиційний потенціал (частина активів, створених у поточному періоді). На основі аналізу наведених визначень інвестиційного потенціалу підприємства можна стверджувати, що його характеризують як:
- сукупність інвестиційних ресурсів, що за певних умов можуть бути трансформовані в інвестиції при здійсненні інвестиційної діяльності;
- комплекс ресурсів та можливостей їхнього ефективного використання;
- сукупність засобів та умов здійснення інвестиційної діяльності.

Сутність та взаємозв'язок понять «потенціал підприємства», «інвестиції», «інвестиційний потенціал підприємства», «інвестиційна діяльність», «інвестиційні ресурси» наведені на рис. 7.1.

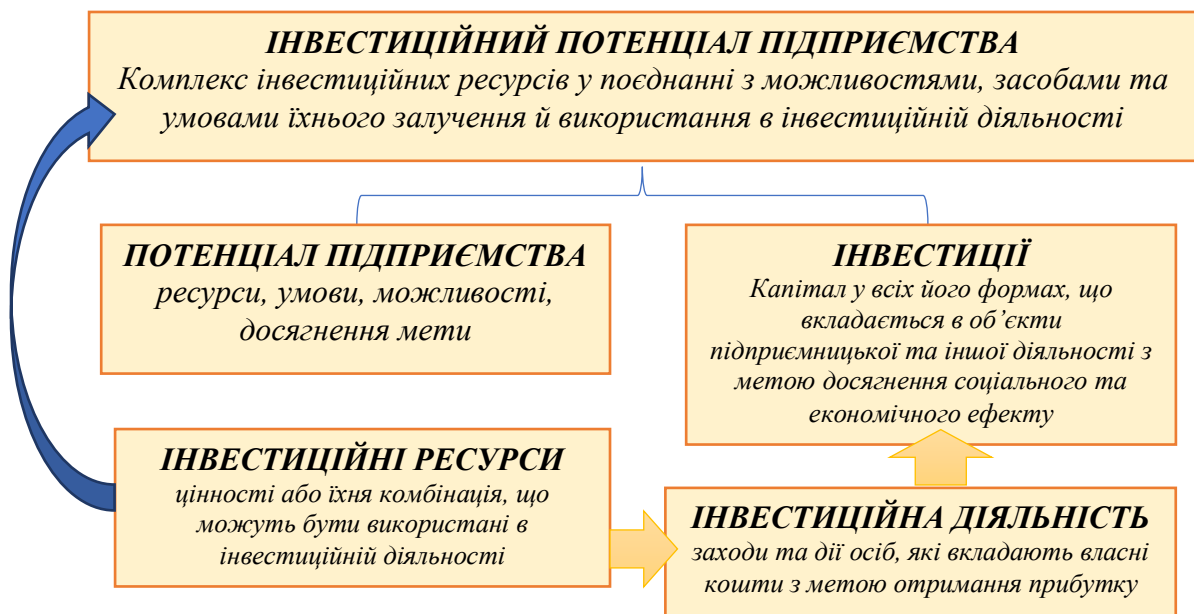


Рис. 7.1. Концептуалізація поняття «інвестиційний потенціал підприємства»

В умовах формування та вдосконалювання ринкових відносин зміст категорії «інвестиційний потенціал підприємства» розкривається повніше, якщо брати до уваги спільну дію різноманітних, навіть протилежних, факторів, характерних для різних типів економіки. Конкуренція та плановірність, вартісна та натурально-речовинна форми, пріоритет приватного та загальнодержавного інтересів, відокремлення й інтеграція,

інші фактори впливають на зміст категорії «інвестиційний потенціал», визначають її сучасний розвиток.

Кругообіг інвестиційного потенціалу ґрунтується на обороті капіталу як у грошовій, так і в натуральній формах. Реальне джерело інвестицій народжується в обороті реального капіталу внаслідок господарської діяльності підприємства, яке володіє великим інвестиційним потенціалом.

Інвестиційний потенціал кожного окремо узятото підприємства тісно пов'язаний з потенціалом інших підприємств, галузі, регіону, з утворенням загального інвестиційного потенціалу економіки.

По суті, інвестиційний потенціал визначає можливість підприємства вкладати кошти (капітал) в матеріально-речовинні й особисті фактори виробництва для забезпечення умов нормального відтворення і (чи) одержання очікуваного прибутку. Він є вирішальним фактором економічного зростання, розширення потенційних можливостей підприємства. Інвестиційний потенціал має бути достатнім для повнокровного розширеного відтворення виробництва і подальшого збільшення інвестиційного капіталу підприємства.

В умовах переходу до ринкової економіки підсилюється орієнтація інвестиційного потенціалу підприємства на попит ринку.

На практиці розрізняють два види інвестиційного попиту: *потенційний попит* і *конкретний попит* (пропозиція капіталу).

Потенційний попит виникає за відсутності наміру юридичної або фізичної особи за наявного доходу (прибутку) спрямувати його на нагромадження. Цей вид попиту називають ще інвестиційним потенціалом – джерелом для майбутнього інвестування. Таке визначення інвестиційного потенціалу можна вважати правомірним, тому що за сприятливих умов потенційний попит (інвестиційний потенціал) може стати конкретним попитом, тобто конкретною реалізацією намірів суб'єктів інвестиційної діяльності.

Конкретний попит виступає на ринку інвестиційних товарів у формі пропозиції капіталу. Інвестиційна пропозиція включає нові та поліпшені об'єкти інвестування (основні фонди), оборотні кошти, цінні папери, інше майно. Об'єкти інвестиційної діяльності виступають на ринку як попит на капітал. Суб'єкти інвестиційної діяльності (власники майна, покупці, підрядники та ін.) реалізують інвестиційний попит та пропозицію, вступаючи у визначені економікою взаємозв'язки за допомогою інвестиційного ринку.

На практиці функціонують ринок інвестицій (капіталів) і ринок інвестиційних товарів. Ринок інвестицій характеризується їх пропозицією з боку інвесторів (продавців) і попитом на інвестиції з боку потенційних покупців. Ринок інвестиційних товарів пропонує інвестиційні проекти, а попит визначає впровадження їх суб'єктами господарювання.

В умовах трансформаційної економіки в змісті категорії «інвестиційний потенціал» відбуваються значні зміни. Акценти інвестиційної діяльності, механізми її здійснення перемістились на конкурентну, децентралізовану систему, а нові механізми знаходяться в процесі становлення, формування,

освоєння та вдосконалювання з урахуванням зарубіжного та вітчизняного досвіду. Тому зміст категорії «інвестиційний потенціал» формується під впливом протидіючих факторів і тенденцій.

На інвестиційний потенціал підприємства впливають такі фактори:

- конкуренція і планомірність;
- вартісна та натурально-речовинна форми;
- пріоритет приватного та загальнодержавного інтересів;
- відокремлення та інтеграція.

Отже, інвестиційний потенціал підприємства, що розглядається як можливість вкладення коштів у матеріально-речовинні й власні фактори виробництва для забезпечення умов нормального процесу відтворення на підприємстві, одержання очікуваного прибутку, містить, з одного боку, протиріччя сучасного економічного становлення і розвитку підприємства, а з іншого – змістовні характеристики сучасного інвестиційного процесу: сполучення ринкових, конкурентних і державних механізмів, вартісної і натурально-речовинної форм руху інвестицій, різноманітність джерел інвестування та інших факторів.

Розуміння суті й сучасного змісту інвестиційного потенціалу дозволяє визначити актуальні напрямки вирішення проблеми його ефективного використання в умовах ринкової економіки.

Інвестиційна діяльність на будь-якому рівні (держава – галузь – регіон – підприємство) – це вкладення інвестиційних ресурсів (інвестування) і сукупність практичних дій з реалізації інвестицій. Відповідно до законодавства визначено поняття інвестиції, інвестиційна діяльність, методи участі в капіталі тощо.

Інвестиційна діяльність підприємства в усіх її формах здійснюється за рахунок усіх можливих джерел. Інвестиційні ресурси – це всі види грошових та інших активів, які залучаються з метою здійснення вкладень в об'єкти інвестування. Управління інвестиційною діяльністю підприємства потребує насамперед проведення аналізу використання інвестиційних ресурсів підприємства з урахуванням їх можливих джерел.

В сучасних умовах інвестиції – це вкладення капіталу з метою його подальшого збільшення. Приріст капіталу в результаті його інвестування є компенсацією за ризик втрат від інфляції та неодержання процентів від банківських вкладень капіталу.

Джерелом приросту капіталу й головним мотивом інвестування є одержуваний прибуток. Обидва процеси – вкладання капіталів і одержання прибутку – відбуваються у певному поточному часі, а саме: може бути послідовне вкладання капіталу, а потім одержання прибутку; паралельне вкладання капіталу й одержання прибутку; інтервальне вкладання капіталу, а через деякий час – одержання прибутку. У першому випадку прибуток буде одержано негайно після завершення інвестування в повному обсязі, у другому – одержання прибутку можливе до повного завершення процесу інвестування, у третьому – між періодом інвестування та одержанням

прибутку минає певний час, тривалість якого залежить від форми інвестування та особливостей інвестиційного проекту.

Найбільш поширеною є така класифікація інвестицій, яка дозволяє формувати уявлення про інвестиційний потенціал промислового підприємства, що функціонує в ринкових умовах господарювання:

- 1) за об'єктами вкладання коштів (майна) розрізняють інвестиції реальні та фінансові. Під реальними інвестиціями розуміють вкладання коштів (майна) у реальні активи – матеріальні та нематеріальні (іноді інвестиції в нематеріальні активи, що пов'язані з науково-технічним прогресом, характеризують як інноваційні). Фінансові інвестиції – це вкладання коштів у фінансові інструменти (активи), серед яких превалюють цінні папери;
- 2) за характером участі в інвестуванні розрізняють інвестиції прямі та непрямі. Пряме інвестування здійснюють інвестори, які безпосередньо беруть участь у виборі об'єктів інвестування та вкладанні в них коштів (майна, активів). Як правило, інвестори добре обізнані з об'єктом інвестування й володіють механізмами інвестування. Непрямі інвестиції здійснюють інвестиційні чи фінансові посередники. Через те, що не всі інвестори мають необхідну кваліфікацію для ефективного добору об'єктів інвестування та управління інвестиціями, певна їх частина купує цінні папери, які випускаються інвестиційними та фінансовими посередниками. Зібрані кошти посередники вкладають у найефективніші, на їх погляд, об'єкти інвестування, керують ними, а потім розподіляють одержаний прибуток між своїми клієнтами-інвесторами;
- 3) за періодом інвестування інвестиції розподіляються на коротко- та довгострокові. Короткострокові інвестиції здійснюються на період до одного року. До них належать короткострокові депозитні внески, придбання короткострокових ощадних сертифікатів тощо. Довгострокові інвестиції здійснюються на період понад рік. Великі інвестиційні компанії розподіляють їх на чотири види з періодом інвестування: а) до двох років; б) від двох до трьох років; в) від трьох до п'яти років; г) понад п'ять років;
- 4) за формами власності інвесторів розрізняють інвестиції приватні, державні, іноземні й спільні. Приватні інвестиції здійснюються фізичними особами, а також юридичними особами з приватним капіталом, державні – державними та місцевими органами влади, державними (казенними) підприємствами з бюджетних і позабюджетних фондів, власних і позичкових коштів, іноземні – фізичними та юридичними особами іноземних держав, спільні – суб'єктами цієї держави та іноземних держав;
- 5) за регіональною ознакою розрізняють інвестиції в цій державі та поза її межами. Внутрішні інвестиції здійснюються в об'єкти інвестування в межах цієї держави, а іноземні – поза її межами. До других належить також придбання різних фінансових інструментів

інших держав – акцій закордонних компаній, облігацій інших держав тощо.

Одним з головних джерел утворення інвестиційних ресурсів (інвестиційного потенціалу) є власний капітал виробничої організації, який формується за рахунок продажу активів, тривалих фінансових вкладень, амортизаційних відрахувань і залишку прибутку після здійснення всіх виплат. Амортизаційні відрахування є дуже важливим джерелом формування доходів. Утворення таких відрахувань відбувається за рахунок перенесення вартості основних фондів на вартість продукції. Також ключова роль щодо формування резервів з власних джерел відводиться прибутку, частина якого завжди може бути спрямована на інвестування проектів. Кошти з власного капіталу за рішенням адміністрації або акціонерів можуть бути використані для інвестування діяльності та реалізації проектів економічного розвитку.

Власні інвестиційні ресурси (інвестиційний потенціал) мають ряд істотних переваг, до яких, перш за все, відносяться:

- ефективність використання;
- підвищення конкурентоспроможності з метою збільшення прибутку;
- швидкість і простота залучення грошових коштів.

Тобто ми бачимо, що інвестиційний потенціал підприємства є віддзеркаленням фінансового потенціалу.

2. Інвестиційне проектування на підприємстві

Підприємство для успішного функціонування й укріплення своїх позицій на ринку постійно вкладає капітал, тобто постійно здійснює капіталовкладення, які представляють собою витрати на будівництво, розширення, реконструкцію підприємства, технічне переозброєння діючого виробництва, його модернізацію і оновлення з метою досягнення конкретного ефекту. Інвестиційний проект – програма заходів, пов'язаних зі здійсненням капітальних вкладень з метою їхнього наступного відшкодування й одержання прибутку. Інвестиційний процес – розгорнута в часі реалізація інвестиційного проекту. Його початком є ухвалення рішення про інвестиції, а закінченням – досягнення поставленої мети або вимушене припинення здійснення проекту.

Інвестиційний потенціал є обов'язковою умовою реалізації інвестиційних проектів.

Практика проектного аналізу дає можливість узагальнити досвід розробки інвестиційних проектів і класифікувати їх відповідно до функціональних заходів, які потребують значних капіталовкладень для їх здійснення.

До основних видів інвестиційних проектів відносять:

- заміну застарілого обладнання як процесу забезпечення існуючої підприємницької діяльності в незмінних масштабах;
- заміну застарілого обладнання для зменшення поточних виробничих витрат;
- зростання випуску продукції (розширення ринку послуг);

- розширення підприємства за рахунок випуску нової продукції (послуг);
- проекти, які мають екологічне навантаження тощо.

Будь-який інвестиційний проект включає в ході його здійснення такі етапи: формулювання мети інвестиційного проекту; розробку (підготовку) проекту; експертизу інвестиційного проекту; здійснення проекту; оцінку результатів проекту.

Інвестиційний проект припускає планування трьох основних грошових потоків:

- потоку інвестицій;
- потоку поточних (операційних) платежів;
- потоку надходжень.

Ані потік поточних платежів, ані потік надходжень не можуть бути сплановані цілком точно, оскільки немає і не може бути повної визначеності відносно майбутнього стану ринку. Ціни й обсяги реалізованої продукції, ціни на сировину і матеріали та інші грошово-вартісні параметри середовища за фактом їх здійснення в майбутньому можуть надто відрізнятися з передбачуваними плановими значеннями, що оцінюються з позицій сьогодення.

Непереборна інформаційна невизначеність обумовлює непереборний ризик прийняття інвестиційних рішень. Завжди залишається ймовірність того, що проект, визнаний доцільним для його здійснення, виявиться de-facto збитковим, оскільки досягнуті в ході інвестиційного процесу значення параметрів відхилилися від планових, або деякі фактори взагалі не були враховані. Інвестор ніколи не буде мати у своєму розпорядженні всеосяжну оцінку ризику, тому що число розмаїть зовнішнього середовища завжди перевищує управлінські можливості особи, що приймає рішення, і обов'язково знайдеться неочікуваний сценарій розвитку подій (наприклад, форс-мажор), що, будучи неврахованим у проекті, може відбутися і зірвати перебіг інвестиційного процесу.

У той же час інвестор зобов'язаний докласти зусиль щодо підвищення рівня своєї інформованості і намагатися вимірювати ризикованість своїх інвестиційних рішень як на стадії розробки проекту, так і в ході його здійснення.

Технологія інвестиційного проектування є зовсім новим елементом економічного аналізу. Саме в той момент, коли західний капітал перетнув кордони країн СНД, на переважній більшості підприємств не вміли оцінювати ефективність інвестицій так, як це було потрібно відповідно до канонів інвестиційного проектування.

Тому всі застосовувані методики в здебільшого запозиченими й адаптованими до трансформаційних перетворень, які відбуваються в нашому суспільстві. Але із застосуванням іноземних методик виникають певні труднощі, оскільки вітчизняним менеджерам досить складно розуміти зміст розрахованих за ними показників.

В умовах вітчизняного інвестування власник має підвищений інтерес до

власних грошей та їх використання, а кредитора цікавить повернення інвестованих ресурсів. Це вимагає паралельного здійснення двох оцінок:

- економічної оцінки інвестиційного проекту в цілому;
- оцінки економічної ефективності власного капіталу за умов повного виконання всіх зобов'язань перед позичальником.

Розглянемо декілька підходів до оцінки ефективності інвестицій (рис. 7.2).

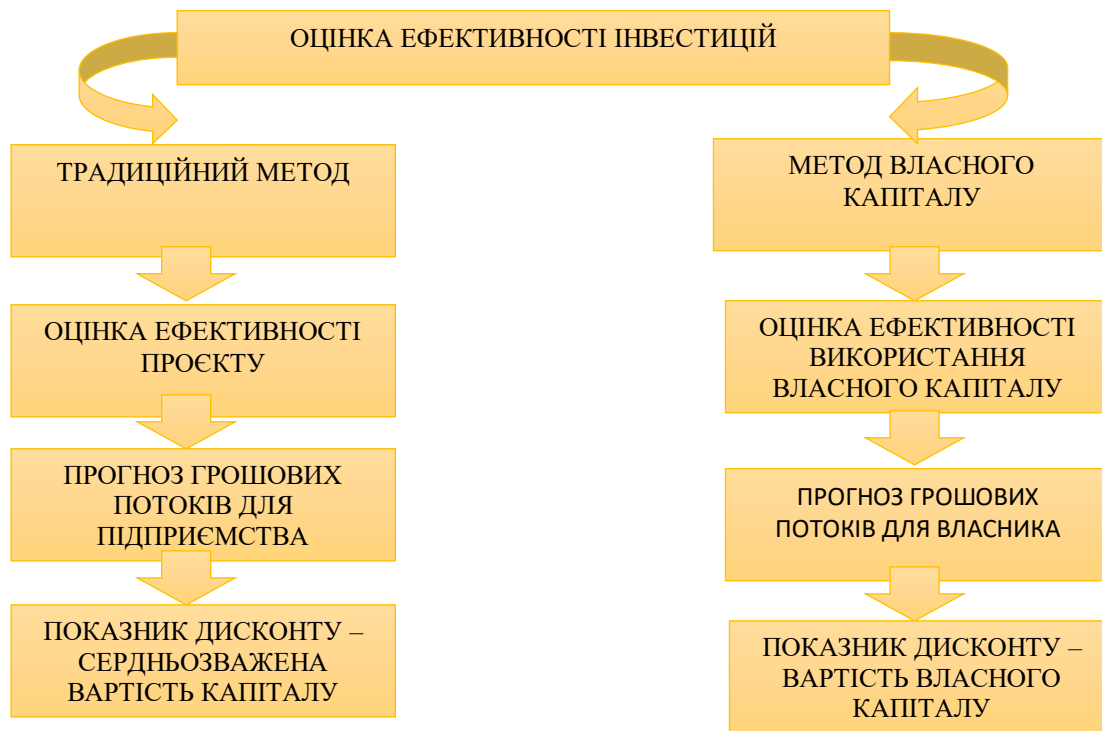


Рис. 7.2. Підходи до оцінки ефективності інвестицій як передумова формування інвестиційного капіталу

До показників, що розраховуються без урахування вартості капіталу, відносять: прибутковість продажів (CM), норму прибутку на інвестиції (SRR), строк окупності інвестицій (PBP), точку беззбитковості (BEP) і точку платоспроможності проекту (CBEP).

Прибутковість продажів (CM) характеризує ефективність поточних операцій і розраховується як відношення чистого прибутку (NP) до виручки від реалізації (SR), тобто за формулою:

$$CM = \frac{NP}{SR} * 100\% \quad (7.1)$$

Прибутковість продажів не має безпосереднього відношення до оцінки ефективності інвестицій, однак, є дуже корисним вимірником конкурентоспроможності проектованої нової продукції.

Норма прибутку на інвестиції (SRR), завдяки легкості її розрахунку, є одним з найчастіше використовуваних так званих «простих» показників ефективності інвестиційного проекту. Вона розраховується як відношення чистого прибутку (NP) до обсягу інвестицій (TIC) і обчислюється у відсотках в річному розрізі за формулою:

$$SRR = \frac{NP}{TIC} * 100\% \quad (7.2)$$

Інтерпретаційний зміст цього показника полягає в приблизній оцінці того, яка частина інвестованого капіталу повертається у вигляді прибутку протягом одного інтервалу планування діяльності підприємства. Порівнюючи розрахункову величину цього показника з мінімальним чи очікуваним рівнем прибутковості, інвестор може дійти до попереднього висновку про доцільність продовження і поглиблення аналізу даного інвестиційного проекту. Простота розрахунку є головною перевагою норми прибутку на інвестиції. Серед основних недоліків цього показника слід виділити ігнорування факту цінності грошей у часі і неоднозначність вибору вихідних значень прибутку й інвестиційних витрат в умовах нерівномірного розподілу грошових потоків протягом періоду дослідження проекту.

Строк окупності інвестицій – цей показник разом із внутрішньою ставкою прибутковості є основним в методиці оцінки інвестиційних проектів, що беруть участь у конкурсному розподілі централізованих інвестиційних ресурсів.

Розрахунок цього показника передбачає визначення тривалості періоду, протягом якого проект буде здійснено. При цьому, весь обсяг генерованих проектом коштів, головними складовими яких є чистий прибуток і сума амортизаційних відрахувань (тобто чистий ефективний грошовий потік), зараховується як повернення на початково інвестований капітал. Розрахунок строку окупності здійснюється шляхом поступового вирахування із загальної суми інвестиційних витрат величин чистого ефективного грошового потоку за один плановий період. Значення інтервалу, в якому залишок стає негативним, відповідає значенню строку окупності інвестицій, який визначається.

У випадку припущення про незмінні суми грошових потоків строк окупності розраховується за спрощеною методикою, виходячи з рівняння:

$$PBP = \frac{TIC}{NCF} \quad (7.3)$$

Де

PBP – строк окупності, виражений в інтервалах планування;

TIC – повні інвестиційні витрати на здійснення проекту;
NCF – чистий ефективний грошовий потік за один інтервал планування.

Строк окупності розраховується за допомогою спеціальної функції, яка представляє собою рівняння:

$$\sum_{i=0}^{PBP} NCF_i = 0 \quad (7.4)$$

Де

PBP – строк окупності, виражений в інтервалах планування;
NCF_i – чистий ефективний грошовий потік в i-ому інтервалі планування.

Розрахунок строку окупності в силу своєї специфічної наочності часто використовується як метод оцінки ризику, пов'язаного з інвестуванням. Більш того, в умовах дефіциту інвестиційних ресурсів (наприклад, на початковій стадії розвитку бізнесу чи в критичних ситуаціях) саме цей показник може виявитися найбільш значимим для ухвалення рішення щодо здійснення капіталовкладень.

Істотним недоліком розглянутого показника є те, що він не враховує результати діяльності за межами встановленого періоду дослідження проекту, а відтак не може застосовуватися при зіставленні варіантів капіталовкладень, що розрізняються за термінами життєвого циклу інвестицій.

Зміст методу розрахунку *точки беззбитковості* полягає у визначенні мінімально припустимого (критичного) рівня виробництва і продажів, при якому проект залишається беззбитковим, тобто, не приносить ані прибутку, ані збитків.

Отже, чим нижчим буде цей рівень, тим імовірніше, що даний проект буде життєздатний в умовах непередбаченого скорочення ринків збуту. Таким чином, точка беззбитковості може використовуватися як оцінка маркетингового ризику інвестиційного проекту.

Умова для розрахунку точки беззбитковості може бути сформульована так: обов'язкове визначення обсягу виробництва (за умови повної реалізації всієї виготовленої продукції), при якому одержуваний маржинальний прибуток (різниця між виручкою від реалізації і змінними виробничими витратами) (MP) покриває постійні витрати проекту (FC). Отже, точка беззбитковості розраховується за формулою:

$$BEP = \frac{FC}{MP}$$

(7.5)

Головним недоліком розглянутого показника є ігнорування податкових виплат. Тому він використовується при зіставленні проектів в межах одного підприємства.

Метод розрахунку *точки платоспроможності* (CBEP) аналогічний методу розрахунку точки беззбитковості. Єдина відмінність полягає в тому, що в знаменнику розрахункової формули – сума маржинального прибутку (MP) й амортизаційних відрахувань (DC), тобто точка платоспроможності знаходиться за формулою:

$$CBEP = \frac{FC}{MP + DC}$$

(7.6)

Зміст точки платоспроможності полягає у визначенні рівня виробництва і продажів, при якому обсяг генерованих коштів покриває суму поточних платежів. Зазначена вимога є поблажливою і тому значення точки платоспроможності завжди буде меншим, ніж значення точки беззбитковості.

До показників, які розраховуються з урахуванням вартості капіталу, відносять:

- чисту поточну вартість інвестицій (NPV);
- індекс прибутковості інвестицій (PI);
- дисконтований строк окупності інвестицій (DPBP);
- внутрішню ставку прибутковості інвестицій (IRR).

Показник *чистої поточної вартості* входить до числа найчастіше використовуваних критеріїв ефективності інвестицій. Методика розрахунку NPV полягає в підсумовуванні сучасних (обчислених на сучасний момент) величин чистих грошових потоків по всіх інтервалах планування протягом періоду дослідження. При цьому, як правило, враховується і ліквідаційна (залишкова) вартість проекту, що формує додатковий грошовий потік за межами дослідження.

Для обчислення всіх зазначених величин використовуються коефіцієнти приведення, засновані на обраній ставці порівняння (дисконтування). Класична формула для розрахунку NPV виглядає в такий спосіб:

$$NPV = \sum_{i=0}^{n-1} \frac{NCDF_i}{(1 + RD)_i}$$

(7.7)

Де

NCF_i – чистий ефективний грошовий потік на i -ому інтервалі планування;
 RD – ставка дисконтування (у частках одиниці);
 i – обрій дослідження, виражений в інтервалах планування.

Інтерпретація величини чистої поточної вартості може бути різною в залежності від цілей інвестиційного аналізу і характеру ставки дисконтування. Здебільшого NPV характеризує абсолютну величину сумарного ефекту, що досягається при здійсненні проекту, обчисленого на момент ухвалення рішення за умови, що ставка дисконтування відбиває вартість капіталу. Таким чином, у випадку позитивного значення NPV проект визнається привабливим з інвестиційної точки зору, нульове значення відповідає рівноважному стану, а негативна величина NPV свідчить про невігідність проекту для потенційних інвесторів.

Індекс прибутковості інвестицій (PI) – показник тісно пов'язаний з показником чистої поточної вартості інвестицій, але, на відміну від останнього, дозволяє визначити не абсолютну, а відносну характеристику ефективності інвестицій.

Індекс прибутковості інвестицій (PI) обчислюється за формулою:

$$PI = 1 + \frac{NPV}{TIC} \quad (7.8)$$

Де

NPV – чиста поточна вартість інвестицій;

TIC – повні інвестиційні витрати за проектом.

Індекс прибутковості інвестицій характеризує, який рівень генерованих проектом доходів можна одержати на одну гривню капітальних вкладень. Його доцільно використовувати для ранжирування наявних варіантів вкладення засобів в умовах обмеженого обсягу інвестиційних ресурсів.

Дисконтований строк окупності інвестицій (DPBP) – метод визначення дисконтованого строку окупності інвестицій в цілому аналогічний методу розрахунку простого строку окупності, однак звільнений від одного з недоліків останнього, а саме від ігнорування факту нерівноцінності грошових потоків, що виникають у різні моменти часу. Обов'язкова умова для визначення дисконтованого строку окупності може бути сформульована як визначення моменту часу, коли поточна вартість доходів, одержаних в результаті реалізації проекту, дорівнюватиме обсягу інвестиційних витрат.

Дисконтований строк окупності обчислюється за допомогою спеціальної функції, відтвореної рівнянням:

$$\sum_{i=0}^{DPBP} \frac{NCF_i}{(1 + RD)_i} = 0 \quad (7.9)$$

Де

DPBP – дисконтований строк окупності інвестицій;

NCF_i – чистий ефективний грошовий потік на i-ому інтервалі планування;

RD – ставка дисконтування (у частках одиниці).

Найважливішим з можливих варіантів інтерпретації розрахункової величини дисконтованого строку окупності є його трактування як мінімального терміну погашення інвестиційного кредиту, залученого в обсязі повних інвестиційних витрат проекту. Причому процентна ставка кредиту має дорівнювати ставці дисконтування.

Внутрішня ставка прибутковості інвестицій (IRR) – внутрішня норма рентабельності.

Розрахунок внутрішньої ставки прибутковості (IRR) здійснюється методом ітеративного підбору такої величини ставки дисконтування, при якій чиста поточна вартість інвестиційного проекту дорівнює нулю. Цій умові відповідає формула:

$$NPV = \sum_{i=0}^{n-1} \frac{NCF_i}{(1 + IRR)_i} = 0 \quad (7.10)$$

Розрахунок показника IRR передбачає повну капіталізацію всіх одержуваних доходів. Це означає, що всі генеровані кошти направляються на покриття поточних платежів або реінвестуються з прибутковістю, яка дорівнює IRR. Зазначене припущення є одним із самих істотних недоліків даного методу. Інтерпретаційний зміст внутрішньої ставки прибутковості полягає у визначенні максимальної вартості капіталу, використовуваного для

фінансування інвестиційних витрат, при якому власник проектів не несе збитків.

Процес управління інвестиційним потенціалом підприємства складається з двох основних завдань: управління процесом нарощення інвестиційного потенціалу та управління процесом його використання. При цьому рівень загальної фактичної ефективності управління зазначеними процесами (Е) можна виразити відношенням використаного інвестиційного потенціалу підприємства (ВІП) до нарощеного (НІП):

$$E = \frac{BIn}{HIn}$$

(7.11)

Якщо показник ефективності управління інвестиційним потенціалом підприємства згідно розрахунку менше одиниці, то це свідчить про наявність не використаного інвестиційного потенціалу та про необхідність розробки додаткових управлінських заходів. Якщо значення цього показника близько до одиниці, то управління інвестиційним потенціалом на підприємстві ефективне.

При оцінюванні інвестиційного потенціалу існує його поділ на внутрішній та зовнішній.

Внутрішній інвестиційний потенціал відображається в понятті «інвестиційної потужності», яке характеризує ефективне освоєння отриманих інвестиційних і фінансових ресурсів, наявних компетенцій і можливостей підприємства промисловості щодо інвестиційної діяльності.

Зовнішній інвестиційний потенціал проявляється в понятті «інвестиційної привабливості», яке відображає ступінь привабливості конкретного підприємства для вкладання коштів у порівнянні з іншими підприємствами галузі або інших галузей економіки.

Таким чином, інвестиційний потенціал підприємства характеризується рівнем його інвестиційної привабливості для інвесторів і наявністю у нього власних інвестиційних ресурсів. Оцінювання інвестиційного потенціалу та його формування доцільно здійснювати, враховуючи здатність підприємства акумулювати необхідний обсяг інвестиційних ресурсів, а також ефективно здійснювати їх вкладення.

Для удосконалення оцінювання зміни рівня економічного розвитку підприємства після впровадження інвестиційних проектів існує значна кількість загальновідомих методик. При цьому ринкові умови господарювання вимагають, щоб діяльність підприємства була конкурентоспроможною і економічно ефективною, а це в свою чергу, пов'язано з розробкою раціональної економічної політики на підприємстві.

3. Інвестиційний менеджмент в управлінні інвестиційним потенціалом промислового підприємства

Інвестиційний менеджмент – це процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва. Основна мета інвестиційного менеджменту – забезпечити найефективнішу реалізацію інвестиційної стратегії суб'єктів підприємницької діяльності. Для цього необхідно розв'язати такі основні завдання:

- забезпечити високий темп економічного розвитку суб'єктів підприємництва шляхом здійснення ефективної інвестиційної діяльності, розширення її обсягів, а також шляхом галузевої, асортиментної та регіональної диверсифікації цієї діяльності. Економічне зростання забезпечується насамперед шляхом інвестування;
- забезпечити максимізацію прибутку від інвестиційної діяльності, адже досягнення прибутку – основна мета суб'єктів підприємництва;
- забезпечити мінімізацію інвестиційних ризиків, бо за несприятливих умов вони можуть спричинити втрату не тільки прибутків, а й частини інвестиційних капіталів;
- забезпечити фінансову стабільність і платоспроможність суб'єктів підприємництва у процесі реалізації інвестиційних програм. Оскільки інвестиційна діяльність пов'язана із вкладанням значних фінансових ресурсів, як правило, на тривалий період, то вона може призвести до зниження платоспроможності інвестора, несвоєчасної сплати поточних рахунків і платіжних зобов'язань перед контрагентами, державним бюджетом тощо. Тому під час формування джерел фінансових ресурсів слід прогнозувати її вплив на фінансову діяльність суб'єкта та його платоспроможність;
- визначити можливі варіанти прискорення реалізації інвестиційних програм. Останні мають бути реалізовані якнайшвидше, бо це сприяє прискоренню економічного розвитку підприємств (організацій), швидкому формуванню грошових потоків у вигляді прибутку від інвестицій і амортизаційних відрахувань, скороченню термінів використання кредитних ресурсів, зменшенню інвестиційних ризиків, пов'язаних з несприятливими змінами кон'юнктури інвестиційного клімату.

Пріоритетним завданням є забезпечення високих темпів економічного розвитку підприємства за умови його достатньої фінансової стабільності, а не максимізація прибутку, як вважають деякі автори публікацій на цю тему.

Розглянуті завдання визначають основні функції інвестиційного менеджменту:

- дослідження зовнішнього інвестиційного середовища та прогнозування кон'юнктури інвестиційної діяльності;
- розробка стратегічних напрямків інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва;
- розробка стратегії формування інвестиційних ресурсів суб'єкта інвестиційної діяльності;

- пошук і оцінювання інвестиційної користі реальних проектів і добір найефективніших з них;
- оцінювання інвестиційних якостей фінансових інструментів і добір найефективніших з них;
- формування та оцінювання інвестиційного портфеля за критеріями дохідності, ризику та ліквідності;
- поточне планування та оперативне управління реалізацією окремих програм і проектів;
- організація моніторингу інвестиційних програм і проектів;
- підготовка рішень про своєчасний вихід з неефективних проектів (продаж окремих фінансових інструментів).

Ефективний розвиток інвестиційного потенціалу промислового підприємства передбачає врахування таких принципів:

- розгляд підприємства, як відкритої системи;
- врахування базових стратегій операційної діяльності підприємства;
- підприємницький стиль стратегічного управління;
- відображення інвестиційних переваг підприємства перед конкурентами;
- використання результатів технологічного процесу в інвестиційній діяльності;
- орієнтація на врахування рівня інвестиційного ризику під час прийняття стратегічних рішень;
- відображення альтернативності стратегічного інвестиційного вибору.

В інвестиційному менеджменті формування та розвиток інвестиційного потенціалу повинні здійснюватися з урахуванням принципів, що зумовлюють його використання, а саме:

- розмір потенціалу має бути достатнім для забезпечення ефективного розвитку підприємства відповідно до обраної ним інвестиційної стратегії;
- рівень інвестиційної активності повинен відповідати поточним та перспективним потребам розвитку підприємства;
- інвестиційний потенціал повинен бути гнучким до впливу факторів внутрішнього та зовнішнього середовища та за необхідності перерозподіляти невикористані ресурси між різними видами діяльності, тим самим забезпечуючи повне використання фінансового, виробничого та трудового потенціалів підприємства;
- інвестиційний потенціал повинен використовуватись у тісному взаємозв'язку з інноваційним потенціалом, що дасть змогу забезпечити конкурентні переваги підприємства та його продукції на ринку;
- встановлення раціонального співвідношення між власними, позиковими та залученими ресурсами для забезпечення фінансової

стійкості підприємства і підвищення рівня рентабельності власного капіталу тощо.

Отже, управління інвестиційним потенціалом, що орієнтоване на його розвиток, передбачає:

- виявлення інвестиційних пріоритетів та функціонування інвестиційного потенціалу відповідно до стратегічного розвитку підприємства;
- розробка інвестиційних проектів з урахуванням можливості нарощування вартості за рахунок фінансової синергії та управлінської гнучкості;
- побудова управлінської системи, яка охоплює моделі, компетенції, що сприяють зростанню вартості за рахунок інтеграції виробничого, інвестиційного та інноваційного потенціалу.